

Perú

situación

2º TRIMESTRE
2015

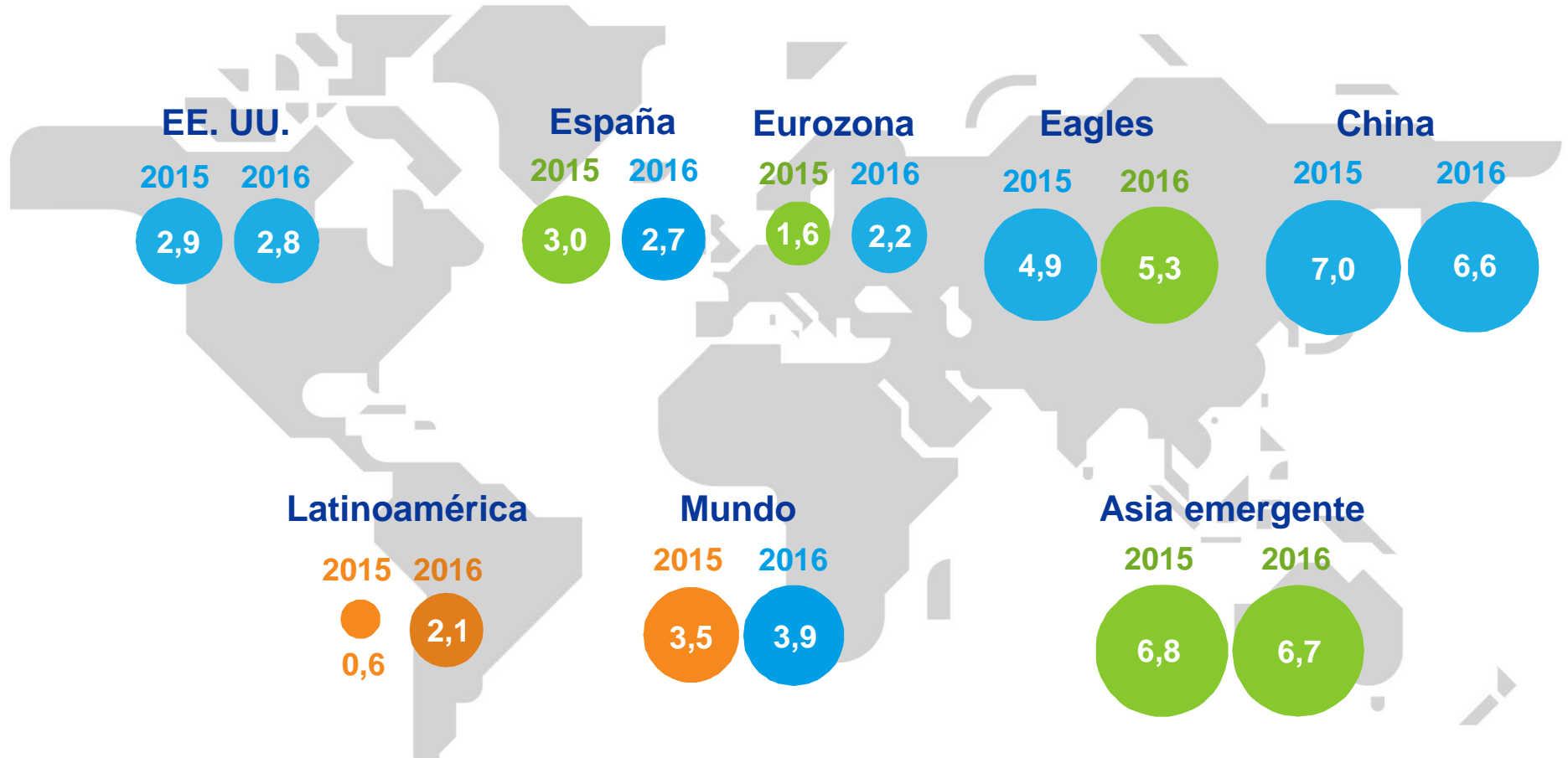


- **Crecimiento mundial de 3,5% en 2015 y 3,9% en 2016.** Aceleración el próximo año por economías desarrolladas
- **Crecimiento en Perú de 3,1% en 2015,** con aceleración transitoria en los próximos dos años.
- **Tipo de cambio con presiones al alza.** Volatilidad por ajuste de la FED
- **Inflación cerca del techo del rango meta en 2015.** Impactos opuestos por tipo de cambio y debilidad de la demanda.
- **Banco Central la tiene complicada.** Balance entre crecimiento, inflación y tipo de cambio



Entorno Global

Una recuperación más débil y desigual

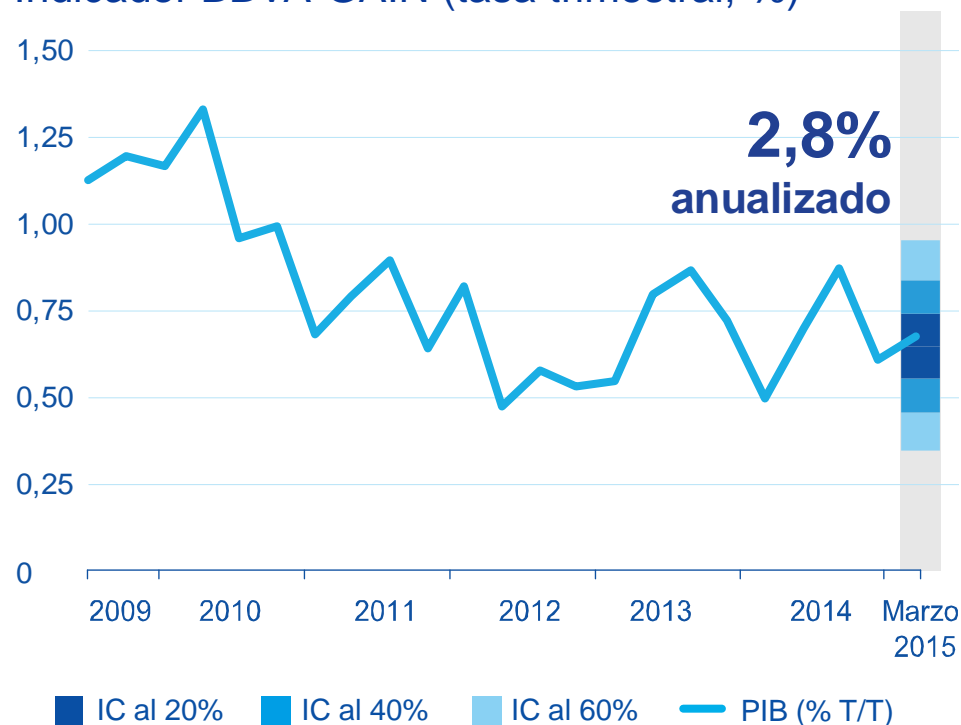


Vease: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-global-segundo-trimestre-2015//>

Una recuperación más débil y desigual

Crecimiento del PIB mundial y previsiones BBVA-GAIN

Indicador BBVA-GAIN (tasa trimestral, %)



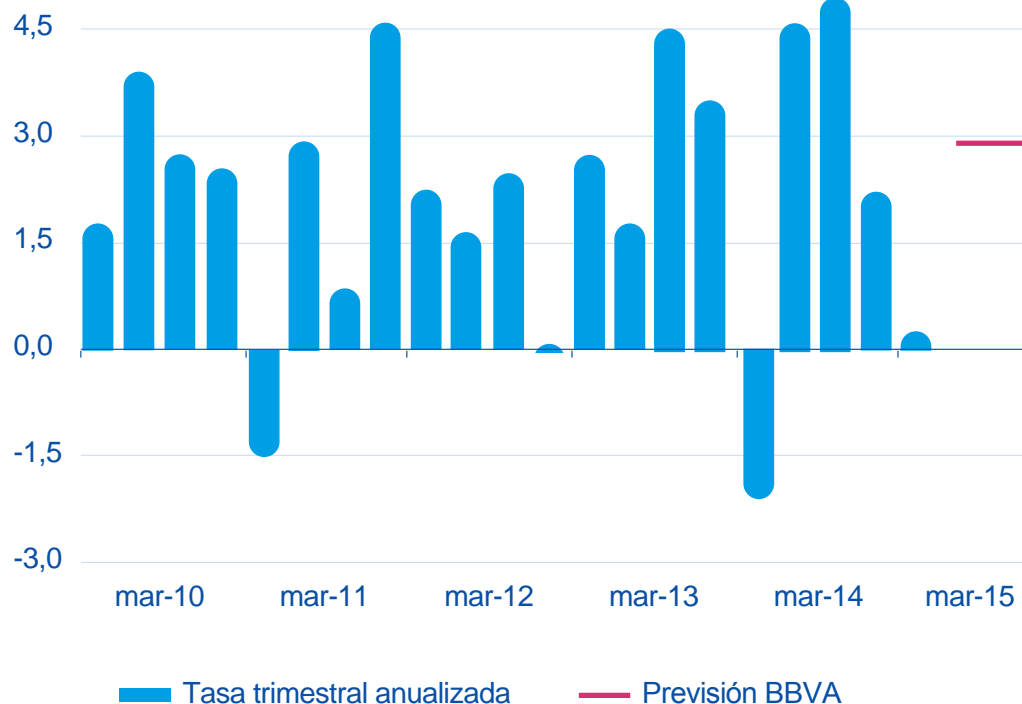
Fuente: BBVA Research

- En **Europa** se intensifica la mejora de la actividad
- En **Latinoamérica y Asia** el crecimiento pierde fuerza
- La desaceleración en **EE. UU.** será transitoria

EE. UU.: una desaceleración transitoria

EE. UU.

Crecimiento PIB (%)

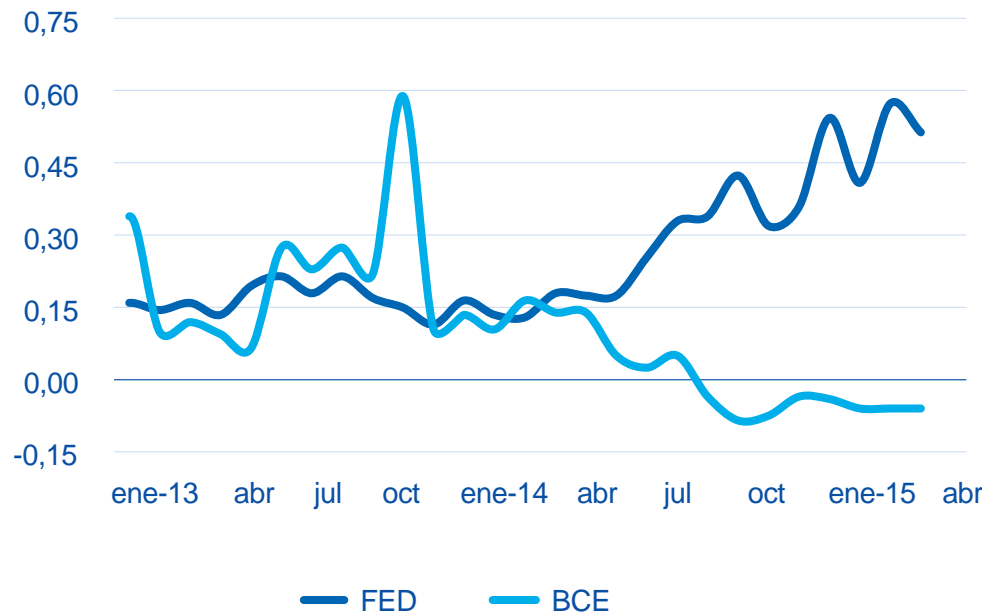


- **Empleo al alza e inflación baja** apoyan la renta de los hogares y el consumo
- Esto compensará la **apreciación del dólar** y el freno de la **demanda externa**

Diferenciación en políticas monetarias

Expectativas de tipos de interés

(%, Perspectivas a un año vista de los tipos de interés de la FED y del BCE)

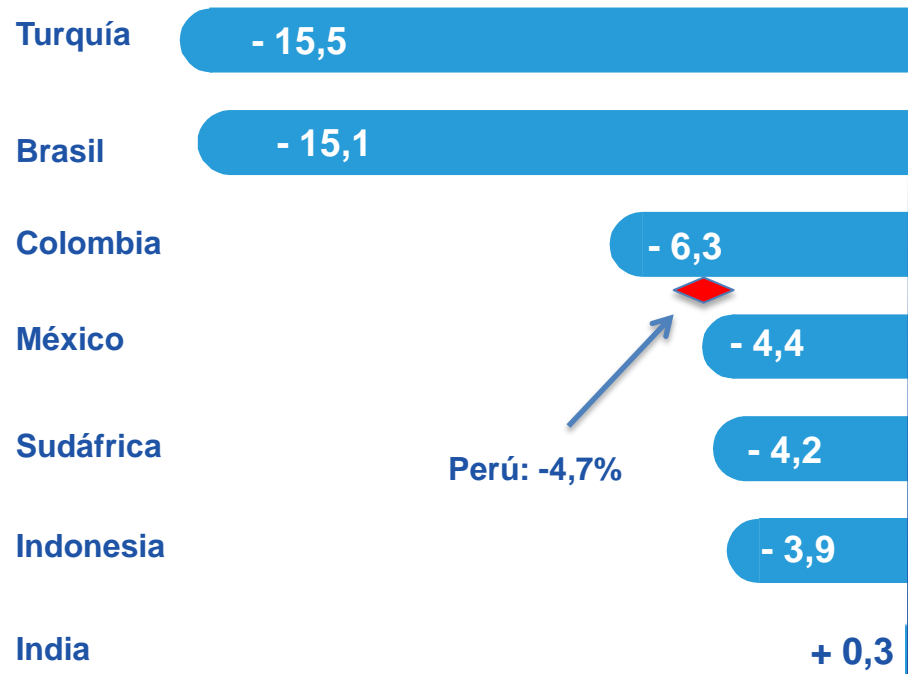


- Desde enero de 2015 los bancos centrales han tomado:

- ✓ **35** decisiones de **bajada** de tasas de interés
- ✓ **15** decisiones de **subida**

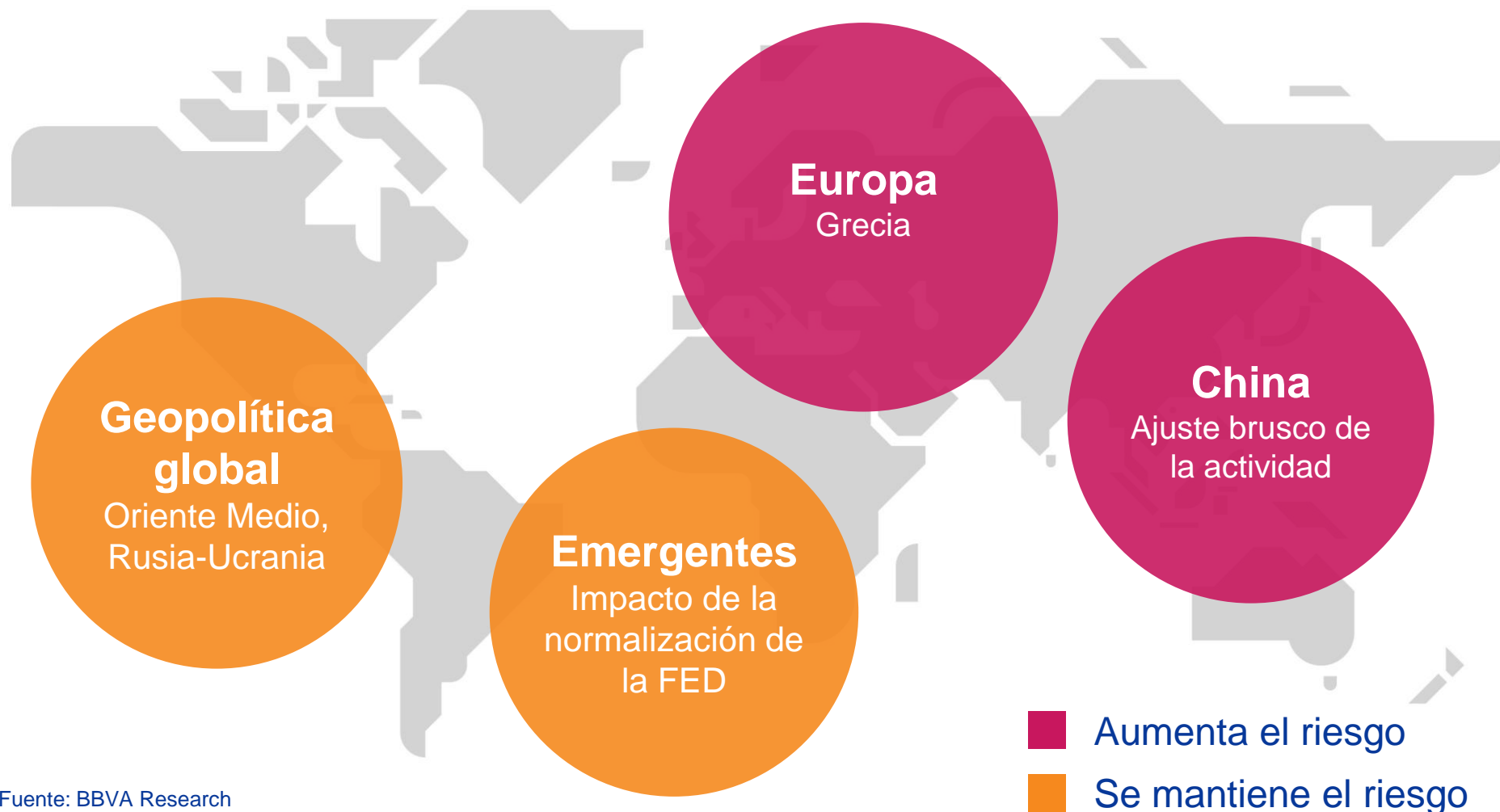
El tipo de cambio como variable de ajuste

Variación de tipos de cambio frente al dólar
Dic14-Abril15



- La depreciación de las monedas de las economías emergentes refleja su dependencia del financiamiento externo

¿Cuáles son los riesgos?



Perú



Debilidad cíclica de economía peruana continuó al inicio del año, pero **prevemos mejor desempeño hacia adelante.**

Crecimiento en 2015 será de 3,1%

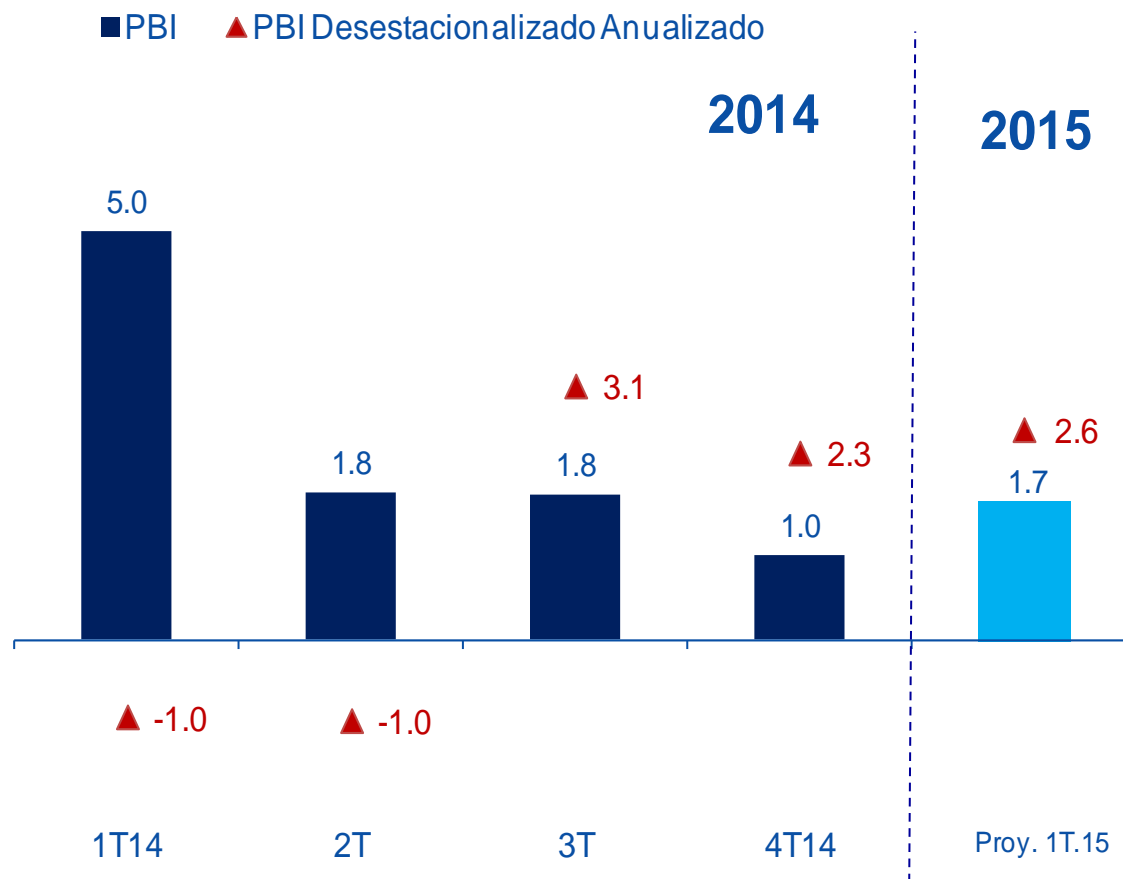
Proyectamos **aceleración transitoria** en los próximos dos años. Retomar crecimiento más alto requerirá **medidas para impulsar la productividad y la competitividad**

PBI inició el año con bajo dinamismo

PBI

(var. % interanual)

Fuente: BCRP y BBVA Research

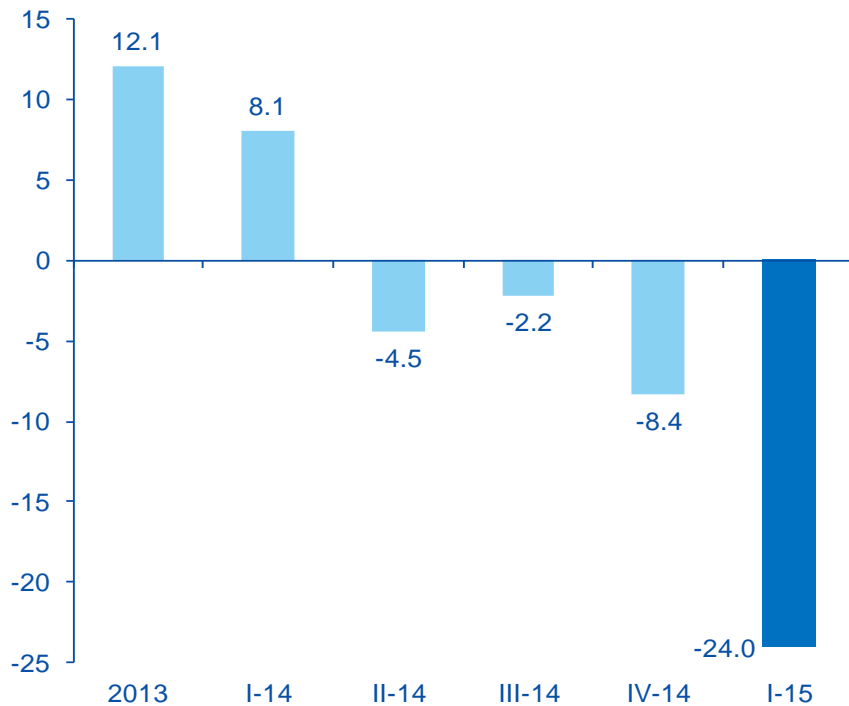


Por el lado del gasto, reflejo de la contracción de la inversión pública y privada...

Inversión Pública

(var. % interanual)

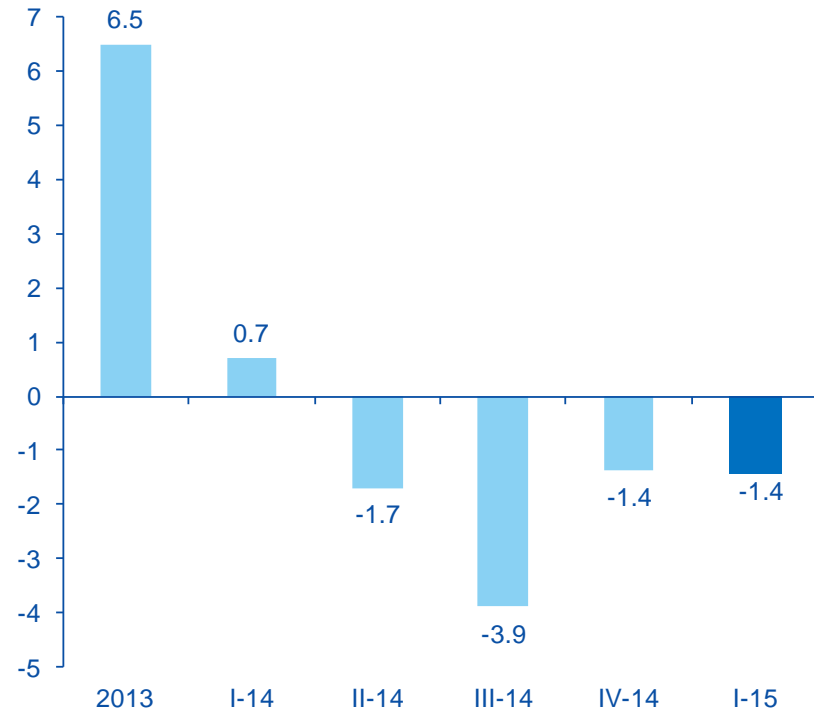
Fuente: BCRP y BBVA Research



Inversión Privada

(var. % interanual)

Fuente: BCRP y BBVA Research

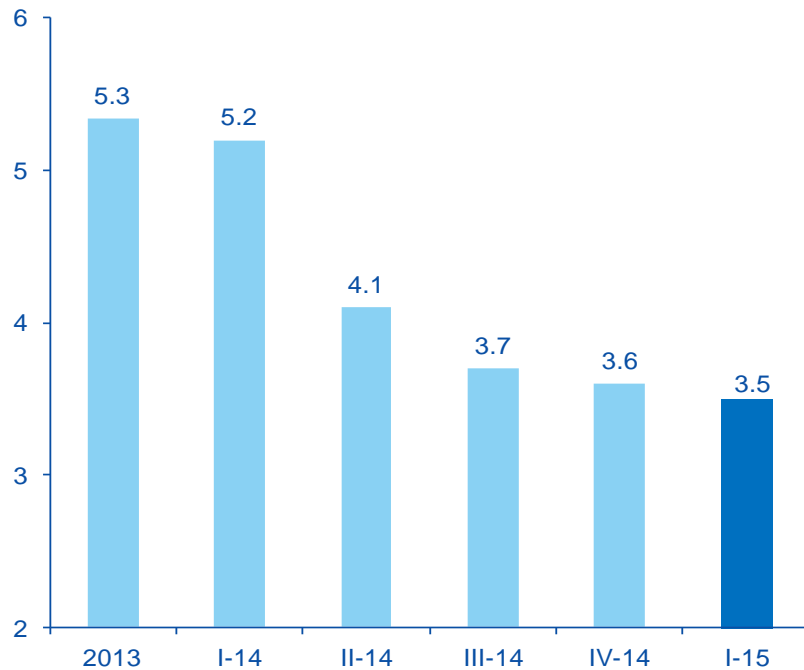


...y la ralentización del consumo privado

Consumo Privado

(var. % interanual)

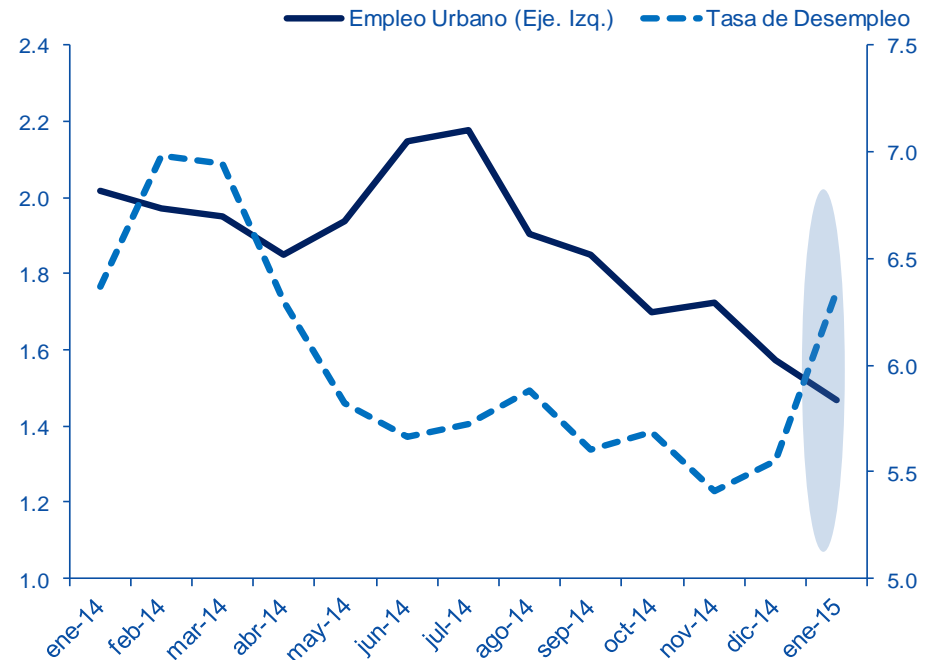
Fuente: BCRP y BBVA Research



Empleo Urbano Nacional y Tasa de desempleo en Lima Metropolitana

(var. % interanual del promedio móvil tres meses)

Fuente: BCRP y BBVA Research

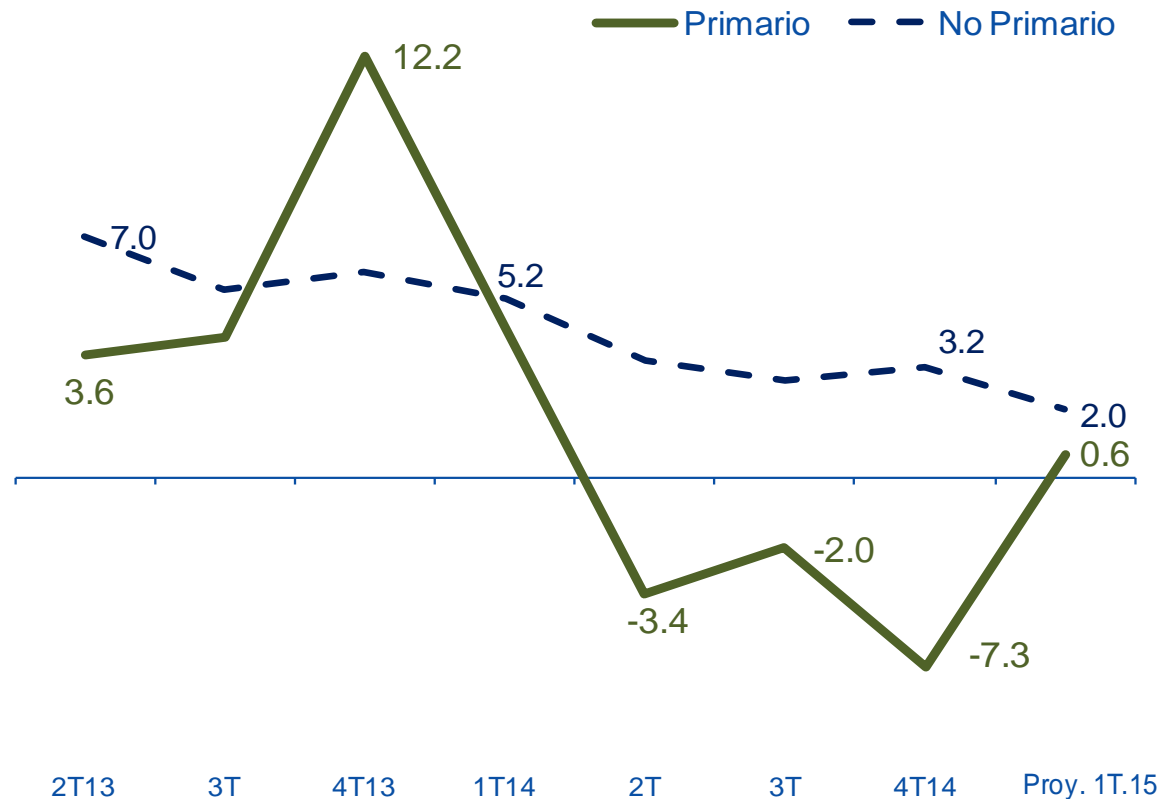


Por el lado sectorial, mejoran actividades extractivas pero desacelera el PBI no primario

PBI Primario y No Primario

(var. % interanual)

Fuente: BCRP y BBVA Research



Mejor desempeño para lo que resta del año por actividades primarias y medidas fiscales

Hacia adelante, nuestro escenario base de proyección considera:

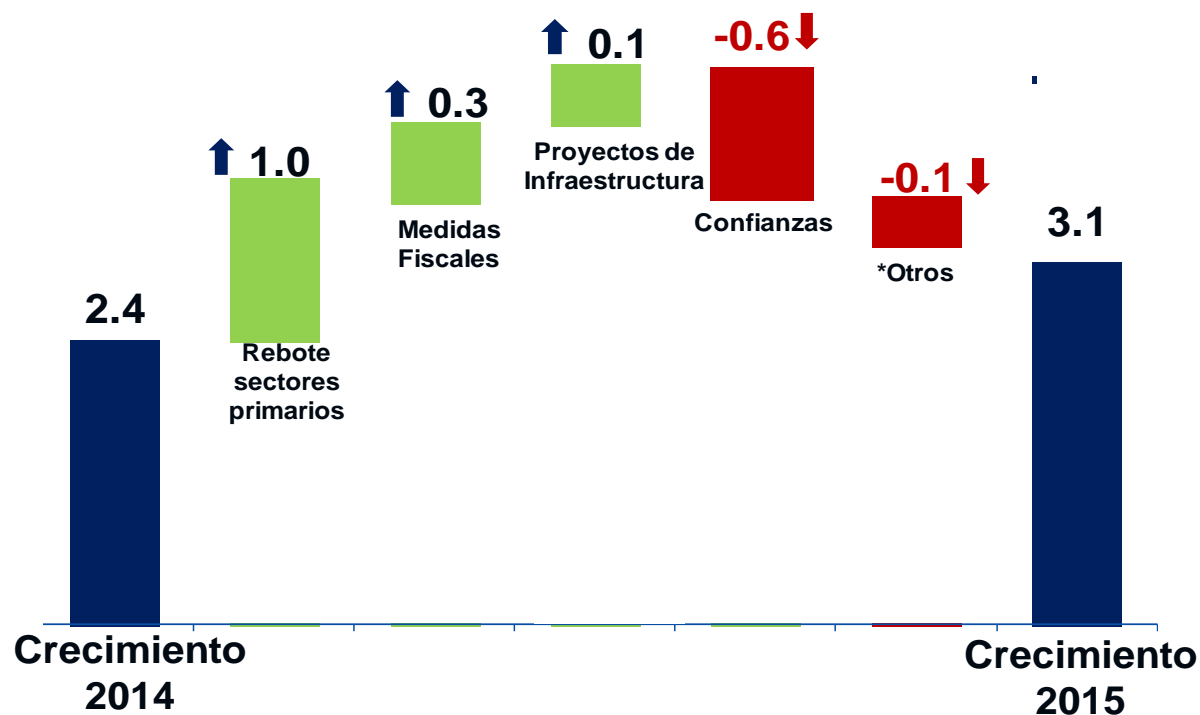
- Volatilidad por ajuste de la FED y crecimiento de China de 7,0% en 2015 y 6,6% en 2016
- Alguna corrección a la baja en precios de exportación y tendencia creciente del precio del petróleo
- Un Fenómeno de El Niño moderado, con impactos acotados sobre la economía

Proyectamos un crecimiento de 3,1% para este año

Principales fuentes de aceleración del crecimiento en 2015

(pp del PBI)

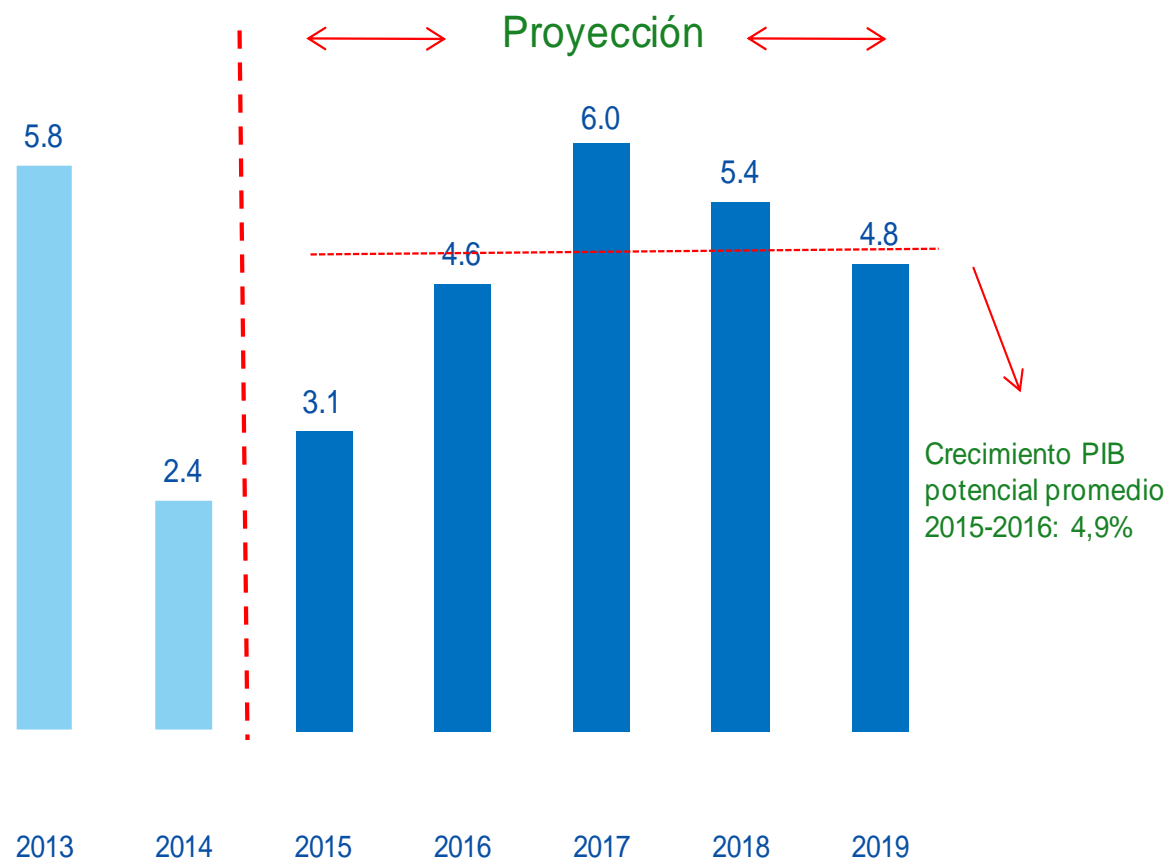
Fuente: BCRP y BBVA Research



* Menores precios de exportaciones, volatilidad en mercados financieros externos, entre otros

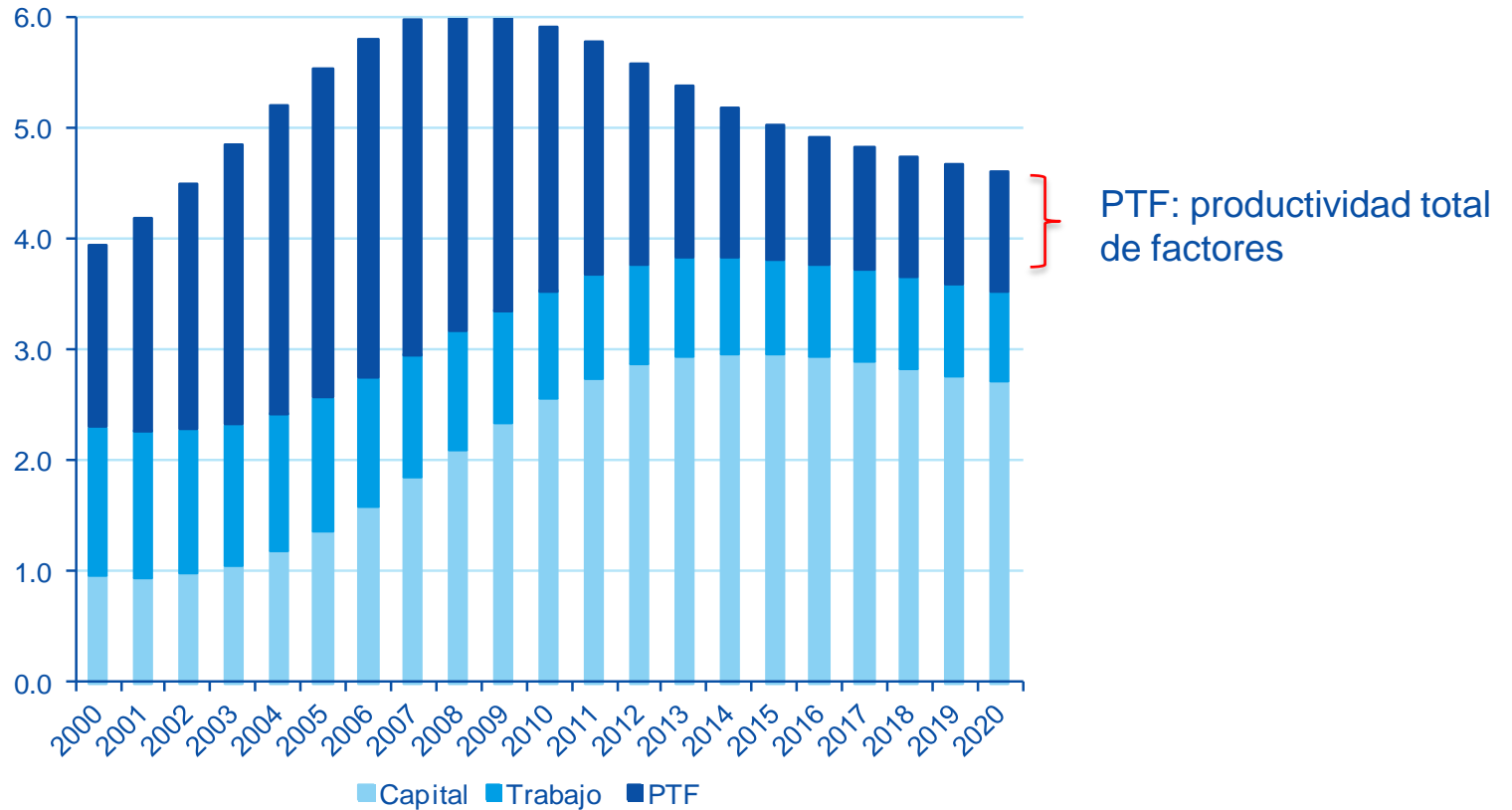
Aceleración transitoria en 2016 y 2017 por empuje de la minería e infraestructura

PBI
(var. % interanual)
Fuente: BCRP y BBVA Research



Sin reformas, crecimiento retomará un ritmo más moderado

Contribución al crecimiento del PBI potencial
(puntos porcentuales)
Fuente: BCRP y BBVA Research

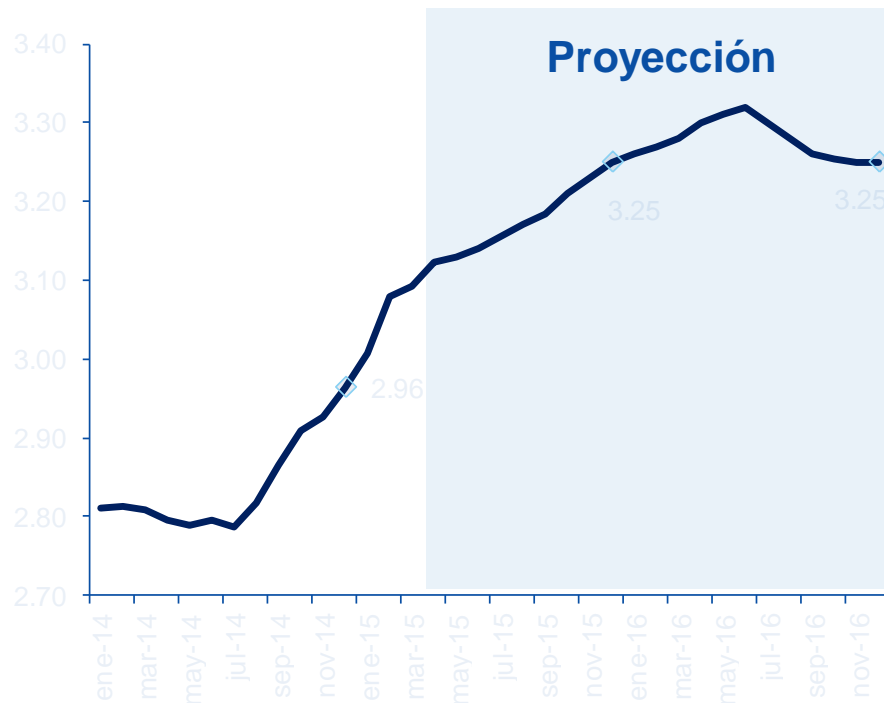


Tipo de cambio aún con presiones al alza

Tipo de Cambio

(S/. por USD)

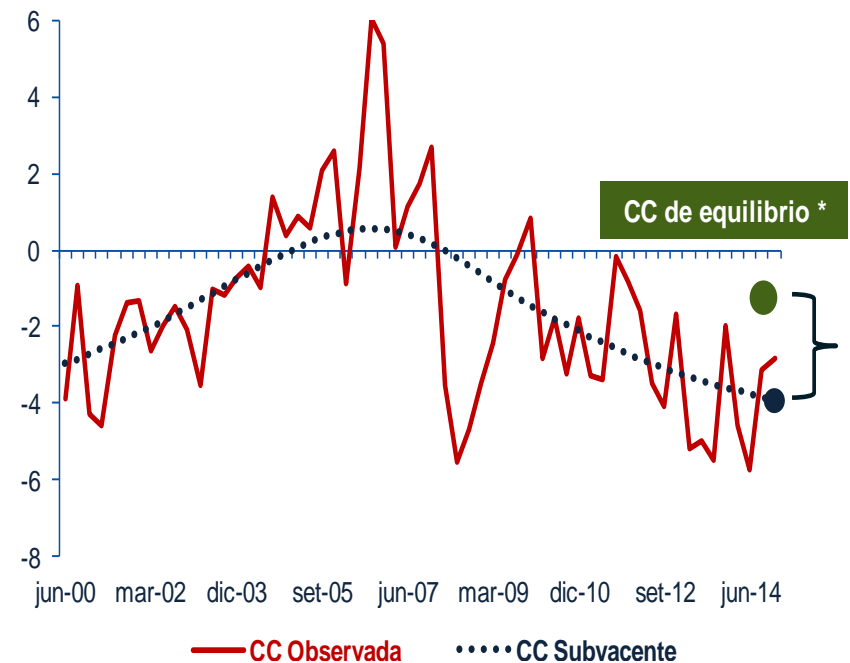
Fuente: BCRP y BBVA Research



Medidas de la Cuenta Corriente

(% del PBI)

Fuente: BCRP y BBVA Research

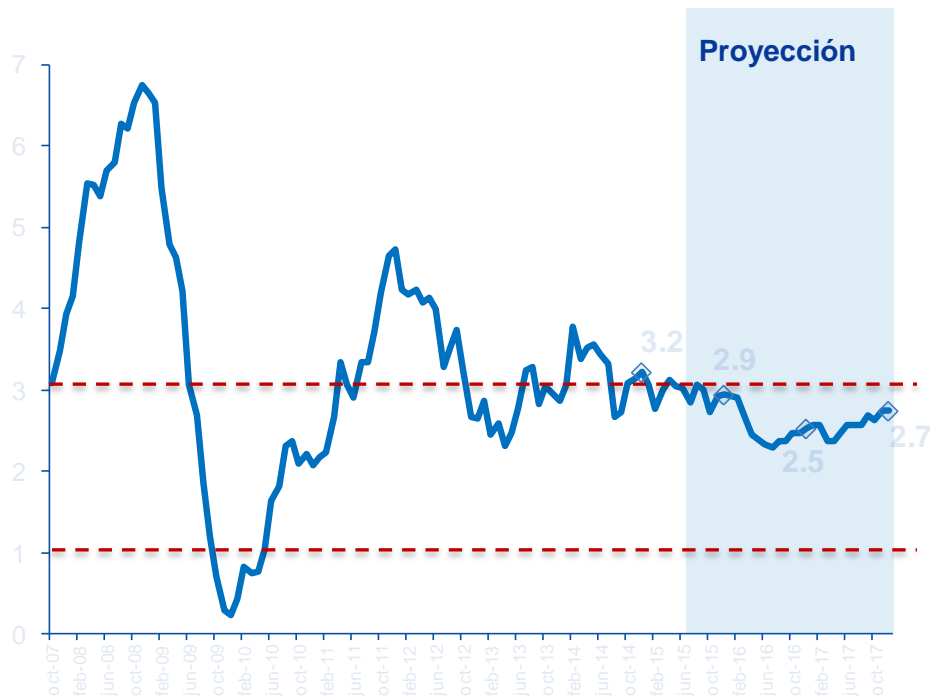


* CC de equilibrio es aquel nivel de la CC que estabiliza los pasivos externos netos de la economía en su nivel actual. La CC subjacente se encuentra por debajo de ese escenario, lo que implica sugiere la necesidad de una depreciación de la moneda local.

Inflación se mantendrá cerca del techo del rango meta en 2015

Inflación
(Var.% anual)

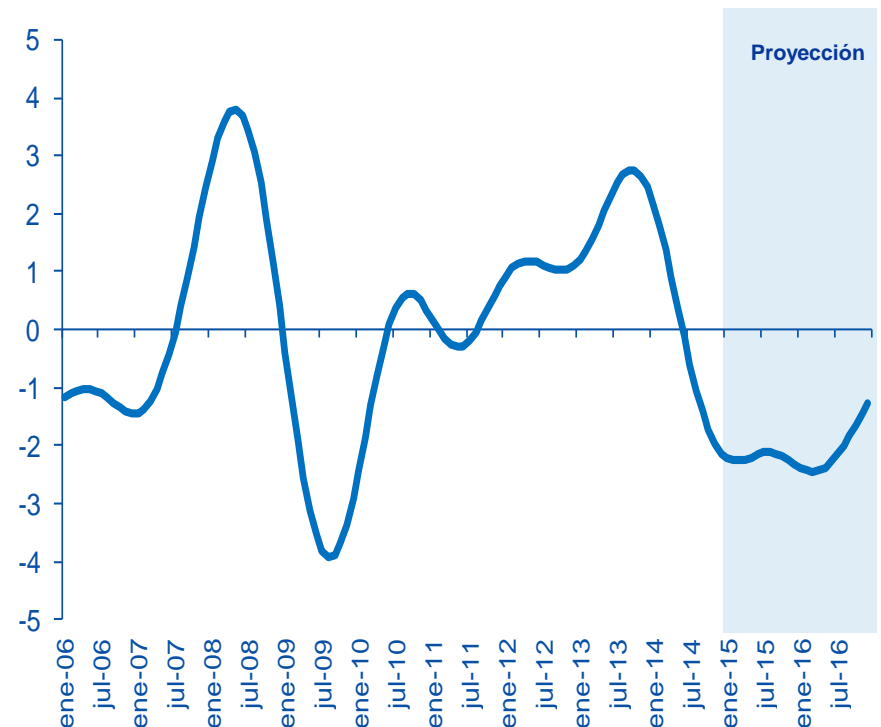
Fuente: BCRP y BBVA Research



Brecha del Producto

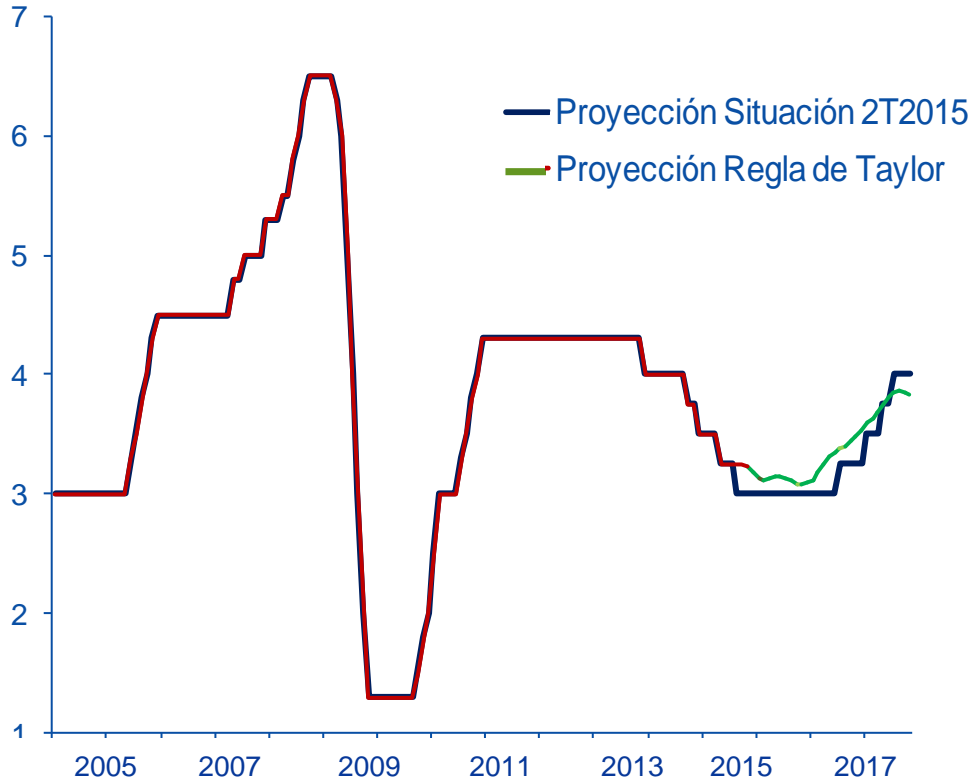
(% del PBI Potencial)

Fuente: BCRP y BBVA Research



Banco Central enfrenta un entorno macro complejo

Tasa de interés de referencia (%)
Fuente: BCRP y BBVA Research



Función de reacción del Banco Central (Regla de Taylor)

$$i = l^* + \alpha_1 (y - y^*) + \alpha_2 (\pi - \pi^*)$$

Entorno:

- ✓ Debilidad de la demanda
- ✓ Inflación en el techo del rango meta
- ✓ Presiones cambiarias

Balance de riesgos: previsión de crecimiento sesgada a la baja

Riesgos a la baja:

- Entorno externo: ajuste de la FED y desaceleración más intensa en China
- Debilidad de confianzas
- Fenómeno de El Niño más intenso

Riesgo al alza:

- Mayor producción minera



Conclusiones

- **Crecimiento mundial de 3,5% en 2015 y 3,9% en 2016.** Aceleración el próximo año por economías desarrolladas
- **Crecimiento en Perú de 3,1% en 2015,** con aceleración transitoria en los próximos dos años.
- **Tipo de cambio con presiones al alza.** Volatilidad por ajuste de la FED
- **Inflación cerca del techo del rango meta en 2015.** Impactos opuestos por tipo de cambio y debilidad de la demanda.
- **Banco Central la tiene complicada.** Balance entre crecimiento, inflación y tipo de cambio

	2014	2015	2016
PBI (Var.% anual)	2.4	3.1	4.6
Demanda Interna (Var.% anual)	2.0	2.5	3.9
Inflación (% , fin de periodo)	3.2	2.9	2.5
Inflación (% , promedio)	3.2	3.0	2.5
Tipo de cambio (vs. USD, fin de periodo)	2.96	3.25	3.25
Interés de Política Monetaria (fin de periodo)	3.50	3.00	3.25
Balance Fiscal (% del PBI)	-0.10	-1.3	-1.5
Cuenta Corriente (% del PBI)	-4.0	-4.1	-4.0

Fuente: BBVA Research