

Situación Perú: cuarto trimestre 2014

Hugo Perea

Economista Jefe para Perú

BBVA Research

Lima, 5 de noviembre, 2014

Mensajes principales

1 **Por el lado externo, lenta recuperación global, con mayor volatilidad financiera.** En 2015, aceleración del crecimiento mundial. FED elevará su tasa en la segunda mitad del próximo año

2 **En Perú, crecimiento continuó sorprendiendo a la baja.** La desaceleración de economía se explica por factores estructurales y externos, a los que se han adicionado factores de corto plazo que la han intensificado

3 **En este contexto, prevemos que el PIB crecerá 2,6% en 2014 y que registrará un rebote de 4,8% el próximo año.** Se mantienen los *drivers* del crecimiento (minería e infraestructura), pero tendrán un impacto más moderado

4 **El tipo de cambio con presiones al alza y episodios de volatilidad en los próximos meses:** elevado déficit externo e inicio del ciclo alcista de la FED

5 **Se requiere mayor estímulo monetario (aunque brecha externa sigue imponiendo limitaciones):** debilidad de la demanda interna y del estímulo fiscal, ausencia de presiones inflacionarias, y sorpresas negativas de actividad en el cuarto trimestre

6 **Riesgos:** China, la FED, geopolíticos. A nivel local, que no se recupere la confianza empresarial

Índice

1 Contexto internacional

2 Contexto local

Este ciclo económico es diferente, en particular en las economías avanzadas: lenta salida de la crisis

Renta per cápita: comparación de crisis y recuperaciones



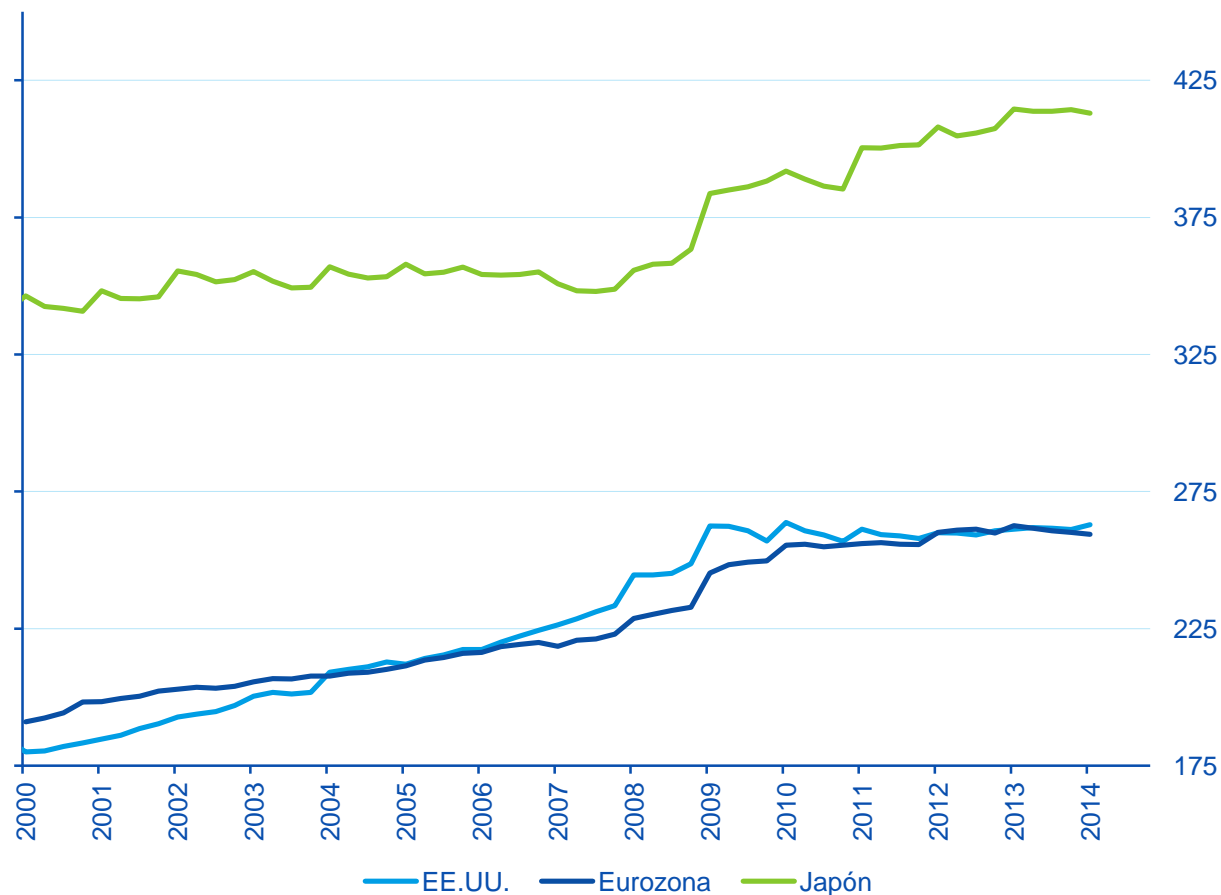
Fuente: BBVA Research

El exceso de deuda sigue lastrando la recuperación

Deuda total

(S. Público y S. Privado no Financiero) Porcentaje de deuda sobre PIB

Fuente: BBVA Research, BIS, Haver y OECD

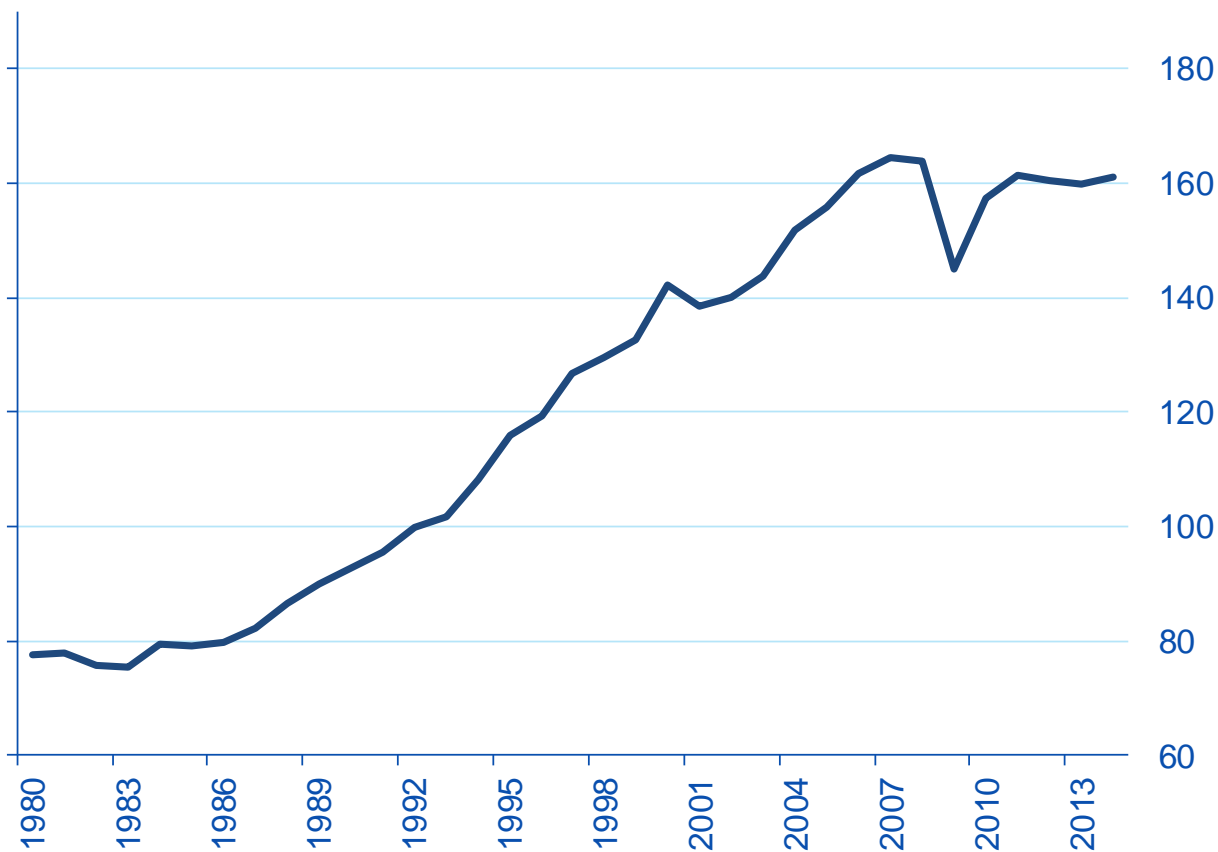


La globalización pierde fuerza

Globalización: Comercio de bienes y servicios

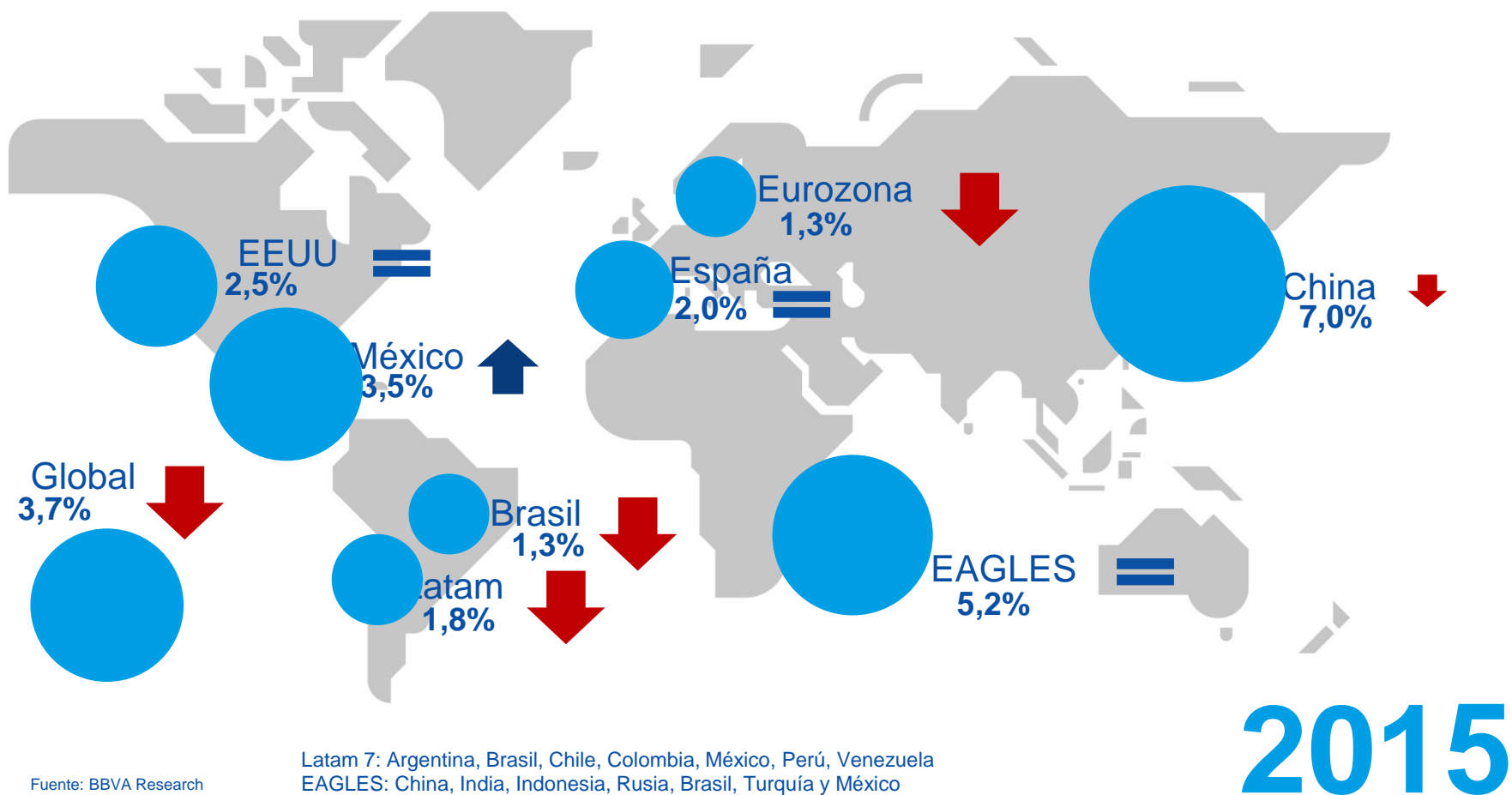
Exportaciones e Importaciones de bienes y servicios, ratio sobre PIB, 1992=100

Fuente: BBVA Research con datos del FMI



1. Contexto internacional

En el último año hemos revisado a la baja nuestras perspectivas de crecimiento en algunas áreas



Fuente: BBVA Research

Crecimiento global mejorará en 2015

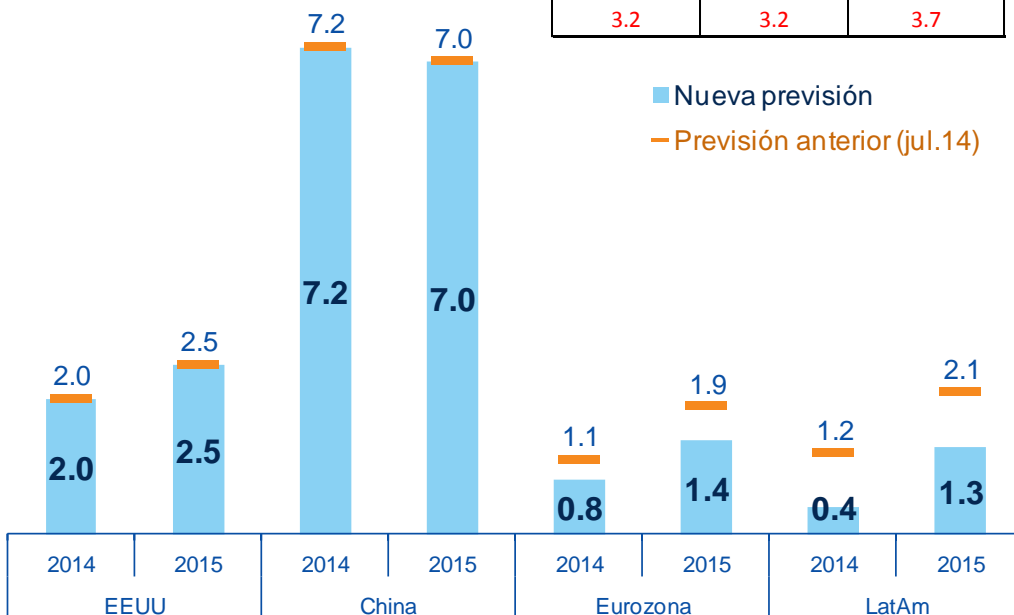
Proyecciones de crecimiento 2014/15

(%)

Fuente: BBVA Research

Crecimiento mundial (Var. % interanual)

2013	2014	2015
3.2	3.2	3.7



*: LatAm incluye a Brasil, Argentina, Venezuela, Colombia, Chile y Perú

Estados Unidos

- Se mantiene el dinamismo de la actividad
- Leve sesgo al alza en la proyección para 2014

China

- Demanda interna sorprende a la baja, pero el BC implementa mayores medidas de estímulo

Eurozona

- Datos más recientes decepcionan
- Balance de *drivers* es a la baja: poco entusiasmo en inyecciones de liquidez, choques geopolíticos

LatAm6

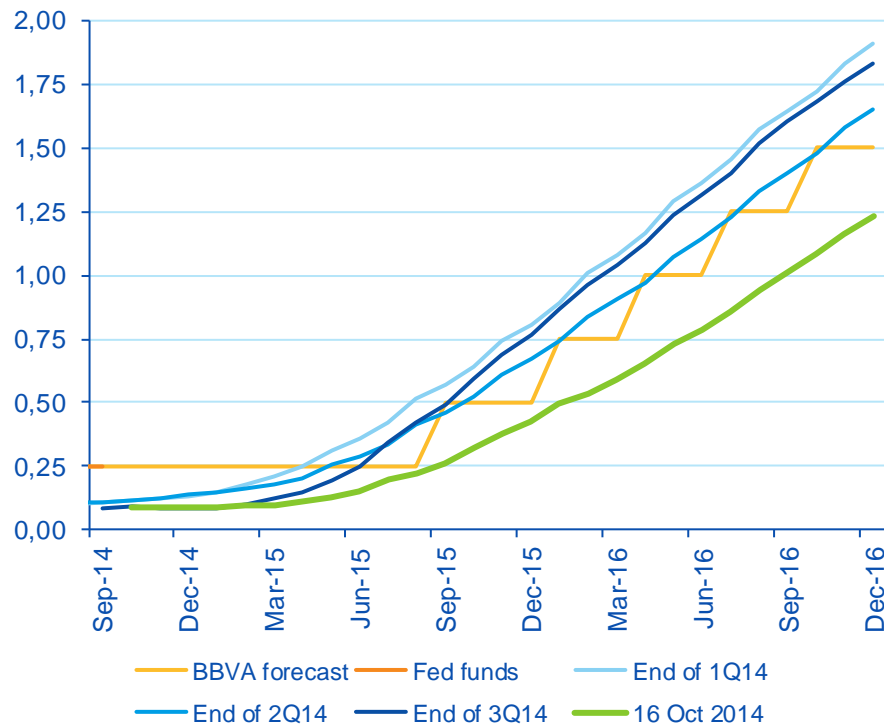
- Sorpresas negativas en 2T14 y 3T
- Es generalizado el ajuste en el panorama doméstico, a lo que se suman las restricciones cambiarias en Argentina y Venezuela

1. Contexto internacional

EEUU: primera alza de tasa FED en la segunda mitad de 2015

EE.UU. Tasa de política de la FED (%)

Fuente: BBVA Research



Inicio del alza de tasa FED y su trayectoria siguen siendo “data dependent”

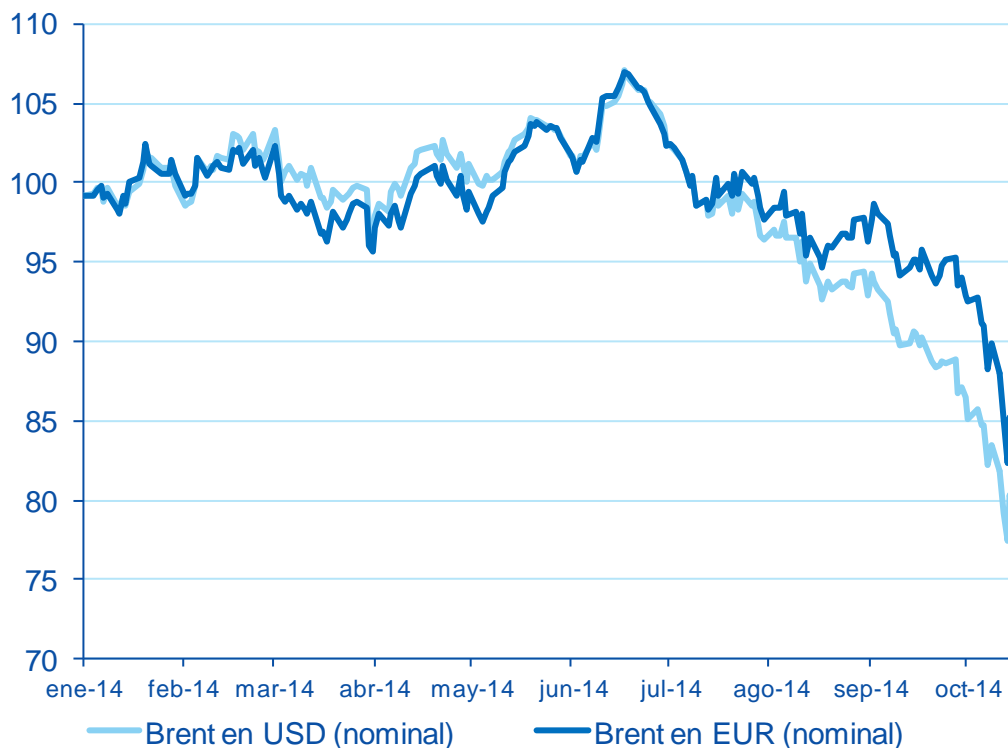
1. Contexto internacional

Precio del petróleo a la baja por apreciación del USD, mayor oferta y debilidad de la demanda global

Precio del petróleo Brent en distintas monedas

(índice ene.14 = 100)

Fuente: BBVA Research, Bloomberg, y Haver



Disminución del precio obedece en parte a fortaleza del USD...

... pero también a mayor oferta de países no-OPEP (especialmente EEUU)...

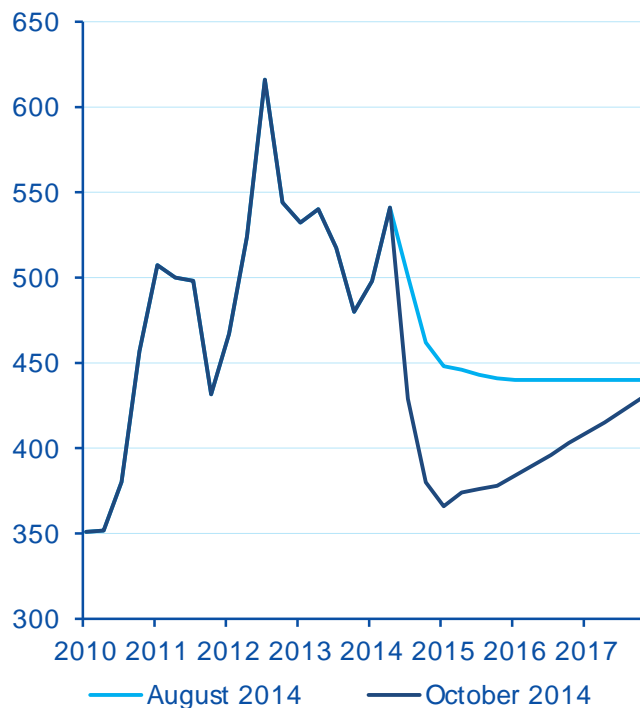
... y a un menor impacto que el esperado del tensionamiento geopolítico en Libia, Iraq, Siria, y Ucrania

Además de una demanda más débil. Según, la Agencia Internacional de Energía, la demanda de petróleo será más débil de lo previsto: en el 2015 disminuiría alrededor de 0,3%).

Precio de las materias primas 2015: fuerte disminución del precio de la soya y caída gradual para el cobre

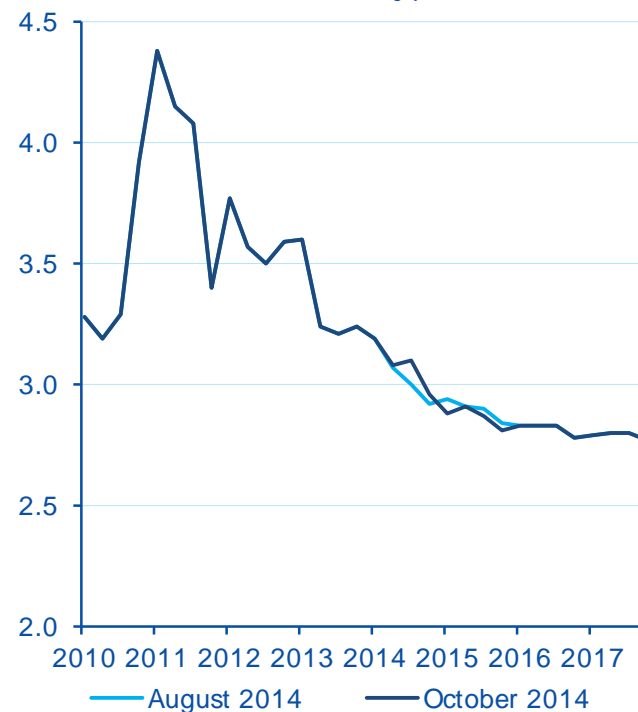
Precio de la soya (USD/ton)

Fuente: BBVA Research, Bloomberg, y Haver

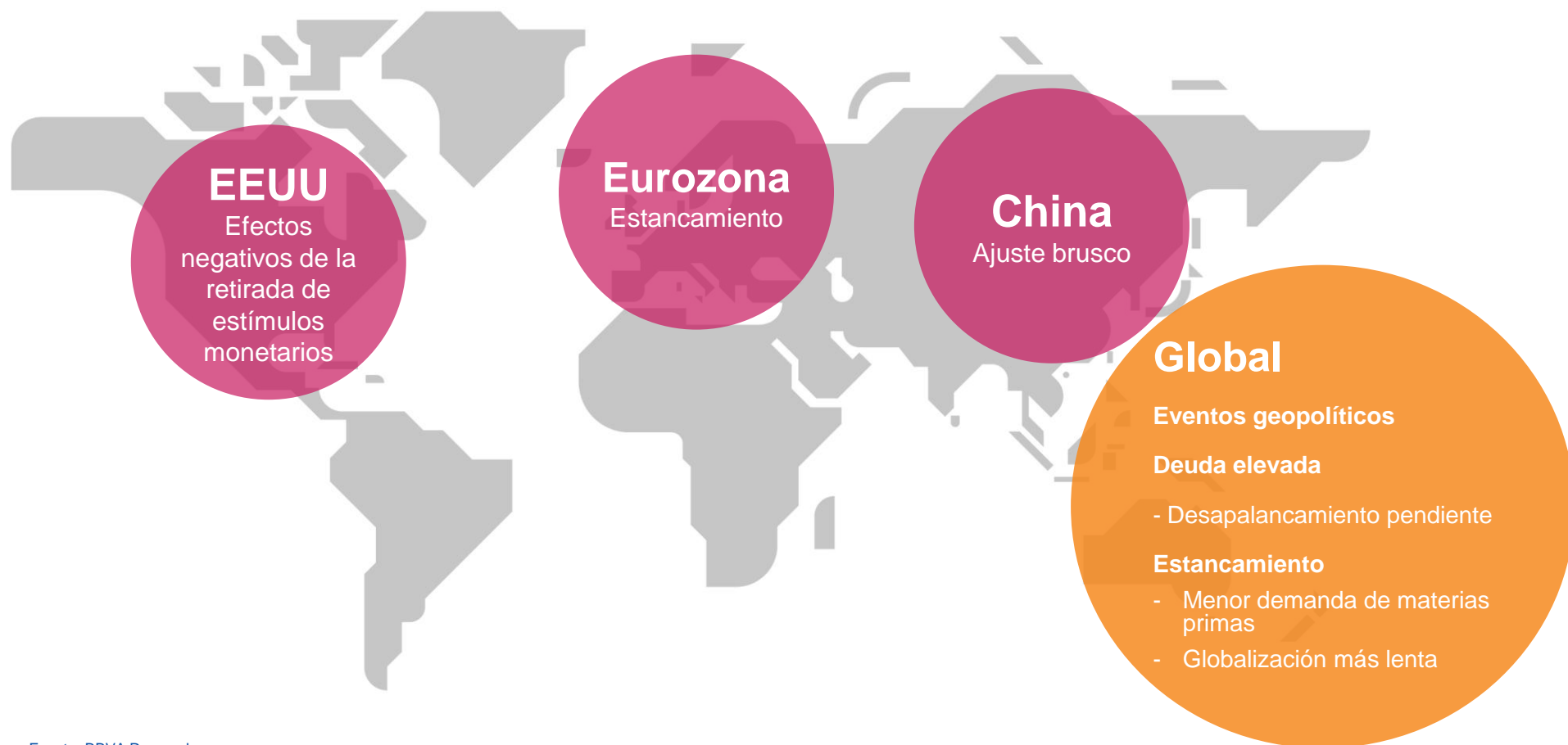


Precio del cobre (USD/lb)

Fuente: BBVA Research, Bloomberg, y Haver



¿Cuáles son los riesgos del escenario global?



Índice

1 Contexto internacional

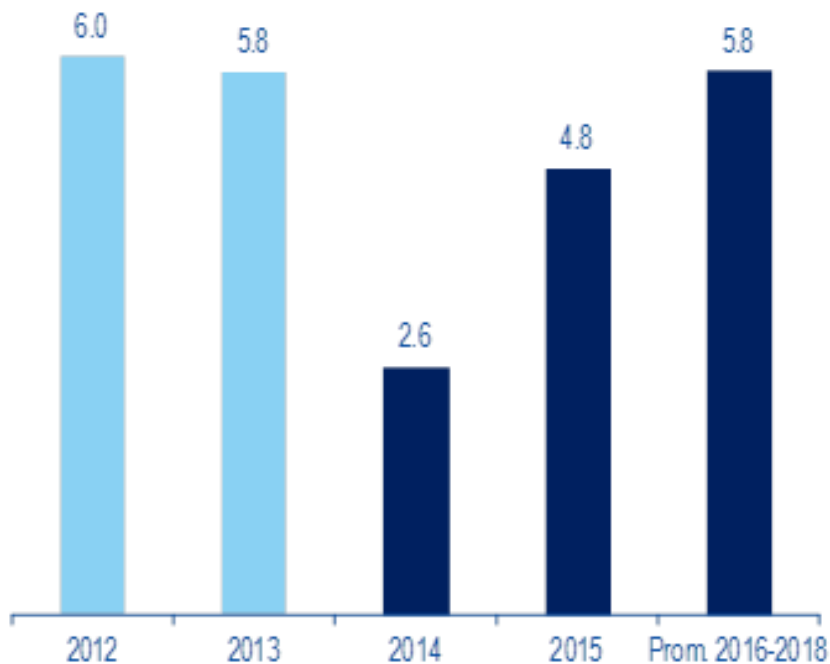
2 Contexto local

2. Contexto local

PIB: débil crecimiento en 2014, pero se anticipa rebote el próximo año

Proyección de PIB (Var. % interanual)

Fuente: BCRP, BBVA Research



La actividad continuó sorprendiendo negativamente

Se prevé una ligera mejoría en el cuarto trimestre

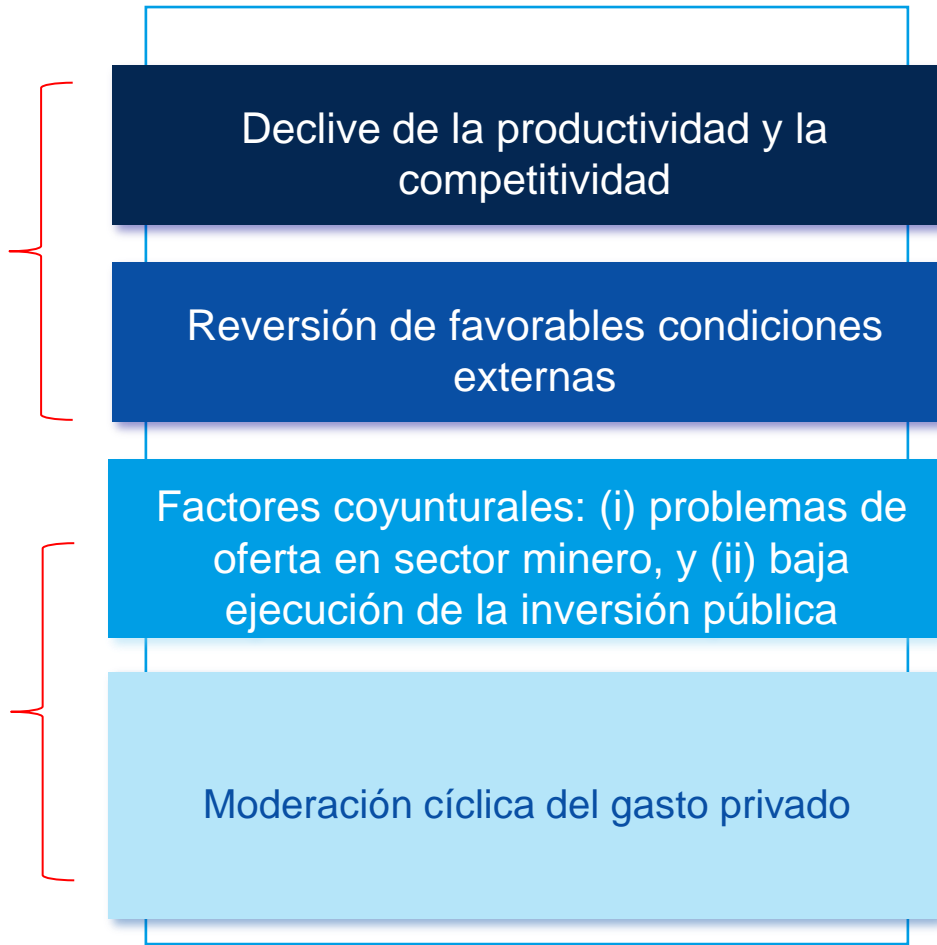
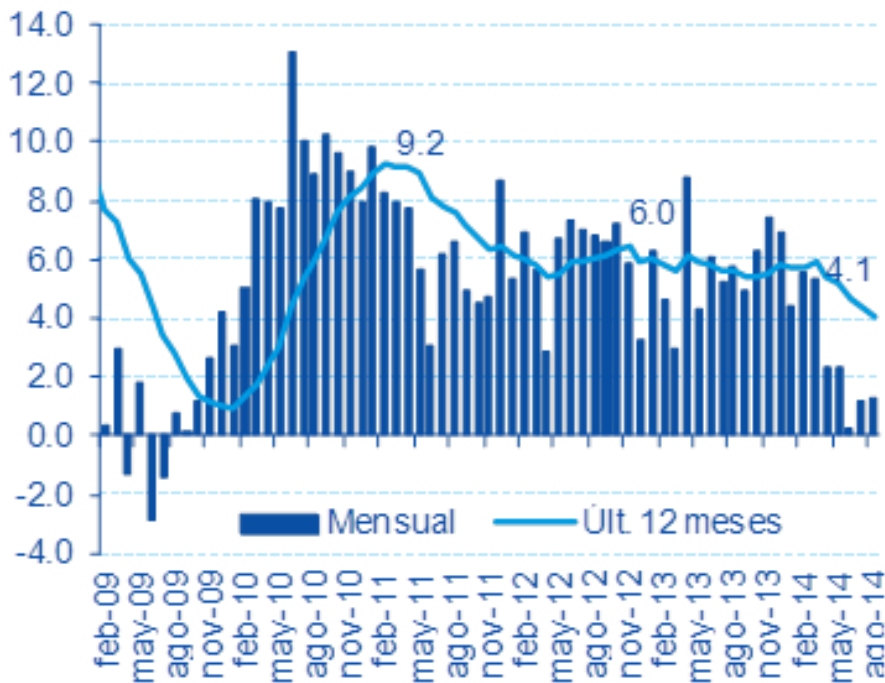
Minería e inversión en infraestructura: motores del crecimiento en 2015, pero con impacto que será más moderado

Entre 2016 y 2018, el crecimiento se acelerará transitoriamente

PIB: desaceleración responde a factores estructurales, externos y de corto plazo

PIB: crecimiento acumulado últimos doce meses (var. % anual)

Fuente: BCRP, BBVA Research

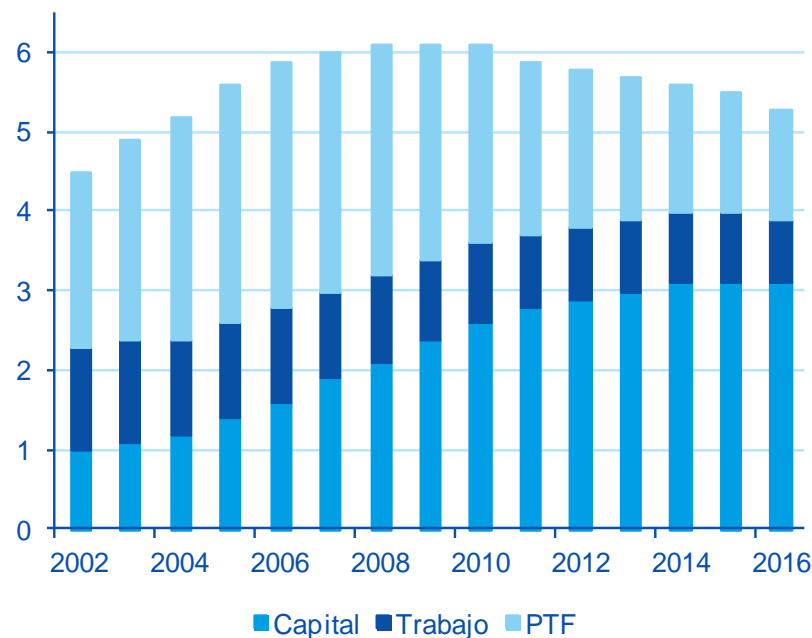


2. Contexto local

PIB: desaceleración responde a factores estructurales, externos y de corto plazo

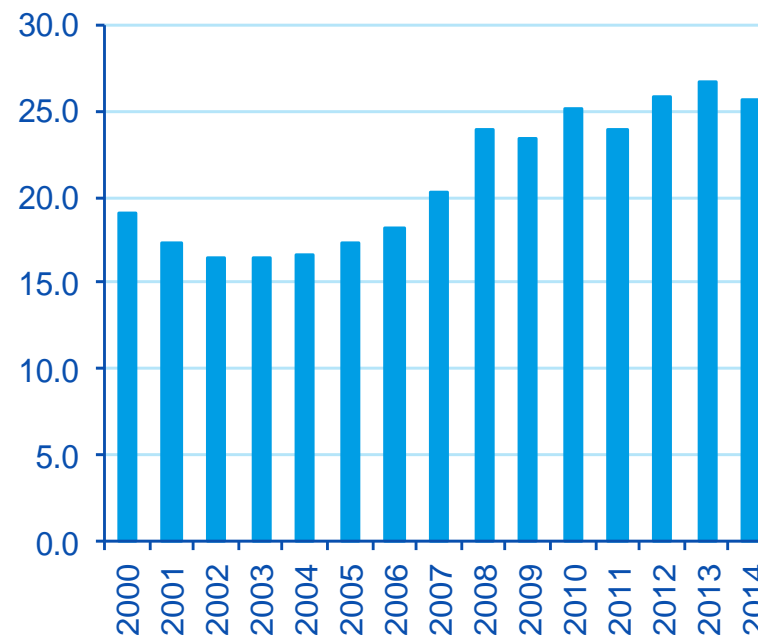
Contribución al crecimiento del PIB potencial (%)

Fuente: BCRP, BBVA Research



Inversión bruta fija (como % del PIB)

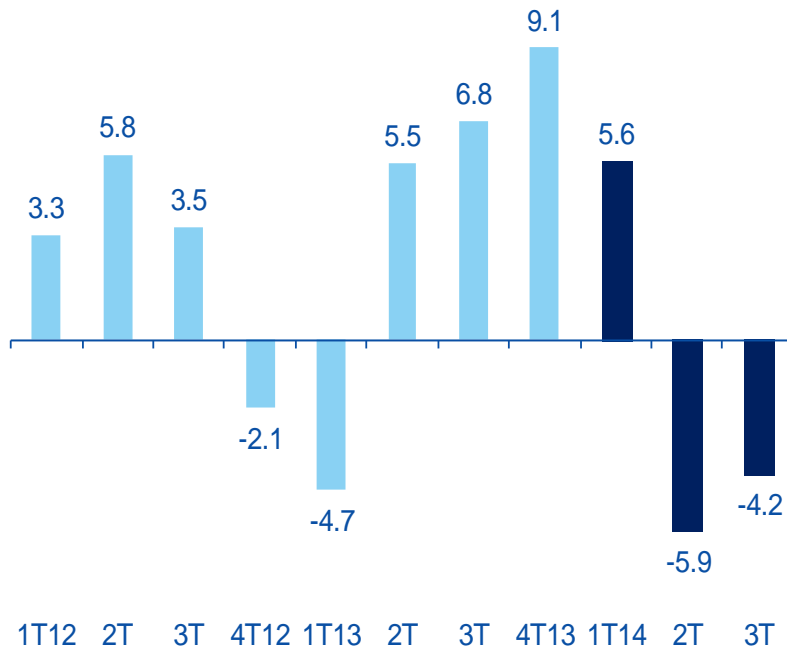
Fuente: BCRP, BBVA Research



PIB: desaceleración responde a factores estructurales, externos y de corto plazo

PIB minero metálico (var. % interanual)

Fuente: BCRP, BBVA Research



Inversión pública (var. % interanual)

Fuente: BCRP, BBVA Research

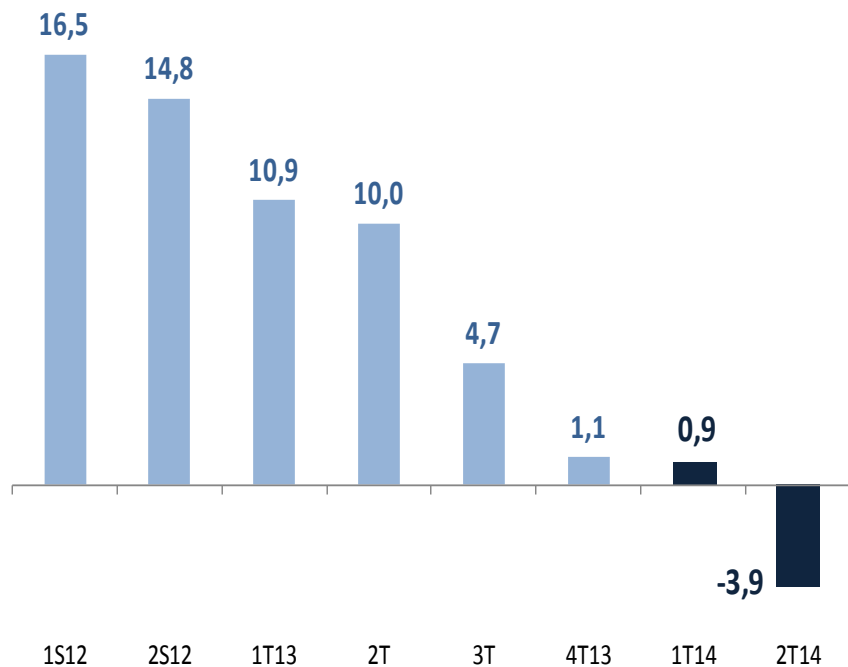


2. Contexto local

PIB: desaceleración responde a factores estructurales, externos y de corto plazo

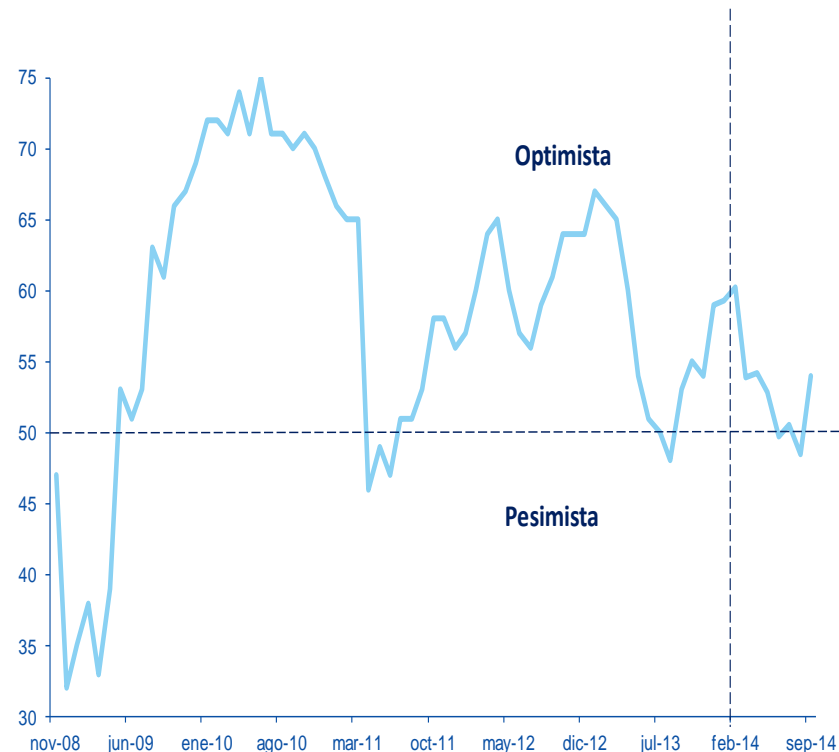
Inversión privada (var. % interanual)

Fuente: BCRP, BBVA Research



Índice de confianza empresarial

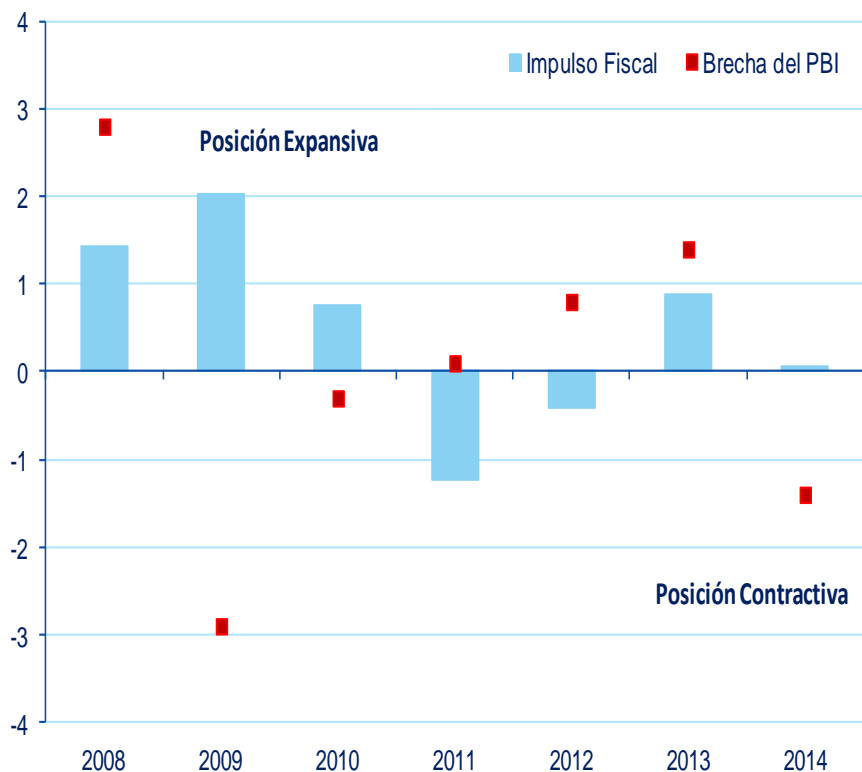
Fuente: BCRP, BBVA Research



Política fiscal: relativamente neutral, lo que revela los problemas de ejecución del gasto público

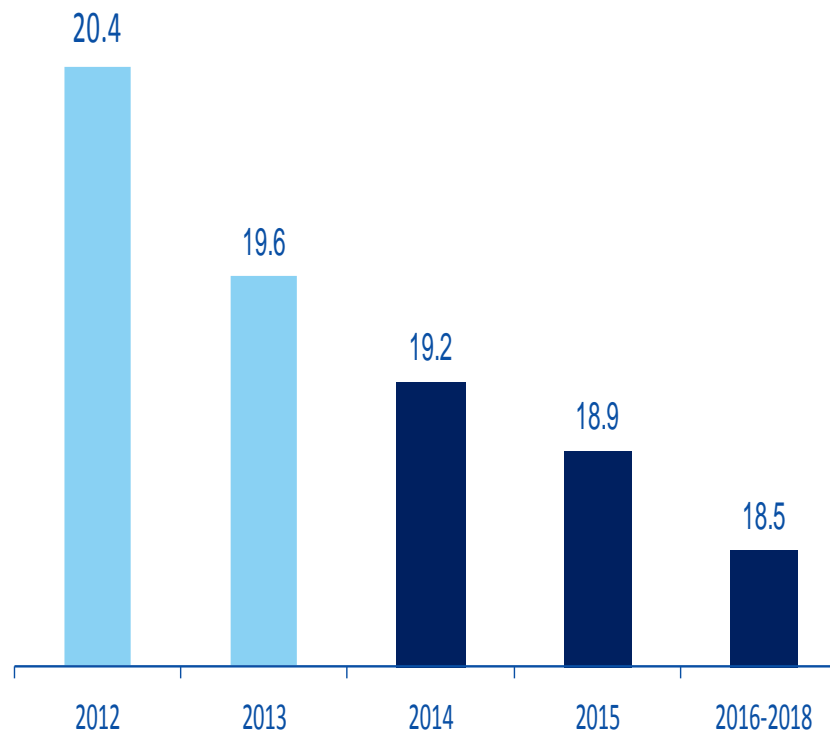
Impulso fiscal y Brecha del PIB (% del PIB y % del PIB potencial)

Fuente: BCRP, BBVA Research



Deuda pública bruta (% del PIB)

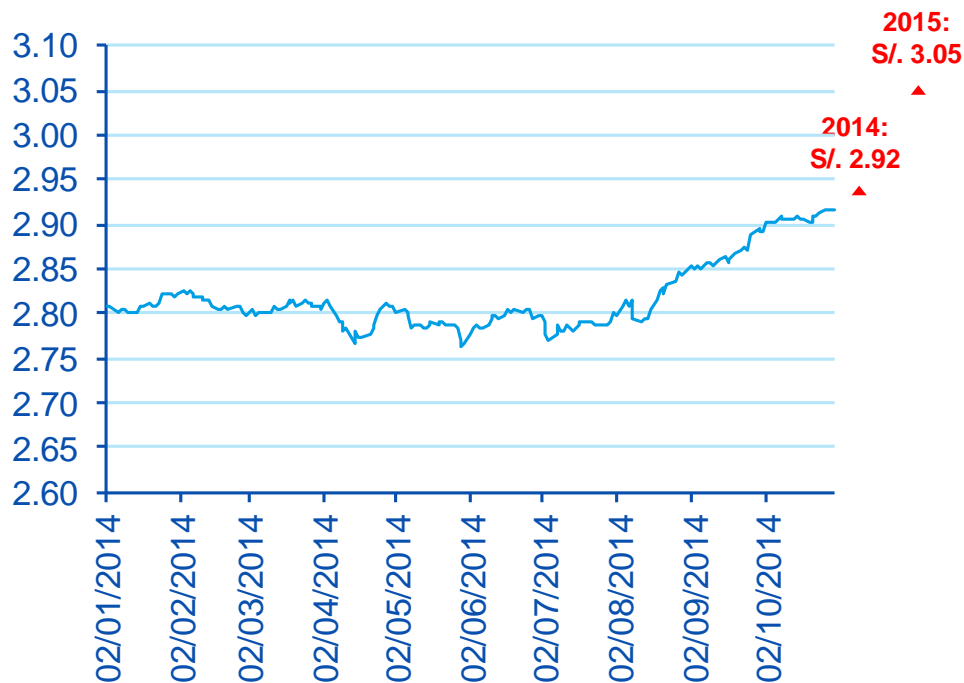
Fuente: BCRP, BBVA Research



Tipo de cambio: presiones al alza y episodios de volatilidad en los próximos meses

Tipo de cambio (S/. por dólar)

Fuente: BCRP, BBVA Research



Elevado déficit externo y menores influjos de capitales

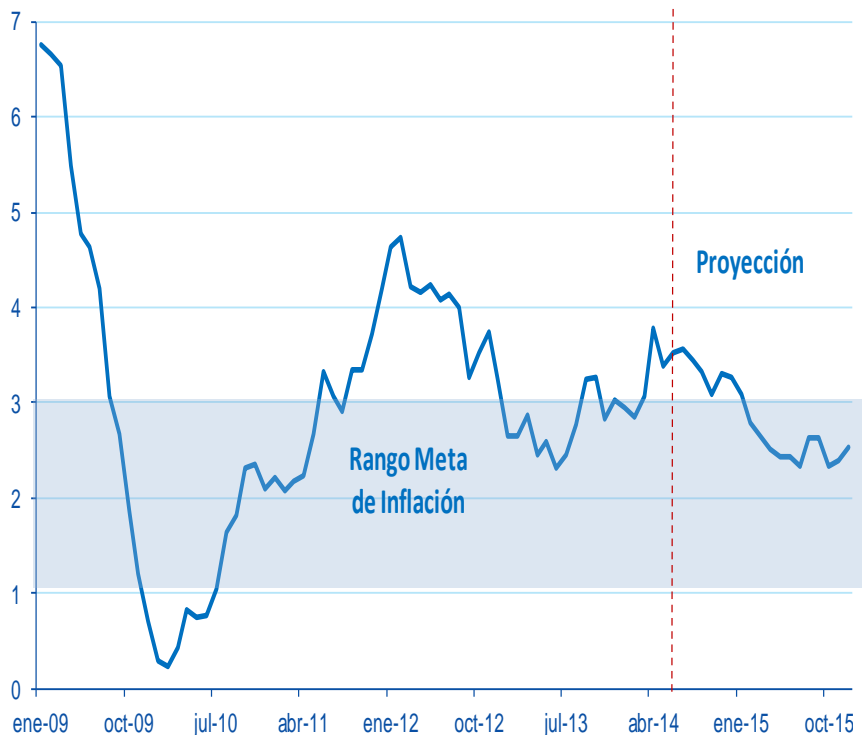
Probable flexibilización de la política monetaria del BCR

Inicio del ciclo alcista de la tasa de la FED

Inflación: panorama más favorable en el 2015

Inflación (var. % interanual)

Fuente: BCRP, BBVA Research



Moderación de la demanda interna

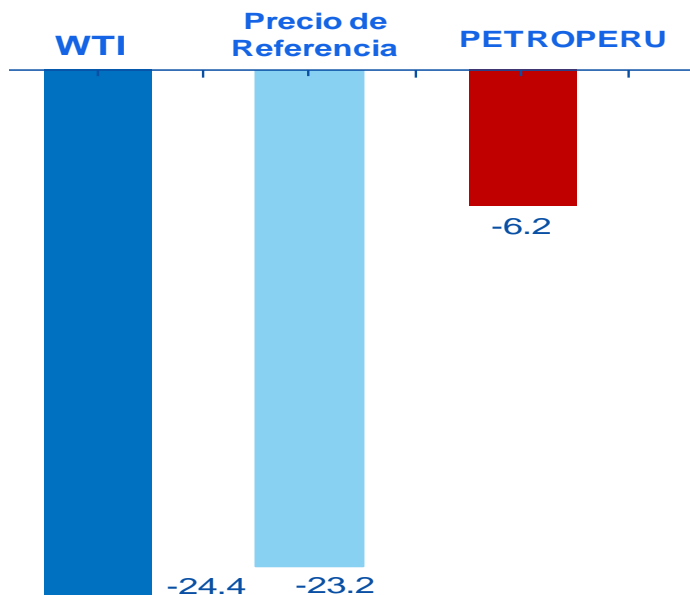
Reducción de la cotización internacional del petróleo debe reflejarse en menores precios de los combustibles a nivel local

Caída en los precios internacionales de algunos productos alimenticios (soya)

2. Contexto local

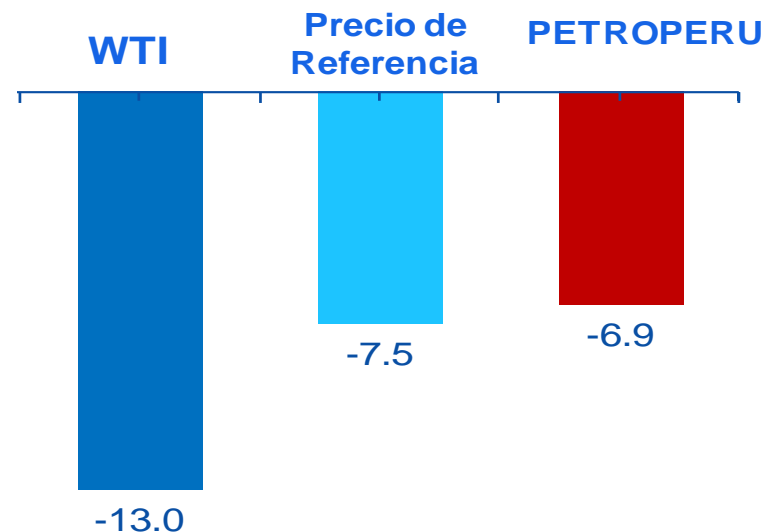
Inflación: podría descender aún más rápido, lo que repercutiría positivamente sobre las expectativas

2014: Precio de Referencia del Gasohol 84 vs. Precio de PETROPERU (var. %)



Comprende la variación: 24/10/2014 vs 23/07/2014.
Fuente: OSINERGMIN, BCRP, PetroPerú y BBVA Research.

2012: Precio de Referencia del Gasohol 84 vs. Precio de PETROPERU (var.% Interanual)



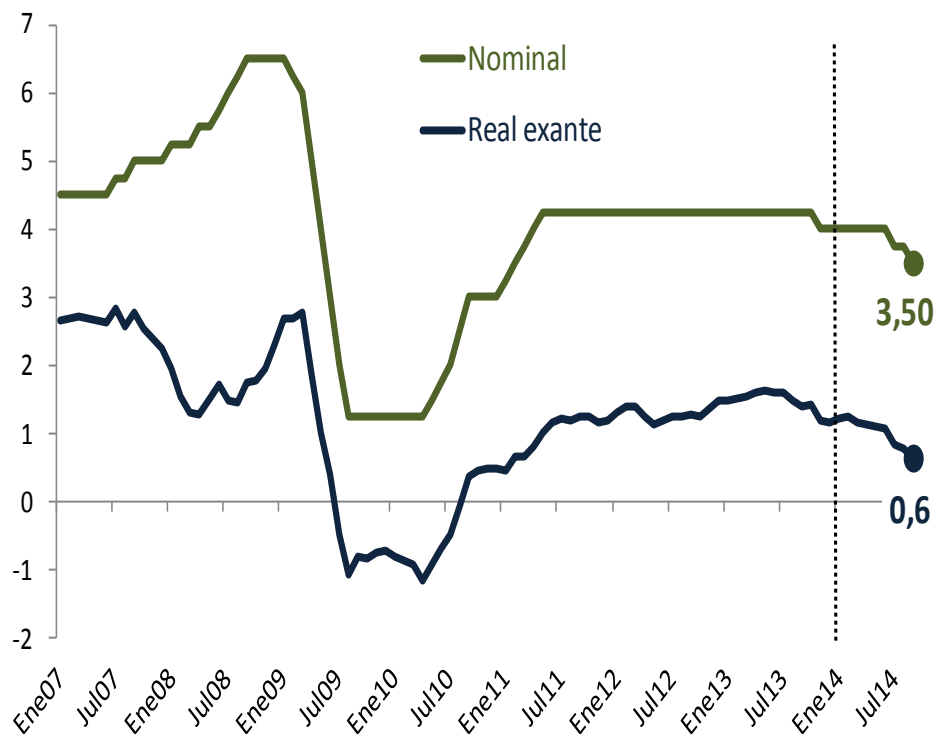
Comprende la variación: 12/11/2012 vs 13/09/ 2012.
Fuente: OSINERGMIN, BCRP, PetroPerú y BBVA Research.

2. Contexto local

Política monetaria: se requiere un mayor estímulo, aunque el alto déficit externo sigue siendo limitante

Tasa de interés de referencia (%)

Fuente: BCRP, BBVA Research



Debilidad de la demanda interna

Reducido impulso fiscal

Ausencia de presiones inflacionarias hacia adelante

Datos de actividad en el cuarto trimestre podrían ser decepcionantes, en particular para el Banco Central

Riesgos

Por el lado externo:

- Desaceleración más acentuada de China
- Volatilidad financiera mayor que la esperada por inicio de alza de tasa FED
- Tensiones geopolíticas

Por el lado doméstico:

- Se prolonga la debilidad de la confianza empresarial

Mensajes principales

1 **Por el lado externo, lenta recuperación global, con mayor volatilidad financiera.** En 2015, aceleración del crecimiento mundial. FED elevará su tasa en la segunda mitad del próximo año

2 **En Perú, crecimiento continuó sorprendiendo a la baja.** La desaceleración de economía se explica por factores estructurales y externos, a los que se han adicionado factores de corto plazo que la han intensificado

3 **En este contexto, prevemos que el PIB crecerá 2,6% en 2014 y que registrará un rebote de 4,8% el próximo año.** Se mantienen los *drivers* del crecimiento (minería e infraestructura), pero tendrán un impacto más moderado

4 **El tipo de cambio con presiones al alza y episodios de volatilidad en los próximos meses:** elevado déficit externo e inicio del ciclo alcista de la FED

5 **Se requiere mayor estímulo monetario (aunque brecha externa sigue imponiendo limitaciones):** debilidad de la demanda interna y del estímulo fiscal, ausencia de presiones inflacionarias, y sorpresas negativas de actividad en el cuarto trimestre

6 **Riesgos:** China, la FED, geopolíticos. A nivel local, que no se recupere la confianza empresarial

Proyecciones 2014-2016

	2013	2014p	2015p	2016p
PBI (% interanual)	5.8	2.6	4.8	5.8
Inflación (% interanual, fdp)	2.9	3.3	2.5	2.2
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	2.79	2.92	3.05	3.10
Tasa de interés de política (% fdp)	4.00	3.25	3.75	4.50
Consumo privado (% interanual)	5.3	4.3	4.7	4.9
Consumo público (% interanual)	6.7	7.9	5.0	5.5
Inversión (% interanual)	7.5	-1.3	4.1	6.6
Resultado fiscal (% del PBI)	0.9	0.3	-0.2	-0.5
Cuenta corriente (% del PBI)	-4.5	-5.5	-5.2	-4.8

Situación Perú: cuarto trimestre 2014

Hugo Perea

Economista Jefe para Perú

BBVA Research

Lima, 5 de noviembre, 2014