

# Situación Perú Tercer Trimestre 2017

Julio 2017



# Resumen

**1**

Proyectamos un bajo crecimiento este año y un rebote en 2018 condicionado al gasto de reconstrucción e infraestructura

**2**

Política fiscal: marco institucional para la reconstrucción eleva la probabilidad de que el impulso fiscal se concrete en 2018

**3**

Mercados financieros: primas de riesgo reducidas por activos domésticos. Hacia adelante anticipamos cierta corrección

**4**

Inflación seguirá declinando en los siguientes meses y podría rozar el límite inferior del rango meta en el primer trimestre de 2018

**5**

Política monetaria: escenario propicio para que el Banco Central implemente un estímulo más agresivo

**6**

Riesgos: (i) por el lado externo, vinculado a un menor crecimiento de China, y (ii) por el lado local retrasos en reconstrucción y proyectos de infraestructura

## Contenido

1. Actividad económica
2. Mercados financieros
3. Inflación
4. Política monetaria
5. Riesgos

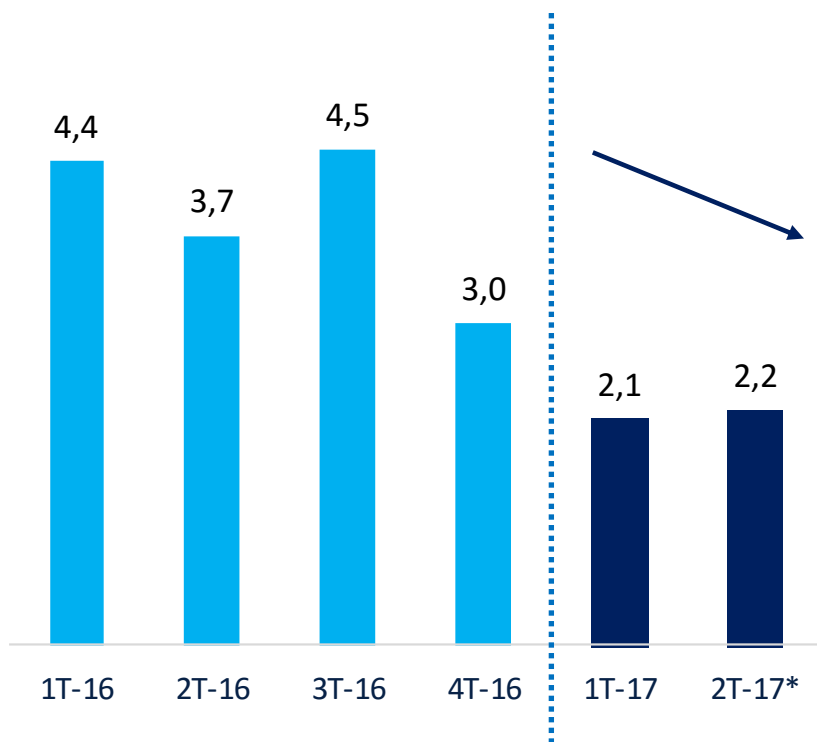


# 01. Actividad económica



# En el segundo trimestre, la economía se mantuvo débil

**PIB**  
(var.% interanual)



- 

**Secuelas Niño Costero**
  
- 

**Retraso en proyectos de infraestructura**
  
- 

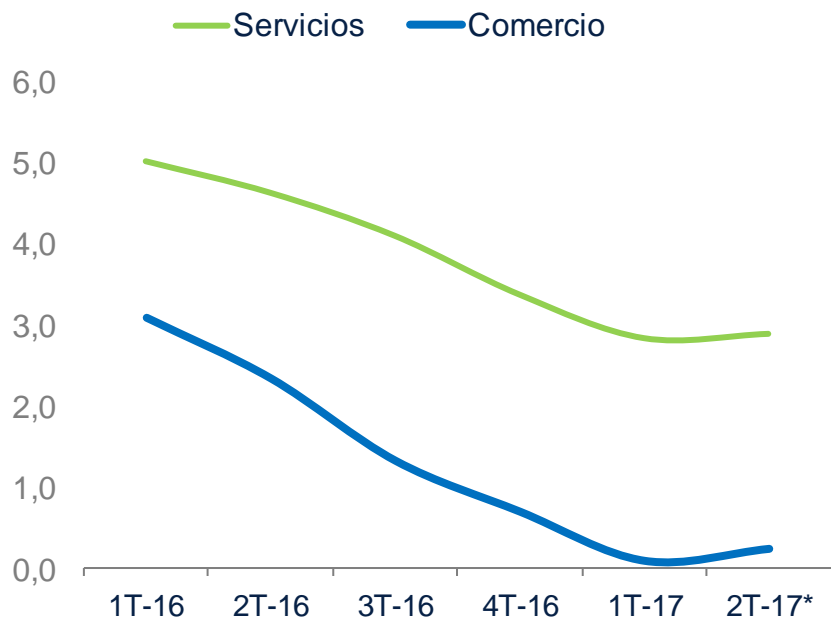
**Retroceso de la inversión pública**
  
- 

**Intensificación del ruido político**

\*Estimado  
Fuente: BCRP y BBVA Research

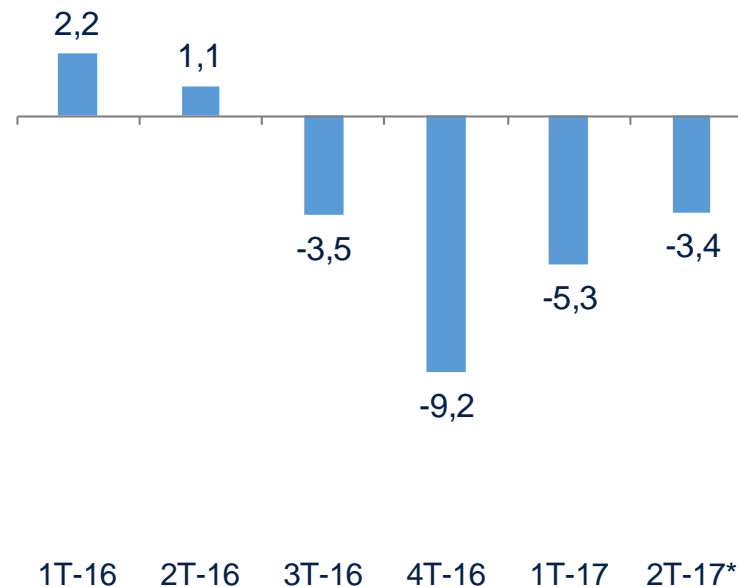
# En el segundo trimestre, la economía se mantuvo débil: (i) secuelas del Niño Costero

## Comercio y Servicios (var.% interanual)



\*Estimado  
Fuente: BCRP y BBVA Research

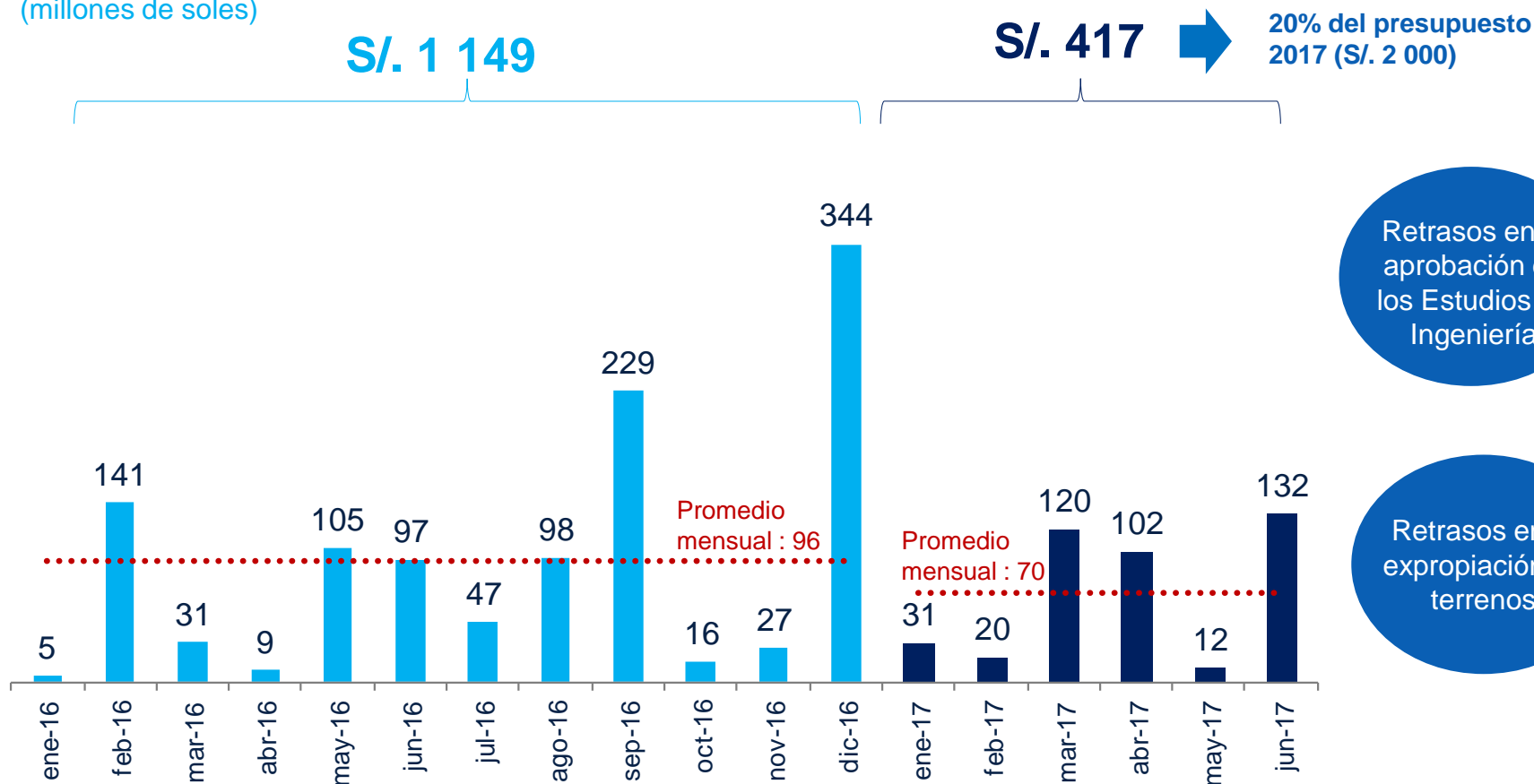
## Construcción (var.% interanual)



\*Estimado  
Fuente: BCRP y BBVA Research

# En el segundo trimestre, la economía se mantuvo débil: (ii) retrasos en proyectos de infraestructura

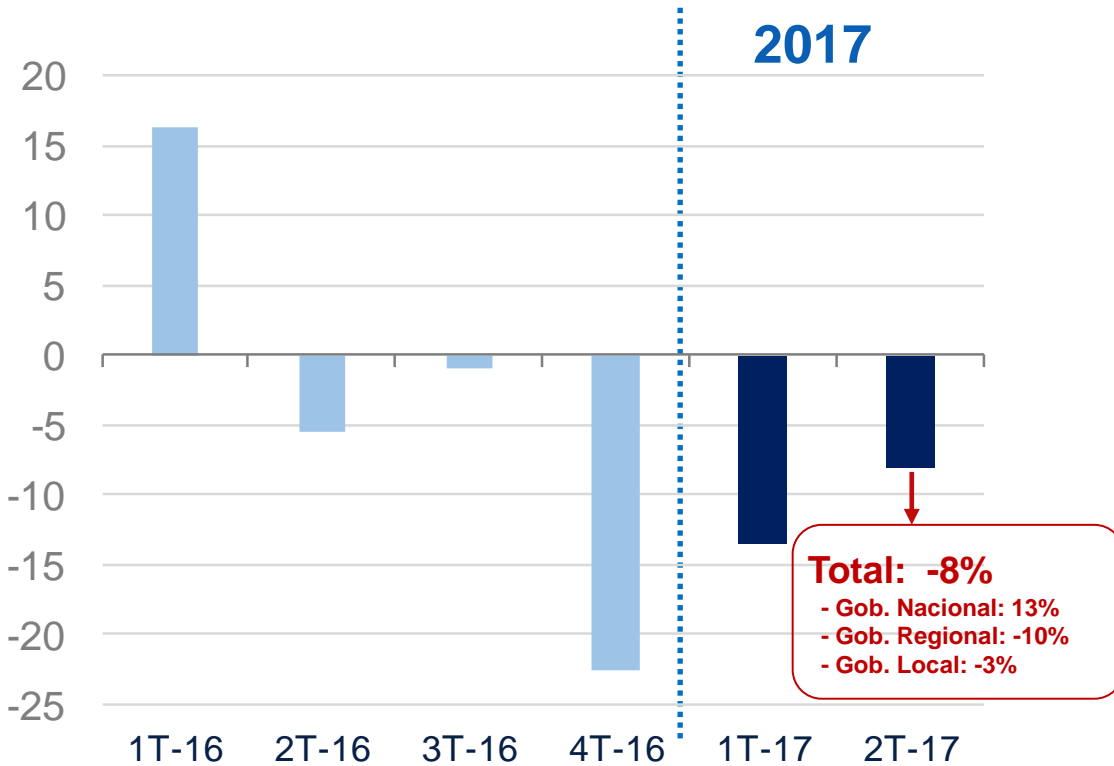
**Línea 2 del Metro de Lima**  
(millones de soles)



Fuente: MEF – SIAF.

# En el segundo trimestre, la economía se mantuvo débil: (iii) retroceso de la inversión pública

**Inversión pública\***  
(var.% real)



**El gasto de inversión no despega..**

**...por lenta ejecución de los proyectos de infraestructura.**

\*Gobierno General.

Fuente: MEF – SIAF.



# En el segundo trimestre, la economía se mantuvo débil: (iv) intensificación del ruido político...

**Perú: índice de tensiones políticas\***  
(promedio de los últimos 10 días)

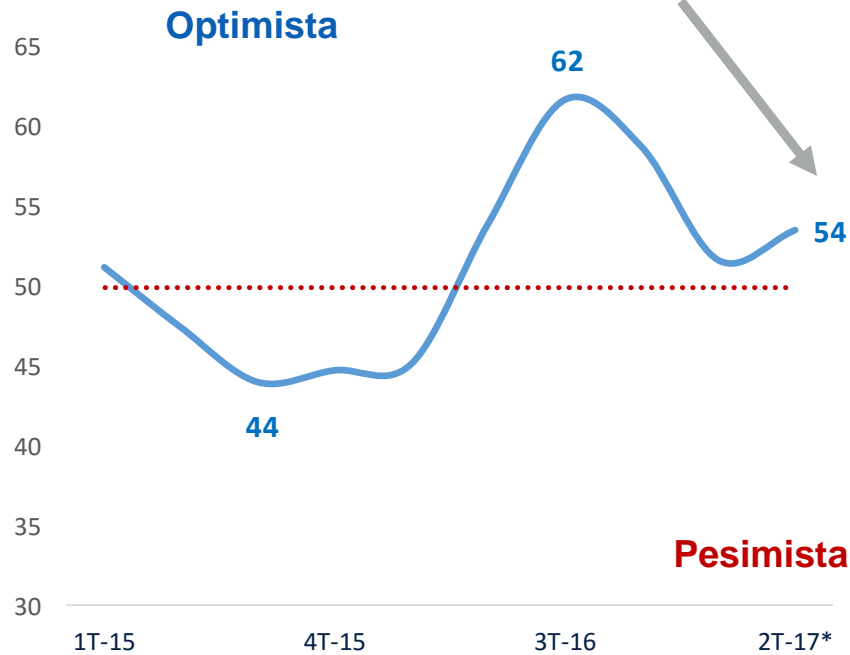


\* Información al 22 de junio de 2017

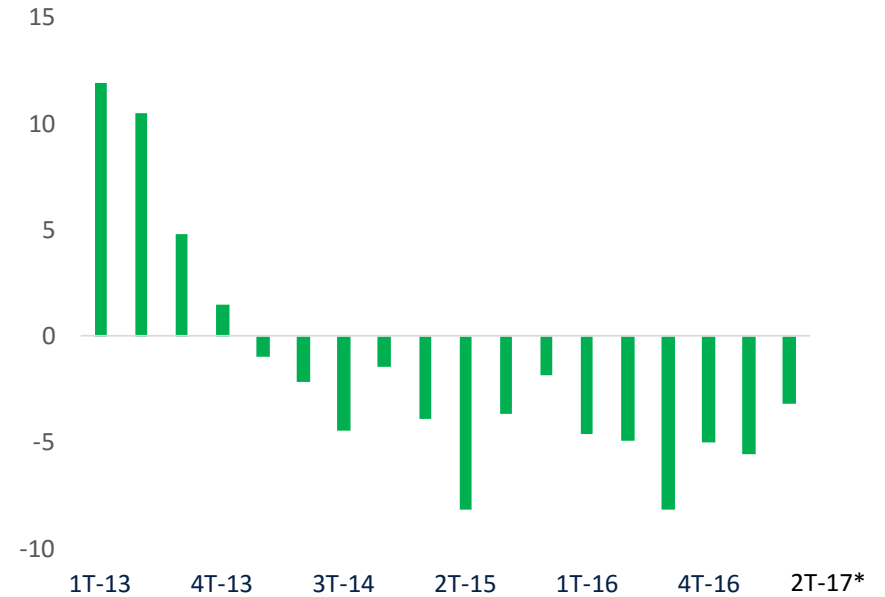
Fuente: BBVA Research

# ...lo que ha afectado los indicadores de confianzas

**Confianza empresarial**  
(puntos)



**Inversión privada**  
(var.% interanual)



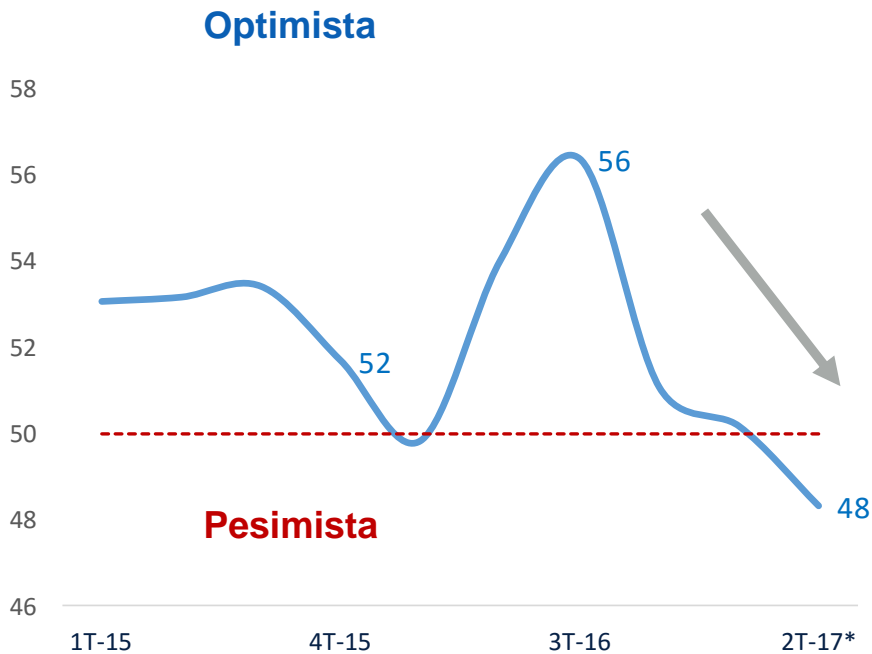
\*Estimado

Fuente: BCRP y BBVA Research

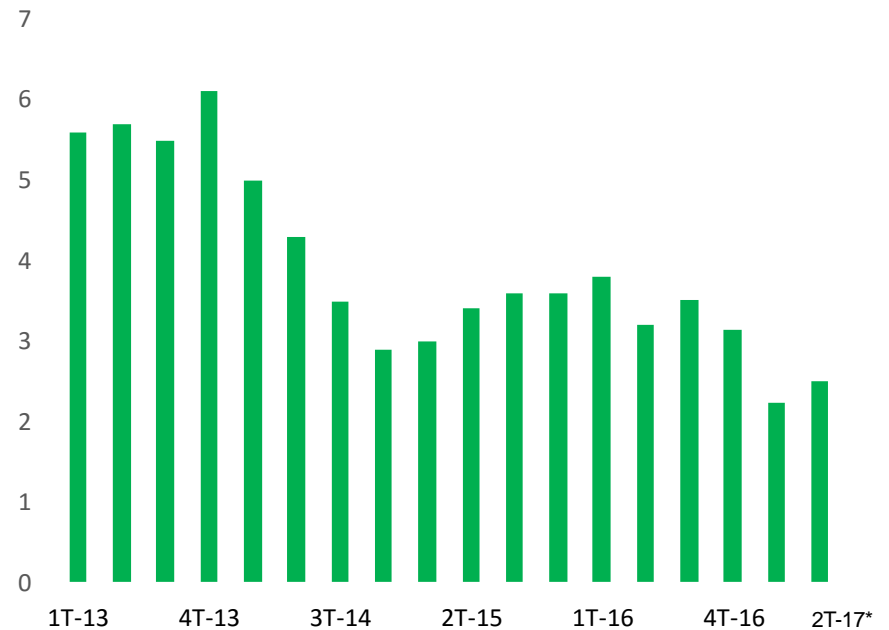
Fuente: BCRP y BBVA Research

# ...lo que ha afectado los indicadores de confianzas

**Confianza al consumidor**  
(puntos)



**Consumo privado**  
(var.% interanual)



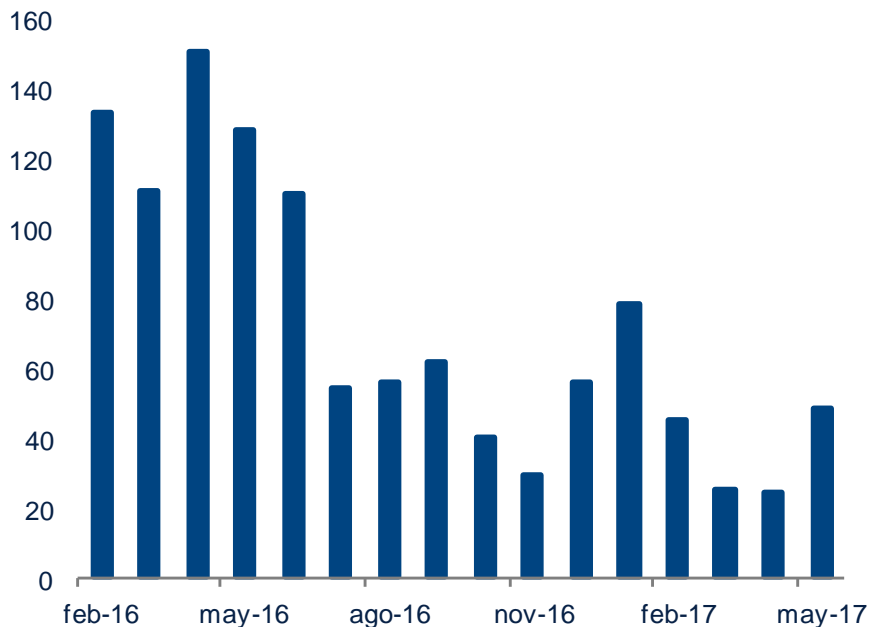
Fuente: Apoyo Consultoría y BBVA Research

\*Estimado  
Fuente: IENI

# En este entorno, el mercado laboral no ha dado señales de mejoras

## Nuevos puestos de trabajo\*

(Miles de puestos)



## Tasa de subempleo\*

(% de la PEA ocupada)



Var.% interanual	Dic.14	Dic.15	Dic.16	May.17
PEA ocupada- Lima*	0,8	2,6	1,2	1,0
Empleo Perú - Urbano**	1,7	0,3	0,7	0,4

\* Lima Metropolitana. El dato es la diferencia de la PEA ocupada entre dos meses similar es de dos años consecutivos

Fuente: INEI

\* Lima Metropolitana. \*\* Empleo formal.

Fuente: INEI y MTPE

# Hacia adelante nuestro escenario base considera lo siguiente

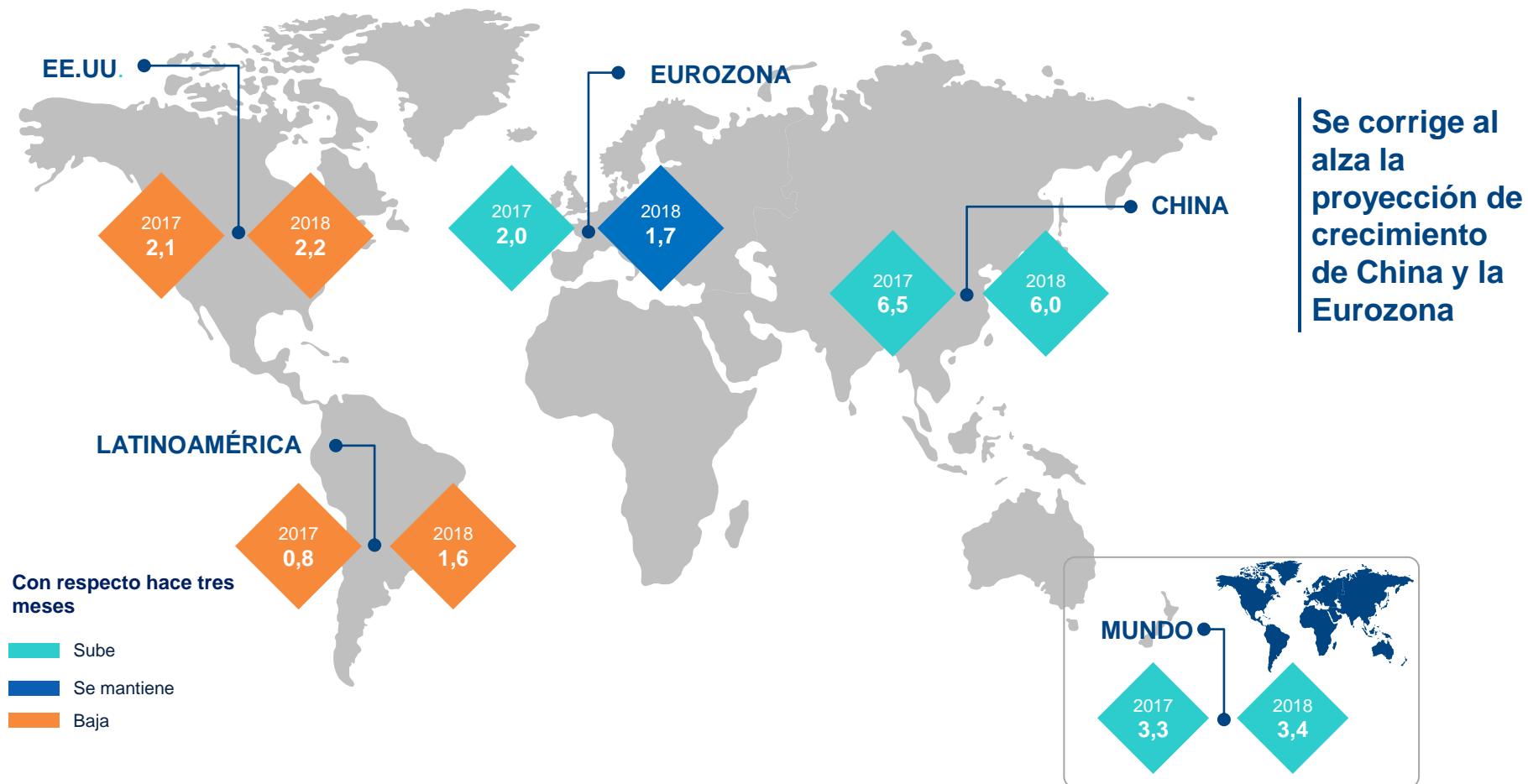
## Por el lado externo

- ❑ Crecimiento de la actividad global que se consolida por encima de 3% en 2017 y 2018.
- ❑ FED seguirá normalizando las condiciones monetarias de manera anunciada y ordenada.
- ❑ El nivel de términos de intercambio mostrará recuperación en 2017, sin embargo se corregirá a la baja en 2018, y en adelante se mantendrá estable.

## Por el lado interno

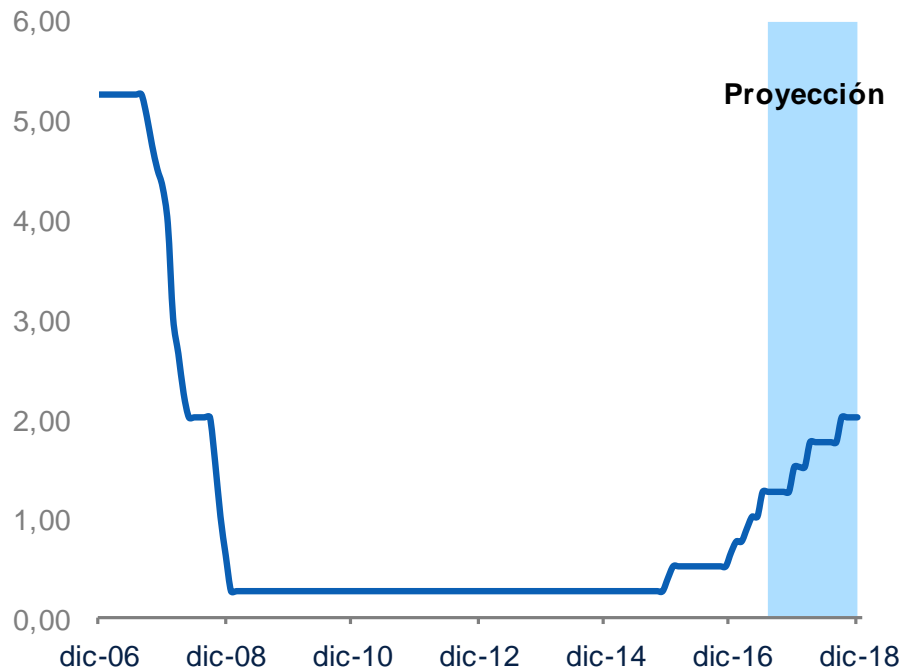
- ❑ Índices de confianzas se mantienen en niveles similares a los actuales.
- ❑ Diseño institucional de la Autoridad para la Reconstrucción aumenta la probabilidad que se ejecute el gasto.
- ❑ La consolidación fiscal será más gradual que lo anunciado por el Gobierno.
- ❑ Mejora en la ejecución de los proyectos de infraestructura a partir del 2018. Además, las obras por los Juegos Panamericanos también tendrán un impacto positivo.

# Por el lado externo: (i) crecimiento mundial se consolida por encima del 3%



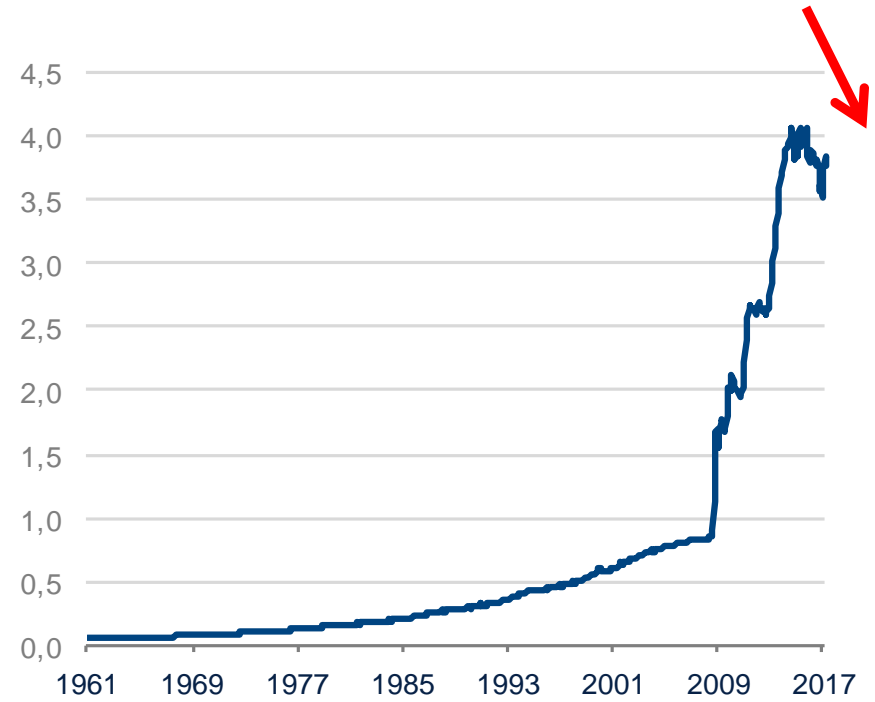
# Por el lado externo: (ii) FED sigue ajustando su política monetaria

**Tasa de la FED**  
(%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

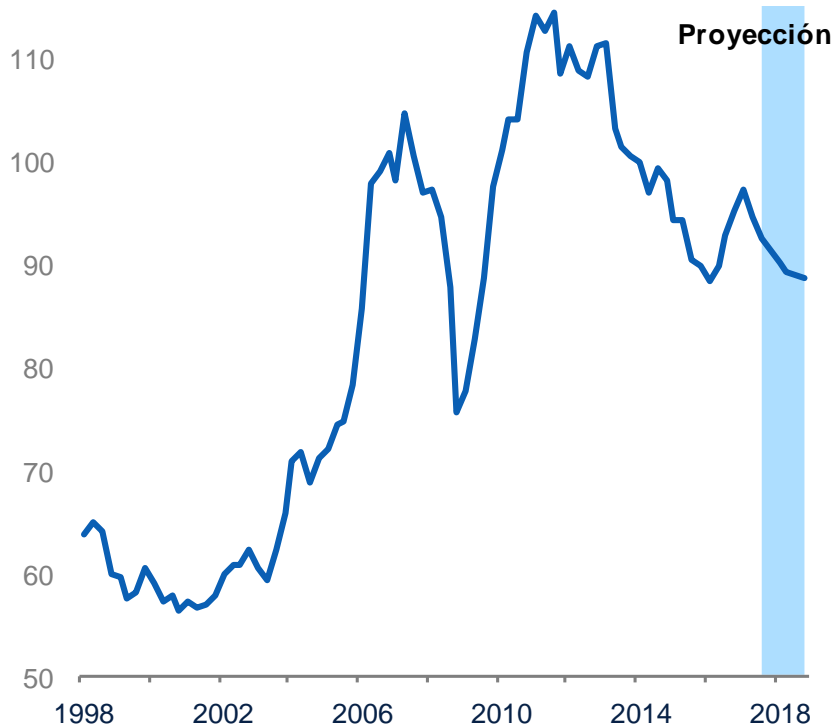
**FED: base monetaria**  
(billones de USD)



Fuente: Bloomberg

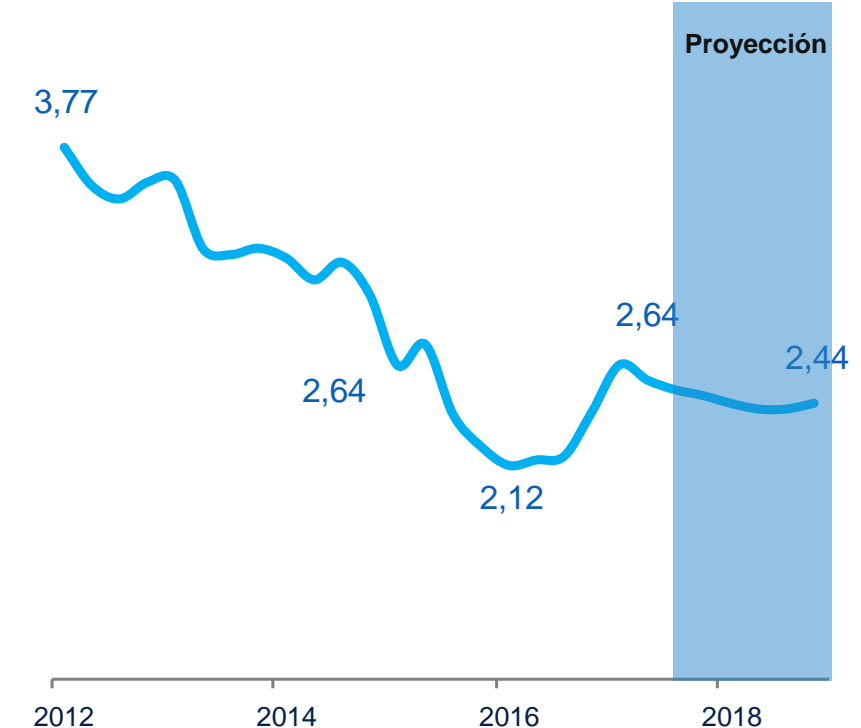
# Por el lado externo: (iii) términos de intercambio se recuperan en 2017, pero corregirán a la baja en 2018

**Términos de intercambio**  
(índice año 2007 = 100)



Fuente: BCRP y BBVA Research

**Cotización del Cobre**  
(US\$/Lb.)

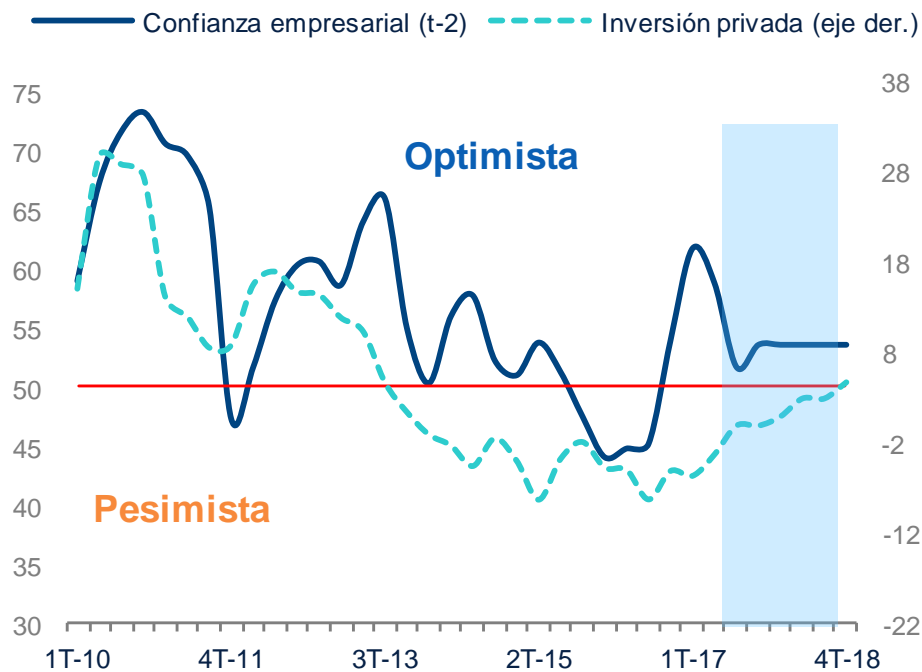


Fuente: Bloomberg y BBVA Research



# Por el lado local: (i) confianza empresarial se mantiene en niveles actuales

## Confianza empresarial e inversión privada (puntos y var.% interanual)



## Inversión privada

Año	Var.% interanual
2014	-2,3
2015	-4,4
2016	-6,1
2017	-2,2
2018	3,0

Fuente: Apoyo Consultoría y BBVA Research

## Por el lado local: (ii) diseño institucional de la Autoridad para la Reconstrucción aumenta la probabilidad de que se ejecute el gasto

### Diseño Institucional

- ❑ Presidente ejecutivo con rango de ministro.
- ❑ Gobernanza simple.
- ❑ Esquema definido para la asignación de recursos.
- ❑ Mecanismos de *fast track*.

### Mecanismos *Fast track*

Adjudicación simplificada

Proveedores extranjeros

Facilidades administrativas <sup>1/</sup>

Convenios con Organismos Internacionales

Obras por impuestos

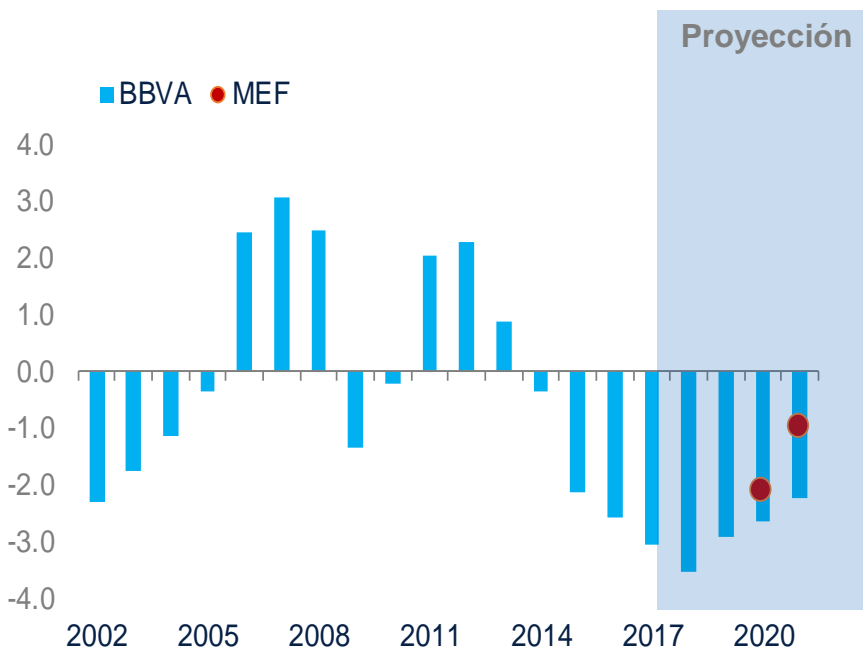
Zonas de Alto riesgo <sup>2/</sup>

1/. Todo procedimiento administrativo necesario para ejecutar el Plan Integral se realiza sin costo y en un plazo máximo de 7 días hábiles y estará sujeto al silencio administrativo.

2/ Los que vivan en zonas de alto riesgo no mitigable deberán renunciar a sus propiedades para acceder a cualquier beneficio del Plan.

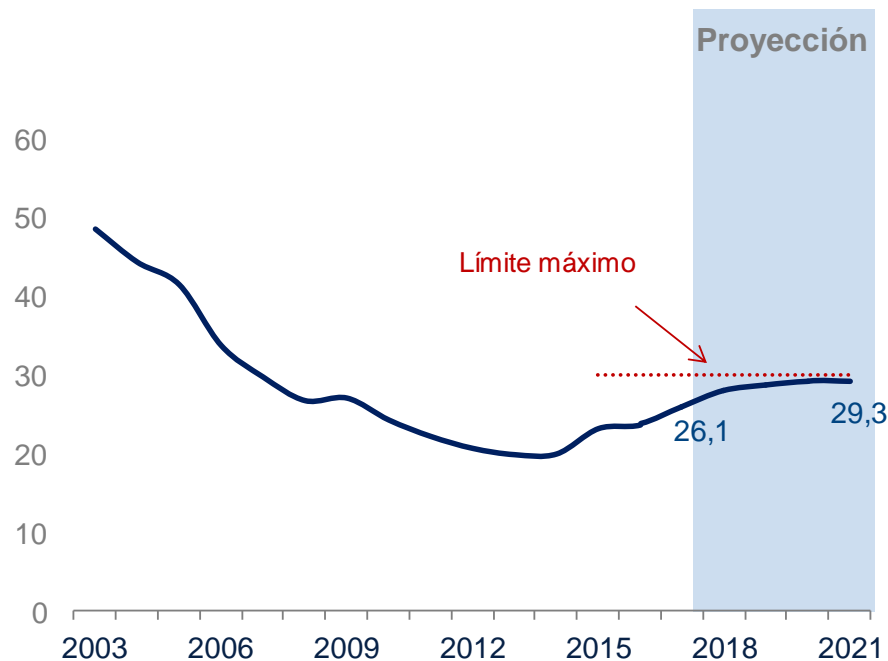
# Por el lado local: (iii) la consolidación fiscal será más gradual que lo anunciado por el gobierno

**Resultado fiscal**  
(% del PIB)



Fuente: BCRP y BBVA Research

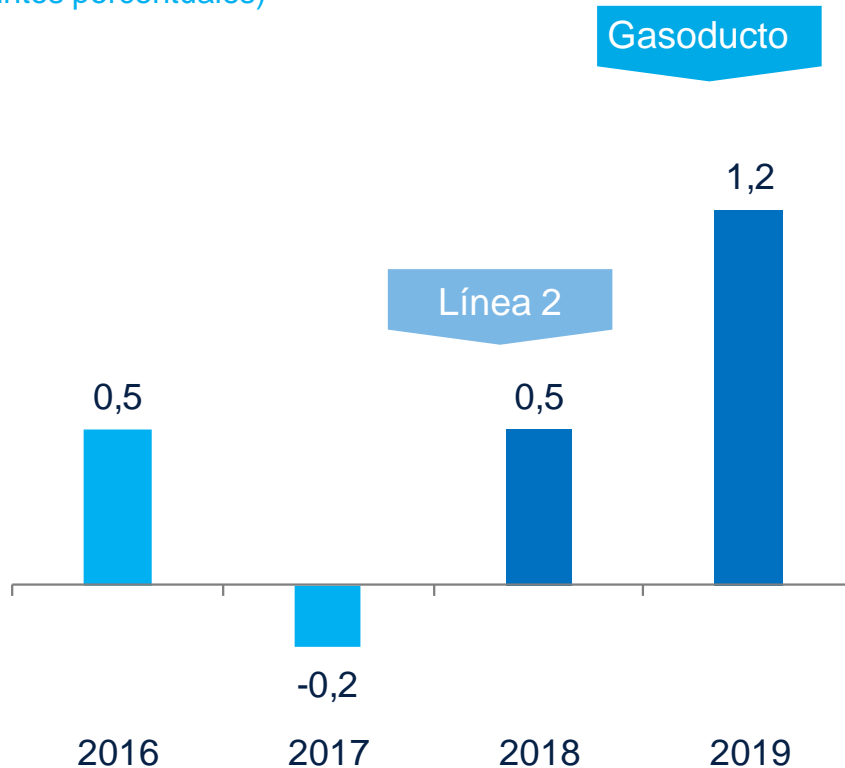
**Deuda Pública**  
(% del PIB)



Fuente: BCRP y BBVA Research

# Por el lado local: (iv) mejora en la ejecución de los proyectos de infraestructura a partir de 2018

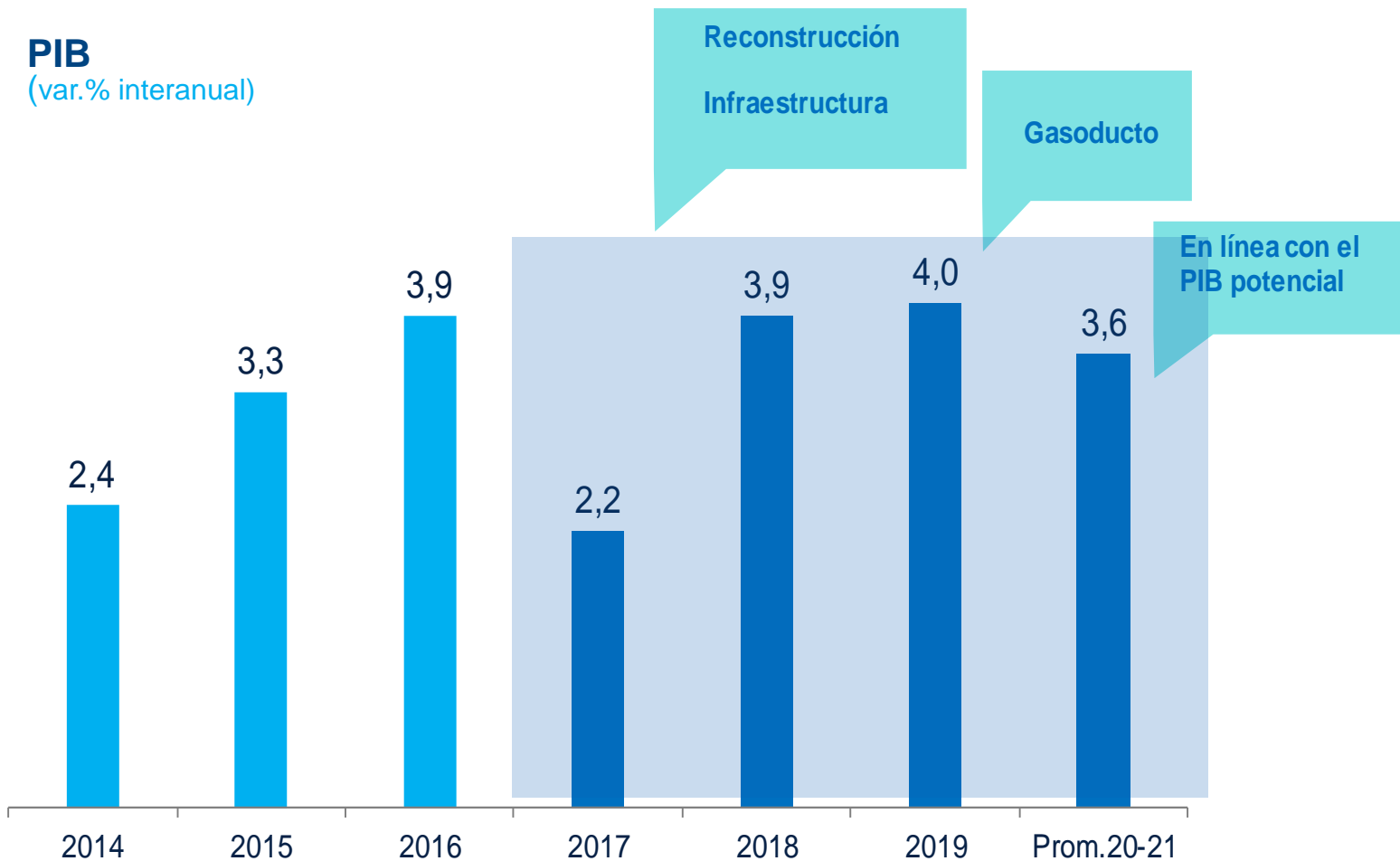
**Proyectos de infraestructura: aporte al crecimiento del PIB\***  
(puntos porcentuales)



**En el 2019, el aporte de los proyectos al crecimiento económico se dinamiza por la entrada del Gasoducto**

\*Línea 2 del Metro de Lima, La Refinería de Talara, Majes Siguan, Chavimochic y la Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, Gasoducto y Chinchero

# En este contexto, prevemos que el PIB crecerá 2,2% en 2017 y 3,9% en 2018



# Perú: crecimiento del PIB por el lado sectorial

## PIB por el lado sectorial

(var.% interanual)

	2016	2017	2018
Agropecuario	2,0	1,2	4,0
Pesca	-10,1	31,8	4,1
Minería e hidrocarburos	16,3	2,8	7,5
Minería metálica	21,2	3,0	6,3
Hidrocarburos	-5,4	1,8	14,5
Manufactura	-1,7	0,5	2,6
Primaria	-0,8	7,3	4,4
No primaria	-1,9	-1,8	1,9
Electricidad y agua	7,3	2,9	4,5
Construcción	-3,0	-0,7	6,4
Comercio	1,8	0,8	1,9
Otros servicios	4,2	3,0	3,7
<b>PIB Global</b>	<b>3,9</b>	<b>2,2</b>	<b>3,9</b>
PIB primario	9,8	3,5	6,2
PIB no primario	2,4	1,7	3,4

Por el Oleoducto Nor Peruano

Avance de los proyectos de infraestructura (Línea 2) y obras de reconstrucción

Fuente: BBVA Research

# Perú: crecimiento del PIB por el lado del gasto

## PIB por el lado del gasto (var.% interanual)

	2016	2017	2018
<b>1. Demanda interna</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>
a. Consumo privado	3,4	2,6	2,8
b. Consumo público	-0,5	3,4	4,7
c. Inversión bruta interna	-4,9	-3,3	3,7
Inversión bruta fija	-5,0	-0,9	5,6
- Privada	-6,1	-2,2	3,0
- Pública	-0,5	4,0	15,0
<b>2. Exportaciones</b>	<b>9,7</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
<b>3. PIB</b>	<b>3,9</b>	<b>2,2</b>	<b>3,9</b>
<b>4. Importaciones</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,8</b>
<i>Var. % interanual</i>			
<i>Gasto privado sin inventarios</i>	1,1	1,5	2,8
<i>Gasto público</i>	-0,5	3,5	7,6

Avance de los proyectos de infraestructura (Línea 2) y obras de reconstrucción

Fuente: BCRP y BBVA Research

# Crecimiento podría acelerarse si se concreta una rápida concesión y ejecución de grandes proyectos que están en el “pipeline”

## Mineros

**USD 9 000 – 9 500**

Quellaveco (USD 5 000 – 6 000)

Mina Justa (USD 1 500)

Ampliación de Toromocho  
(USD 1 300)

Pukaqaqa (USD 480)

Magistral (USD 300)

## Transportes

**USD 8 500**

Línea 3 (USD 5 600)\*

Anillo Vial Periférico (USD 2 050)\*

Longitudinal de la Sierra Tramo 4\*  
(USD 460)

Ferrocarril Huancayo – Huancavelica\*  
(USD 200)

Terminal portuario de Salaverry\*  
(USD 220)

\*Por licitar.

Fuente: Apoyo Consultoría y Proinversión.



## 02. Mercados financieros



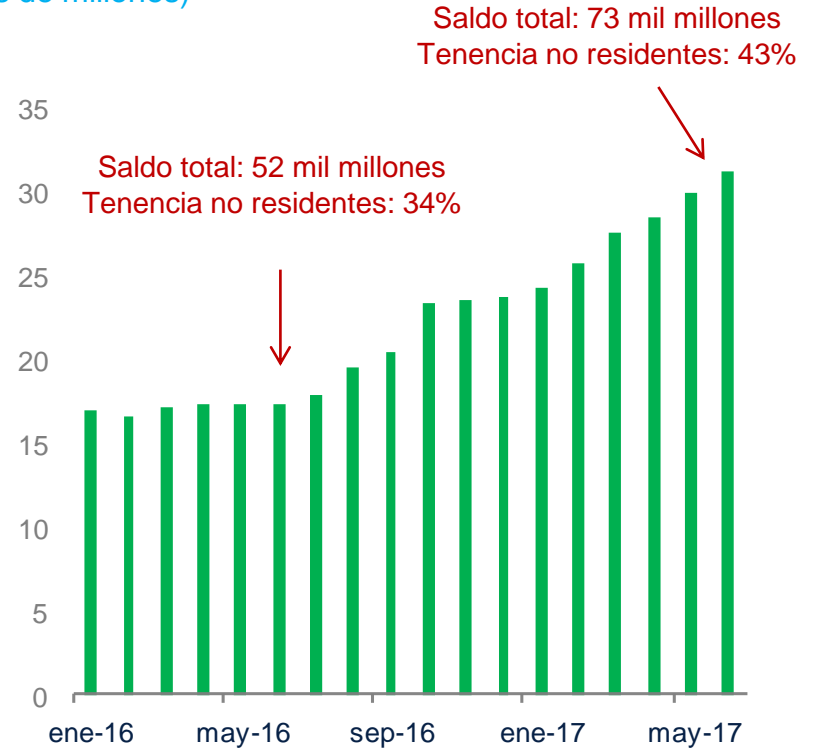
# Las primas de riesgo se mantiene bajas y aumenta el apetito por activos financieros locales

**Perú: CDS a 5 años**  
(en puntos básicos)



Fuente: Bloomberg

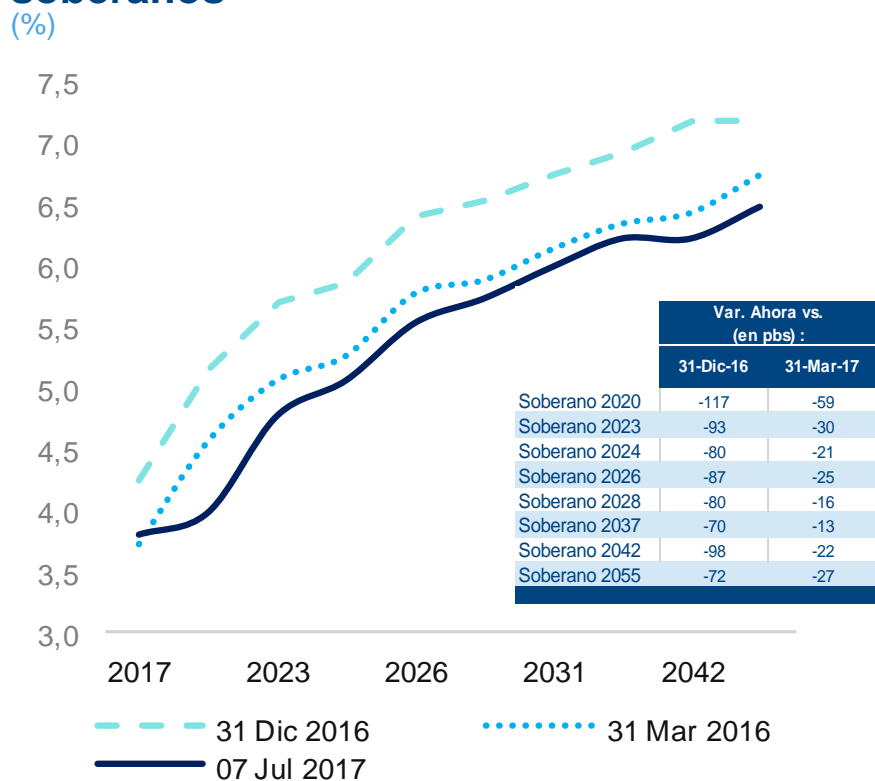
**Tenencia de Bonos Soberanos por no residentes**  
(miles de millones)



Fuente: MEF

# Hacia adelante anticipamos que habrá alguna corrección

## Perú: Curva de rendimiento de bonos soberanos



Fuente: Bloomberg

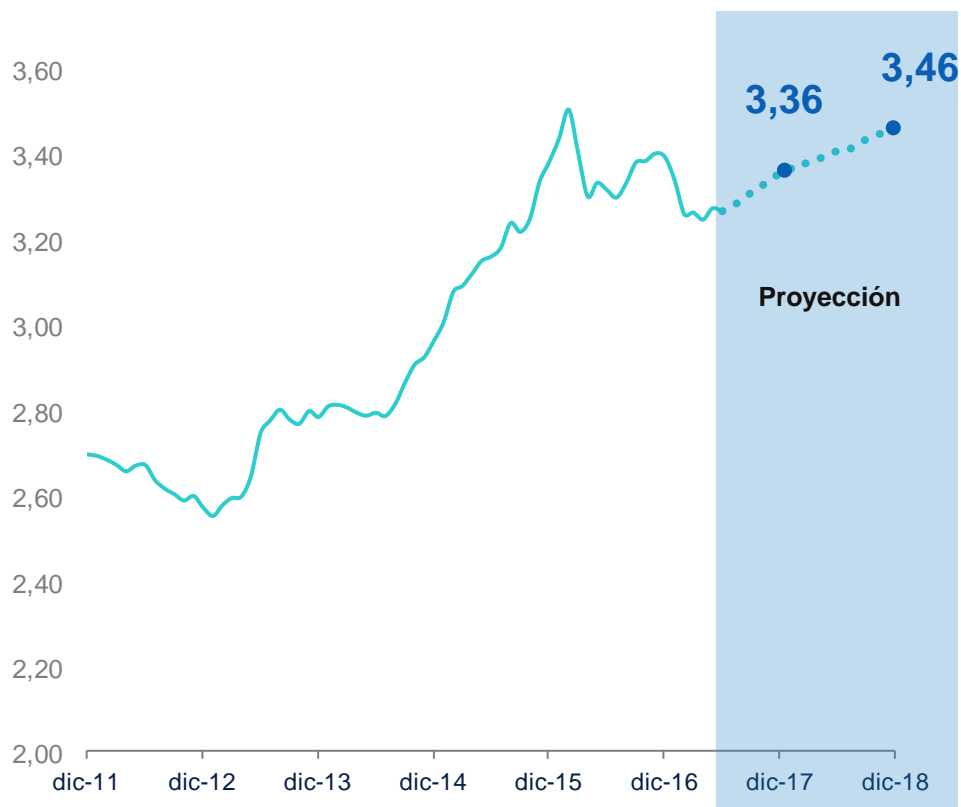
## Perú: Rendimiento del bono soberano 2023 (%)



Fuente: Bloomberg

# Tipo de cambio: prevemos una depreciación gradual de la moneda

## Tipo de cambio (PEN/USD)



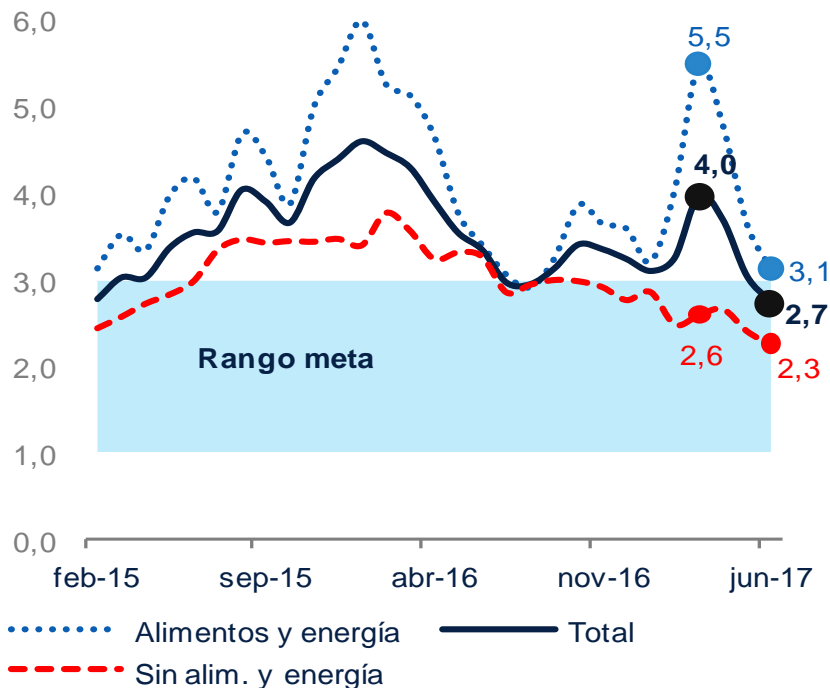
- ◆ **Depreciación del PEN** por reducción del diferencial de tasas (ajuste monetario de la FED y rebajas adicionales de la tasa de referencia en Perú)
- ◆ **El aumento del tipo de cambio será atenuado por el resultado de la balanza comercial:** las exportaciones seguirán incrementándose en lo que resta del año.

## 03. Inflación



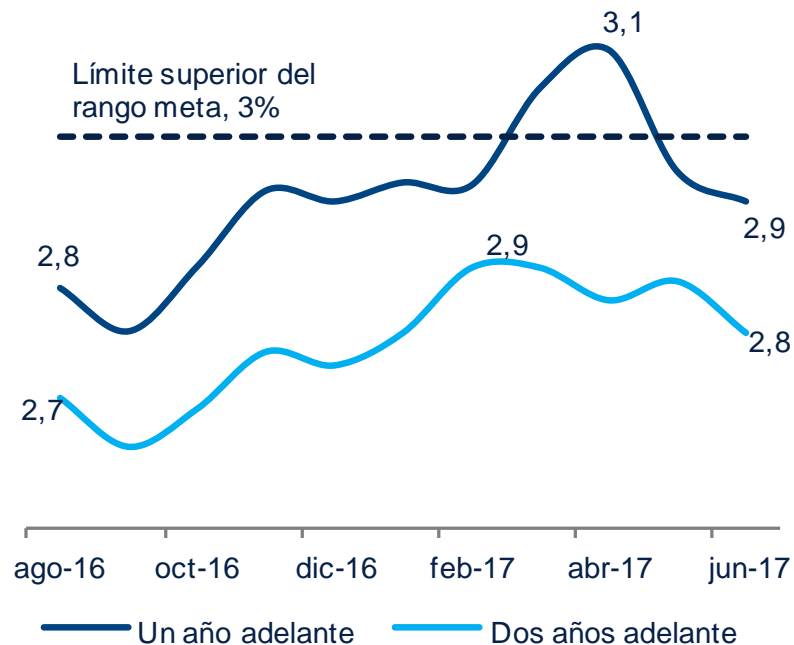
# En junio, inflación regresó al rango meta por la normalización de los precios de diversos alimentos afectados por Niño Costero

## Precios de alimentos afectados por Niño Costero\* (var. % interanual)



\*Incluye alimentos como carnes avícolas, hortalizas, legumbres, frutas, azúcar, entre otros.  
Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

## Expectativas de inflación (var% interanual)

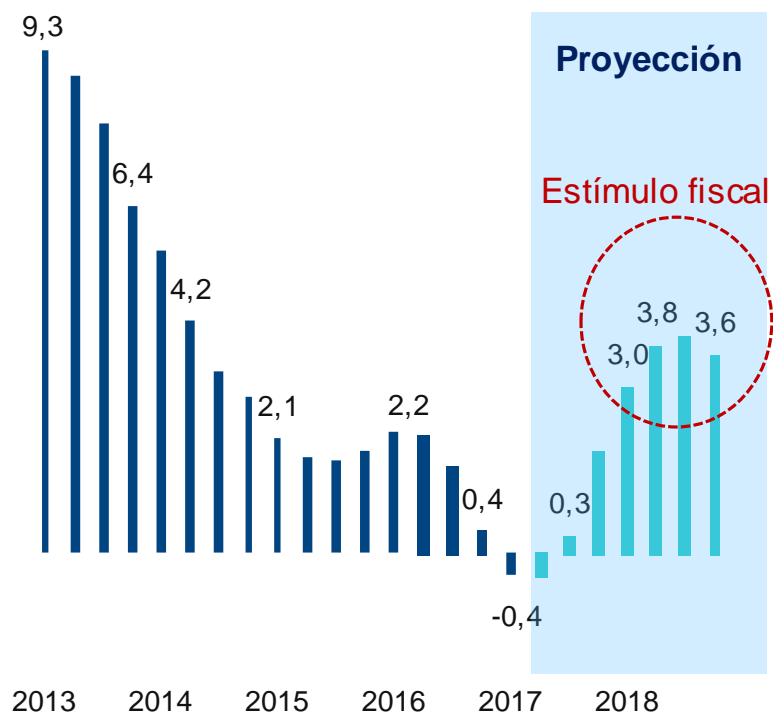


Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

# Hacia adelante, en un entorno sin presiones de demanda ni cambiarias, la inflación se estabilizará alrededor de 2,0%

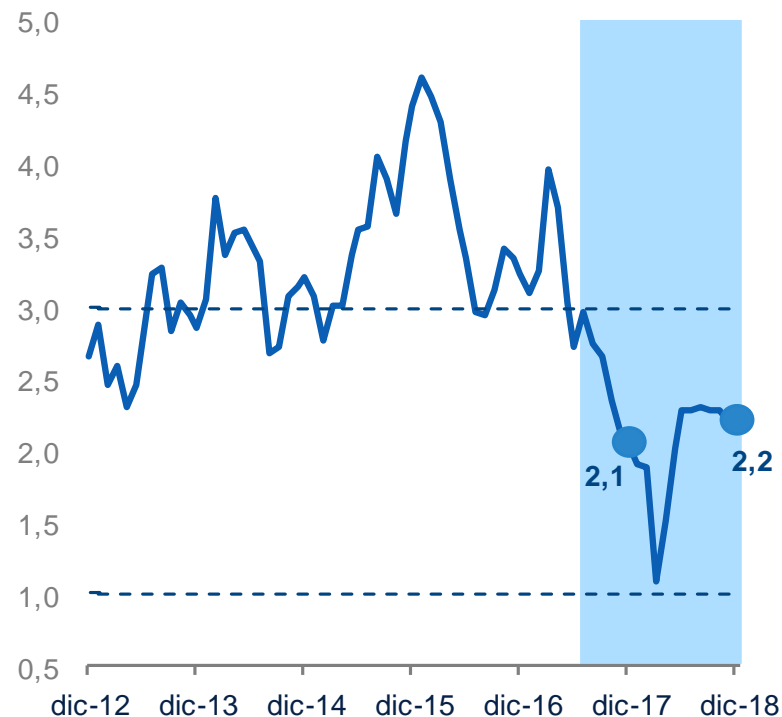
## Demanda interna\*

(Var.% interanual, acumulado últimos 4 trimestres)



## Inflación

(var. % interanual del IPC)



\*Excluyendo inventarios.  
Fuente: BCRP y BBVA Research

Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

## 04. Tasa de política monetaria

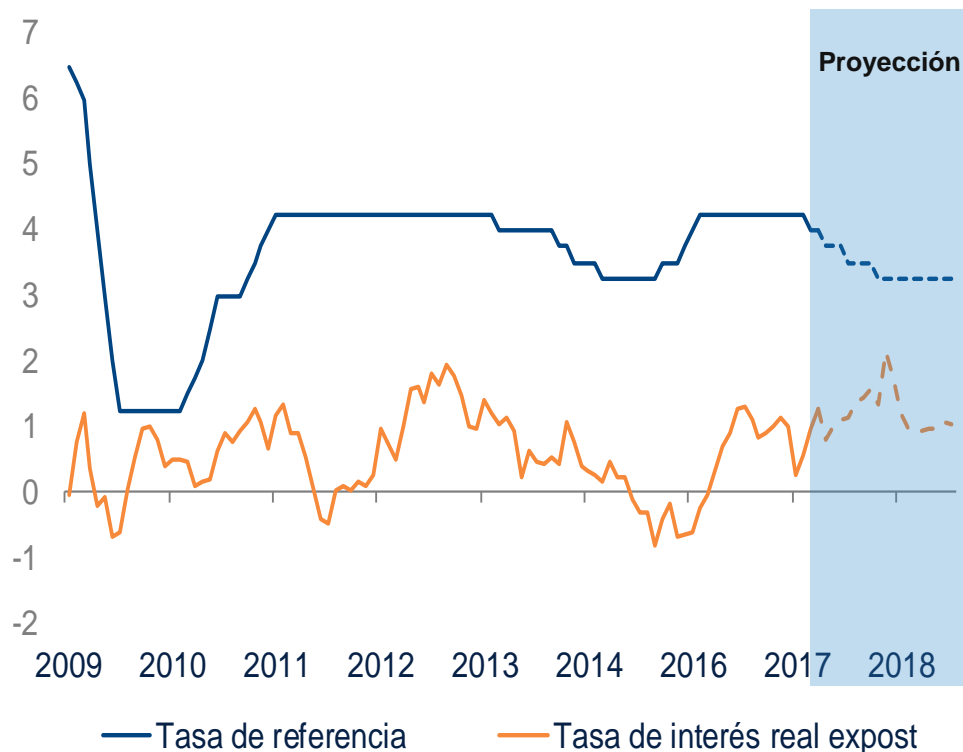




# Proyectamos un estímulo monetario más agresivo, en línea con el entorno macro

## Tasa de referencia de la política monetaria

(%)



Inflación dentro del rango meta, expectativas inflacionarias ancladas y debilidad de la demanda llevarán a l Banco Central a recortar tasa de política 2 veces más lo que queda del año (por 25 pbs en cada ocasión) y una vez más en el 1T de 2018

# Riesgos



## Perú: riesgos sobre las previsiones de crecimiento

### Externos

**Desaceleración más marcada de la economía China**

**Un proceso de ajuste de la FED más agresivo**

**Más retrasos en la construcción de proyectos de infraestructura**

### Locales

**Deterioro de las confianzas**

**Fricciones para implementar una rápida ejecución del gasto de reconstrucción**

# Situación Perú Tercer Trimestre 2017

Julio 2017



# Anexo



# Proyecciones macroeconómicas 2017 y 2018

## Principales variables macroeconómicas

	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>PIB (% a/a)</b>	2.4	3.3	3.9	2.2	3.9
<b>Demanda interna (% a/a)</b>	2.2	3.1	0.9	1.3	3.2
<b>Inflación (% a/a, fdp)</b>	3.2	4.4	3.2	2.1	2.2
<b>Tipo de cambio (vs. USD, fdp)</b>	2.96	3.39	3.40	3.36	3.46
<b>Tasas de interés (% fdp)</b>	3.50	3.75	4.25	3.50	3.25
<b>Consumo Privado (% a/a)</b>	3.9	3.4	3.4	2.6	2.8
<b>Consumo Público (% a/a)</b>	6.1	9.8	-0.5	3.4	4.7
<b>Inversión bruta fija (% a/a)</b>	-2.5	-5.0	-5.0	-0.9	5.6
<b>Resultado Fiscal (% PIB)</b>	-0.3	-2.1	-2.6	-3.0	-3.5
<b>Cuenta Corriente (% PIB)</b>	-4.4	-4.8	-2.7	-2.0	-2.2

Fuente: BCRP, INEI, MEF y BBVA Research

## Ejemplos de experiencias exitosas de reconstrucción

País/ Año	Entidad	Comentario
México – 1985 (Terremoto en México D.F)	Renovación Habitacional Popular (RHP)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Agencia nueva formada con personal de los ministerios sin experiencia previa en reconstrucción.</li> <li>• Planificación de la construcción de viviendas multifamiliares.</li> <li>• Contaba con un fondeo adecuado y se construyeron 48 mil viviendas.</li> </ul>
Colombia – 1999 (Terremoto en Armenia)	Fondo para la Reconstrucción Económica y Social del Eje Cafetalero (FOREC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entidad nueva independencia funcional y normativa.</li> <li>• Directorio compuesto por el gobierno central y local y el sector privado.</li> <li>• Evaluación temprana de los daños.</li> <li>• Planificación en la intervención para mitigar los riesgos.</li> <li>• Adecuado fondeo.</li> <li>• Uso de capacidades de los gobiernos subnacionales en la administración del suelo.</li> <li>• Ejecución descentralizada basada en ONG y en menor medida en gobiernos locales.</li> </ul>
Irán -2003 (Terremoto en Bam)	Steering Committee	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Grupo de trabajo basado en ministerios de línea.</li> <li>• Contó con autonomía para fijar políticas de reconstrucción que incluyó el rediseño de las áreas afectadas y la ejecución a cargo de la entidad nacional de vivienda.</li> </ul>