

Política Monetaria y Proyecciones Macroeconómicas

Renzo Rossini

Gerente General

Banco Central de Reserva del Perú

Noviembre de 2016

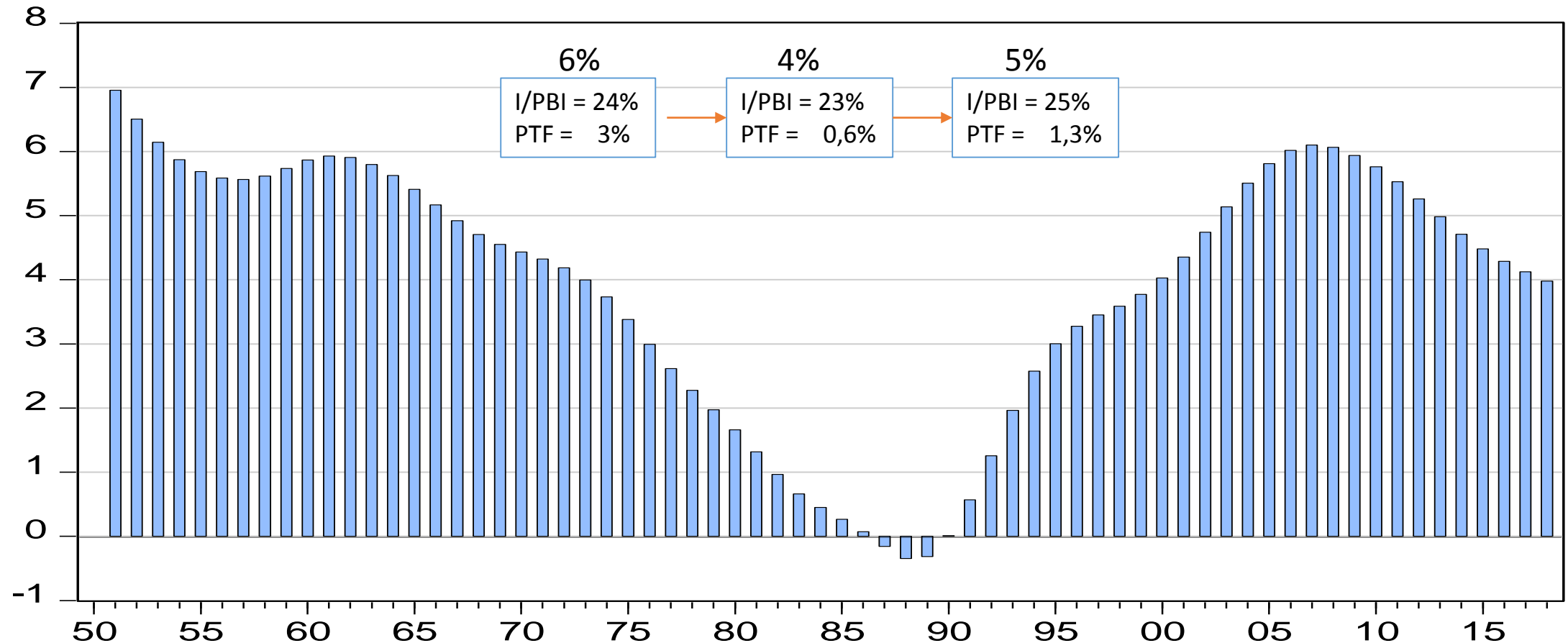


Conclusiones

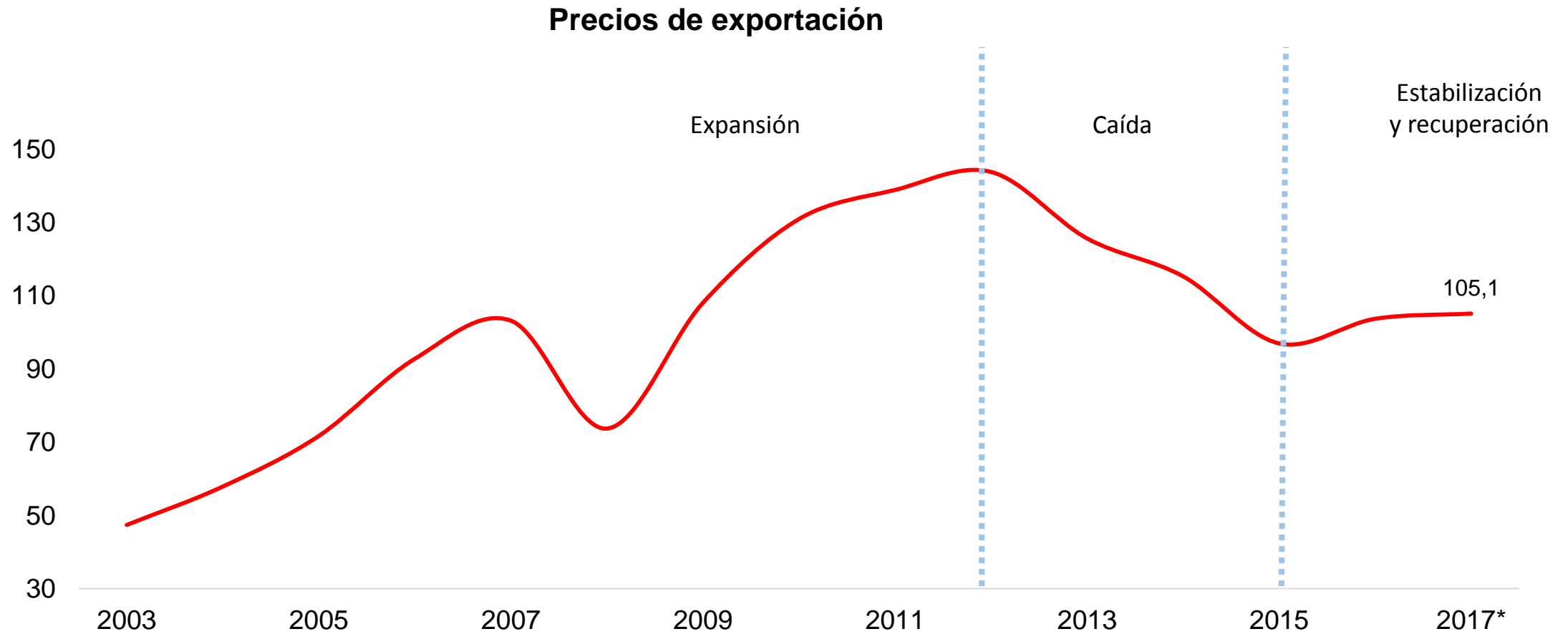
1. Poner en marcha medidas del lado de la oferta para impulsar el crecimiento potencial.
2. Menor necesidad de estímulos fiscales y monetarios para impulsar la demanda.
3. Estar preparados para volatilidades financieras internacionales.

1. Poner en marcha medidas del lado de la oferta para impulsar el crecimiento potencial: Inversión y Productividad

Tasa de Crecimiento del PBI Potencial
1950-2018

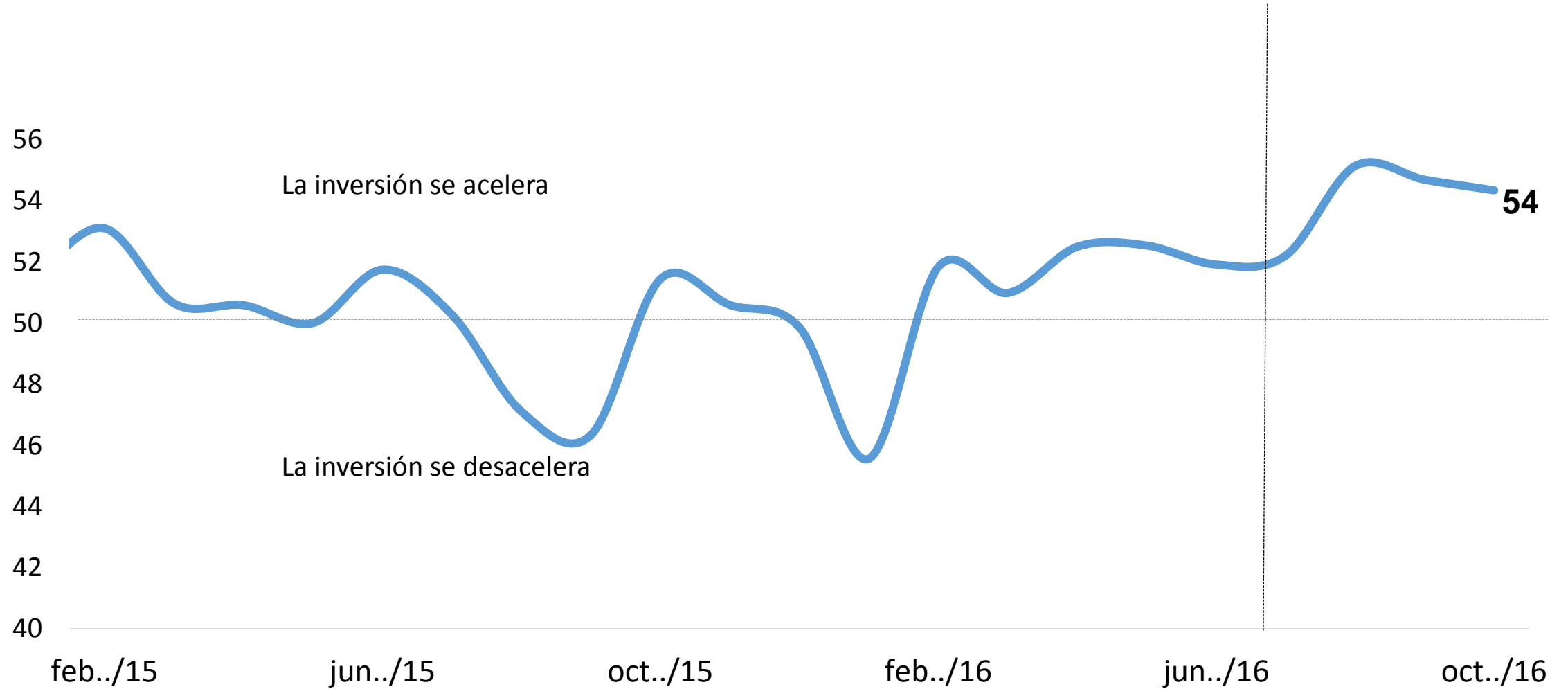


Estabilización de los precios de exportación



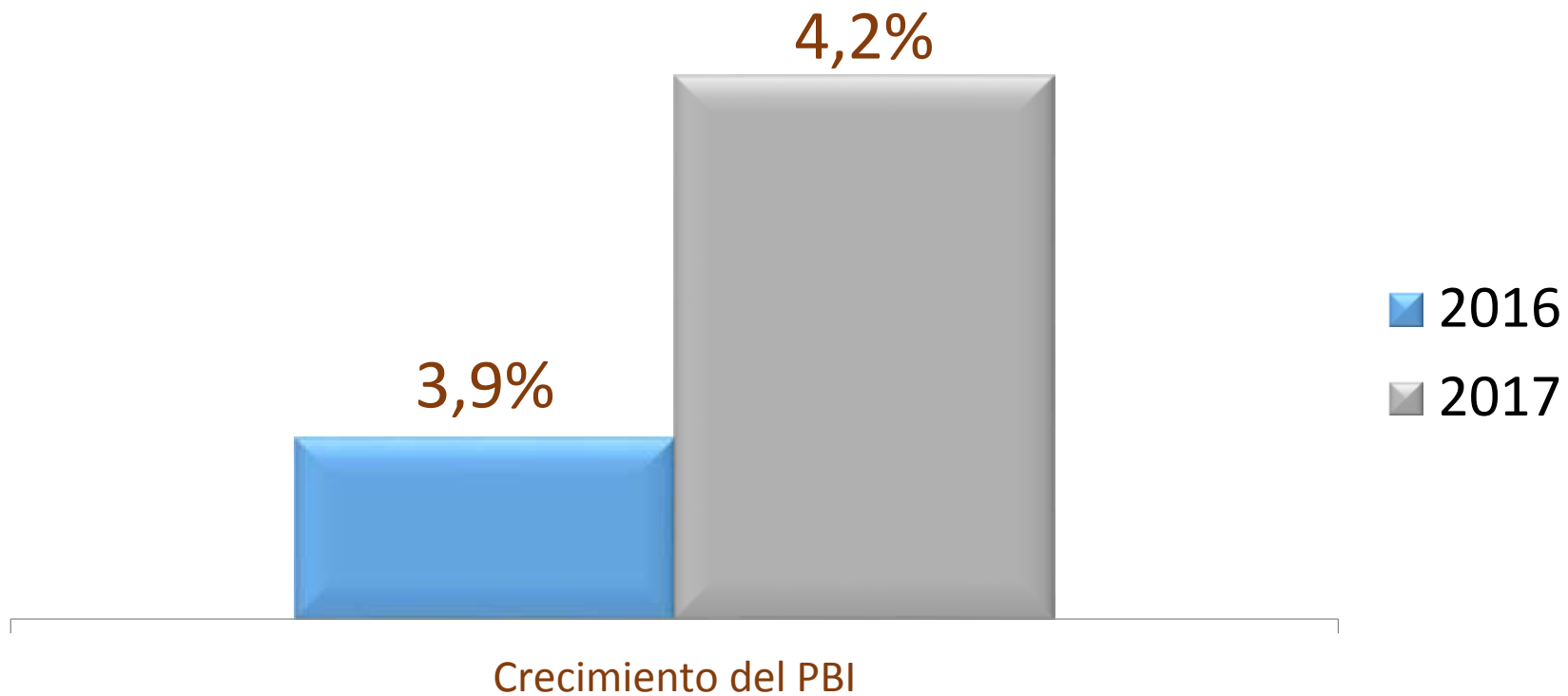
* Proyección

Optimismo del inversionista



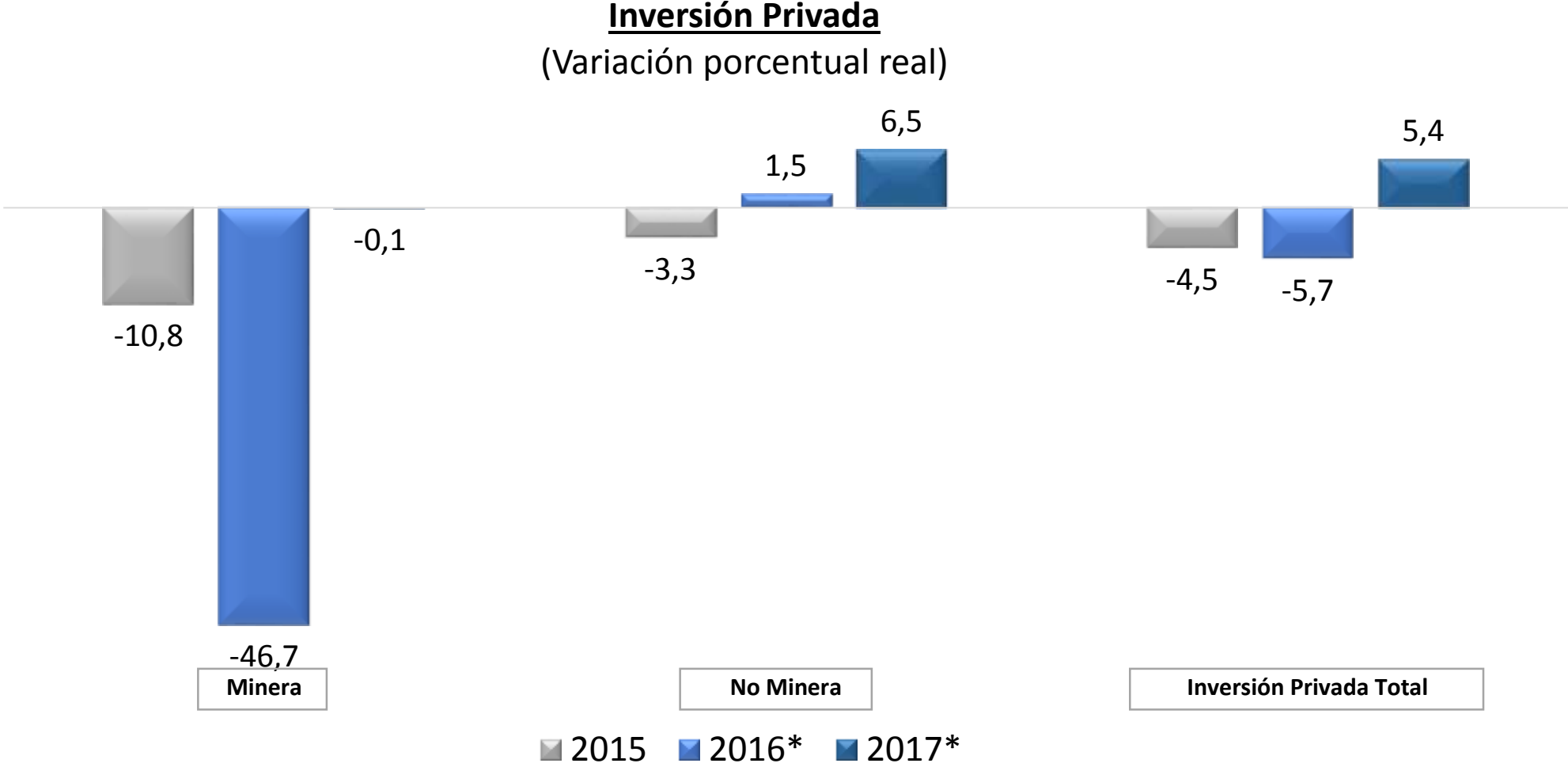
Fuente: BCRP

Expectativas del público alineadas en el 2016 y 2017



Encuesta del BCRP de agosto

Destruabar inversiones mineras y no mineras



*Proyección

Destruir proyectos

PRINCIPALES PROYECTOS NO MINEROS

| PROYECTO | INVERSIÓN (Mill. de US\$) * |
|---|--------------------------------|
| MEJORAS A LA SEGURIDAD ENERGÉTICA DEL PAÍS Y DESARROLLO DEL GASODUCTO SUR PERUANO | 2 200 |
| LÍNEA 2 DE METRO DE LIMA | 1 904 |
| AEROPUERTO INTERNACIONAL CHINCHERO | 317 |
| AMPLIACIÓN DE AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ | 1 062 |
| TERMINAL PORTUARIO DE CHANCAY | 1 800 |
| CARRETERA LONGITUDINAL DE LA SIERRA TRAMO 2 | 329 |
| TERMINAL PORTUARIO SAN MARTÍN | 120 |
| MODERNIZACIÓN REFINERÍA DE TALARA | 650 |
| VÍAS NUEVAS DE LIMA | 530 |
| LÍNEA DE TRANSMISIÓN MOYOBAMBA-IQUITOS (220KV) | 460 |
| AUTOPISTA EL SOL | 234 |
| ENTEL: PLAN DE INVERSIÓN 2016-2020 | 1 100 |

* Estimado

Fuente: Informes en Empresas

PRINCIPALES PROYECTOS MINEROS EN EJECUCIÓN

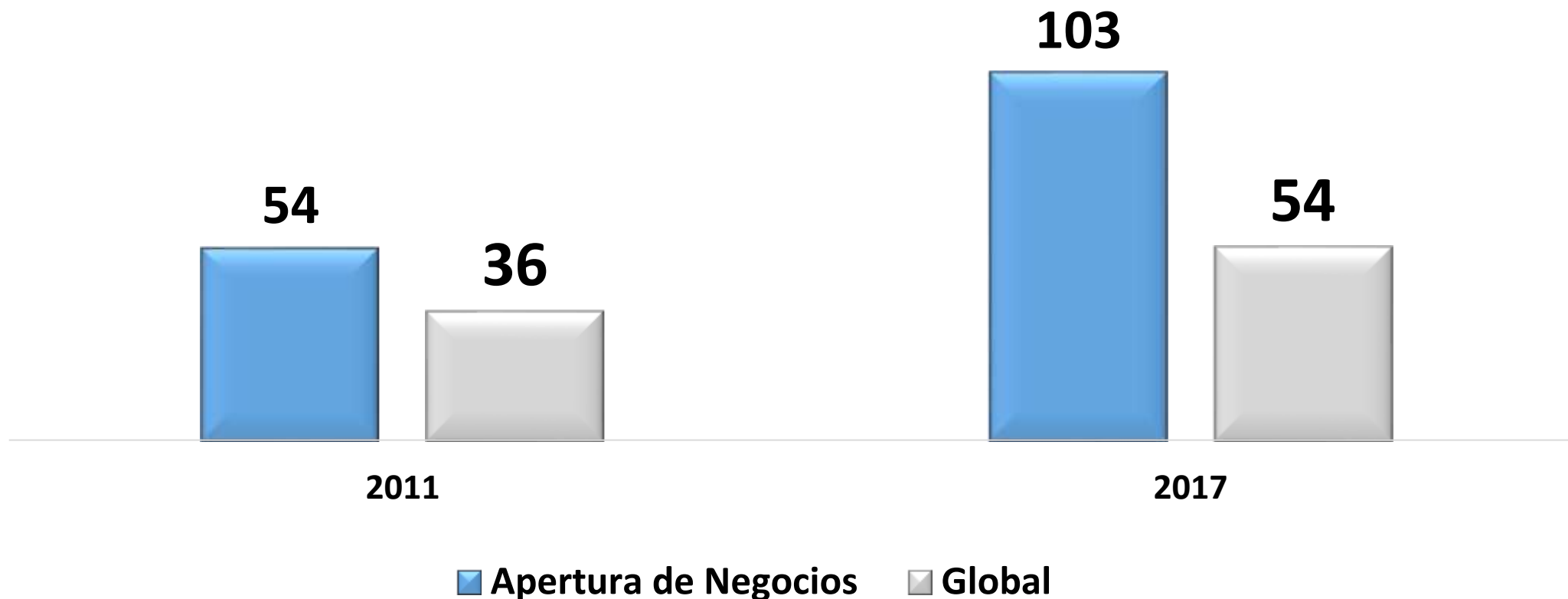
| PROYECTO | UBICACIÓN | INVERSIÓN POR EJECUTAR (Mill. de US\$) * |
|---|-----------|---|
| INVERSIONES OPERATIVAS DE CERRO VERDE (2034) | AREQUIPA | 1 900 |
| MEJORAS Y AMPLIACIÓN SISTEMA PRODUCTIVO DE TOROMOCHO (2020) | JUNÍN | 1 500 |
| AMPLIACIÓN DE MINA MARCONA (2018) | ICA | 1 500 |
| AMPLIACIÓN TOQUEPALA (2018) | TACNA | 1 200 |
| SAN GABRIEL (2020) | MOQUEGUA | 450 |
| TOQUEPALA: MEJORAS EN LA PLANTA (2017) | TACNA | 382 |
| CUAJONE: MEJORAS EN LA PLANTA ((2017) | TACNA | 166 |
| OPTIMIZACIÓN MINA CONSTANCIA (2017) | CUSCO | 140 |

PRINCIPALES PROYECTOS MINEROS CON EIA Y/O EN EXPLORACIÓN

| PROYECTO | UBICACIÓN | INVERSIÓN (Mill. de US\$) * |
|-----------------|--------------|-----------------------------------|
| QUELLAVECO | MOQUEGUA | 3 300 |
| EL GALENO | CAJAMARCA | 2 500 |
| HAQUIRA | APURÍMAC | 2 500 |
| PAMPA DEL PONGO | AREQUIPA | 1 500 |
| MINA JUSTA | ICA | 1 300 |
| ZAFRANAL | AREQUIPA | 1 122 |
| LA GRANJA | CAJAMARCA | 1 000 |
| PUKAQAQA | HUANCAVELICA | 706 |
| CORANI | PUNO | 664 |

Facilidad para hacer negocios en Perú

Posición de Perú respecto al total de países

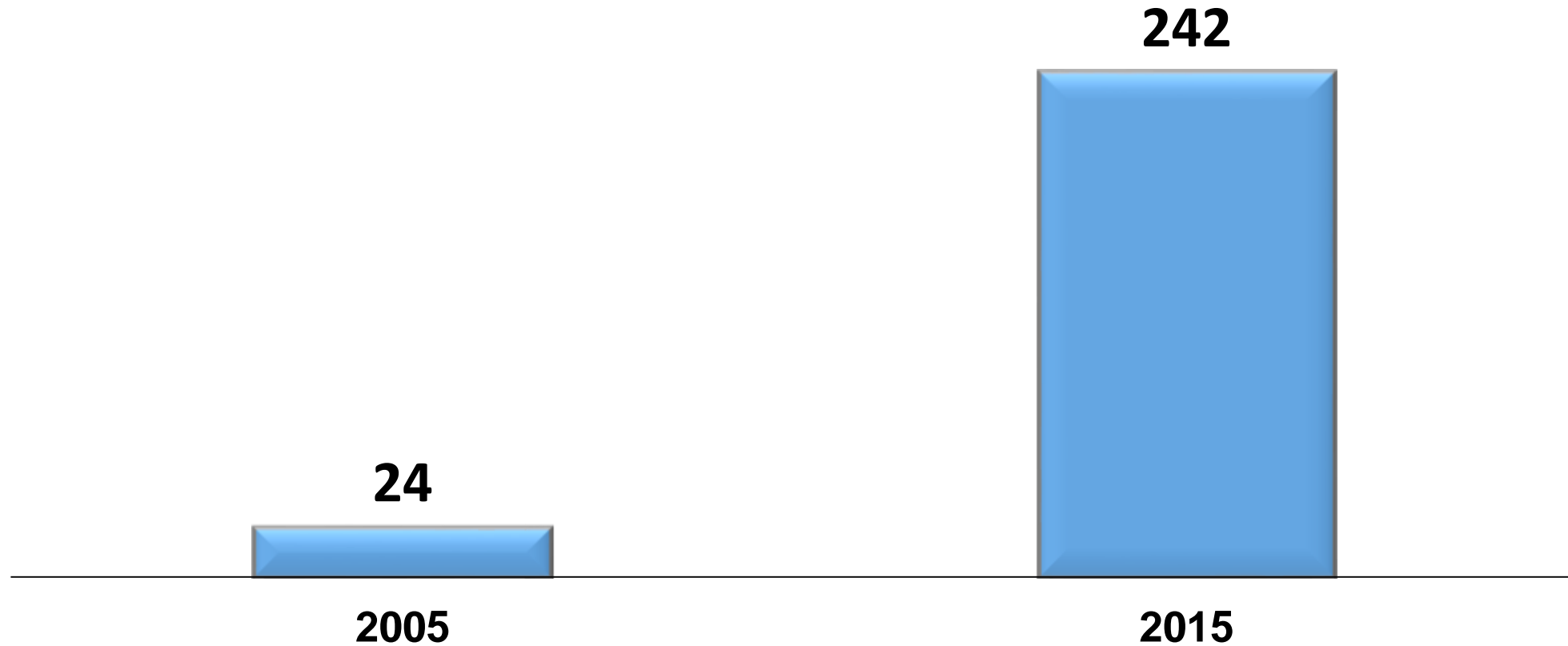


Fuente: Doing Business – The World Bank

Nota: En el 2011 se consideró una muestra de 183 países y en el 2017, una muestra de 190.

Tramitología minera

Normas legales vigentes relativas al sector minería



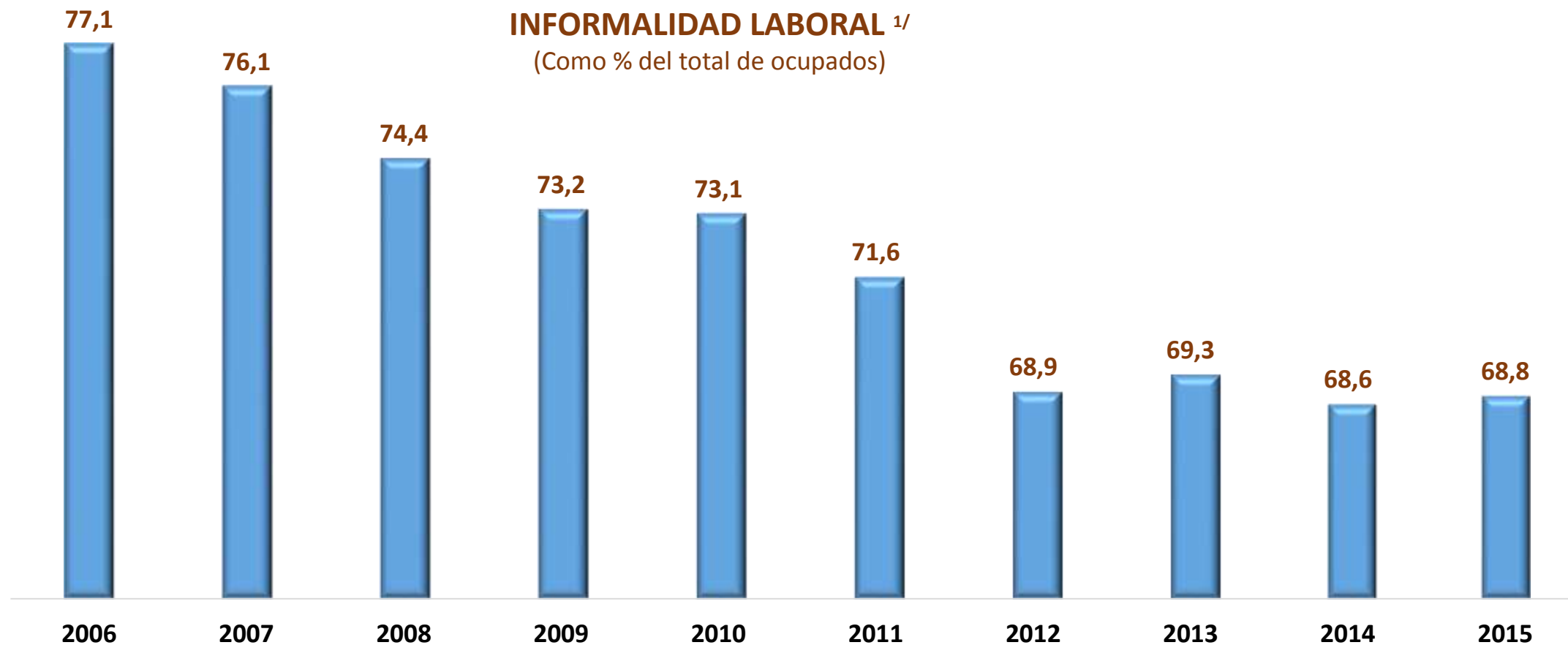
FACTORES QUE LIMITAN EL CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD

| | (138 países) 2016-2017 | Puntaje ¹ |
|---|---------------------------|----------------------|
| Excesiva regulación gubernamental | 134 | 2,2 |
| Calidad de la educación primaria | 131 | 2,4 |
| Eficiencia del marco legal de solución de controversias | 129 | 2,4 |
| Calidad del sistema educativo (educación superior) | 127 | 2,6 |
| Costos para los negocios de la criminalidad | 126 | 2,8 |
| Confianza ciudadana en los políticos | 123 | 1,9 |
| Gasto de empresas en R&D | 122 | 2,7 |
| Calidad de infraestructura general | 115 | 3,0 |
| Disponibilidad de científicos e ingenieros | 114 | 3,4 |
| Calidad de instituciones de investigación científica | 114 | 3,1 |
| Capacidad de innovación | 111 | 3,7 |
| Colaboración empresa-universidad en R&D | 110 | 2,9 |
| Independencia judicial | 103 | 3,1 |

Fuente: Global Competitiveness Report (WEF).

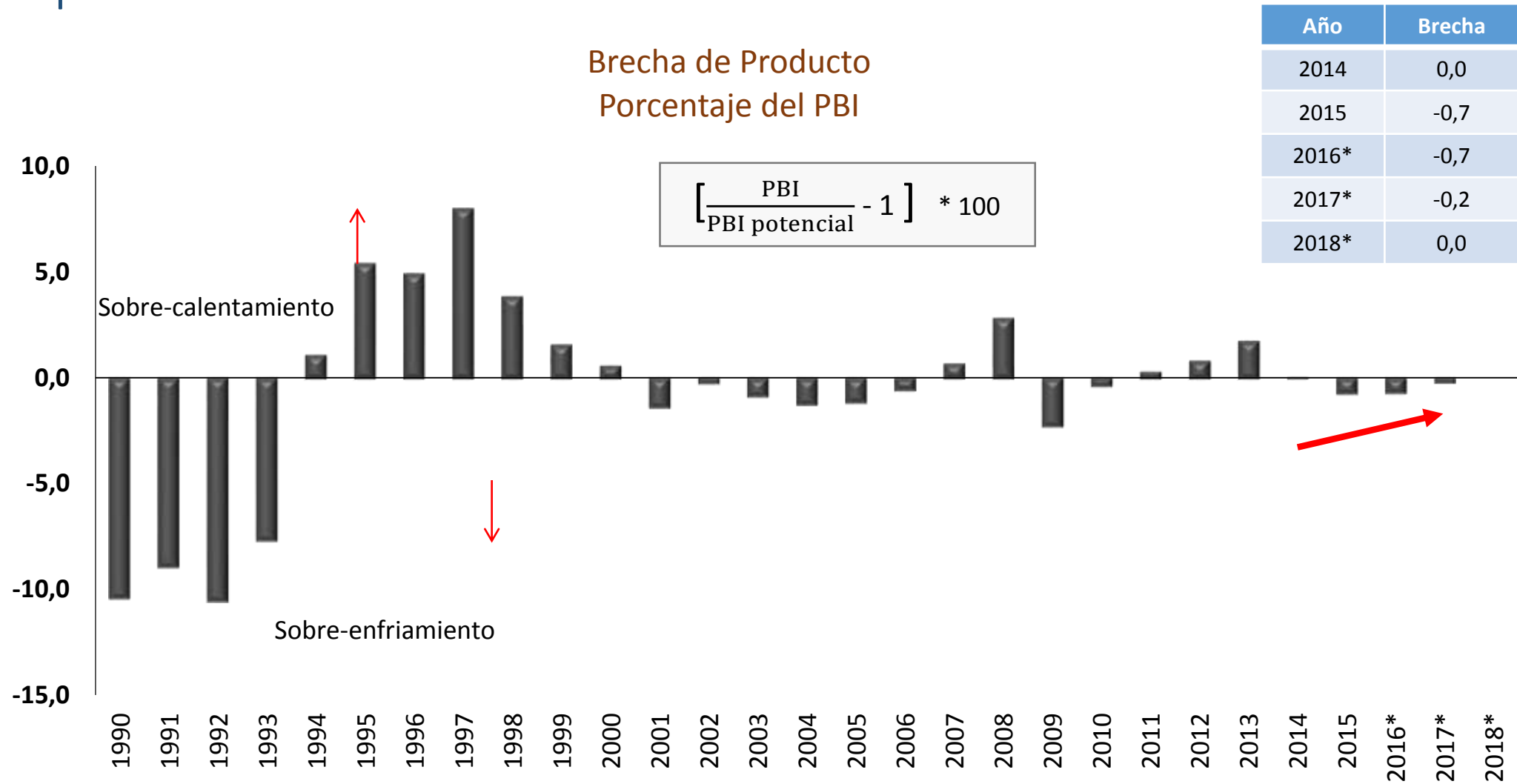
1/ Los puntajes están en una escala del 1 al 7, donde 7 es el puntaje más alto

Impulso a la productividad y menor informalidad



1/ Tasa de informalidad urbana privada no agropecuaria total nacional.
Se considera que un trabajador es formal si cuenta con seguro en Essalud.
Fuente: INEI-ENAH0.

2. Menor necesidad de estímulos fiscales y monetarios para impulsar la demanda en el 2017



PBI por gasto: el crecimiento futuro está más ligado a las inversiones privadas y públicas

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO (variaciones porcentuales)

| | 2015 | | | 2016* | | | 2017* |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Ene.-Set. | IV Trim. | Año | Ene.-Set. | IV Trim. | Año | |
| DEMANDA INTERNA | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 1,1 | 3,0 | 1,6 | 4,1 |
| <u>del cual:</u> | | | | | | | |
| Consumo privado | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,5 | 3,4 | 3,5 | 3,7 |
| Consumo público | 8,1 | 12,7 | 9,5 | 4,6 | -1,0 | 2,9 | 2,6 |
| Inversión privada | -5,3 | -2,1 | -4,5 | -5,9 | -5,1 | -5,7 | 5,4 |
| Inversión Gobierno General | -18,2 | -3,3 | -12,6 | 5,0 | -5,2 | 0,7 | 7,7 |
| EXPORTACIONES | 0,9 | 10,8 | 3,5 | 9,4 | 0,7 | 7,0 | 5,2 |
| IMPORTACIONES | 1,6 | 3,8 | 2,1 | -2,9 | -0,1 | -2,2 | 3,4 |
| <u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u> | <u>2,8</u> | <u>4,7</u> | <u>3,3</u> | <u>4,2</u> | <u>3,2</u> | <u>4,0</u> | <u>4,5</u> |
| <u>Nota:</u> | | | | | | | |
| Gasto público | 2,3 | 8,1 | 4,2 | 6,2 | -2,4 | 3,3 | 3,5 |

Departamento de Programación Financiera - Subgerencia de Análisis Macroeconómico

*Proyección

PBI sectorial: el crecimiento futuro está más ligado a la construcción y los sectores no primarios

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS (variaciones porcentuales)

| | 2015 | | | 2016* | | | 2017* |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Ene.-Set. | IV Trim. | Año | Ene.-Set. | IV Trim. | 2016 | |
| AGROPECUARIO | 3,4 | 2,7 | 3,3 | 0,9 | 3,6 | 1,5 | 4,0 |
| PESCA | 9,1 | 43,8 | 15,9 | -22,2 | 40,0 | -7,1 | 23,2 |
| MINERÍA E HIDROCARBUROS | 7,5 | 15,1 | 9,5 | 18,4 | 4,6 | 14,6 | 8,2 |
| MANUFACTURA PRIMARIA | -2,2 | 15,1 | 1,7 | -4,4 | 9,2 | -1,0 | 8,2 |
| MANUFACTURA NO PRIMARIA | -2,5 | -3,0 | -2,7 | -2,2 | 0,0 | -1,7 | 2,0 |
| CONSTRUCCIÓN | -7,4 | -2,1 | -5,8 | -0,3 | -8,0 | -2,7 | 4,0 |
| COMERCIO Y SERVICIOS** | 4,1 | 4,4 | 4,2 | 3,9 | 4,2 | 4,0 | 3,9 |
| <u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u> | <u>2,8</u> | <u>4,7</u> | <u>3,3</u> | <u>4,2</u> | <u>3,2</u> | <u>4,0</u> | <u>4,5</u> |
| <i>Nota:</i> | | | | | | | |
| <i>PBI primario</i> | 5,0 | 12,6 | 6,8 | 9,7 | 5,7 | 8,7 | 7,5 |
| <i>PBI no primario</i> | 2,2 | 2,8 | 2,4 | 2,8 | 2,5 | 2,7 | 3,7 |

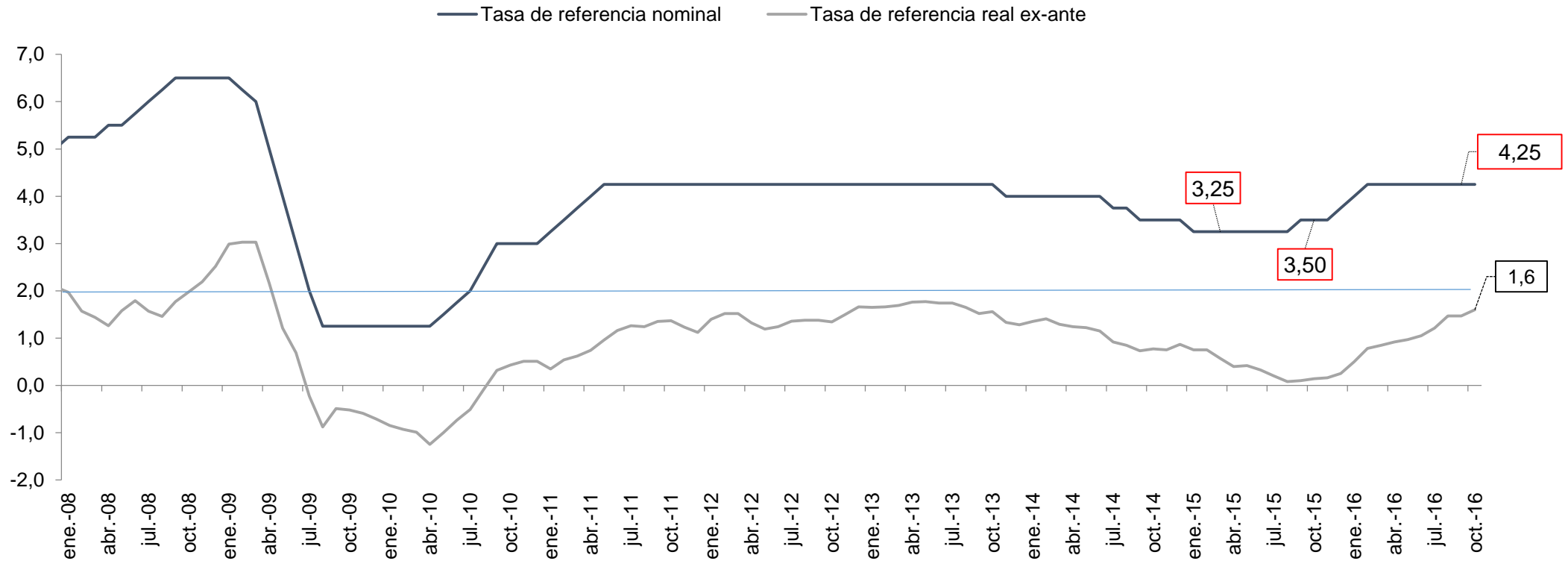
*Proyección

** Incluye electricidad y agua

Reversión gradual del estímulo monetario

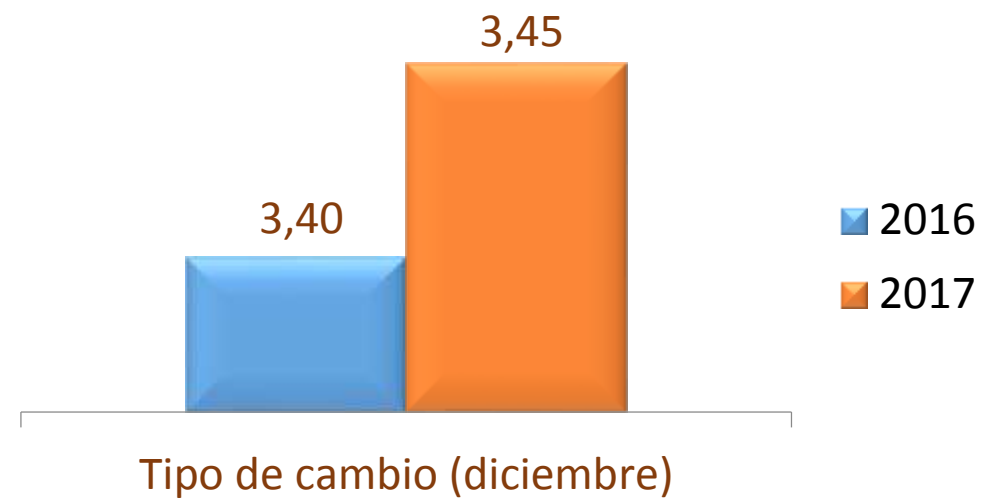
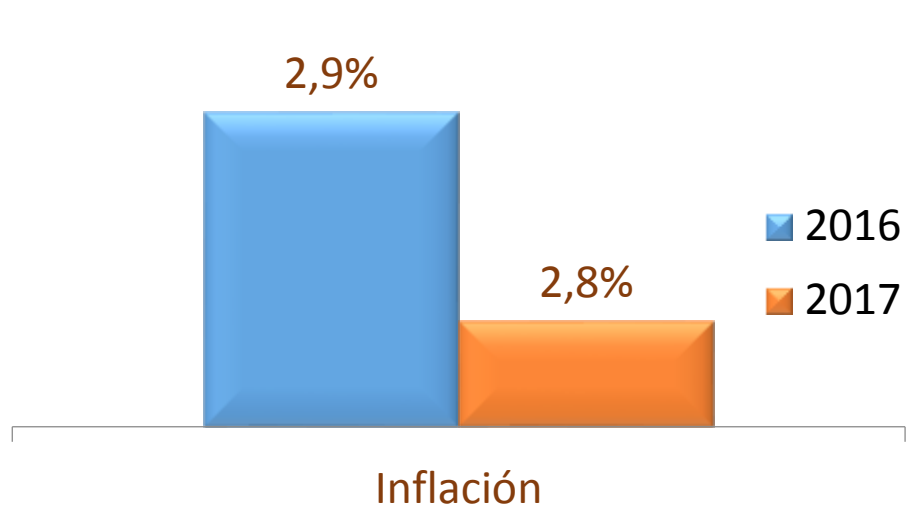
$$r = i - \pi^e$$

Tasa de interés de referencia nominal y real* (En porcentaje)



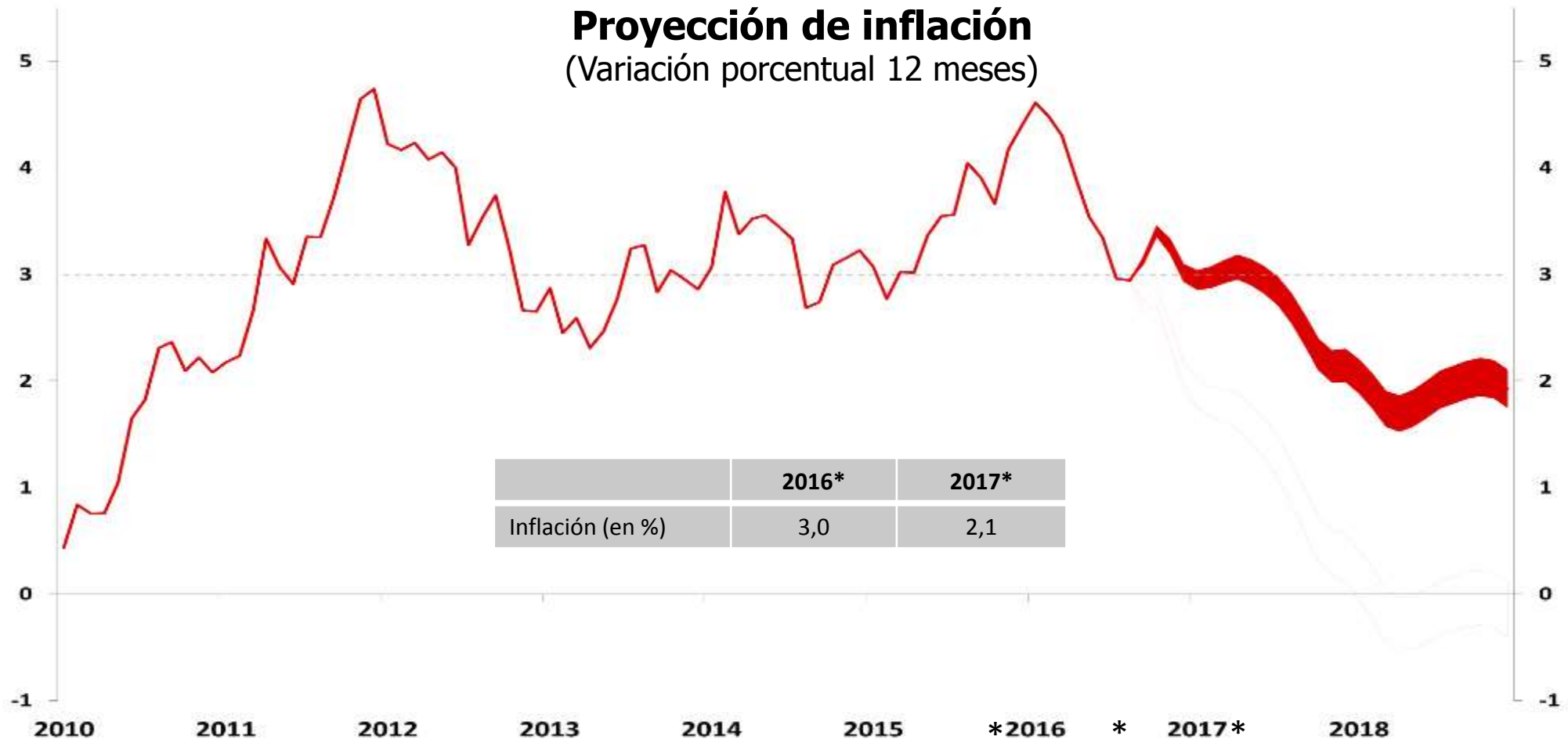
* ex-ante: con expectativas de inflación

Expectativas de inflación ancladas en el rango meta



Encuesta del BCRP de octubre de 2016

Inflación en el rango meta



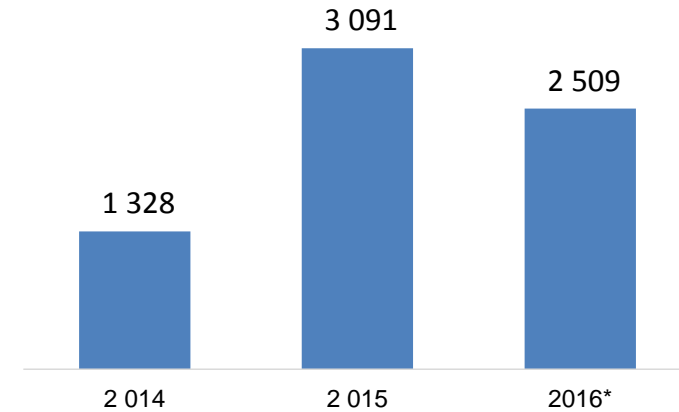
*Proyección

Crédito para MYPES creciente

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (Var. %)

| | dic-15 | set-16 |
|----------------------------|-------------|------------|
| Crédito a empresas | 7,9 | 3,3 |
| Corporativo y Gran Empresa | 15,0 | 1,8 |
| Mediana Empresa | -0,8 | 3,4 |
| Pequeña y Microempresa | 3,2 | 6,8 |
| Crédito a personas | 12,2 | 8,7 |
| Consumo | 14,8 | 9,8 |
| Vehiculares | -5,0 | -7,1 |
| Tarjetas de crédito | 23,9 | 12,5 |
| Resto | 11,7 | 9,6 |
| Hipotecario | 8,6 | 7,2 |
| TOTAL | 9,4 | 5,3 |

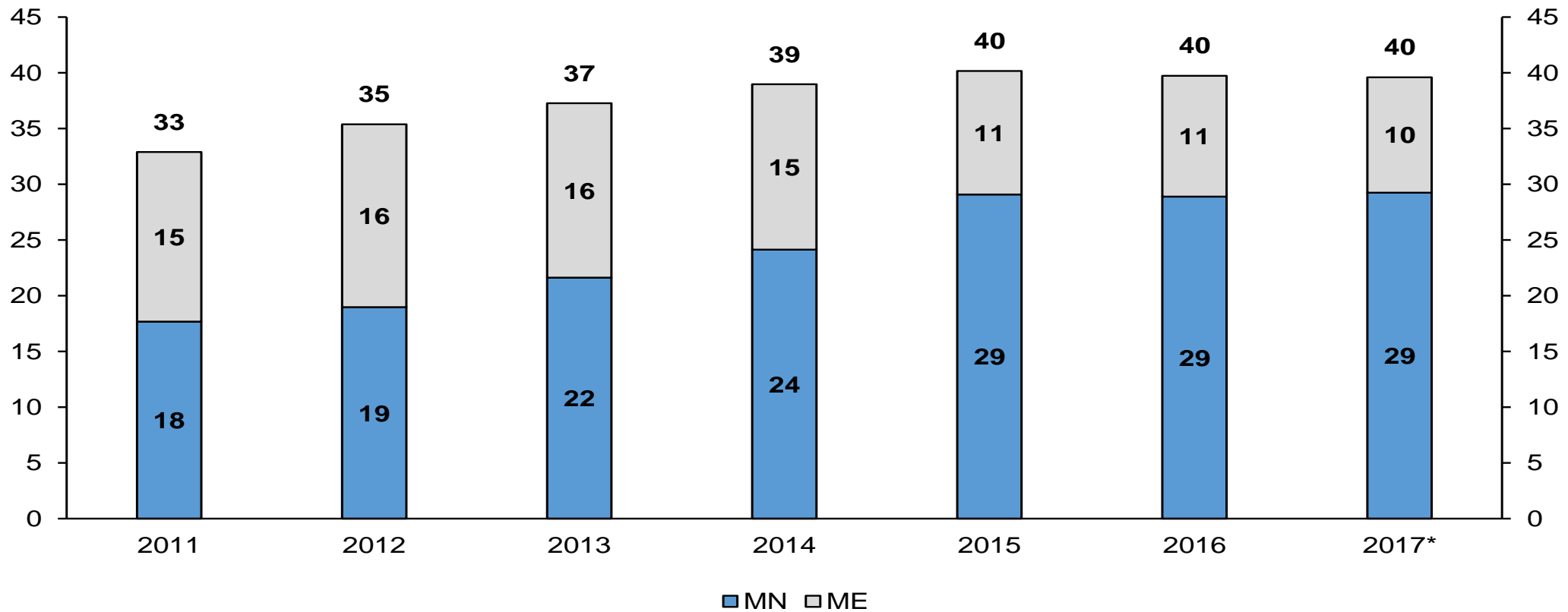
Emisiones del sector corporativo no financiero en el mercado local (flujos en millones de soles)



*Acumulado enero a octubre.

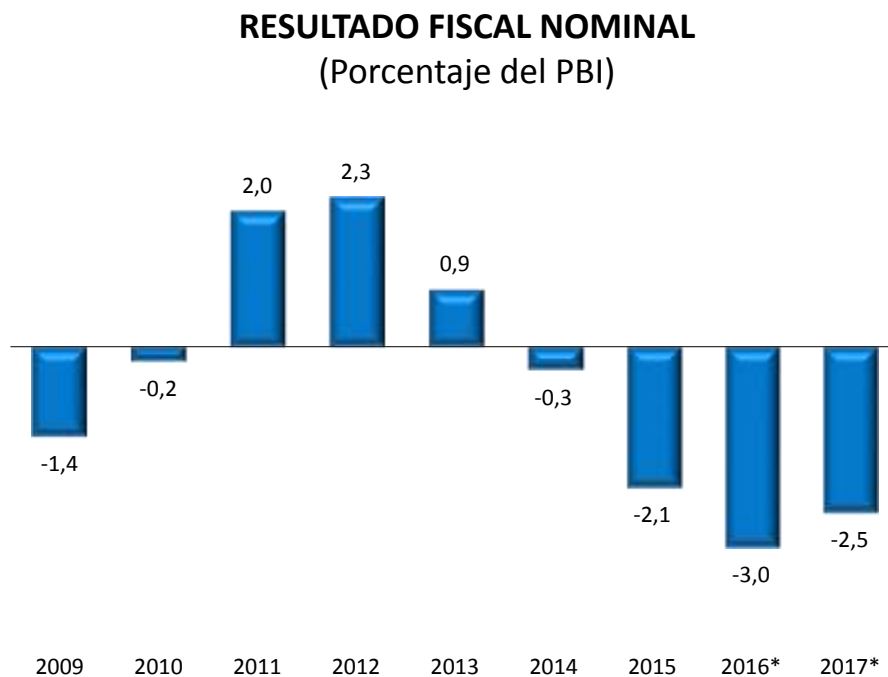
Crecimiento del Crédito en línea con el PBI

Ratio Crédito / PBI (Porcentaje)



*Proyección

Resultado económico y estructural



*Proyección Marco Macroeconómico Multianual

Resultado Económico del Sector Público

% del PBI

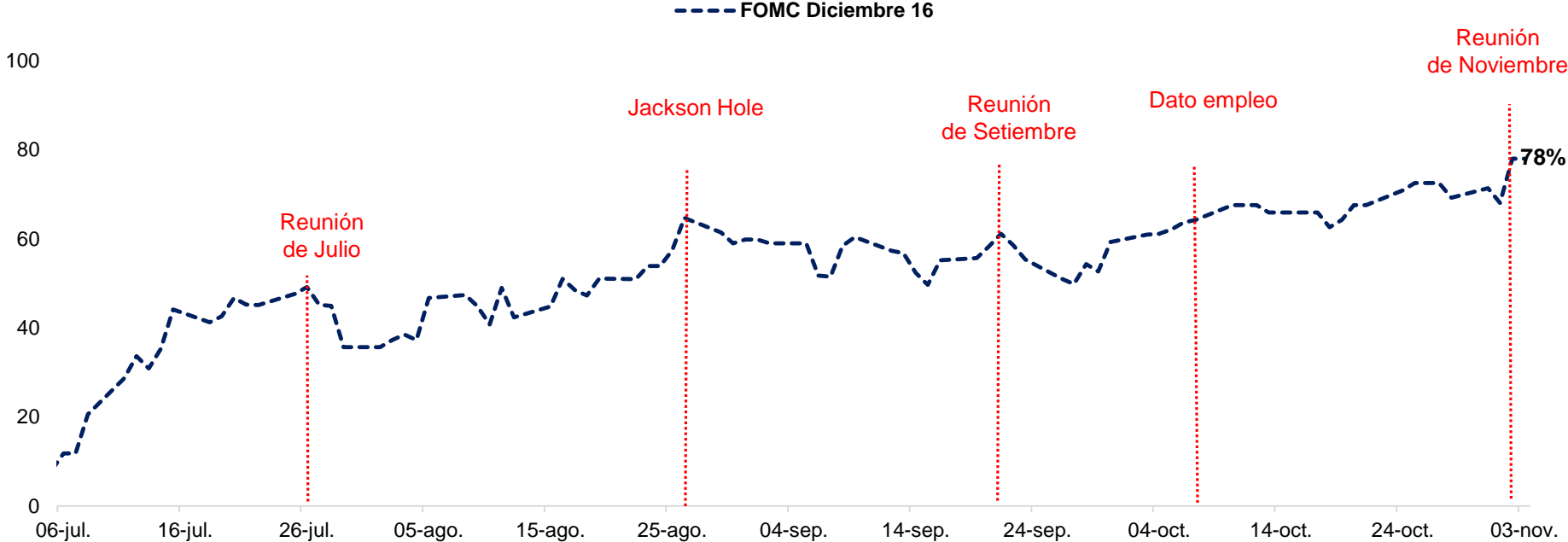
| | 2015 | | | 2016 | | | 2017** |
|-------------------------------------|---------|-------|-------|---------|--------|------|--------|
| | Ene-set | 4T.15 | Año | Ene-set | 4T.16* | Año* | |
| INGRESOS CORRIENTES DEL GG | 20,4 | 18,9 | 20,0 | 18,9 | 17,6 | 18,6 | 19,4 |
| GASTOS NO FINANCIEROS DEL GG | 18,7 | 28,4 | 21,3 | 18,6 | 25,1 | 20,4 | 20,5 |
| <i>Var. % real</i> | -0,4 | 5,3 | 1,4 | 4,0 | -8,9 | -0,9 | 3,9 |
| <u>del cual:</u> | | | | | | | |
| Gastos corrientes | 14,4 | 19,7 | 15,8 | 14,6 | 18,0 | 15,5 | 15,3 |
| <i>Var. % real</i> | 3,6 | 7,0 | 4,5 | 5,0 | -6,2 | 1,1 | 3,1 |
| Formación bruta de capital | 3,6 | 7,8 | 4,7 | 3,7 | 7,0 | 4,6 | 5,2 |
| <i>Var. % real</i> | -19,4 | -3,8 | -12,5 | 9,2 | -6,8 | 1,2 | 6,3 |
| OTROS | 0,3 | -0,1 | 0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| INTERESES | 1,2 | 0,6 | 1,0 | 1,3 | 0,8 | 1,1 | 1,3 |
| <u>RESULTADO ECONÓMICO</u> | 0,8 | -10,1 | -2,1 | -1,1 | -8,3 | -3,0 | -2,5 |

*Proyección BCRP.

**Proyección MEF.

3. Estar preparados para volatilidades financieras internacionales.

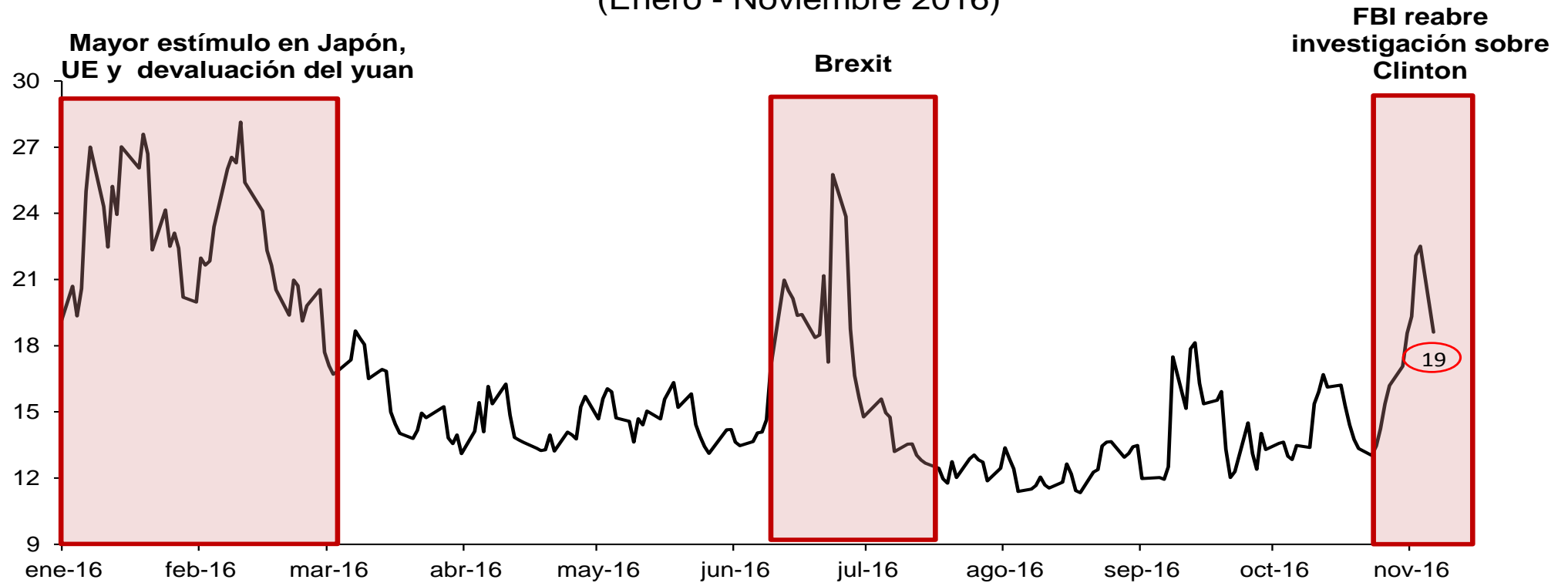
Fed: Futuros-Probabilidad de alza de tasas de interés (%)



Fuente: Bloomberg

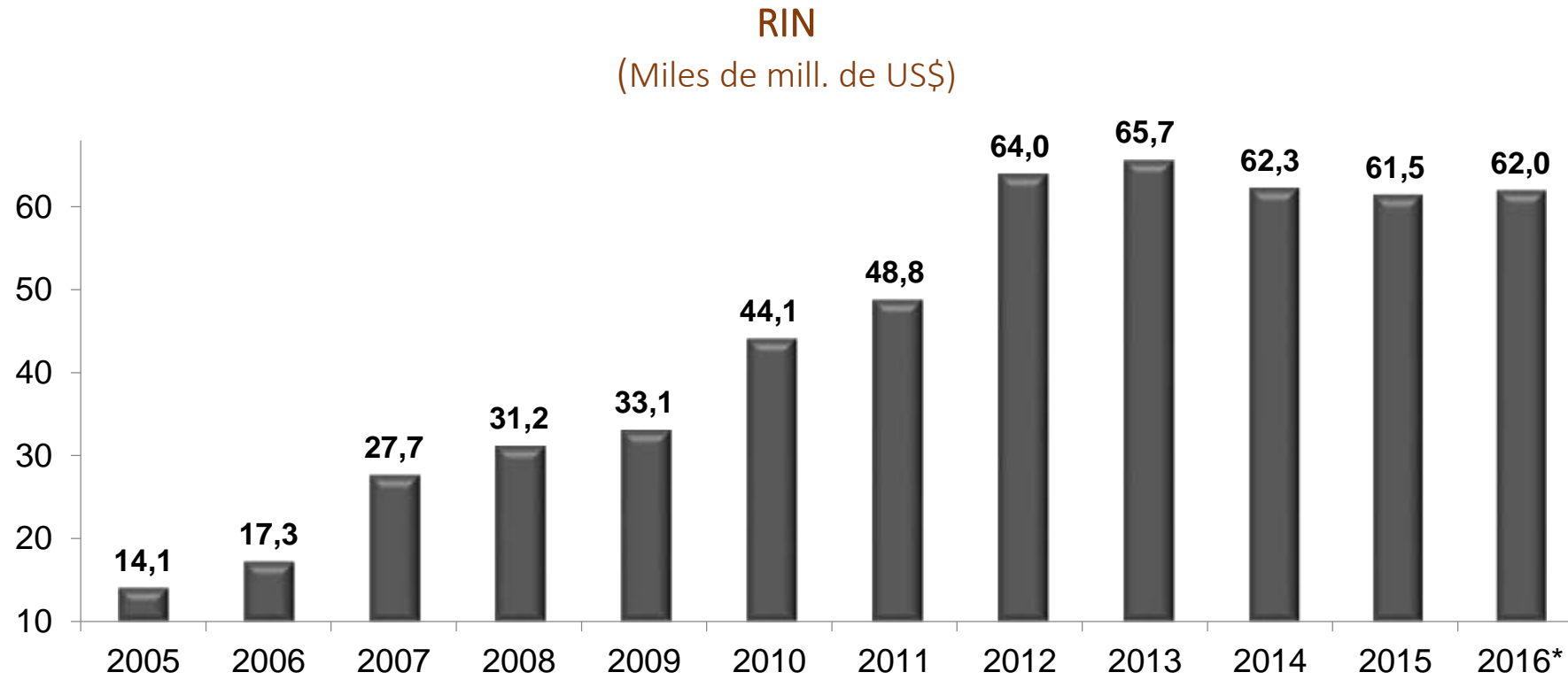
Incertidumbre mercados financieros

ÍNDICE VIX
(Enero - Noviembre 2016)



Fuente: Bloomberg.

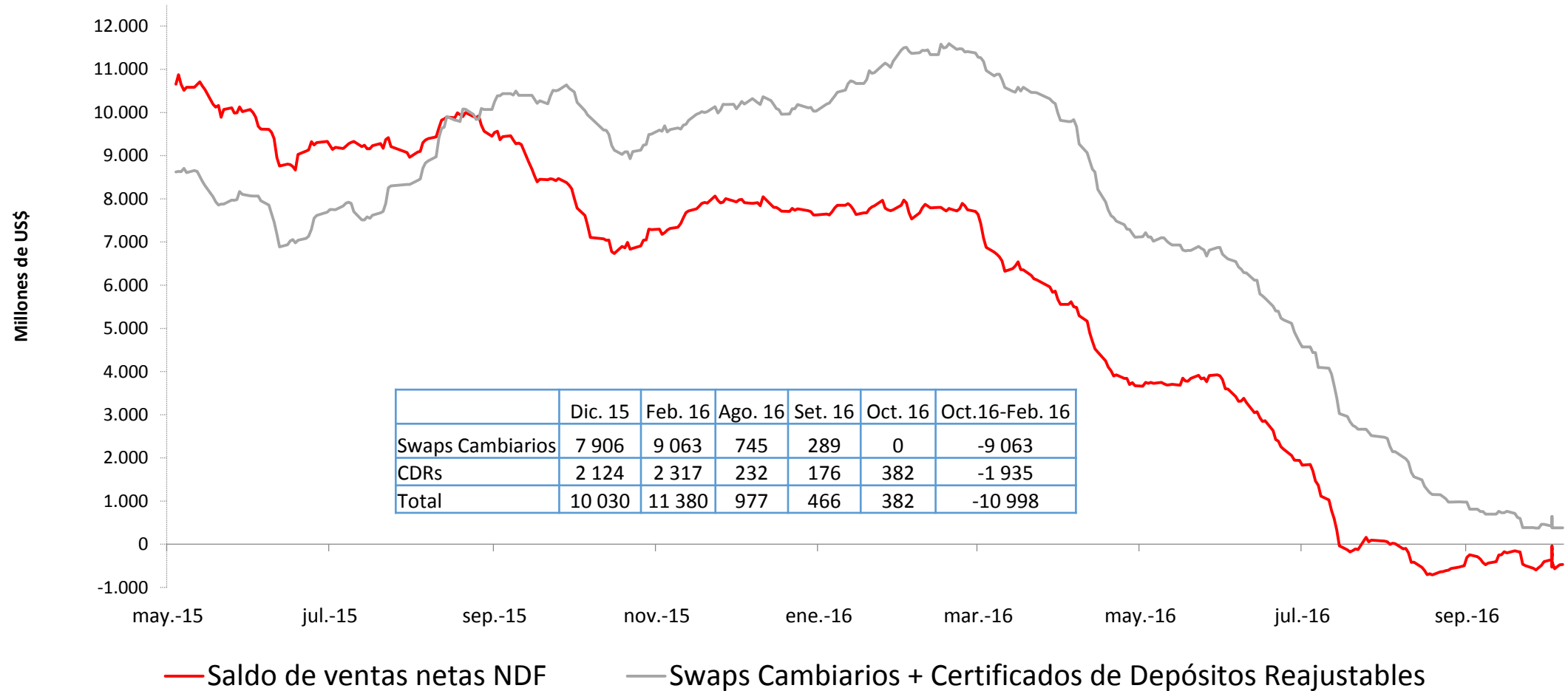
Sólida posición financiera global para enfrentar eventos extremos



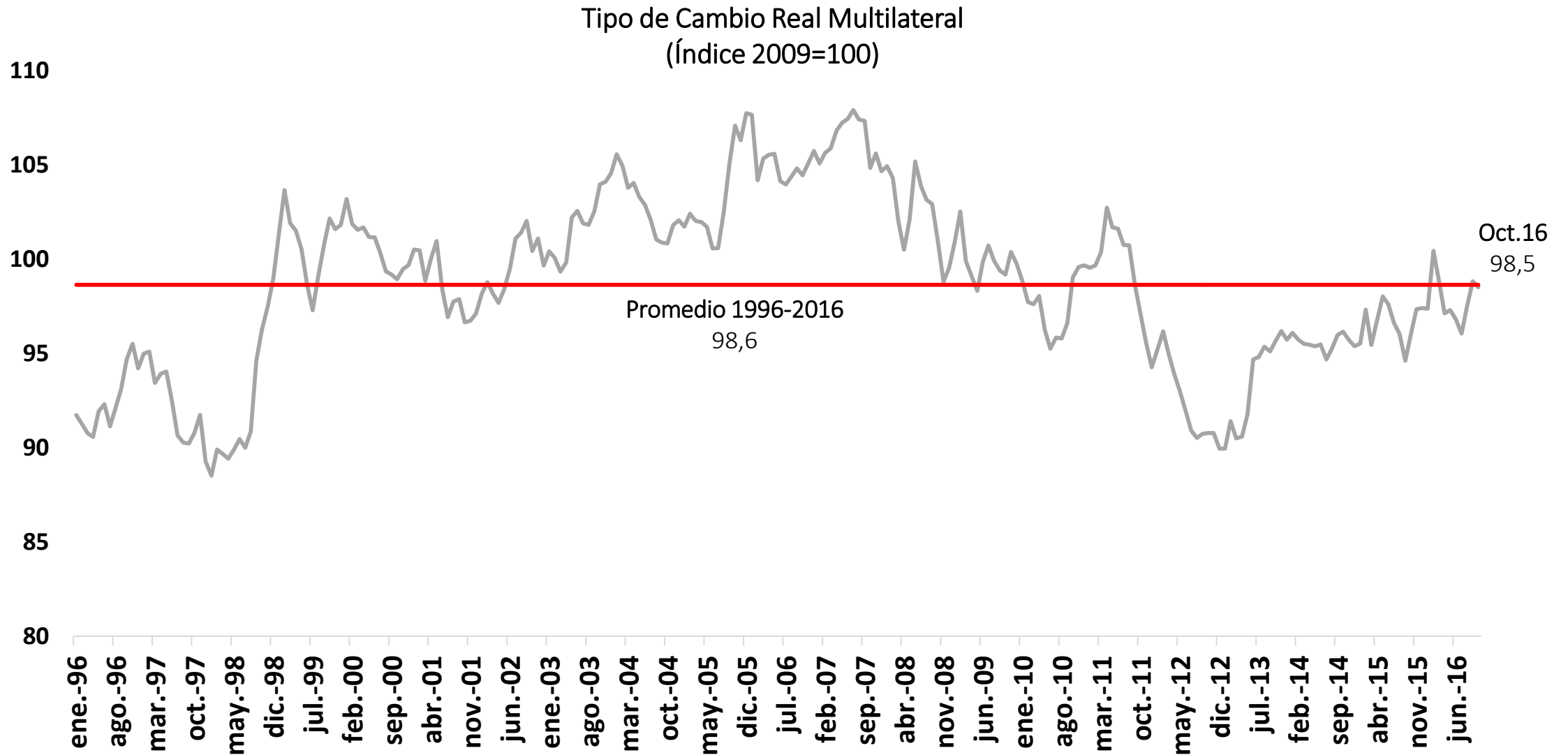
*Al 31 de octubre

Moderación cambiaria desde marzo

Saldos de Ventas Netas NDF y de instrumentos cambiarios del BCRP

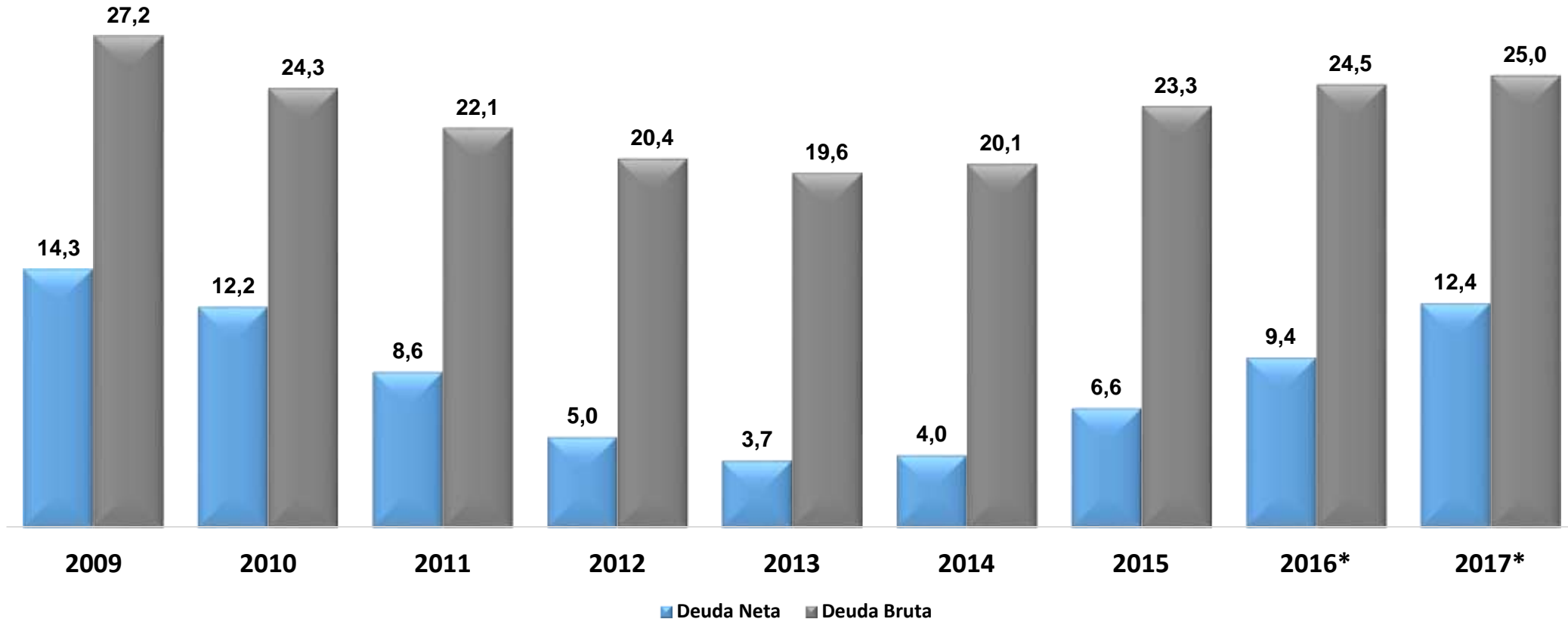


Tipo de cambio real en línea con sus fundamentos



Solidez financiera del fisco

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2009-2017
(Porcentaje del PBI)

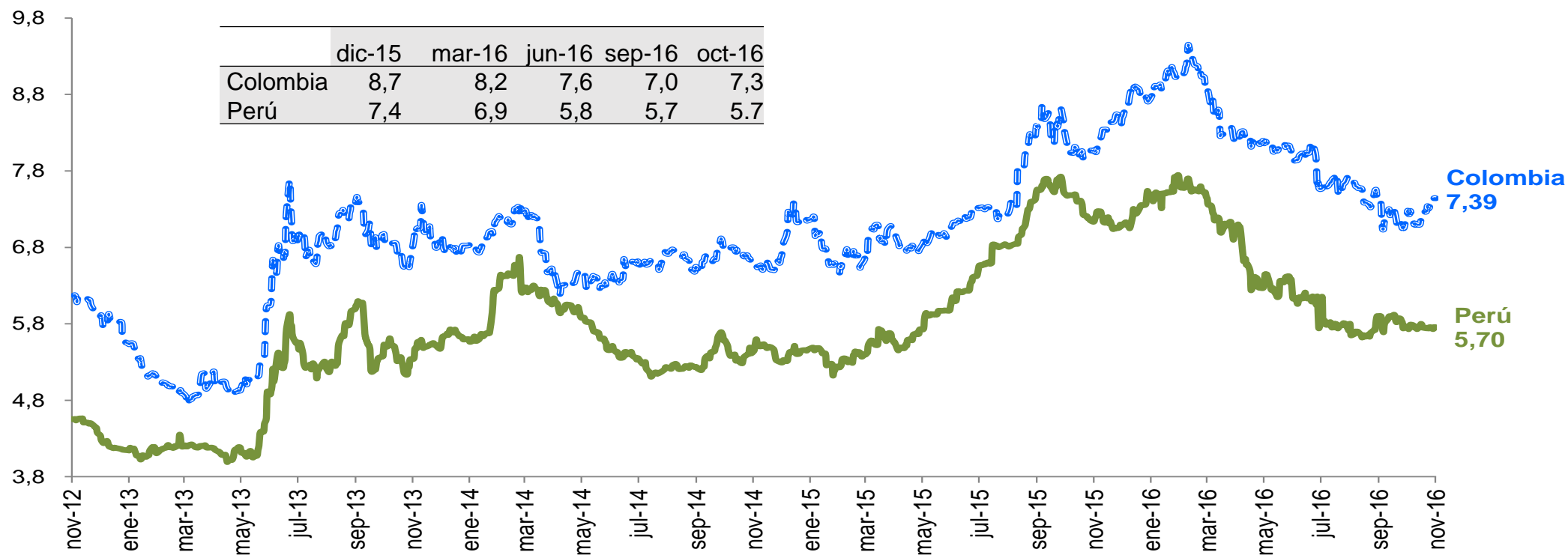


*Proyección.

| Vida Media de la deuda (en años) a junio 2016 | |
|---|------|
| Deuda Interna | 13,5 |
| Deuda Externa | 11,7 |
| Composición de la deuda (%) a setiembre 2016 | |
| Moneda Nacional | 52,2 |
| Moneda Extranjera | 47,8 |

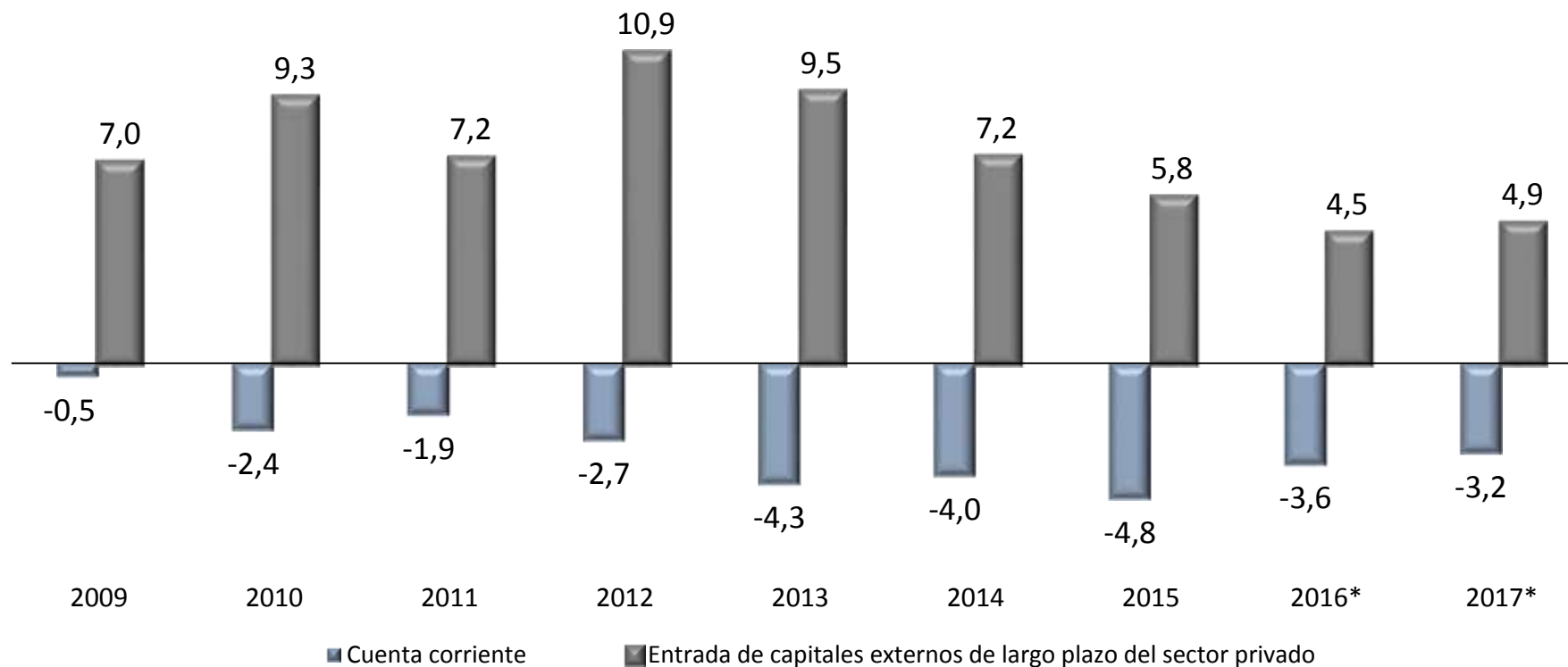
Mayor atractivo de bonos peruanos

**Tasa de Rendimiento Bonos Soberanos a 10 años
(en porcentajes)**



Reducción del déficit en la cuenta corriente

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

Desdolarización del crédito

COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

| | dic-15 | set-16 |
|----------------------------|-------------|-------------|
| Crédito a empresas | 38,7 | 39,0 |
| Corporativo y Gran Empresa | 46,5 | 49,4 |
| Mediana Empresa | 47,6 | 44,1 |
| Pequeña y Microempresa | 8,8 | 7,2 |
| Crédito a personas | 15,9 | 13,9 |
| Consumo | 7,9 | 7,1 |
| Vehiculares | 44,6 | 30,9 |
| Tarjetas de crédito | 6,4 | 6,6 |
| Hipotecario | 26,8 | 23,4 |
| TOTAL | 30,5 | 29,8 |

Temas pendientes

- REPOS Interbancarios
- Bonos Cubiertos y Titulizaciones
- Hipotecas Reversas
- AFPs

Conclusiones

1. Poner en marcha medidas del lado de la oferta para impulsar el crecimiento potencial.
2. Menor necesidad de estímulos fiscales y monetarios para impulsar la demanda.
3. Estar preparados para volatilidades financieras internacionales.