



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



X Jornada Monetaria
Banco Central de Bolivia

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2016 - 2018

Fernando Pérez Forero*
Banco Central de Reserva del Perú

Julio de 2016

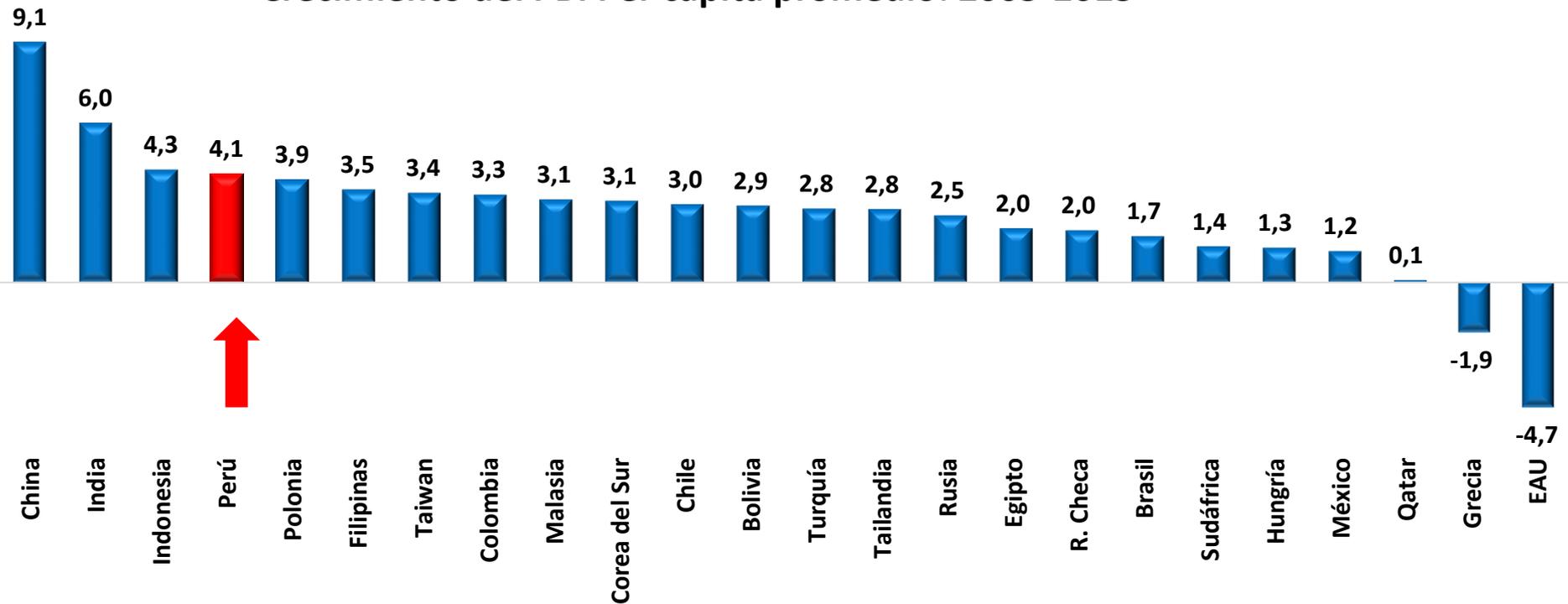
*Las opiniones expresadas en esta presentación corresponden al autor y no necesariamente reflejan la posición del Banco Central de Reserva del Perú

Agenda

- 1. El crecimiento de la economía peruana está basado en sólidos fundamentos**
- 2. Evolución reciente de la economía y proyecciones**
- 3. Política Monetaria**
- 4. Balance de riesgos**

El crecimiento del Perú en la última década ocupa el cuarto lugar entre las economías emergentes.

Crecimiento del PBI Per cápita promedio: 2005-2015 ^{1/}

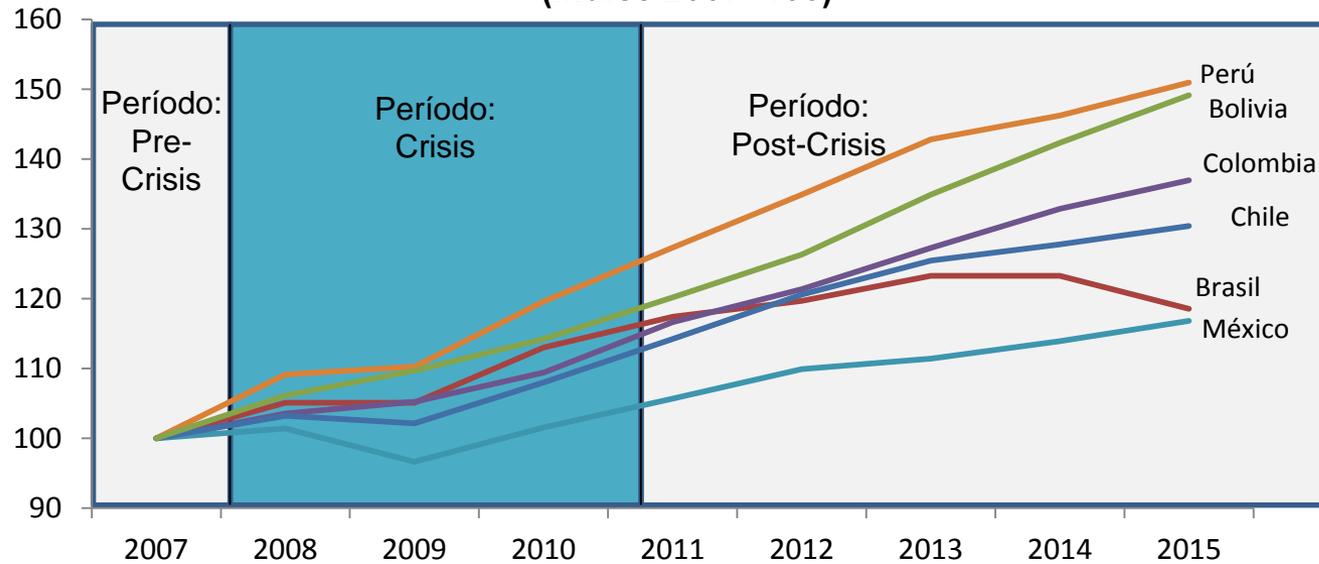


1/ Países emergentes con un PBI mayor a US \$ 150 mil millones.

Fuente: FMI, World Economic Outlook y BCRP

Después de la crisis financiera de 2008-2009, Perú alcanzó una tasa de crecimiento promedio de 5,3 por ciento, tasa superior al promedio de la región (2,6 por ciento)

PBI por países (2007-2015)
(Índice 2007=100)



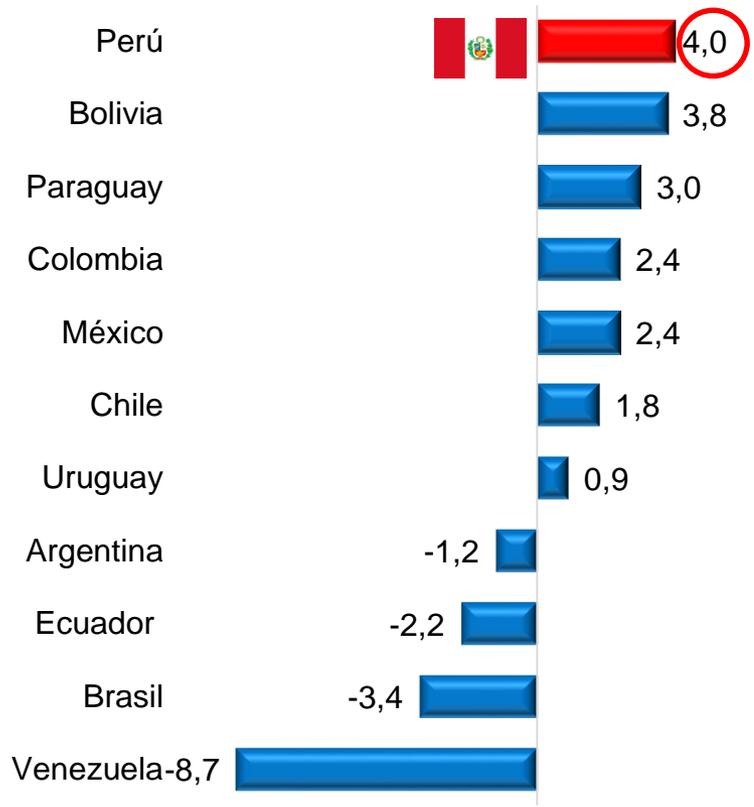
Fuente: WEO (Abril 2016) y BCRP.

| | Crecimiento promedio del PBI 2007-2015 |
|----------------|---|
| Perú | 5,3 |
| Bolivia | 5,1 |
| Colombia | 4,0 |
| Chile | 3,4 |
| Promedio LATAM | 2,6 |
| Brasil | 2,2 |
| México | 1,9 |

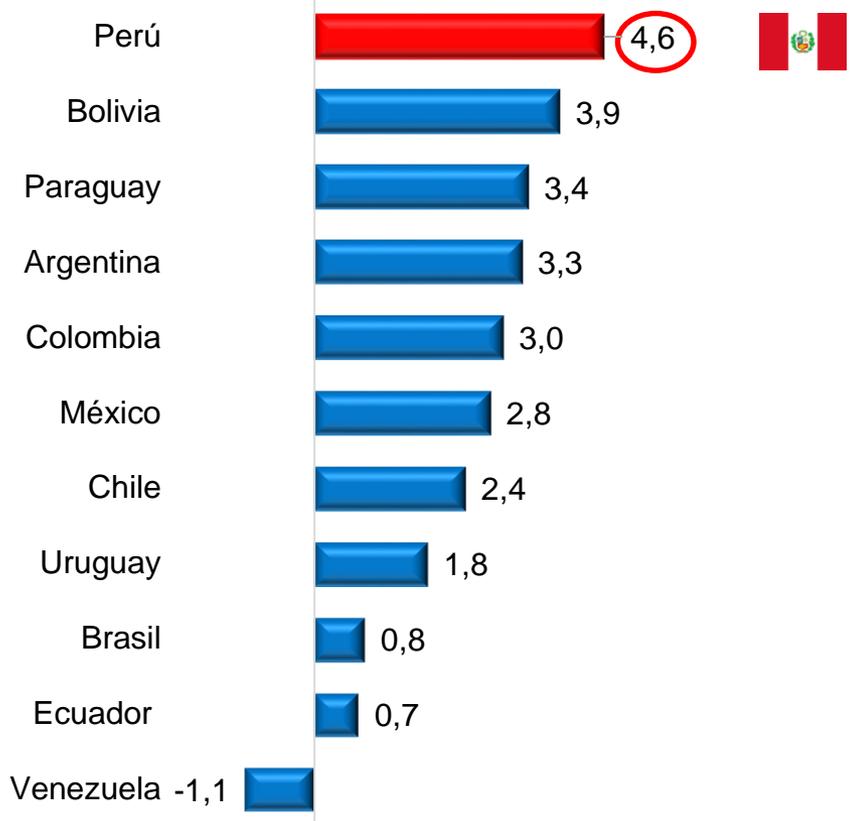
La actividad económica para la mayoría de países de la región se recuperaría en el período 2016-2017 en un contexto de precios de *commodities* estables.

PBI: América Latina (Cambio porcentual anual)

2016



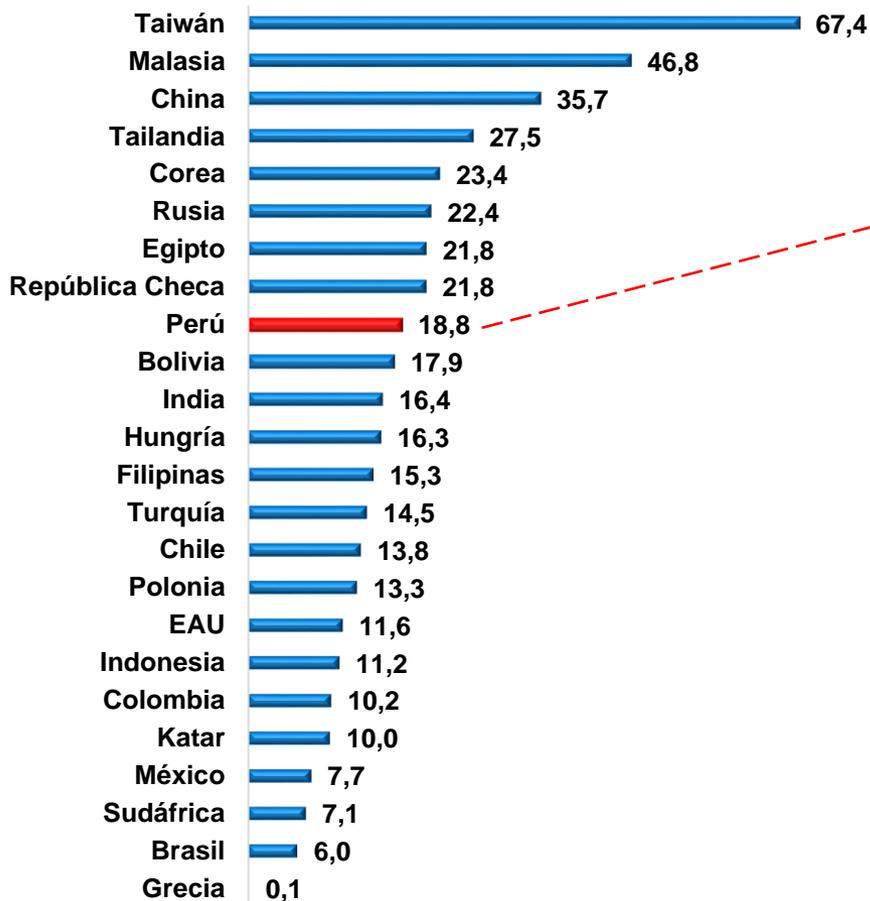
2017



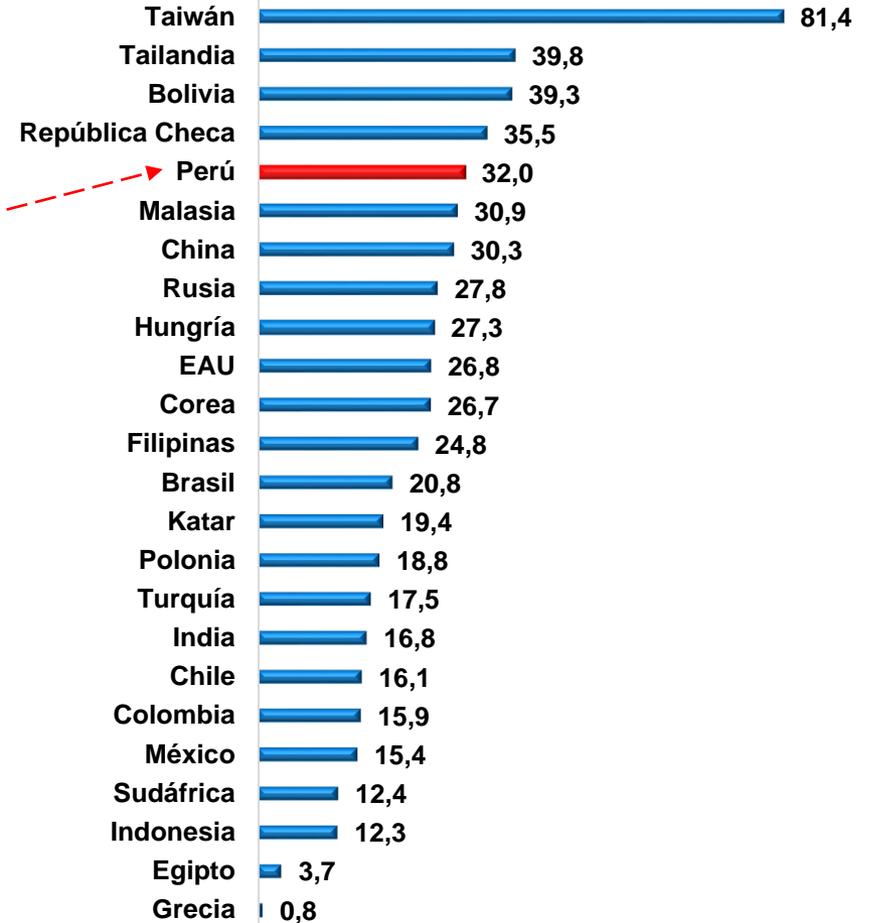
Fuente: Consensus Forecast Latin America (Junio, 2016) y BCRP para Perú.

Las Reservas Internacionales Netas equivalen al 32 por ciento del PBI. Este ratio se encuentra entre los más altos a nivel de países emergentes.

Reservas Internacionales 2005 (% PBI)

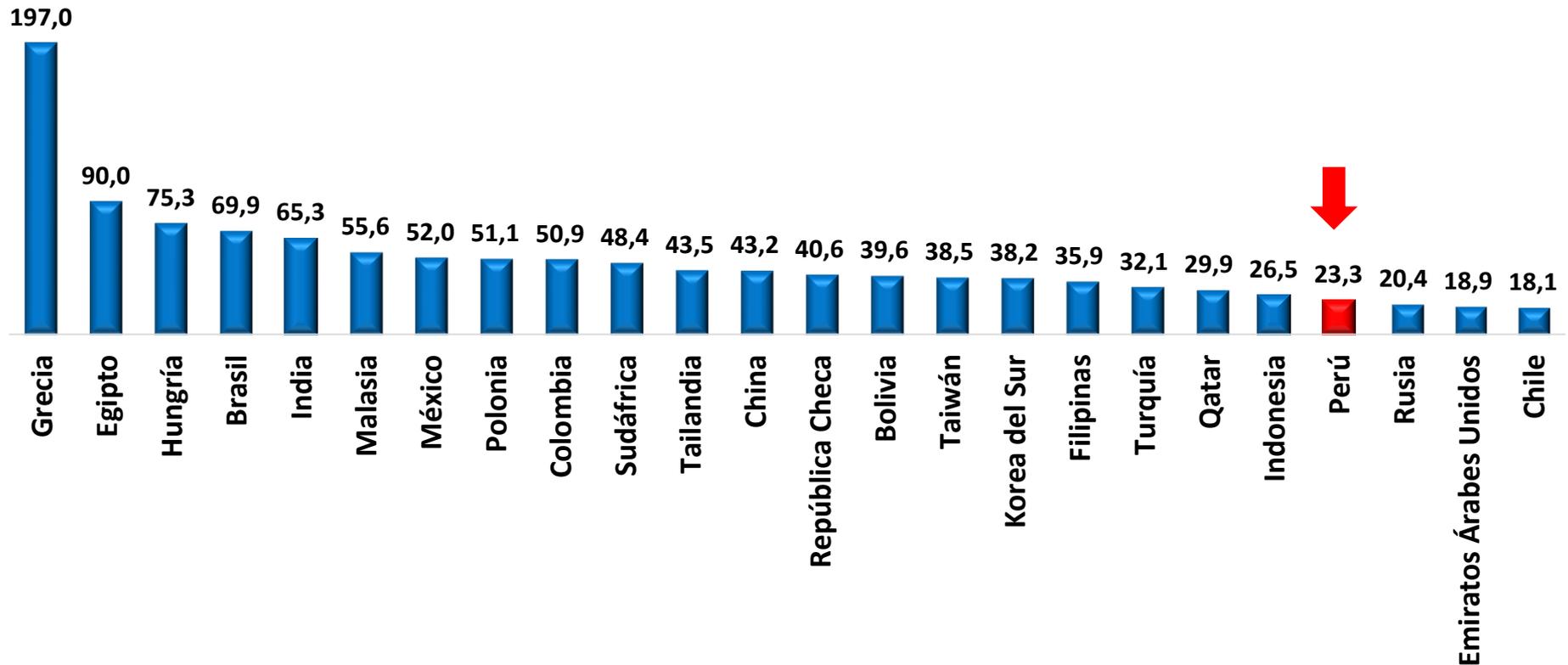


Reservas Internacionales 2015 (% PBI)



La deuda pública es una de las más bajas y se proyecta que se mantendría relativamente baja en los siguientes años.

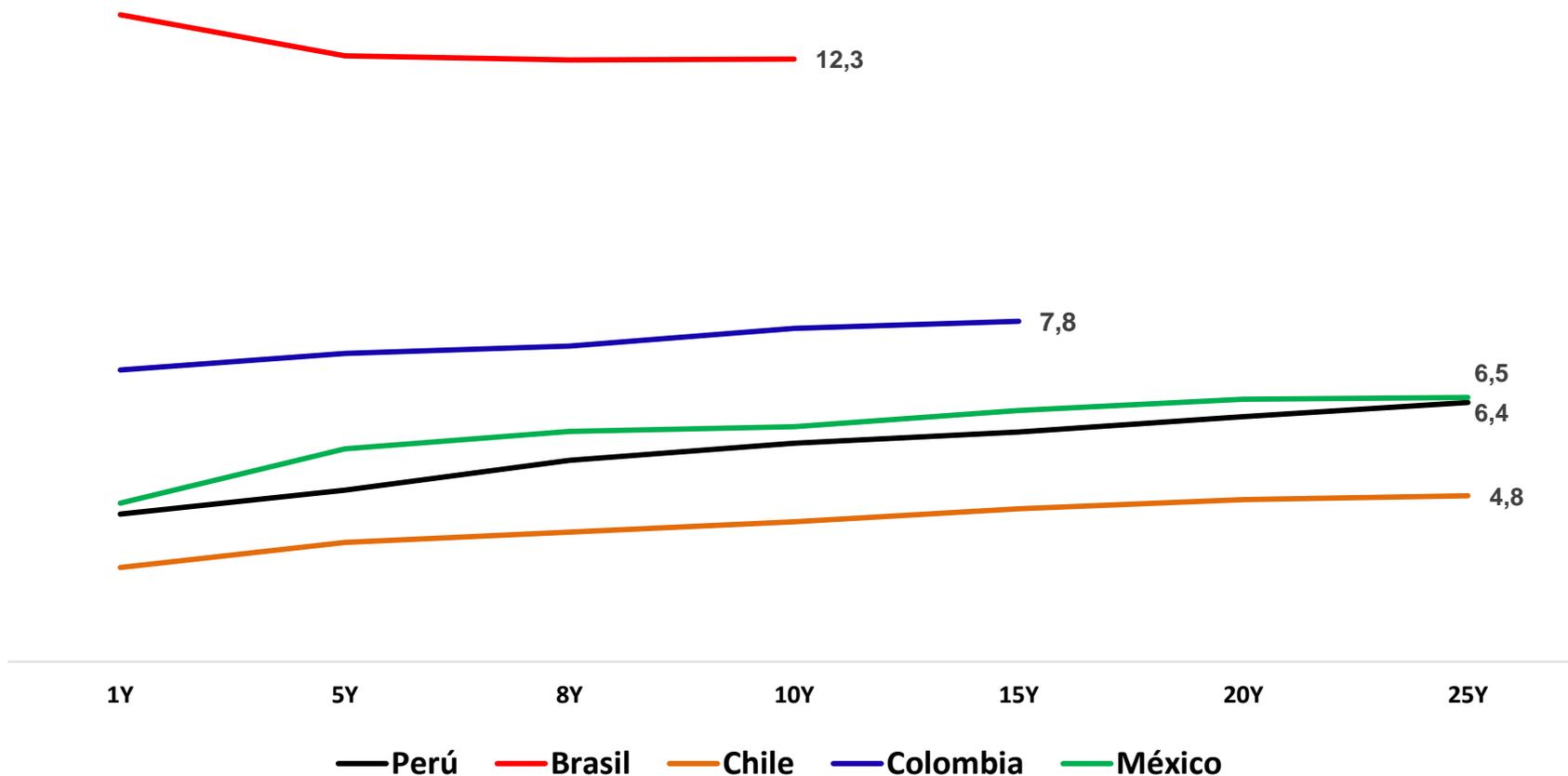
Deuda pública bruta: 2015
(% del PBI)



Fuente: FMI y BCRP

El Rendimiento de los Bonos de Gobierno es de los más bajos de la región en distintos plazos

Curvas de Rendimiento – Bonos de Gobierno (en %)



Fuente: Bloomberg

Agenda

- 1. El crecimiento de la economía peruana está basado en sólidos fundamentos**
- 2. Evolución reciente de la economía y proyecciones**
- 3. Política Monetaria**
- 4. Balance de riesgos**

La recuperación de la actividad en sectores primarios permitiría que PBI alcance un crecimiento de 4,0 ,4,6 y 4,2 por ciento en 2016, 2017 y 2018, respectivamente.

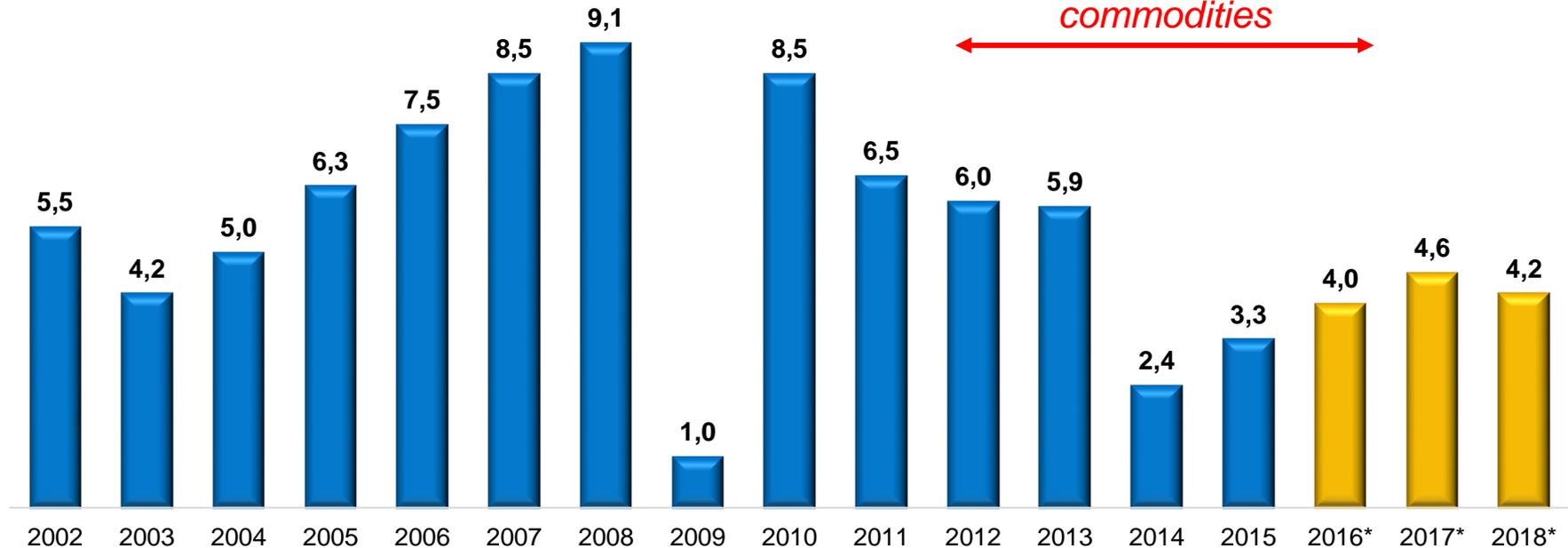
Crecimiento del PBI
(en %)

| | Var. % PBI primario |
|------|------------------------|
| 2014 | -2,2 |
| 2015 | 6,6 |
| 2016 | 8,7 |
| 2017 | 7,9 |
| 2018 | 4,6 |

Periodo de boom de *commodities*



Caída de precios de *commodities*



*Proyección

El crecimiento de las exportaciones y la recuperación de la inversión impulsarán el crecimiento durante los próximos dos años

PBI y Demanda Interna (Variación porcentual real)

| | 2015 | 2016* | 2017* | 2018* |
|------------------------|------|-------|-------|-------|
| Consumo privado | 3,4 | 3,5 | 3,8 | 4,0 |
| Inversión privada fija | -4,4 | -1,0 | 4,0 | 4,2 |
| Consumo público | 9,5 | 4,7 | 1,0 | 0,8 |
| Inversión pública | -7,5 | 10,3 | 7,9 | 6,0 |
| | | | | |
| Exportaciones | 3,5 | 6,4 | 6,4 | 4,9 |
| Importaciones | 2,2 | 0,3 | 3,5 | 3,5 |
| PBI | 3,3 | 4,0 | 4,6 | 4,2 |

* Proyección – Reporte de Inflación, Junio 2016

El crecimiento en el período 2016-2018 será impulsado por la minería y la construcción

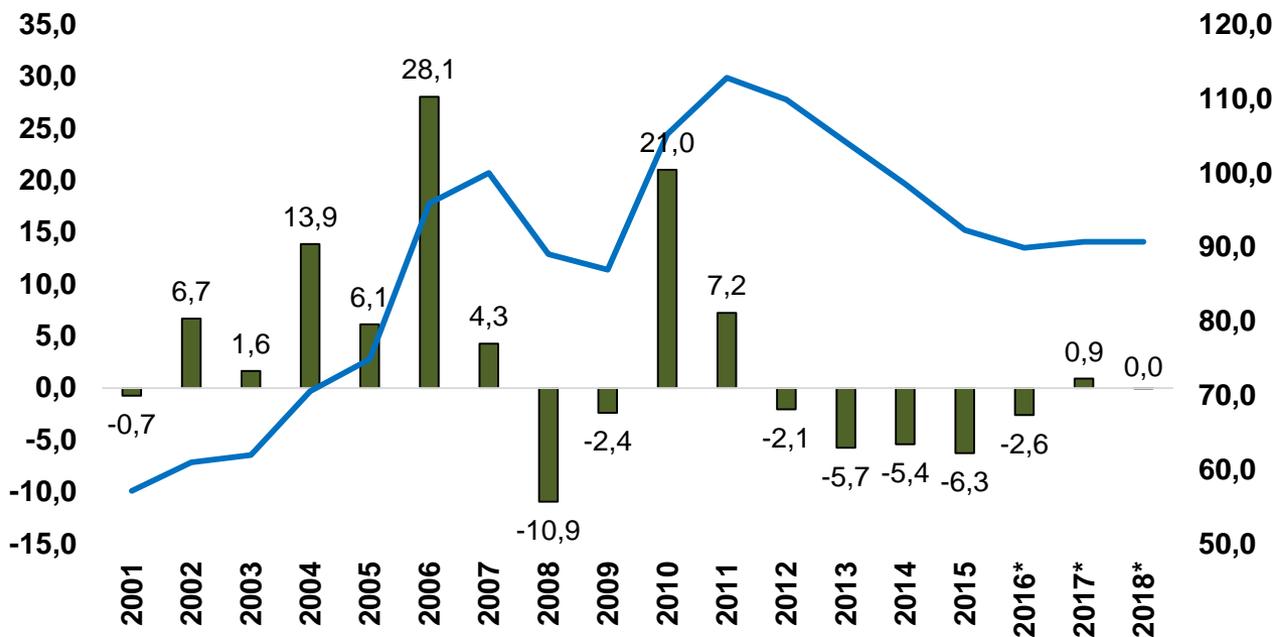
PBI por sectores económicos (Variación porcentual real)

| | 2015 | 2016* | 2017* | 2018* |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Agropecuario | 2,8 | 2,3 | 3,9 | 5,0 |
| Pesca | 15,9 | -2,4 | 29,7 | 4,3 |
| Minería e Hidrocarburos | 9,3 | 14,1 | 8,3 | 4,5 |
| Manufactura | -1,7 | -1,8 | 3,8 | 4,0 |
| Electricidad y agua | 6,2 | 7,8 | 5,5 | 5,0 |
| Construcción | -5,9 | 0,0 | 3,5 | 5,5 |
| Comercio | 3,9 | 3,2 | 3,8 | 3,8 |
| <u>PBI</u> | <u>3,3</u> | <u>4,0</u> | <u>4,6</u> | <u>4,2</u> |
| Memo: | | | | |
| Sectores Primarios | 6,6 | 8,7 | 7,9 | 4,6 |
| Sectores no primarios | 2,4 | 2,8 | 3,6 | 4,0 |

* Proyección – Reporte de Inflación, Junio 2016

Se prevé que los términos de intercambio se estabilizan a partir de 2017, luego de una caída de 20 por ciento en los 5 años previos.

Términos de intercambio: 2001-2018



Periodos de aumento

| Periodo | Var. % acumulada | Número de años |
|-----------|------------------|----------------|
| 1954-1956 | 11,24 | 3 |
| 1962-1966 | 26,7 | 5 |
| 2004-2007 | 61,6 | 4 |
| 2010-2011 | 29,8 | 2 |

Periodos de caída

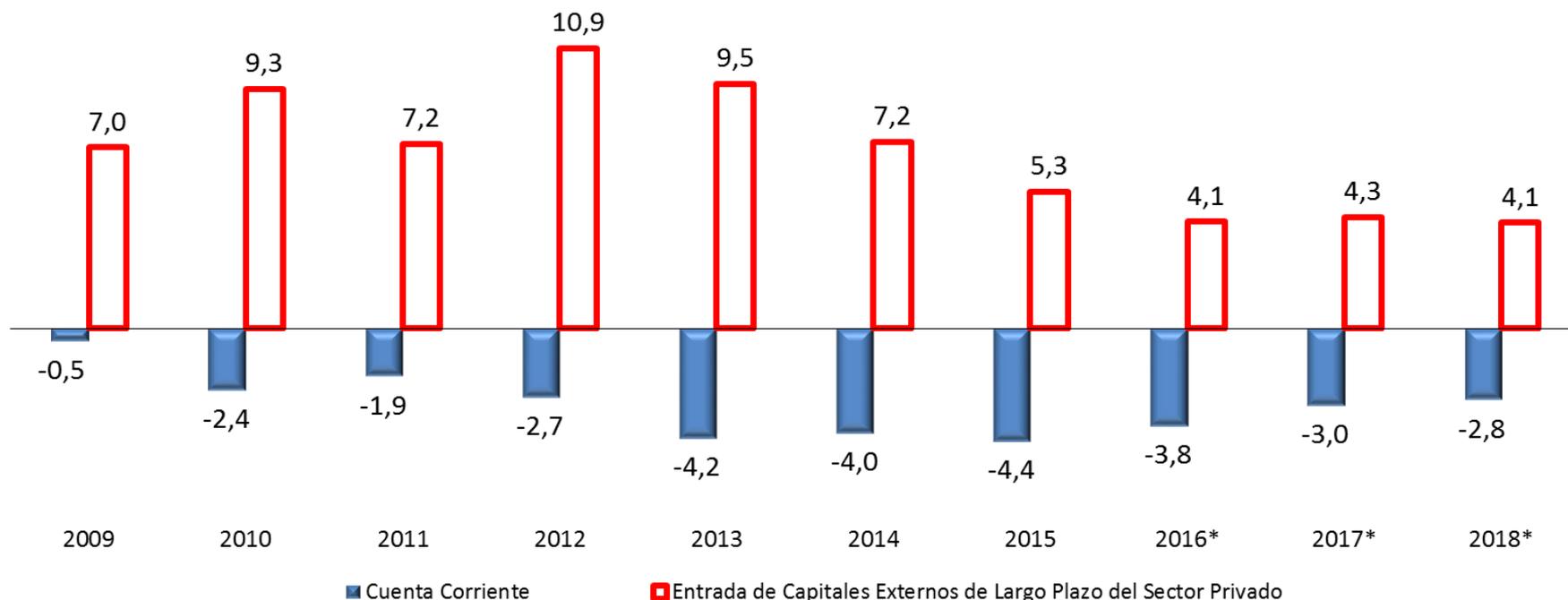
| Periodo | Var. % acumulada | Número de años |
|------------|------------------|----------------|
| 1975-1978 | -31,0 | 4 |
| 1984-1987 | -21,4 | 4 |
| 1989-1993 | -28,4 | 5 |
| 1998-2001 | -11,7 | 4 |
| 2012-2016* | -20,3 | 5 |

| Índices (2007=100) | Prom. 2001-2011 | 2001 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016* | 2017* | 2018* |
|-------------------------|-----------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Términos de Intercambio | 87,0 | 57,1 | 112,8 | 109,9 | 104,1 | 98,5 | 92,3 | 89,9 | 90,7 | 90,7 |
| Precio de exportaciones | 80,2 | 37,6 | 143,7 | 140,5 | 132,5 | 123,4 | 105,0 | 99,9 | 102,7 | 103,6 |
| Precio de importaciones | 92,2 | 65,8 | 127,3 | 127,8 | 127,2 | 125,2 | 113,3 | 110,1 | 115,9 | 115,9 |

*Proyección

El déficit en Cuenta Corriente se encuentra financiado por la entrada de capitales de largo plazo

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO:
2009-2018 1/
(Porcentaje del PBI)

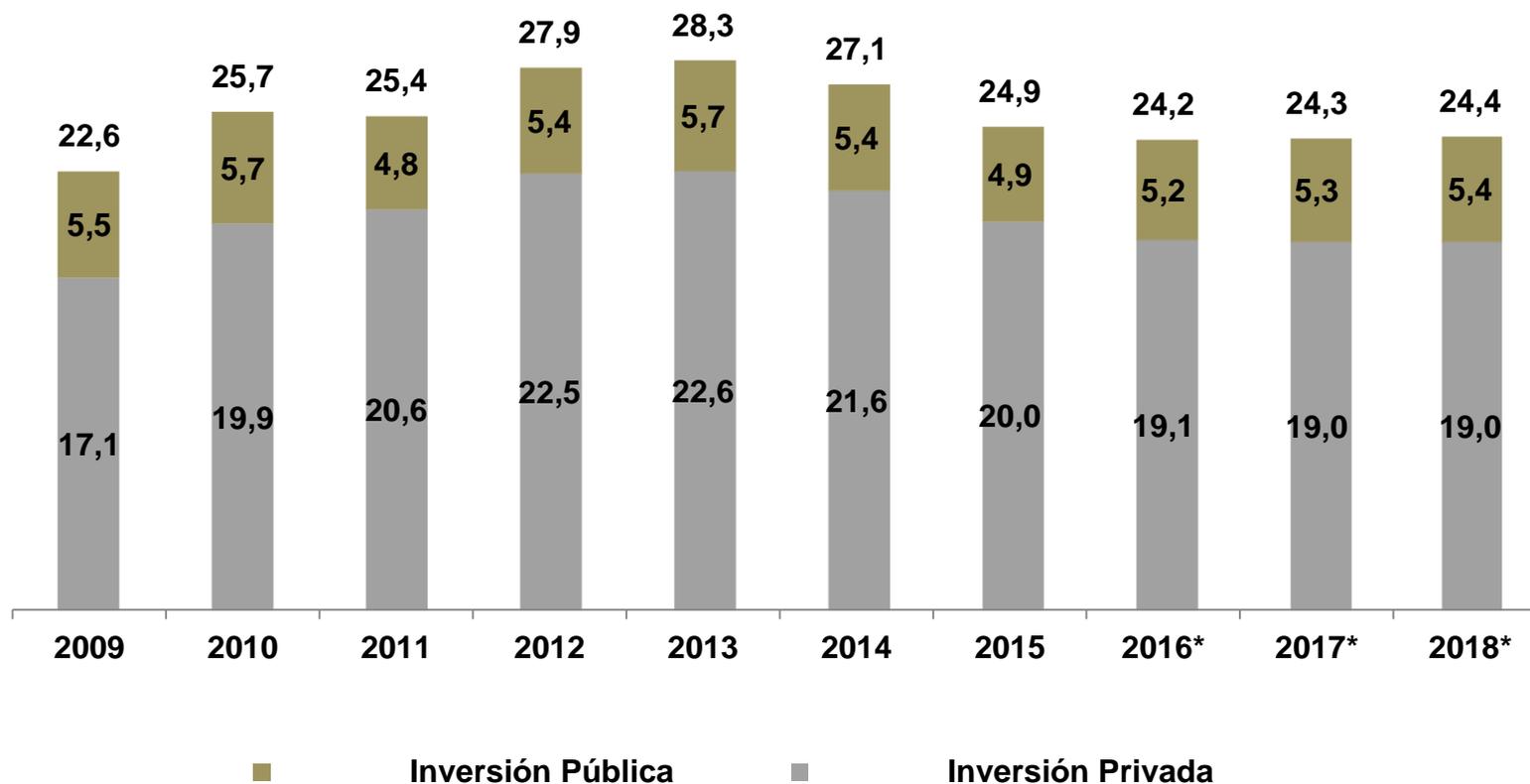


1/ Inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado.

*Proyección

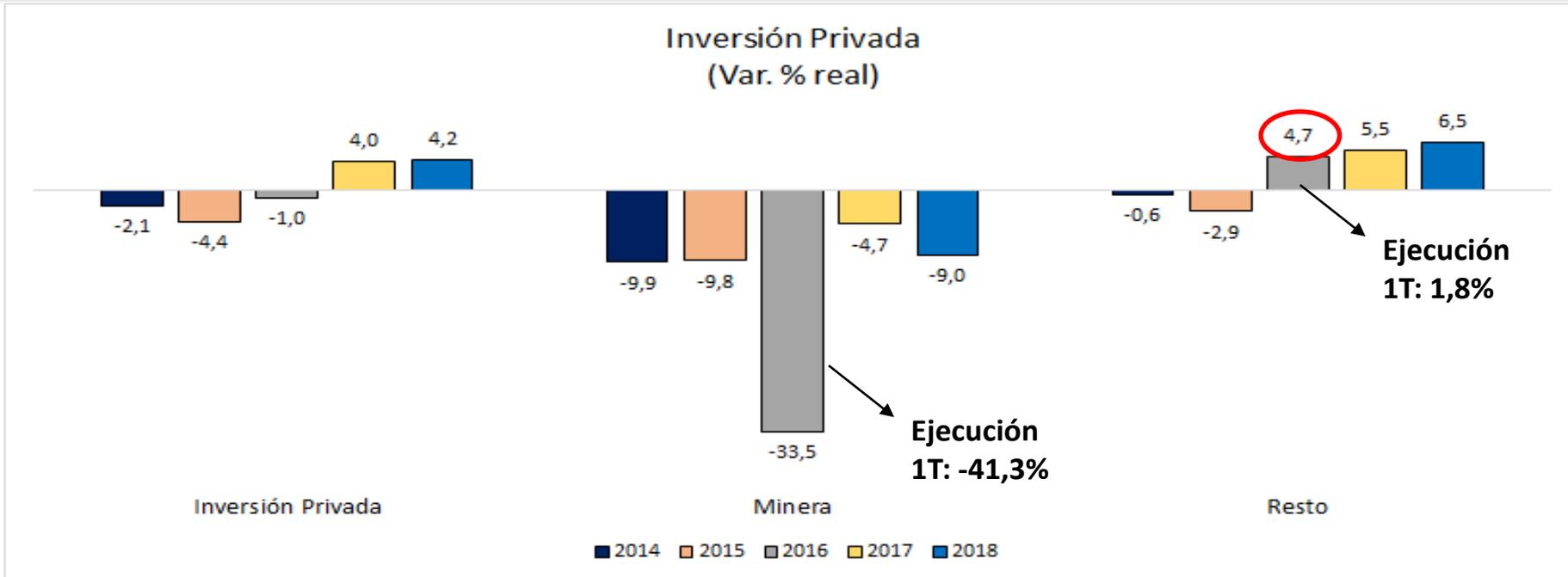
La inversión mantendría una alta participación en el producto (alrededor de 24 por ciento) en los siguientes dos años.

Inversión Bruta Fija: Sectores Privado y Público: 2009-2018
(Porcentaje del PBI real)



* Proyección.

Inversión minera registraría una mayor caída en 2016 en un contexto de un ciclo contractivo mundial de inversión minera por menores precios de las materias primas. La inversión en el resto de sectores de la economía comenzaría a recuperarse a partir de este año.



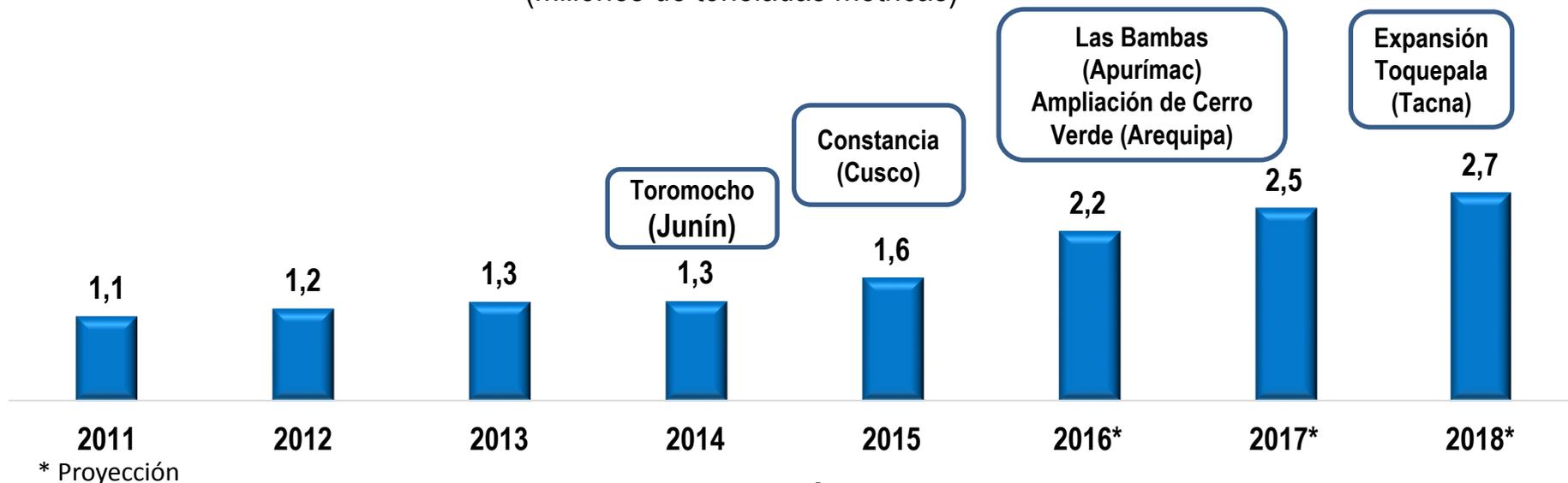
Inversión privada (Porcentaje del PBI)

| Var. % | 2014 | 2015 | 2016* | 2017* | 2018* |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Inversión privada total | 20,1 | 19,3 | 18,6 | 18,8 | 18,7 |
| Minera | 4,4 | 3,9 | 2,5 | 2,3 | 2,0 |
| Resto | 15,7 | 15,4 | 16,1 | 16,5 | 16,8 |

* Proyección.

La producción de cobre se duplicaría entre 2014 y 2018, contribuyendo con 0,6 puntos porcentuales al crecimiento promedio del periodo (4,0 por ciento).

PRODUCCIÓN DE COBRE (Millones de toneladas métricas)



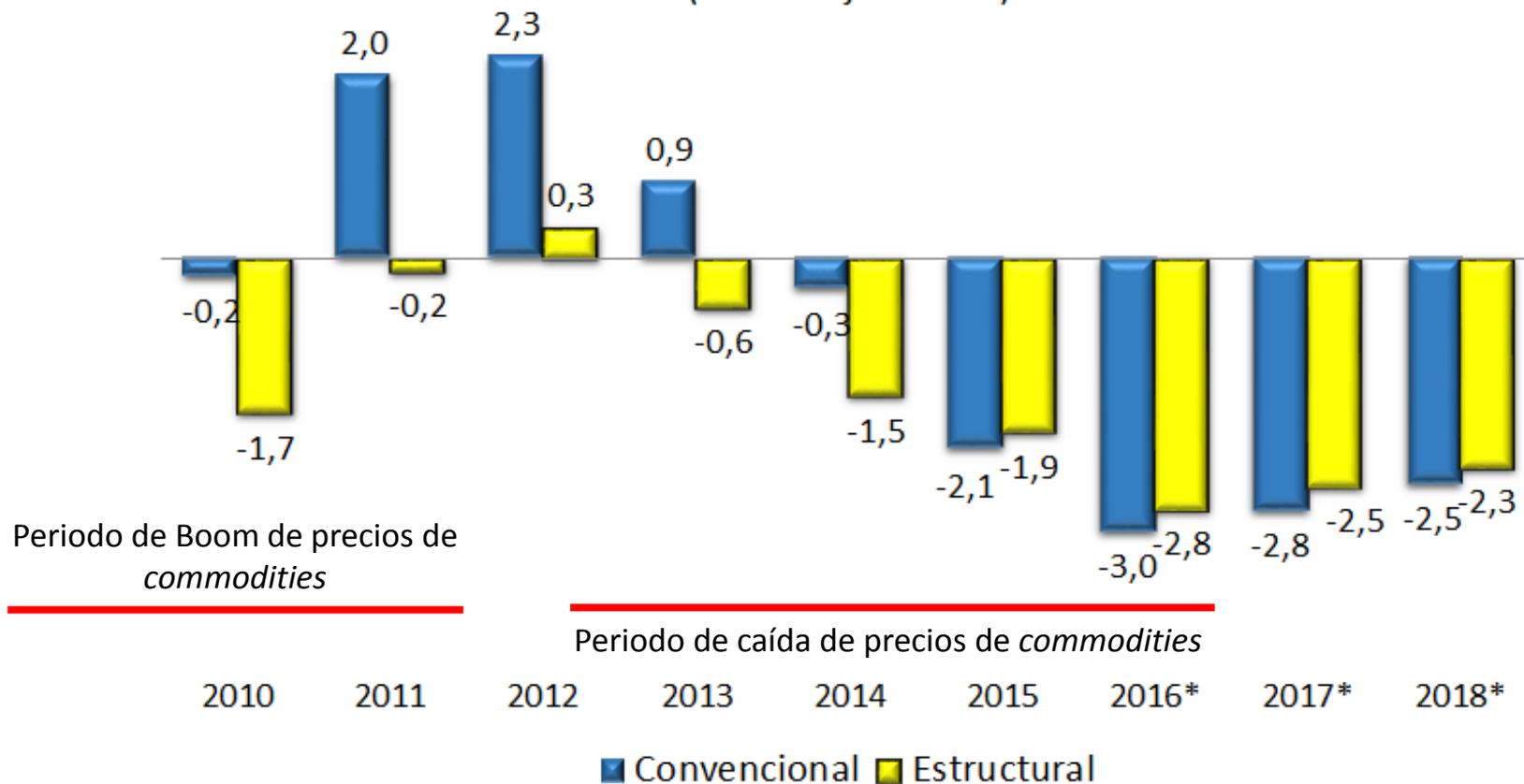
PRODUCCIÓN DE COBRE (Miles de toneladas métricas)

| | 2015 | 2016* | 2017* | 2018* |
|-------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Antamina | 412 | 438 | 450 | 450 |
| Southern | 298 | 296 | 300 | 366 |
| Cerro Verde | 208 | 534 | 575 | 575 |
| Antapaccay | 203 | 206 | 210 | 210 |
| Toromocho | 182 | 171 | 192 | 200 |
| Constancia | 106 | 127 | 130 | 130 |
| Las Bambas | 7 | 262 | 462 | 500 |
| Resto de empresas | 212 | 211 | 223 | 229 |
| TOTAL | 1628 | 2 245 | 2 542 | 2 660 |

Las cuentas fiscales pasarían de un superávit de 2,3 por ciento en 2012 (asociado a los precios altos de los minerales), a un déficit de 3,0 por ciento en 2016 por menores ingresos (3,0 puntos porcentuales), mayores gastos (1,8 puntos porcentuales) y menor resultado económico de empresas públicas (0,4 puntos porcentuales). Se proyecta una reducción gradual del déficit fiscal en los siguientes años.

RESULTADO ECONÓMICO CONVENCIONAL Y ESTRUCTURAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2010 - 2018

(Porcentaje del PBI)



* Proyección

El impulso fiscal puede descomponerse por ingresos y gastos; los cuales a su vez pueden ser ponderados por su efecto multiplicador en la actividad económica. Debido al menor gasto de capital, la política fiscal tuvo un impacto contractivo de 0,5 por ciento del PBI en 2015 y se espera más bien un impacto expansivo de medio punto porcentual del producto para 2016. El Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) se mantiene alrededor de 4 por ciento del PBI.

Impulso Fiscal

| | 2015 | 2016* | 2017* | 2018* |
|---------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Impulso Fiscal | 0,5 | 1,1 | -0,3 | -0,3 |
| Por Ingresos | 1,0 | 0,7 | 0,0 | 0,0 |
| Por Gastos ^{1/} | -0,5 | 0,4 | -0,3 | -0,3 |
| Impulso Ponderado ^{2/} | -0,5 | 0,5 | -0,2 | -0,2 |

* Proyección

^{1/} Incluye Empresas Públicas

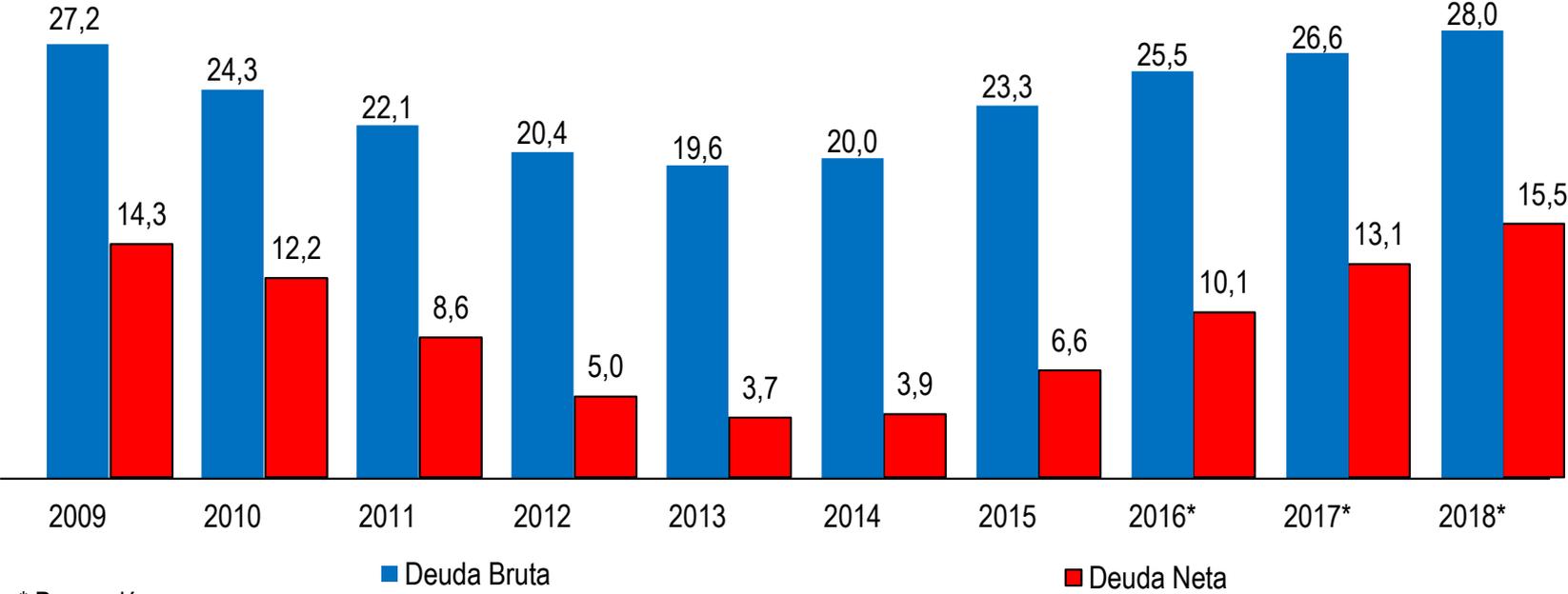
^{2/} De acuerdo al estimado del multiplicador fiscal.

| Fondo de Estabilización Fiscal | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016* |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Millones de US\$ | 5 627 | 7 169 | 8 590 | 9 159 | 7 902 | 8 165 |
| % del PBI | 3,3 | 3,7 | 4,3 | 4,5 | 4,1 | 4,3 |

* Al mes de Junio

Partiendo de un saldo de deuda pública moderado, se espera que continúe aumentando de manera gradual en los siguientes años. La trayectoria decreciente del déficit fiscal permitirá estabilizar la deuda como porcentaje del producto en un nivel sostenible.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2009 - 2018 (Porcentaje del PBI)



* Proyección

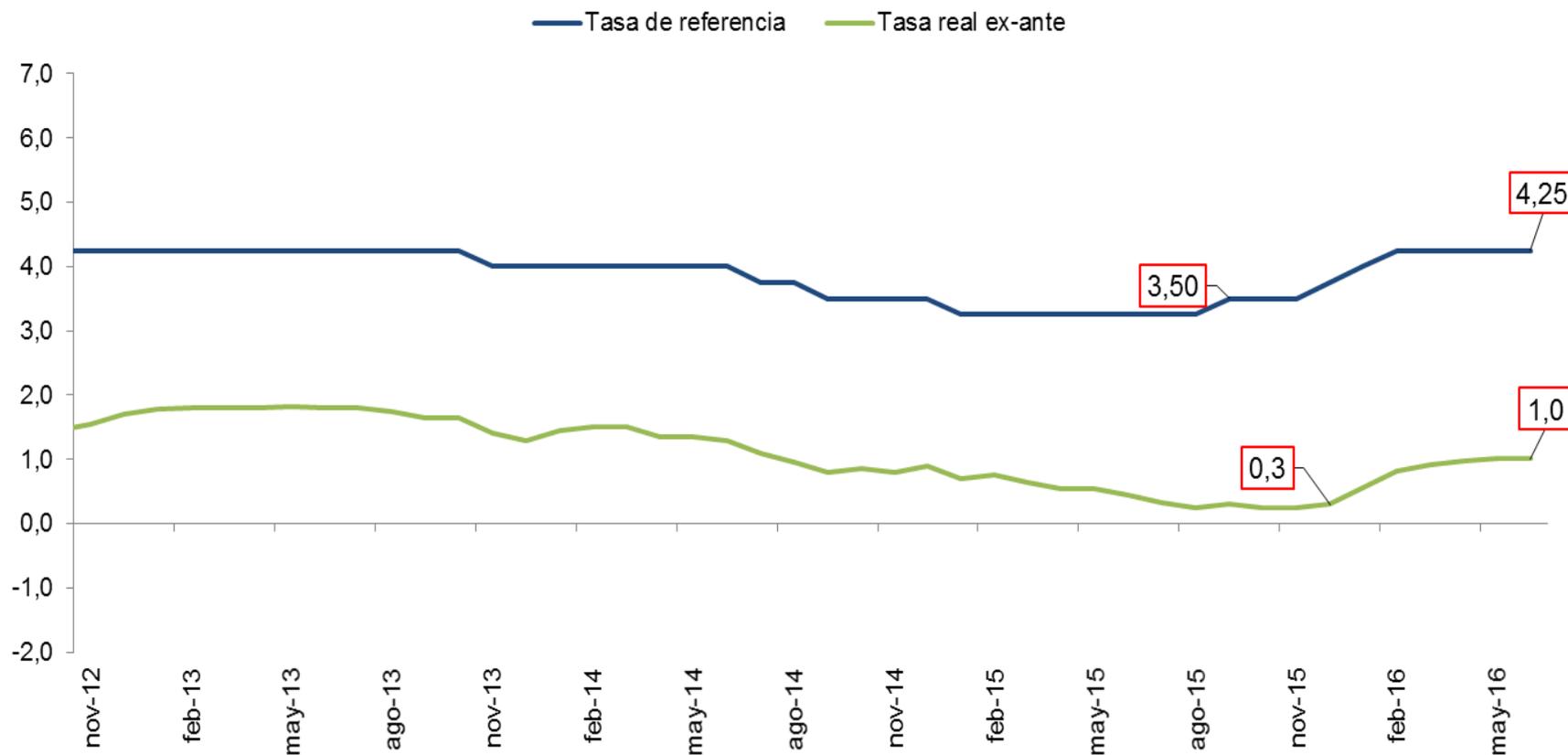
Agenda

- 1. El crecimiento de la economía peruana está basado en sólidos fundamentos**
- 2. Evolución reciente de la economía y proyecciones**
- 3. Política Monetaria**
- 4. Balance de riesgos**

El Directorio del BCRP mantuvo la tasa de referencia en 4,25 por ciento desde el mes de marzo, con la reducción de la inflación y sus expectativas.

Tasa de interés de referencia nominal y real*

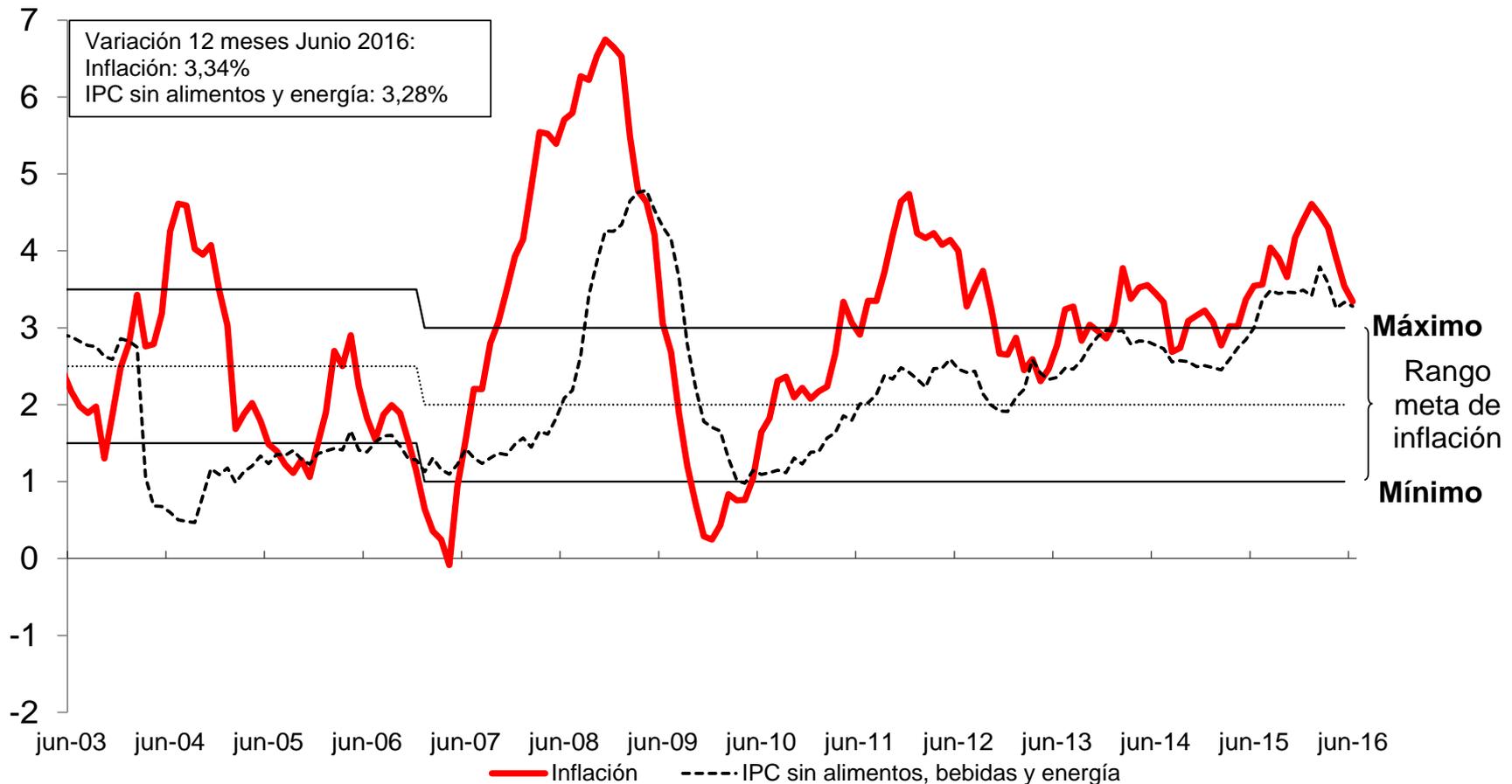
(En porcentaje)



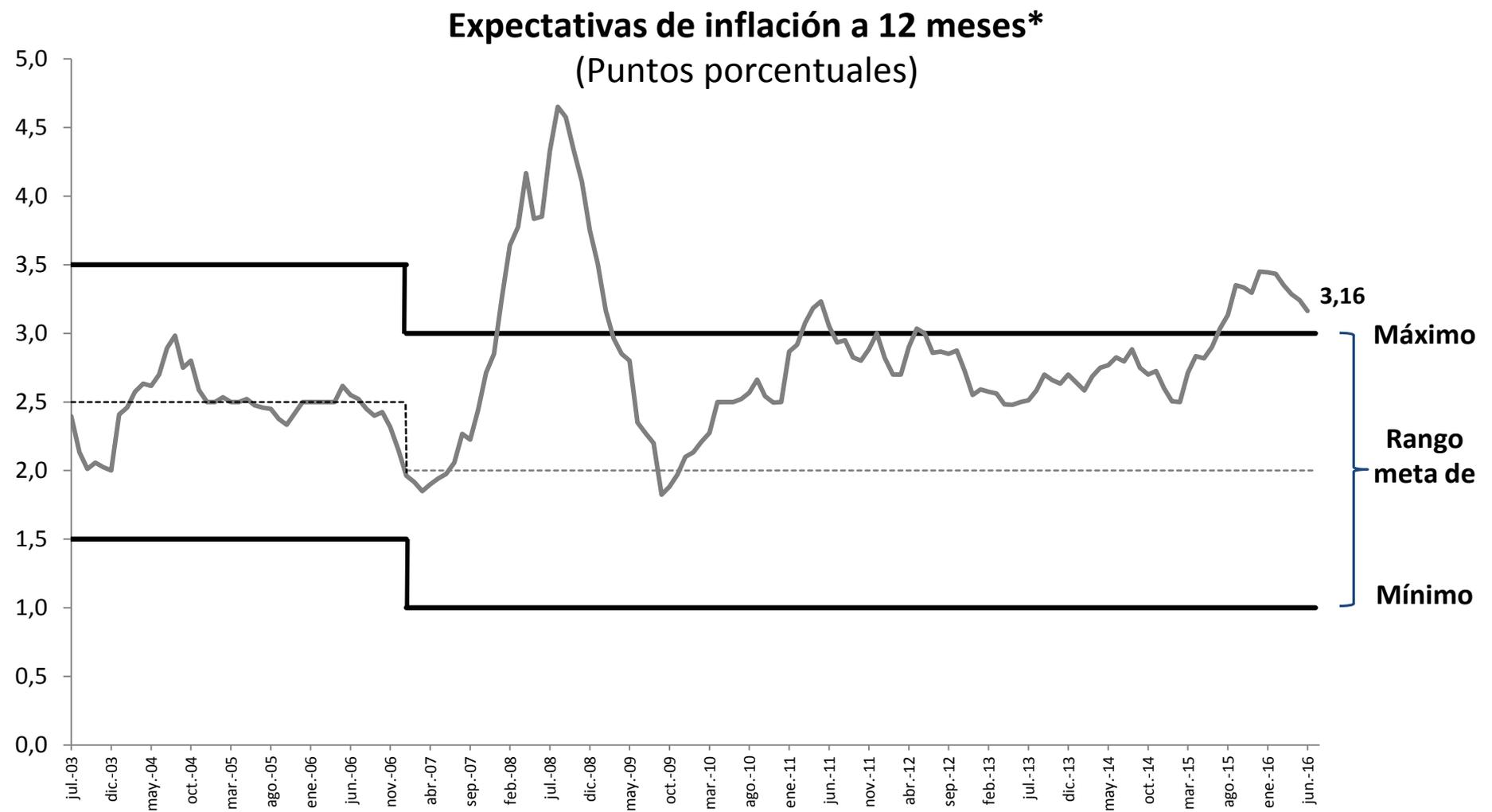
* *ex-ante*: con expectativas de inflación; *ex-post*: con inflación realizada

La inflación acumulada en los últimos doce meses pasó de 4,61 por ciento en enero a 3,34 por ciento en junio de 2016, como producto de la reversión de los choques internos por el fenómeno de El Niño, la reducción de las expectativas inflacionarias así como de la apreciación del sol observada desde marzo.

INFLACIÓN Y META DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



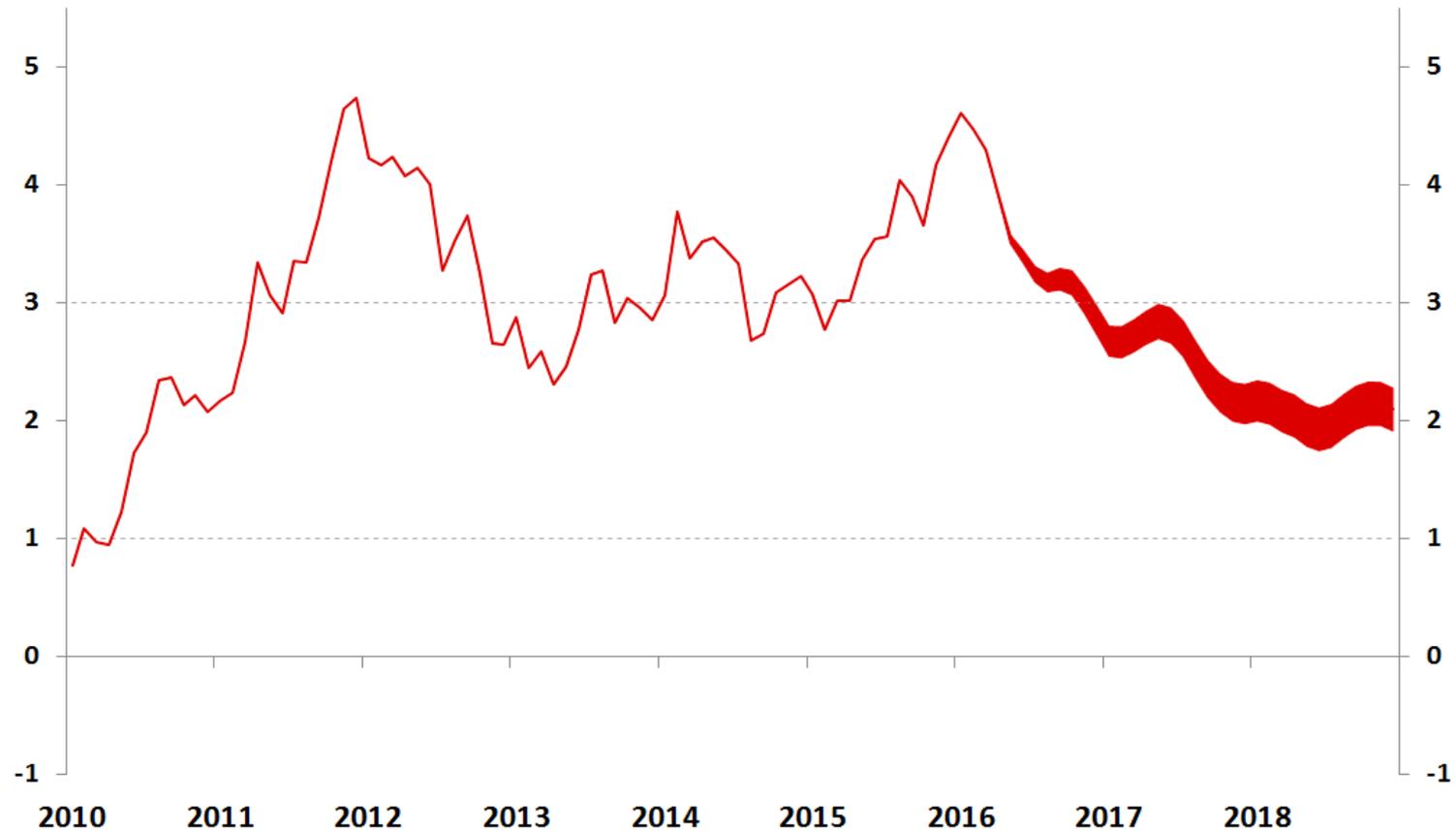
Las expectativas de inflación para 2016 se mantienen transitoriamente por encima del rango meta, pero vienen disminuyendo.



* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.

La proyección del escenario base considera que la reversión de choques de oferta, la disminución de las expectativas de inflación y las medidas de política tomadas por el Banco Central impulsarán una convergencia gradual hacia el rango meta de inflación durante este año.

Proyección de inflación 2010 - 2018 (Variación porcentual 12 meses)



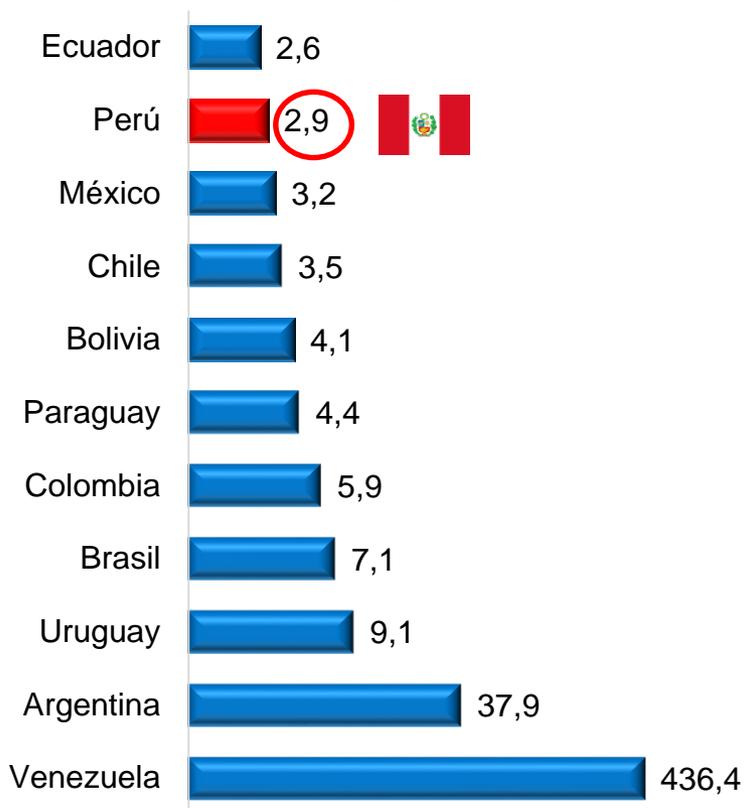
* Proyección – Reporte de Inflación de Junio 2016

Se prevé que la inflación continuará siendo una de las más bajas en la región.

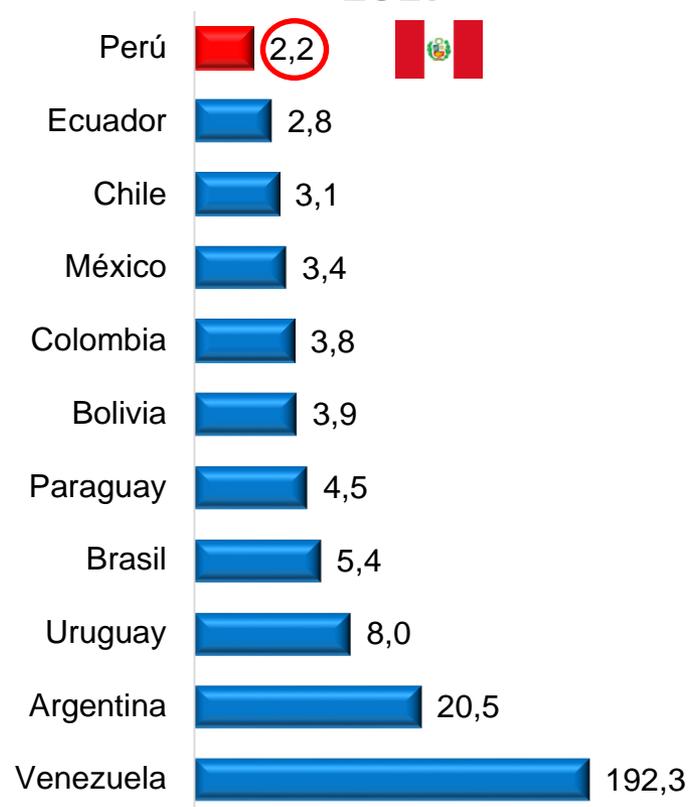
Inflación: América Latina

(Cambio porcentual, fin de período)

2016



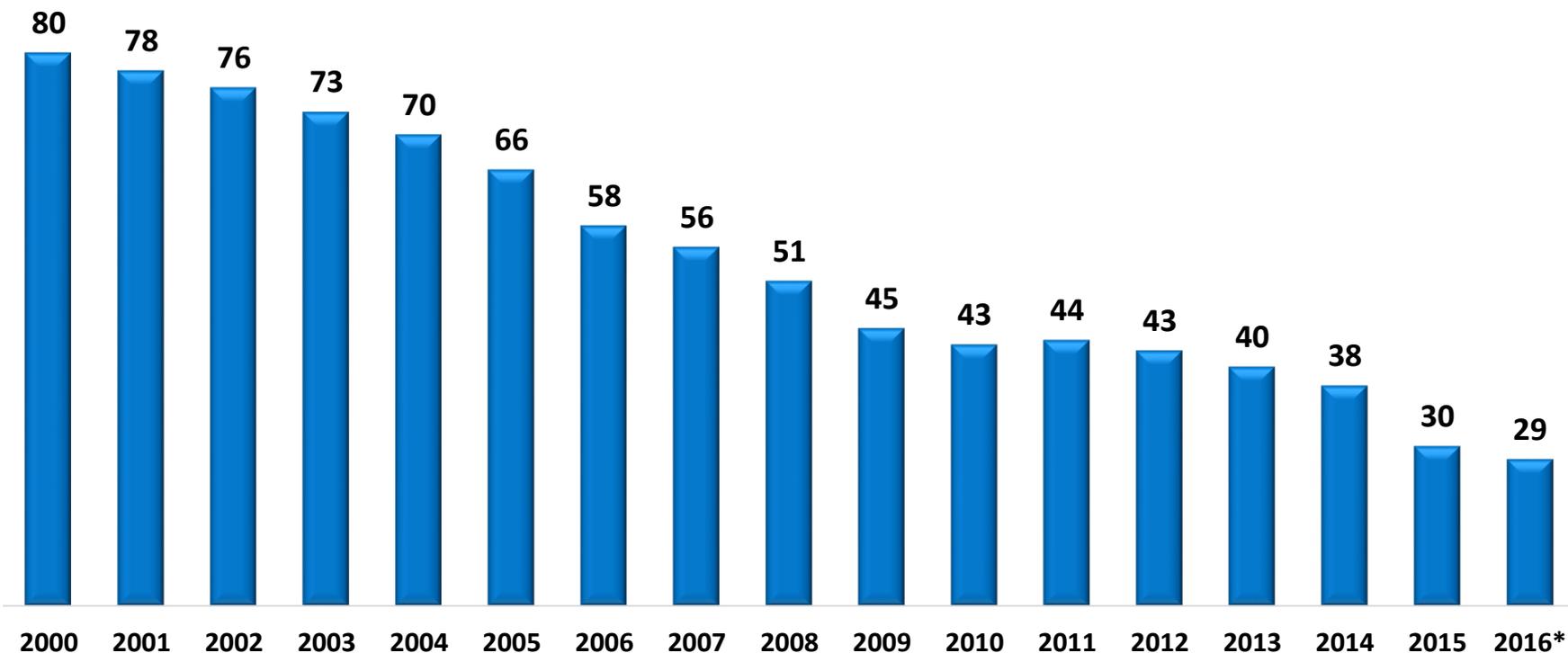
2017



Fuente: Consensus Forecast Latin America (Junio, 2016) y BCRP para Perú.

El coeficiente de dolarización del crédito se redujo en más de la mitad desde 2000

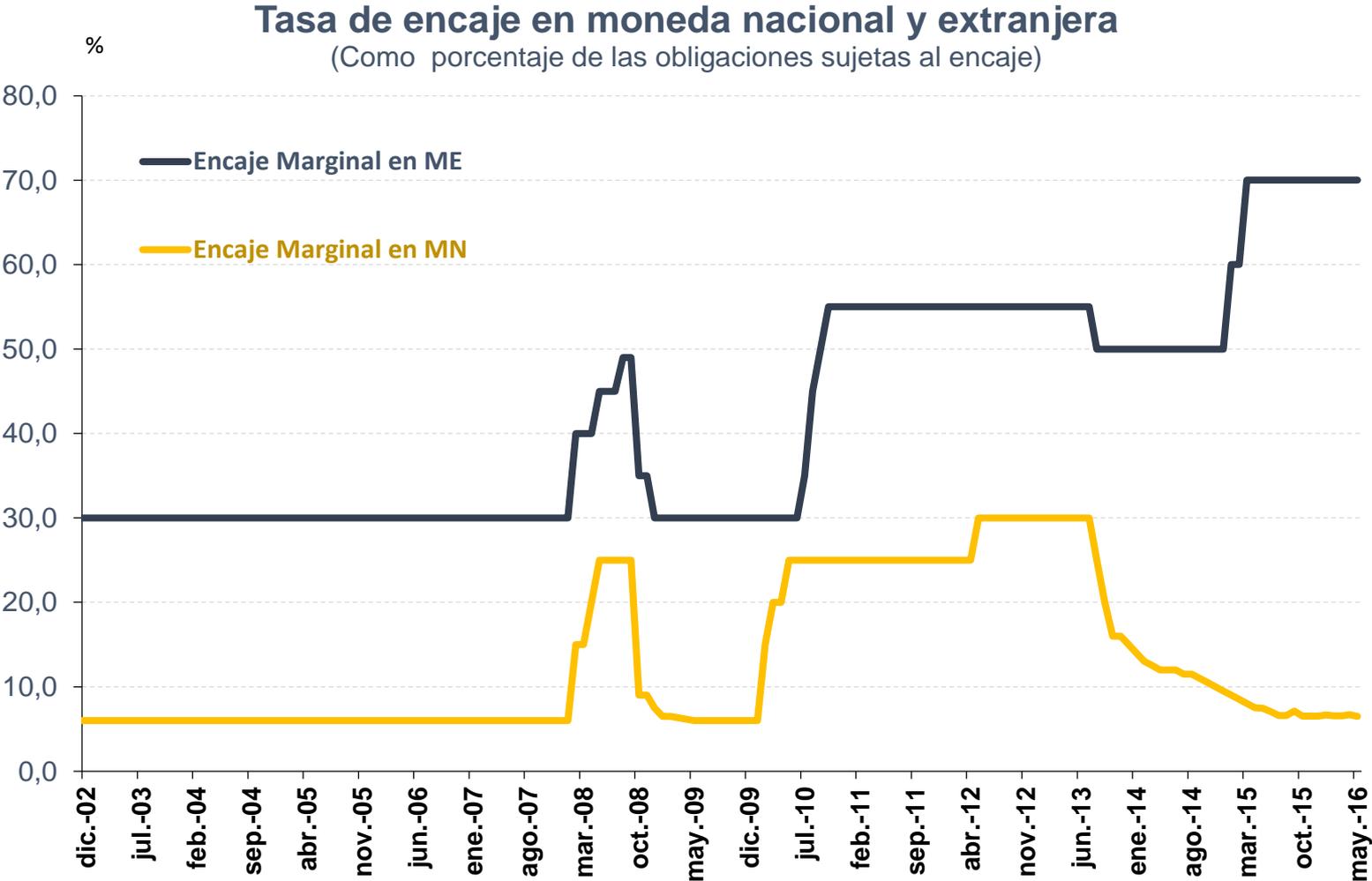
Ratio de dolarización del crédito al sector privado (%)



* Al 15 de junio

Fuente: BCRP

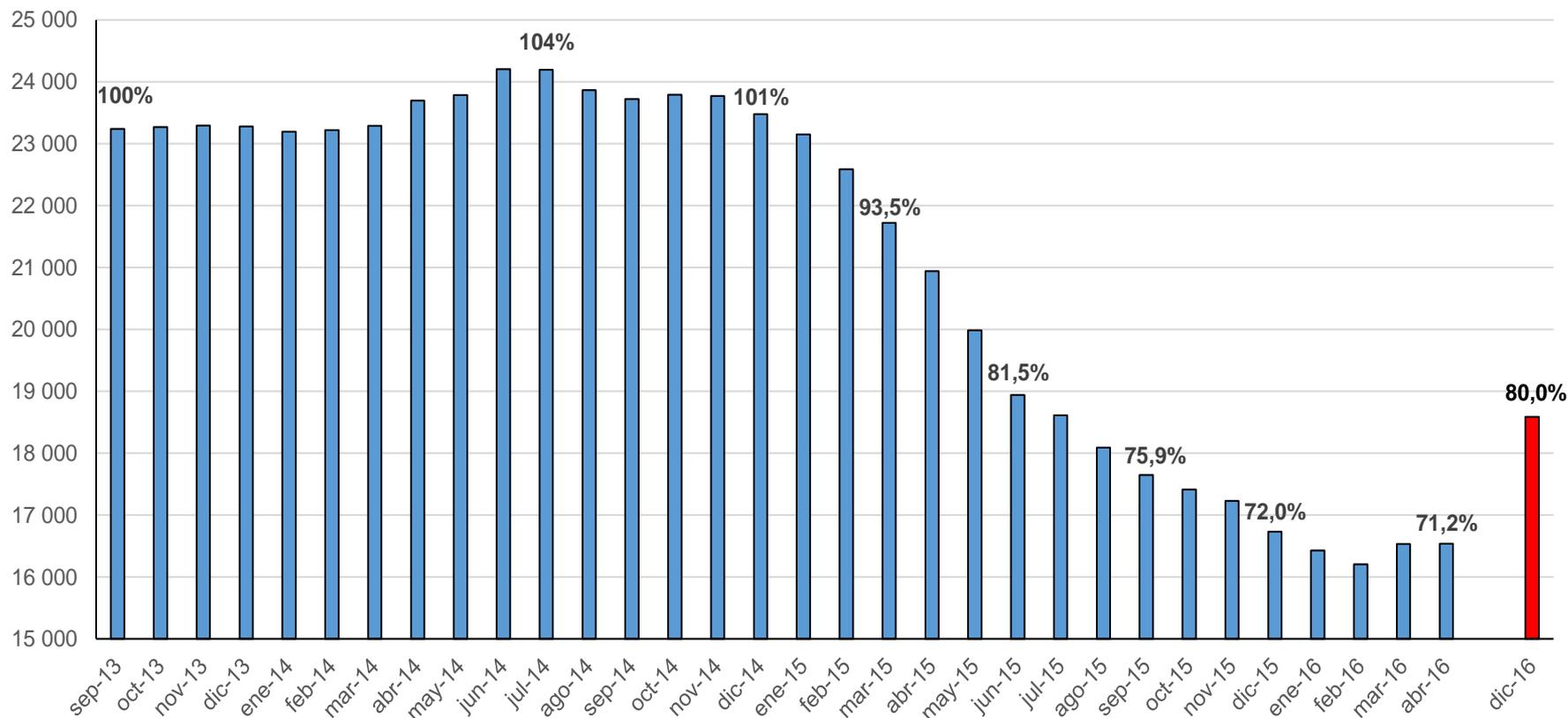
Medidas macro-prudenciales para compensar de forma contracíclica la volatilidad de los ciclos del crédito, y mitigar el crecimiento de los créditos en dólares



Fuente: BCRP.

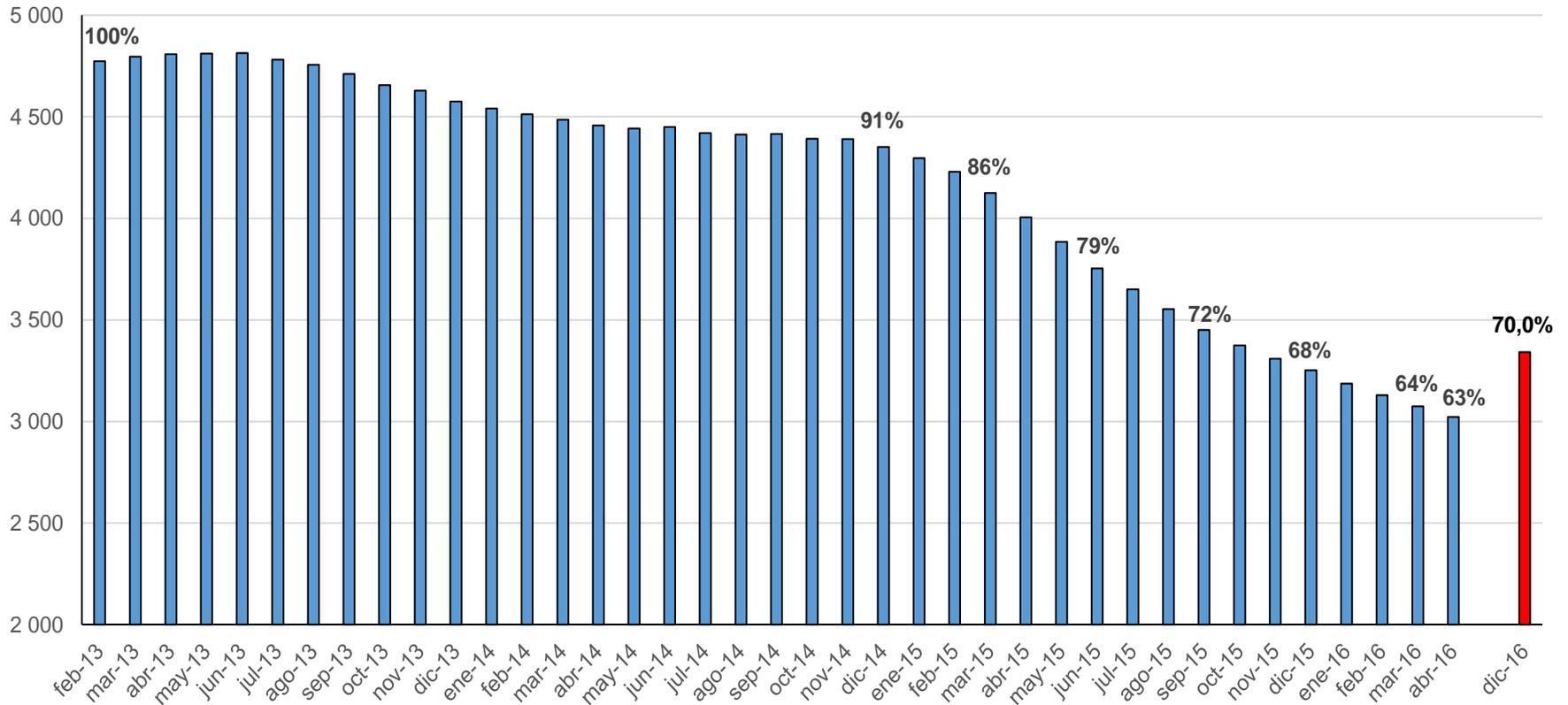
Al cierre de abril el saldo de créditos en ME (excluyendo comercio exterior) se ubicó en un nivel de 71 por ciento del saldo de setiembre de 2013, por debajo del saldo requerido a diciembre de 2016.

Crédito total en moneda extranjera excluyendo Comercio Exterior de las Empresas Bancarias (Mill. US\$)



Al cierre de abril el crédito hipotecario y vehicular se ubicó en un nivel de 66,3 por ciento del saldo de febrero de 2013, por debajo del saldo requerido a diciembre de 2016.

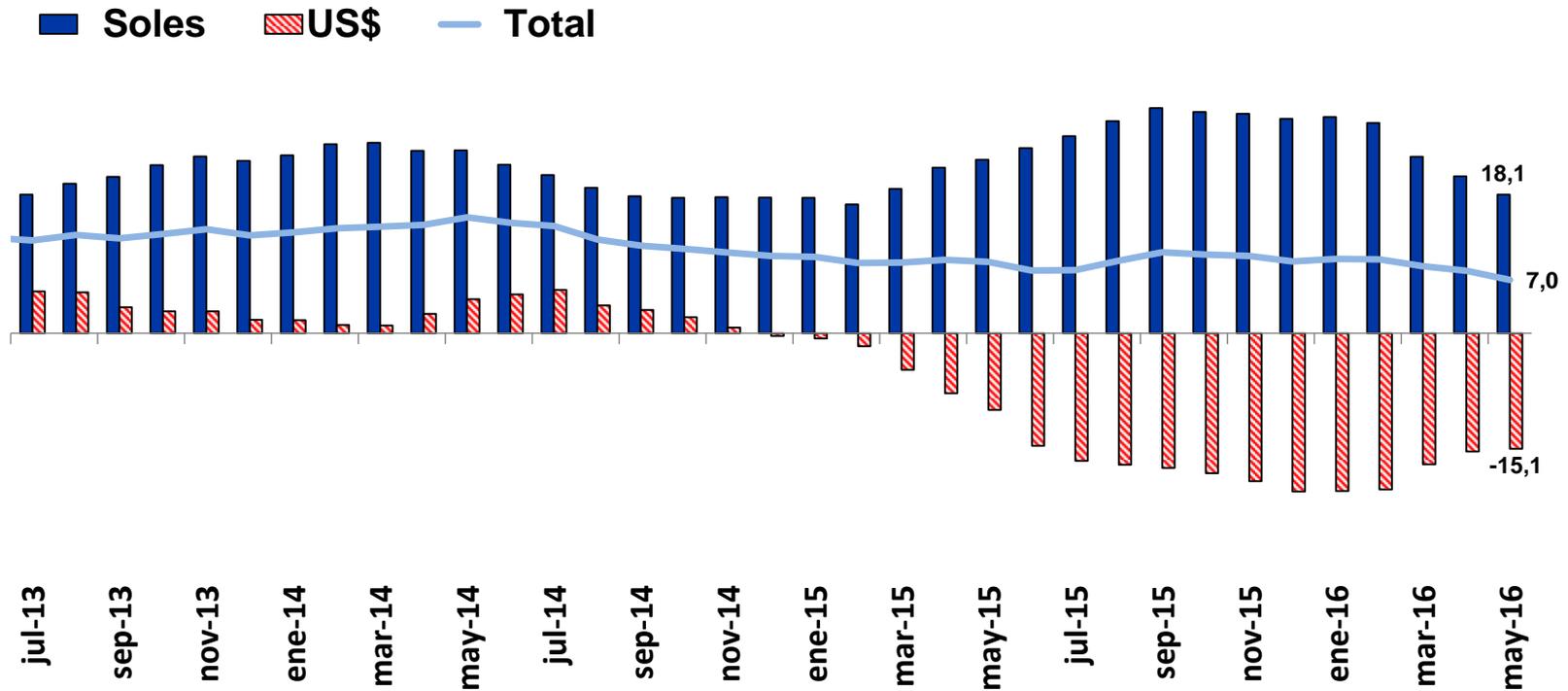
Crédito Hipotecario y Vehicular en moneda extranjera de las Empresas Bancarias (Mill. US\$)



El crédito al sector privado creció 7,0 por ciento anual en mayo de 2016, tasa menor a lo registrado durante el cuarto trimestre de 2015 (9,7 por ciento) y del primer trimestre de este año.

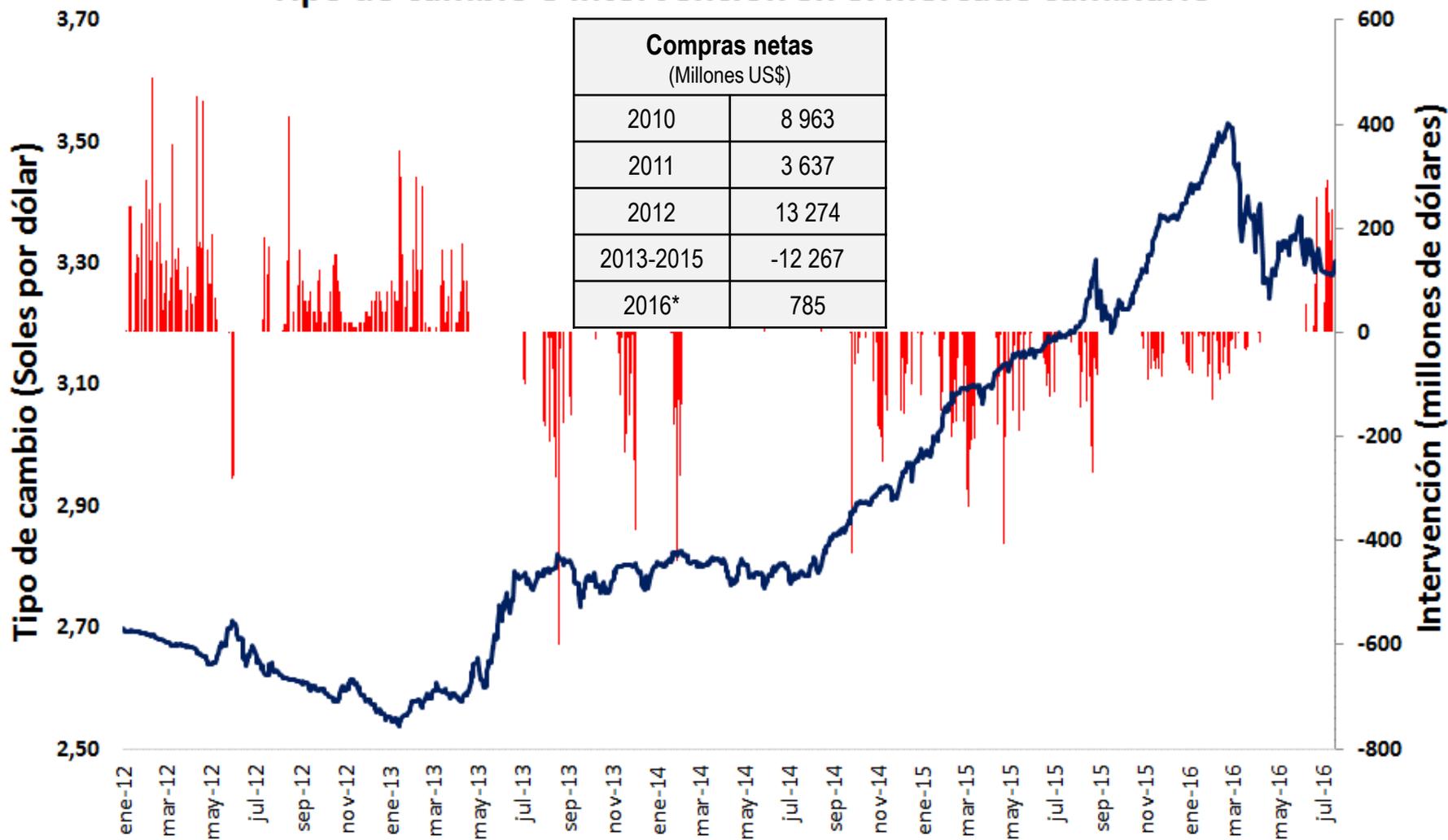
Crédito al Sector Privado por monedas

(Var. % anual)



Intervención cambiaria para reducir volatilidad. En el periodo 2010-2012 se compró US\$ 25 874 millones, mientras que en el periodo 2013 - 2015 se vendió US\$ 12 267 millones. Las compras netas ascienden a US\$ 785 millones en lo que va de 2016.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



Fuente: BCRP.
* Datos al 19 de julio.

La economía peruana cuenta con un nivel de reservas internacionales elevado respecto a la región. Así, el BCRP acumuló de manera preventiva reservas internacionales durante el periodo de altos precios de *commodities* e influjos de capitales.

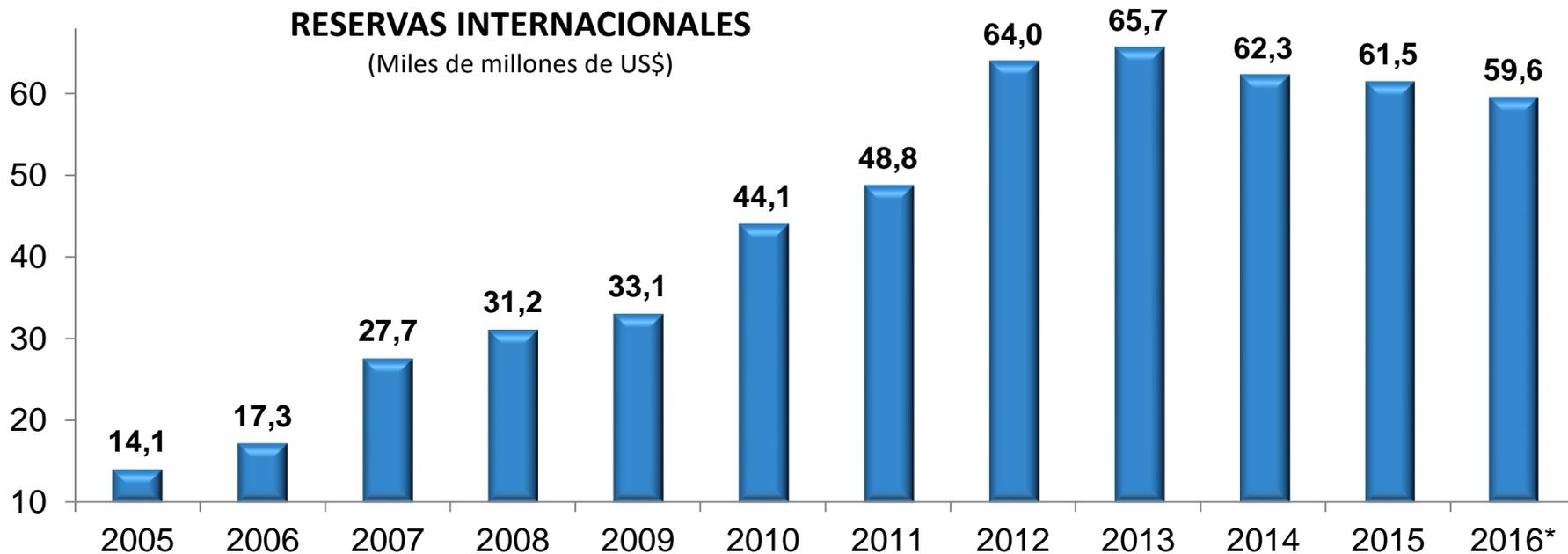
INDICADORES DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

| Como porcentaje de : | 2016* |
|--|-------|
| PBI | 31,4 |
| Deuda externa de corto plazo 1/ | 545 |
| Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente | 331 |

1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público

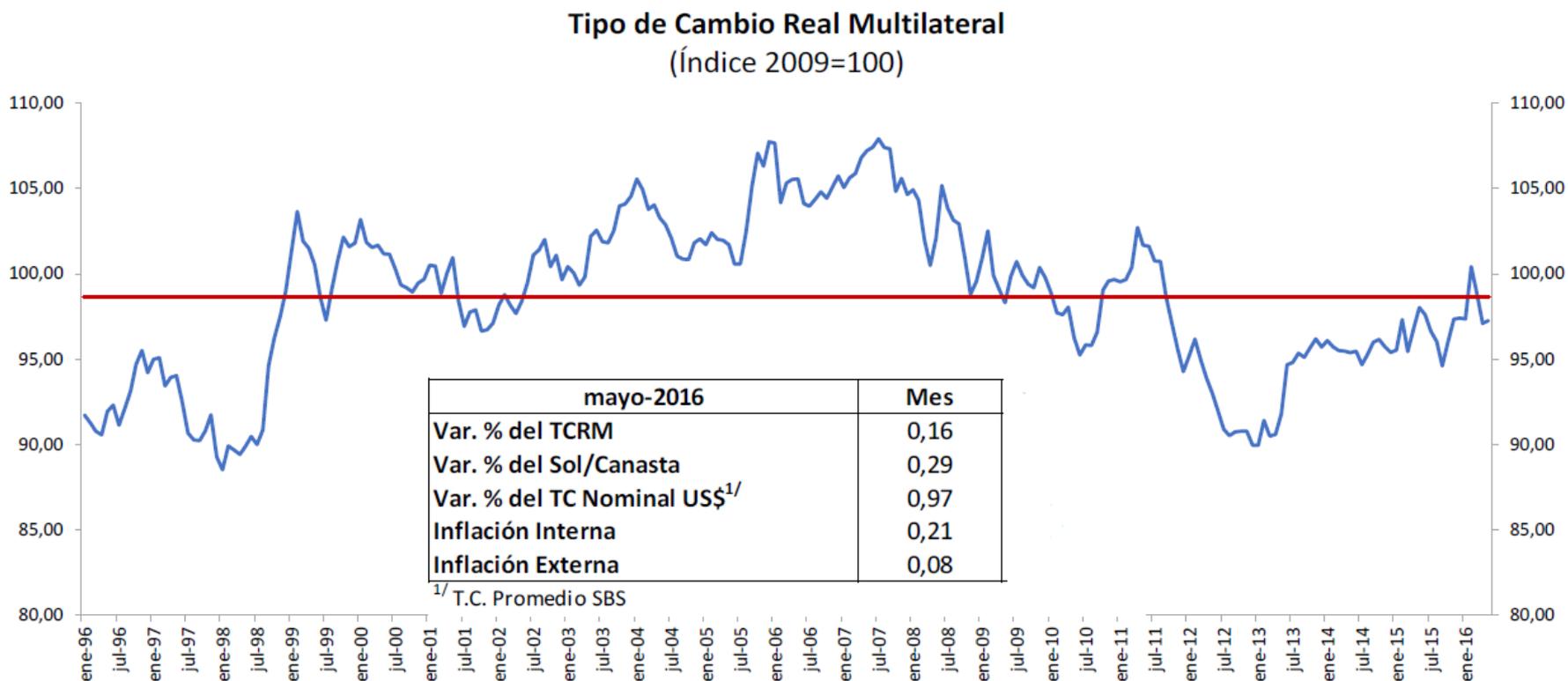
RESERVAS INTERNACIONALES

(Miles de millones de US\$)



* Al 30 de junio.

Tipo de Cambio Real Multilateral alrededor del promedio de largo plazo y de los estimados de tipo de cambio real de equilibrio



Agenda

- 1. El crecimiento de la economía peruana está basado en sólidos fundamentos**
- 2. Evolución reciente de la economía y proyecciones**
- 3. Política Monetaria**
- 4. Balance de riesgos**

Balance de Riesgos

- **Mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales**
- **Choque negativos en la demanda interna**
- **Menor crecimiento mundial**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



X Jornada Monetaria
Banco Central de Bolivia

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2016 - 2018

Fernando Pérez Forero*
Banco Central de Reserva del Perú

Julio de 2016

*Las opiniones expresadas en esta presentación corresponden al autor y no necesariamente reflejan la posición del Banco Central de Reserva del Perú