

Acciones de Política Monetaria y Situación Financiera del Perú

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre de 2020

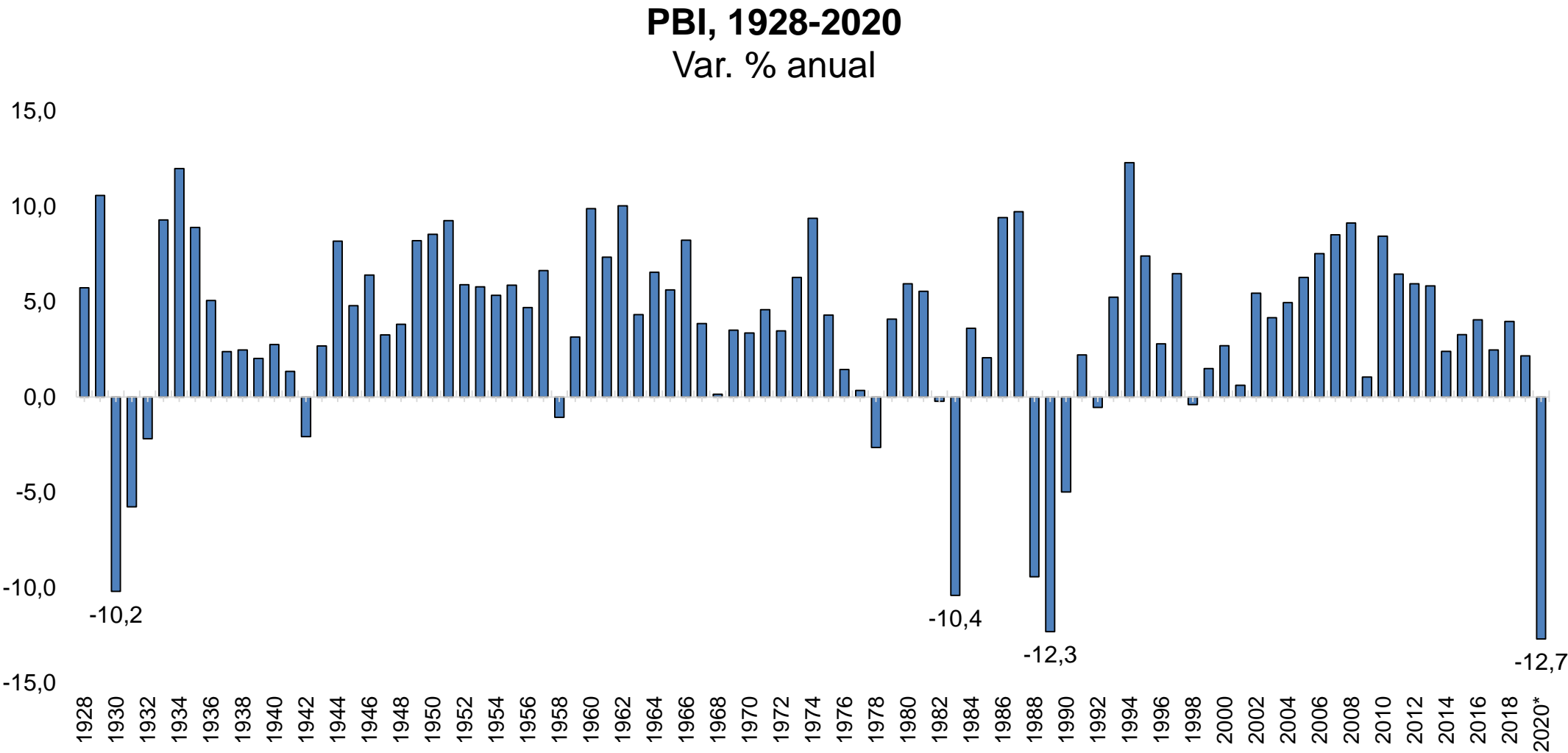
Contenido

Condiciones presentes

Acciones de política monetaria

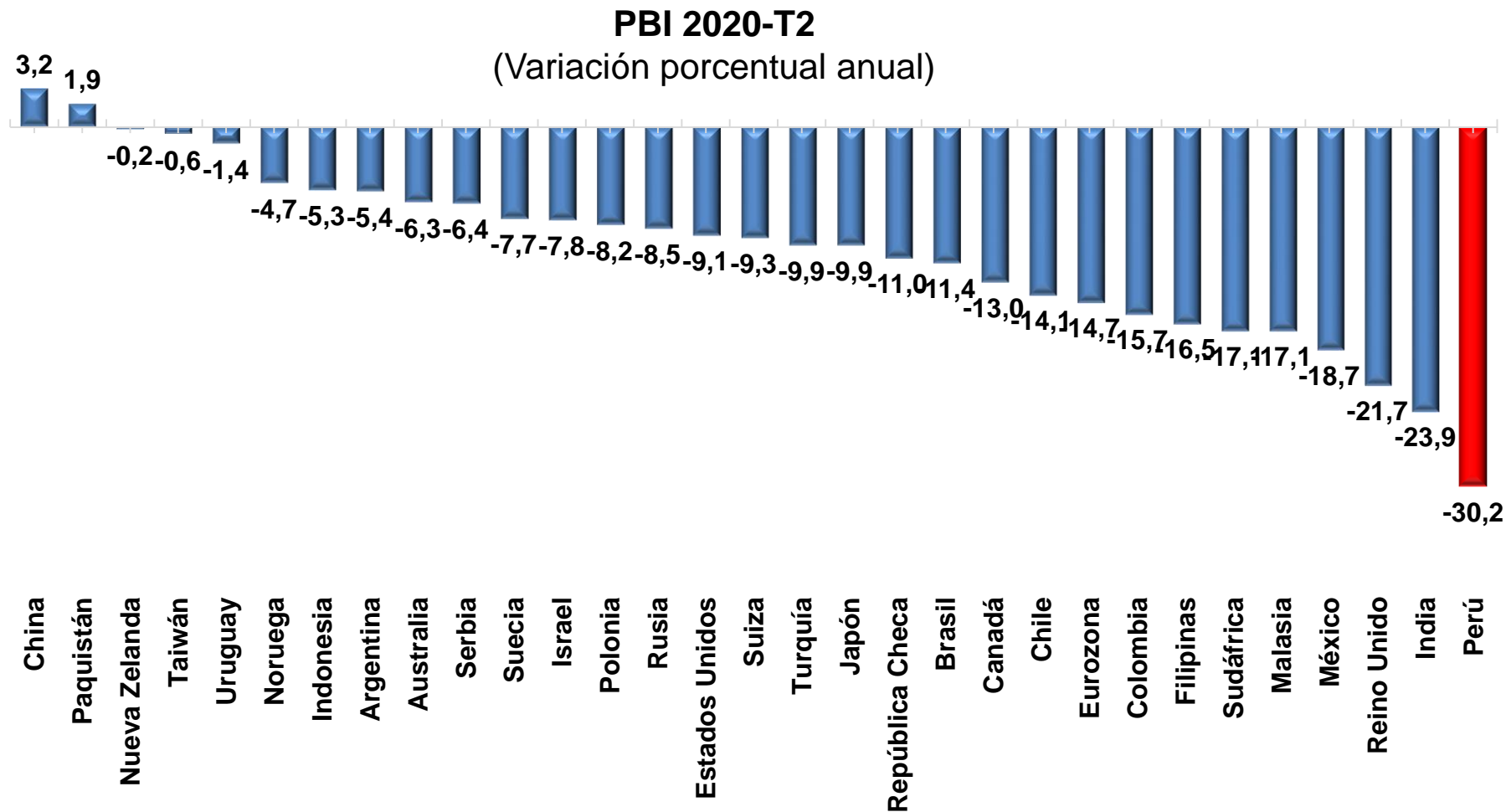
Perspectivas macroeconómicas

El Perú registraría este año la caída del PBI más grande de los últimos 100 años como consecuencia de la duración y el amplio espectro del cierre de actividades económicas en el contexto del COVID-19.


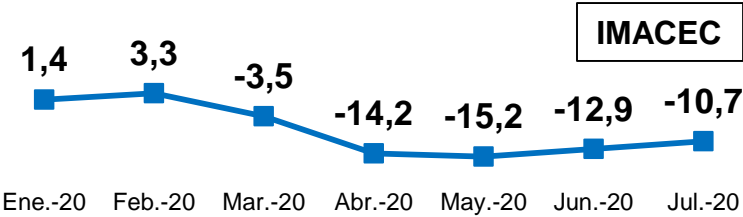

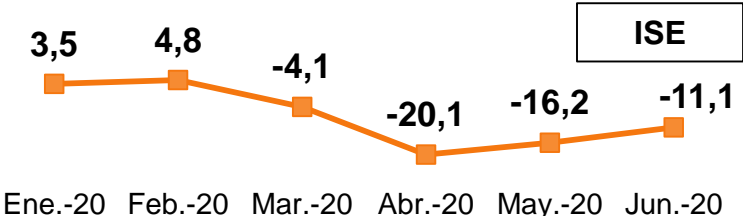

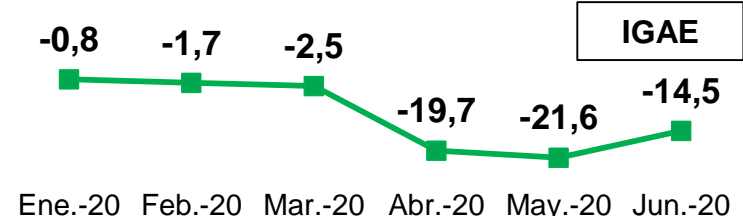

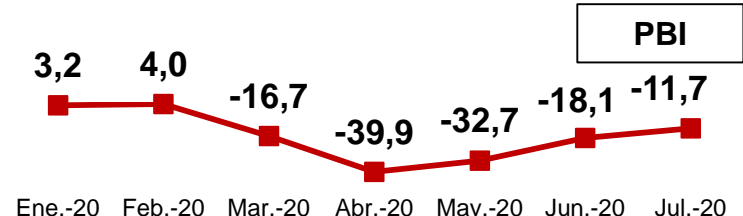


* Proyección
Fuente: BCRP.

Las estrictas medidas de confinamiento y el cierre prolongado y casi generalizado de las actividades económicas en nuestro país causaron una contracción del PBI de 30,2 por ciento en el segundo trimestre.



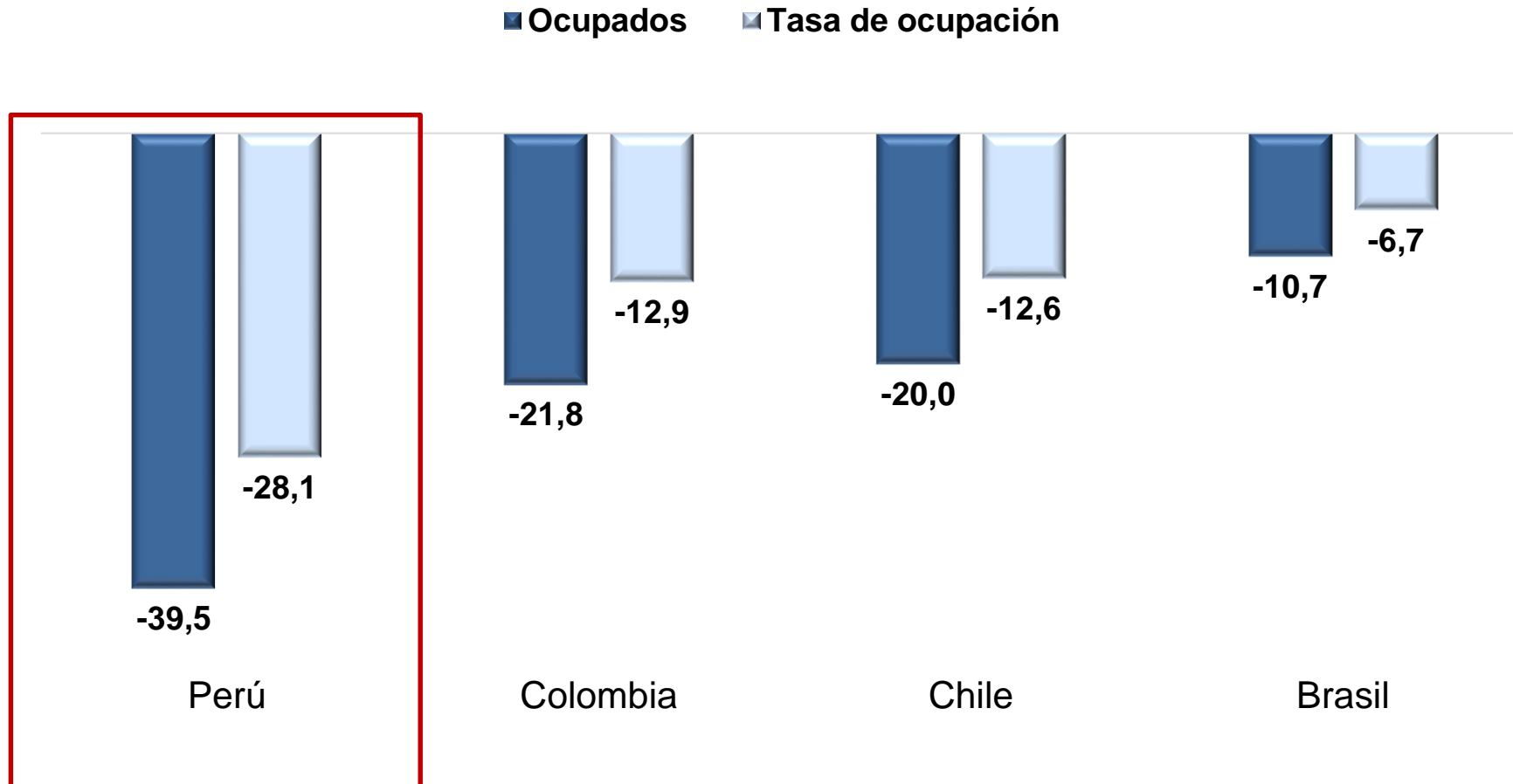
El Perú, luego de tener por muchos años las mayores tasas de crecimiento económico en la región, ha sido el más golpeado por la crisis.

País	Indicador de actividad	Cuarentena
Chile 	 <p>IMACEC</p> <p>Ene.-20 Feb.-20 Mar.-20 Abr.-20 May.-20 Jun.-20 Jul.-20</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 26 de marzo al 17 de julio (113 días) en Santiago. En el ínterin han entrado y salido de cuarentena diferentes comunas. Desde un inicio se permitió la operación de un gran número de actividades.
Colombia 	 <p>ISE</p> <p>Ene.-20 Feb.-20 Mar.-20 Abr.-20 May.-20 Jun.-20</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 25 de marzo al 15 de julio (112 días). Cuarentena focalizada desde el 16 de julio. Desde un inicio se permitió obras de infraestructura, <i>call centers</i> y restaurantes. Desde junio, centros comerciales y museos.
México 	 <p>IGAE</p> <p>Ene.-20 Feb.-20 Mar.-20 Abr.-20 May.-20 Jun.-20</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 20 de marzo al 30 de mayo (71 días). Cuarentena focalizada a partir de julio. Durante la cuarentena solo se permitieron actividades esenciales, obras públicas de infraestructura y transporte aéreo y terrestre.
Perú 	 <p>PBI</p> <p>Ene.-20 Feb.-20 Mar.-20 Abr.-20 May.-20 Jun.-20 Jul.-20</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 16 de marzo al 30 de junio (107 días). Cuarentena focalizada a partir de julio. Solo se permitió actividades del sector agropecuario, pesca y servicios esenciales.

Nota: IMACEC = Índice Mensual de Actividad Económica, ISE = Indicador de Seguimiento a la Economía, IGAE = Indicador Global de la Actividad Económica.

La mayor caída de la actividad productiva en nuestro país, sumado a un mayor grado de informalidad en la economía, explica en gran parte la mayor caída del empleo en Perú frente a sus pares de Latinoamérica.

Ocupados y Tasa de Ocupación, trimestre móvil a junio 2020
(En var. % anual y diferencia porcentual anual)



Fuente: INEI, DANE, INE, IBGE. Bancos centrales de cada país.

Nota: Tasa de ocupación = Ocupados / PET.

Contenido

Condiciones presentes

Acciones de política monetaria

Perspectivas macroeconómicas

La respuesta de la política monetaria se ha enfocado en 4 aspectos

01

Reducción de la tasa de interés de política monetaria

Reducción de la tasa de interés de referencia entre marzo y abril, de 2,25 a 0,25 por ciento, su mínimo histórico.

02

Flexibilización de los requerimientos de encaje

- a. Reducción de la tasa de encaje en soles de 5% a 4% y de la tasa de encaje para obligaciones en dólares con plazos menores a 2 años con entidades financieras extranjeras de 50% a 9%.
- b. Reducción del requerimiento mínimo de cuenta corriente en soles de los bancos en el BCRP de 1,0% a 0,75%.
- c. Suspensión del requerimiento adicional de encaje asociado al crédito en dólares.

03

Provisión de liquidez al sistema financiero

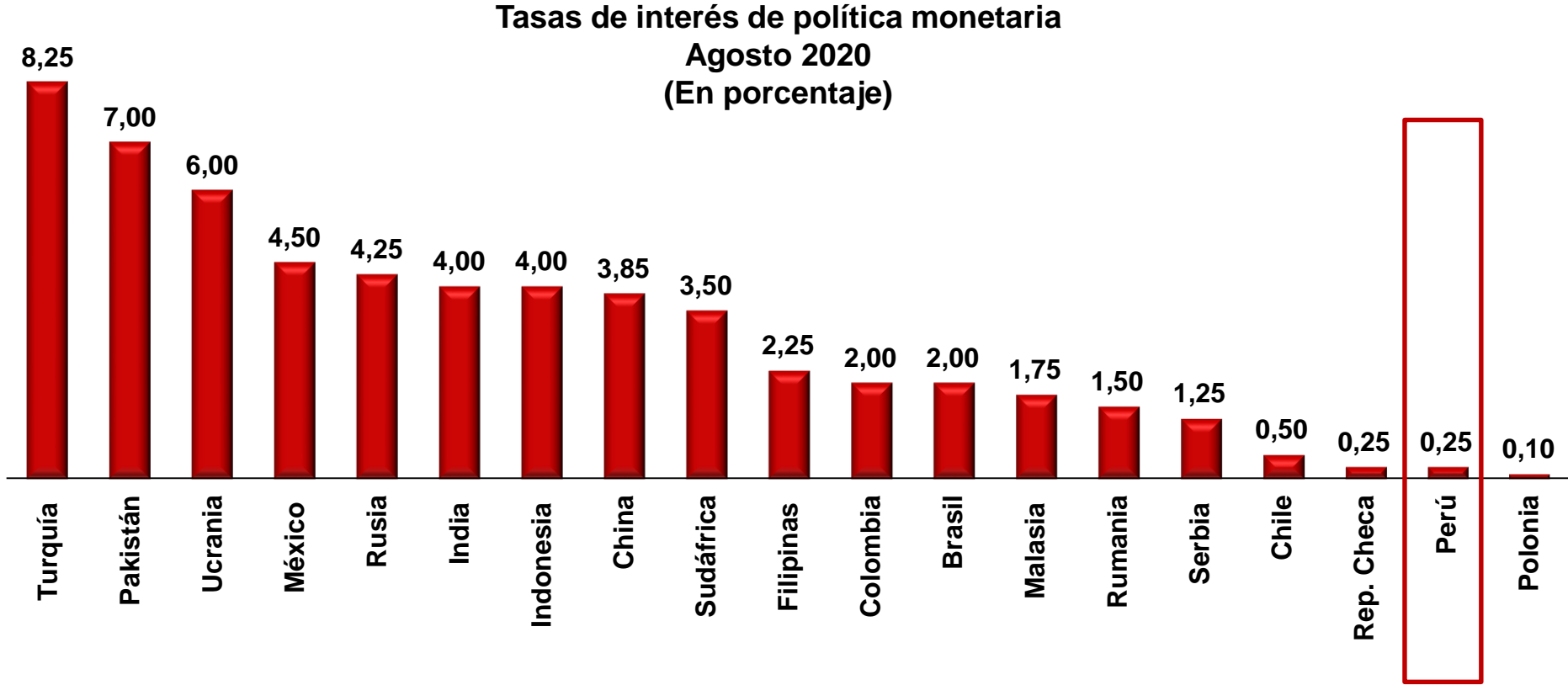
- a. Plazos de hasta 4 años
- b. Ampliación de colaterales que se pueden utilizar para repos de cartera (incluye *factoring*).
- c. Reporte de cartera de crédito con garantía del gobierno, a utilizarse en el marco del programa Reactiva Perú.
- d. Repo condicional a reprogramación de cartera.
- e. BCRP puede hacer con AFP repos de valores con bonos soberanos y compra directa de moneda extranjera.

04

Reducción de la volatilidad del tipo de cambio

- a. Intervención cambiaria mediante subastas de swaps cambiarios en modo venta. Se realizaron subastas de swaps cambiarios entre 2 y 3 meses.
- b. CDR BCRP entre 2 y 3 meses

Los bancos centrales han reducido sus tasas de interés para enfrentar la crisis del COVID-19. Perú fue el primer país emergente en bajar su tasa de referencia entre marzo y abril hasta 0,25 por ciento (mínimo histórico) y se mantiene con una de las posiciones de política monetaria más expansivas con una tasa de interés real negativa en 1,32 por ciento.



Fuente: Bancos centrales, Reuters, otros.

Una tasa de interés real negativa implica un costo real del ahorro.

El BCRP ha expandido su inyección de liquidez: dentro de los instrumentos monetarios utilizados destacan las Repos de Cartera con Garantía Estatal asociadas al Programa Reactiva Perú.

Operaciones del BCRP 2020

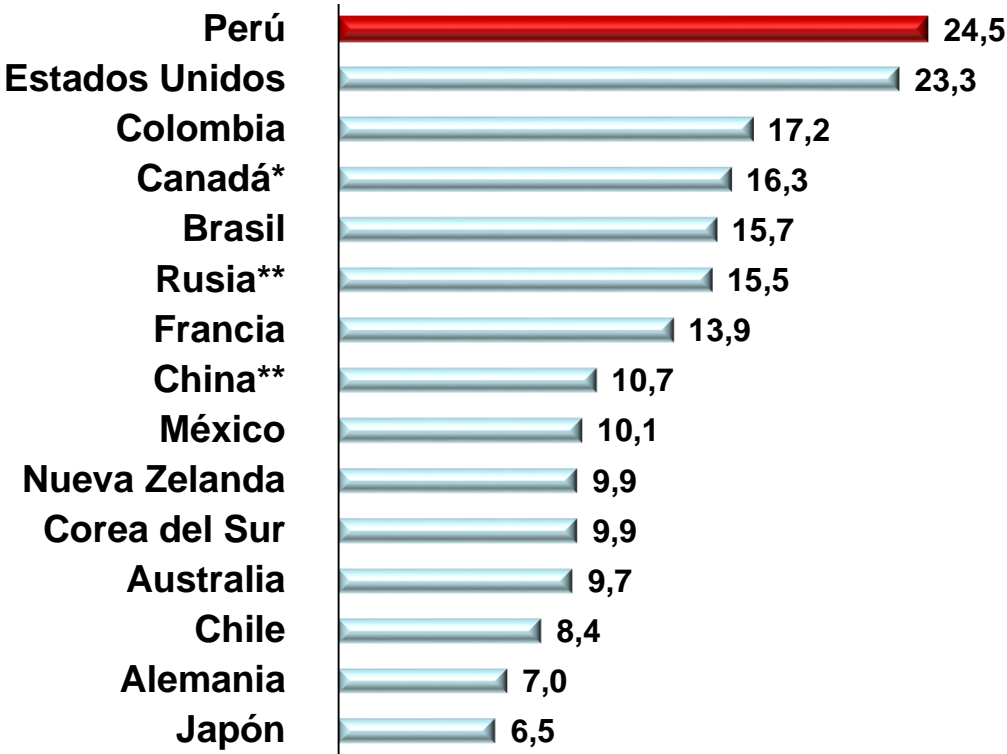
(Flujos en millones de S/)

Instrumentos	16 Mar. – 18 Set.
1. Inyección Neta del BCRP	<u>-5 342</u>
a. Repos No Garantizados	1 894
b. Vencimientos de CDBCRP	-9 236
c. Liberación por Encajes	2 000
2. Repos Garantizados (anunciados)	<u>60 000</u>
Total	54 658
Nota: Total en porcentaje del PBI	7,7

Fuente: BCRP.

Liquidez (M3) – Julio 2020

(Var. % anual)

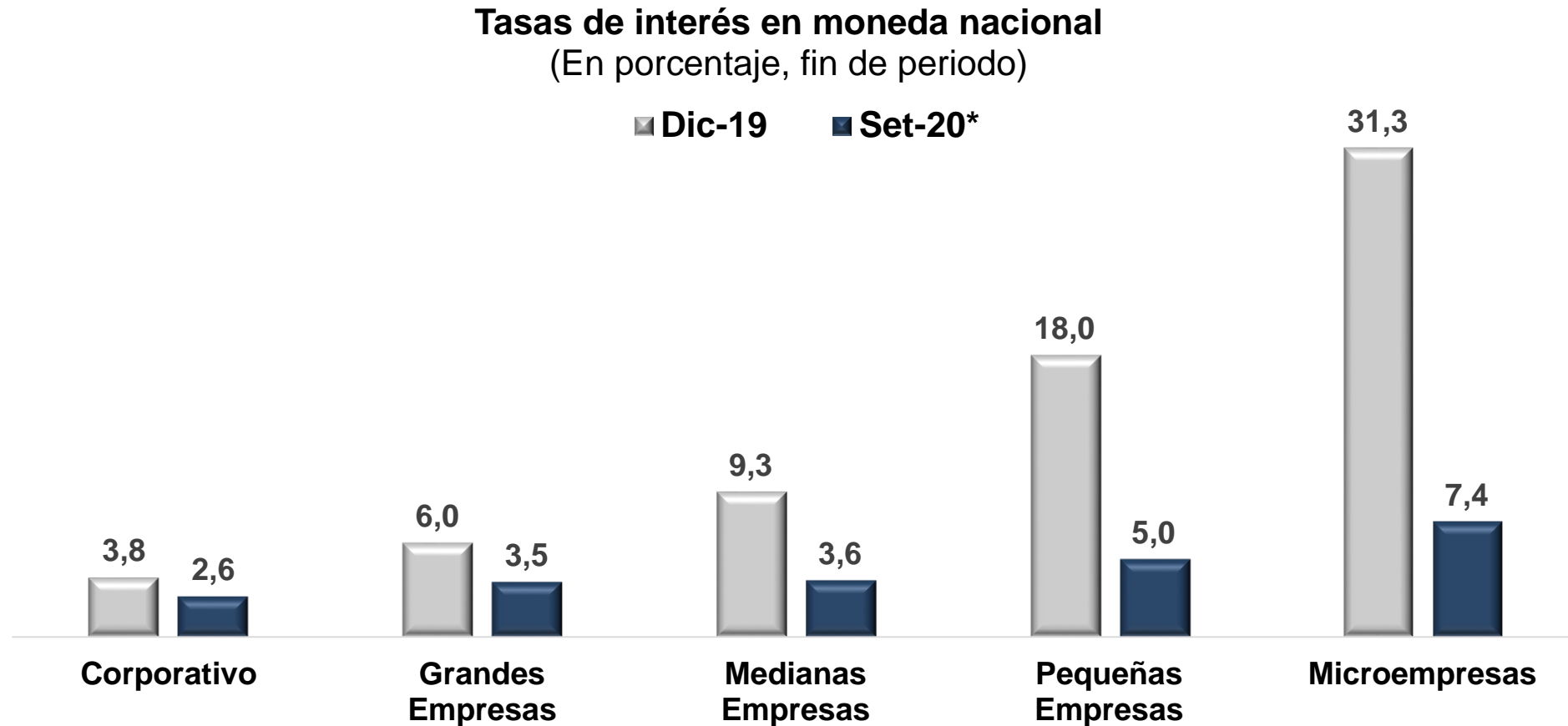


* Junio 2020

** M2

Fuente: Bancos centrales

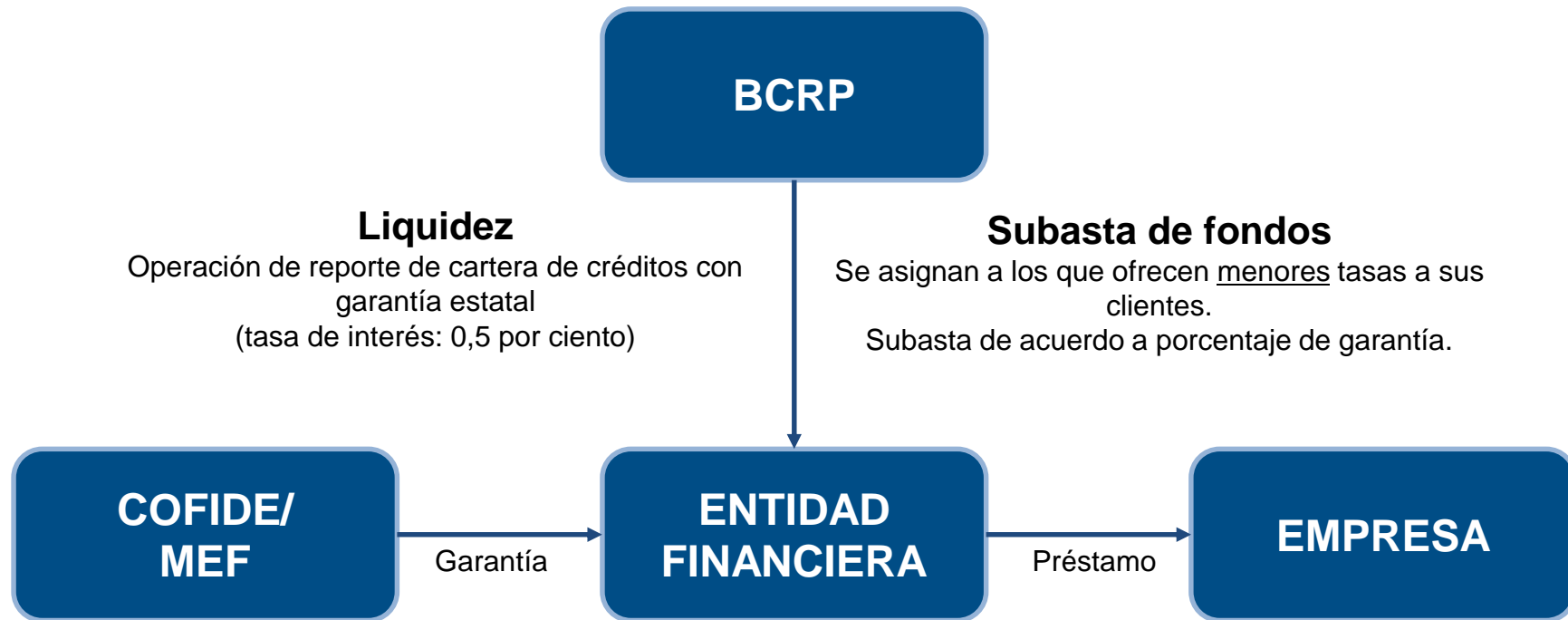
Las tasas de interés se han reducido siguiendo la evolución de la tasa de referencia, el incremento significativo de la liquidez y las garantías del programa Reactiva Perú.



* Al 18 de setiembre.

Fuente: SBS.

Operaciones de Reporte bajo el Programa Reactiva-Perú: Proveer capital de trabajo y asegurar la continuidad de la cadena de pagos



Primer tramo: hasta S/ 30 mil millones. **Segundo tramo:** hasta S/. 60 mil millones (empezó el 30 de junio).

Requisitos:

- 1) No estar vinculados a la institución financiera otorgante del crédito, no desarrollar actividades de Lista de Exclusión, no estar comprendidos en casos de corrupción bajo el alcance de la Ley 30737, no estar sometidos a procesos por delitos de corrupción y conexos.
- 2) No tener deudas tributarias y tener clasificación “Normal” o “Con Problemas Potenciales” en el sistema financiero a febrero 2020.
- 3) Monto de préstamo: 1 mes de ventas o 3 meses contribuciones EsSalud (1° Etapa); 3 meses de ventas o para microempresas 2 veces saldo adeudado (2° Etapa).

El programa Reactiva Perú ha adjudicado un total de S/ 54,8 mil millones a una tasa de interés promedio de 1,39 por ciento.

Subastas de Operaciones de Reporte con Cartera con Garantía Estatal*

Porcentaje de Garantía	Convocado (millones de soles)	Monto Asignados* (millones de soles)	Tasas de interés para los clientes			Monto Asignados* (porcentaje)
			Mínima	Máxima	Promedio	
80	12 800	9 593	0,79	2,15	1,16	17,5
90	33 850	24 242	0,90	2,50	1,21	44,2
95	29 200	14 093	0,54	2,50	1,29	25,7
98	31 079	6 914	0,50	5,00	2,54	12,6
Total	106 929	54 843	0,50	5,00	1,39	100,0

*Al 17 de setiembre

La demanda de las entidades financieras por recursos del Programa Reactiva ha venido decreciendo en las últimas sesiones de subastas.

- En la primera etapa de Reactiva, antes del cambio en el reglamento operativo a fines de mayo, se adjudicó un total de S/ 27 641 millones. **En las últimas 4 sesiones de esta etapa se logró colocar solo S/ 487 millones.**
- En total se ha adjudicado S/ 54,8 mil millones. **En las últimas 7 sesiones se subastó S/ 15 950 millones y sólo se adjudicó S/ 399 millones.**
- La demanda de las entidades financieras por recursos del Programa Reactiva ha venido decreciendo en todos los segmentos de crédito.

Las medianas empresas y MYPE que se acogieron a Reactiva Perú recibieron el 48,5 por ciento del crédito y sus ventas representan el 34,4 por ciento.

Créditos REACTIVA por tamaño de empresa ^{1/}						
	Monto de crédito		Número de empresas		Ventas promedio ^{2/}	
	(millones de S/)	Participación (%)	(Unidades)	Participación (%)	(millones de S/)	Participación (%)
Grande	27 603	51,4	6 350	1,4	27 805	65,6
Mediana	2 656	4,9	1 907	0,4	1 316	3,1
MYPE	23 437	43,6	430 982	98,1	13 254	31,3
Total	53 696	100,0	439 239	100,0	42 375	100,0

1/ Elaborado con la información de los certificados de garantía emitidos por COFIDE al 15 de setiembre de 2020. Para la clasificación del tamaño de empresa se utiliza el monto de las ventas anuales de acuerdo a la información de la SUNAT. Para las empresas que no registran número de ventas se estimó según la mediana del segmento al que pertenece.

2/ Se consolida los montos de venta para el caso de empresas con más de un crédito Reactiva, es decir, se considera una sola vez los montos de ventas registrados de aquellas empresas con más de un crédito Reactiva.

Nota: Los criterios para clasificar a las empresas se realiza de acuerdo a la información de la SUNAT:

Microempresa : venta anual entre 0 a 150 UIT

Pequeña: venta anual entre 150 a 1 700 UIT

Mediana: venta anual entre 1 700 a 2 300 UIT

Grande: venta anual mayor a 2300 UIT

Las empresas que han accedido al programa Reactiva generan 2,8 millones de puestos de trabajo.

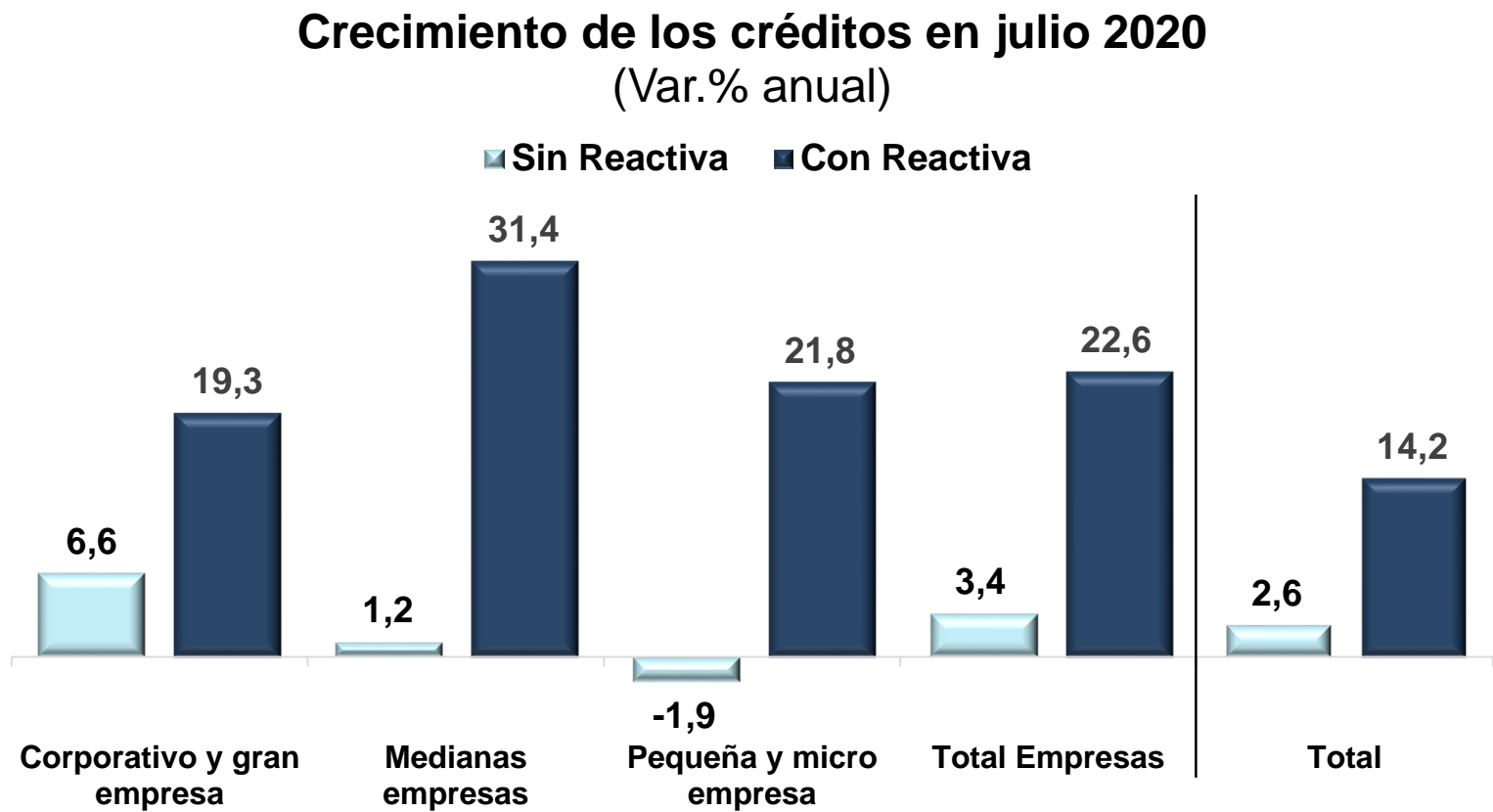
Créditos Reactiva por número de trabajadores de la empresa ^{1/}

	Monto de créditos		Número de empresas		Puestos de trabajo	
	(Millones de S/)	Participación (%)	(Unidades)	Participación (%)	(Miles)	Participación (%)
Hasta 10 trabajadores	20 557	38,3	420 614	95,8	949	34,4
Entre 11 y 50 trabajadores	13 335	24,8	13 711	3,1	280	10,1
Entre 51 y 100 trabajadores	5 175	9,6	2 162	0,5	153	5,5
Entre 101 y 500 trabajadores	10 110	18,8	2 206	0,5	446	16,2
Más de 500 trabajadores	4 520	8,4	546	0,1	931	33,7
Total	53 696	100	439 239	100	2 759	100

1/ Elaborado con la información de los certificados de garantía emitidos por COFIDE al 15 de setiembre de 2020. Para el número de trabajadores se utiliza información de la Planilla Electrónica correspondiente a marzo 2020. Incluye 347 mil empresas sin información en la Planilla Electrónica. Para estas empresas se ha estimado 711 mil trabajadores en base a la mediana de empleo según tamaño de empresa.

Fuente: Sunat y Datamart

En julio el programa Reactiva Perú permitió una mayor expansión del crédito de todos los segmentos empresariales, particularmente el de pequeñas y micro empresas.

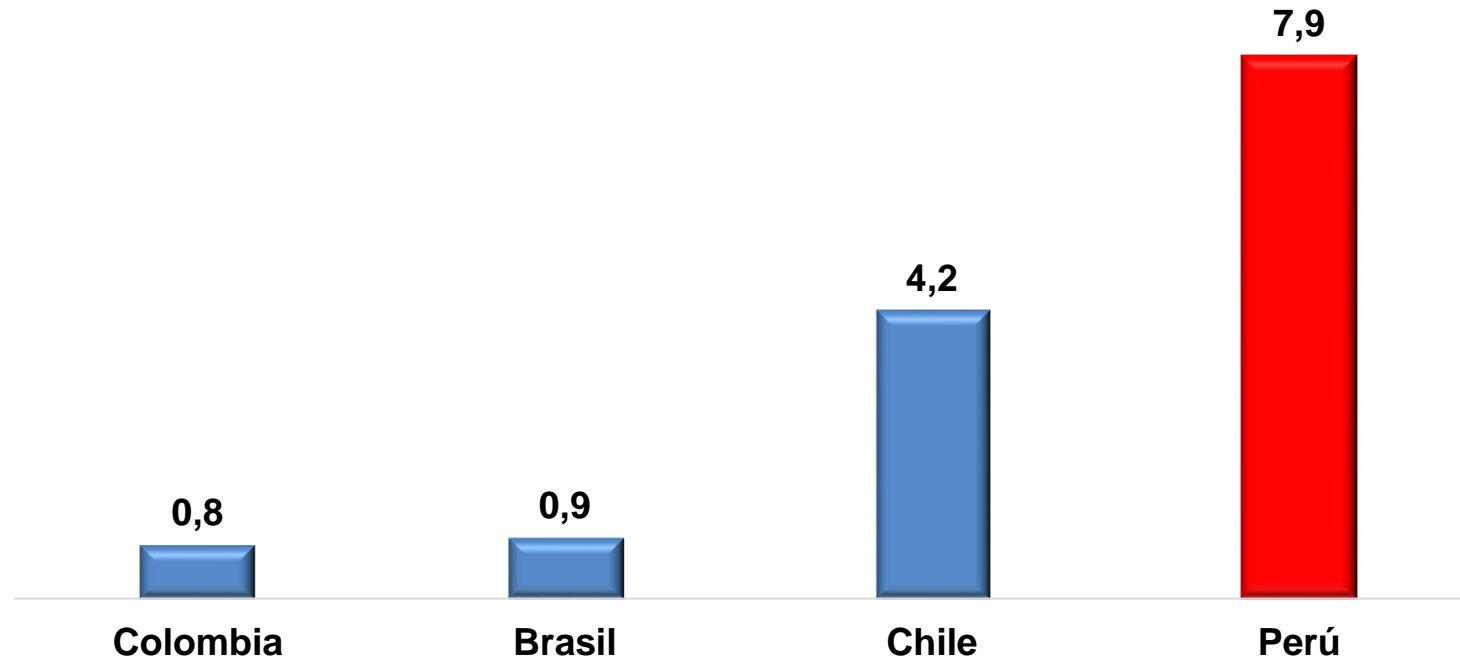


Nota: Los criterios para clasificar los créditos a empresas por segmento de crédito de acuerdo a la SBS es la siguiente:
Corporativo: Ventas anuales superiores a S/ 200 millones.
Grandes empresas: Ventas anuales entre S/ 20 millones y S/ 200 millones; o mantener emisiones en el mercado de capitales el último año.
Medianas empresas: Endeudamiento total superior a S/ 300 mil o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones.
Pequeñas empresas: Endeudamiento total entre S/ 20 mil y S/ 300 mil.
Microempresas: Endeudamiento total no mayor a S/ 20 mil.

Fuente: BCRP.

El mayor tamaño relativo de las garantías gubernamentales en nuestro país es consistente con la mayor contracción económica generada por las estrictas medidas de aislamiento social y suspensión de actividades económicas.

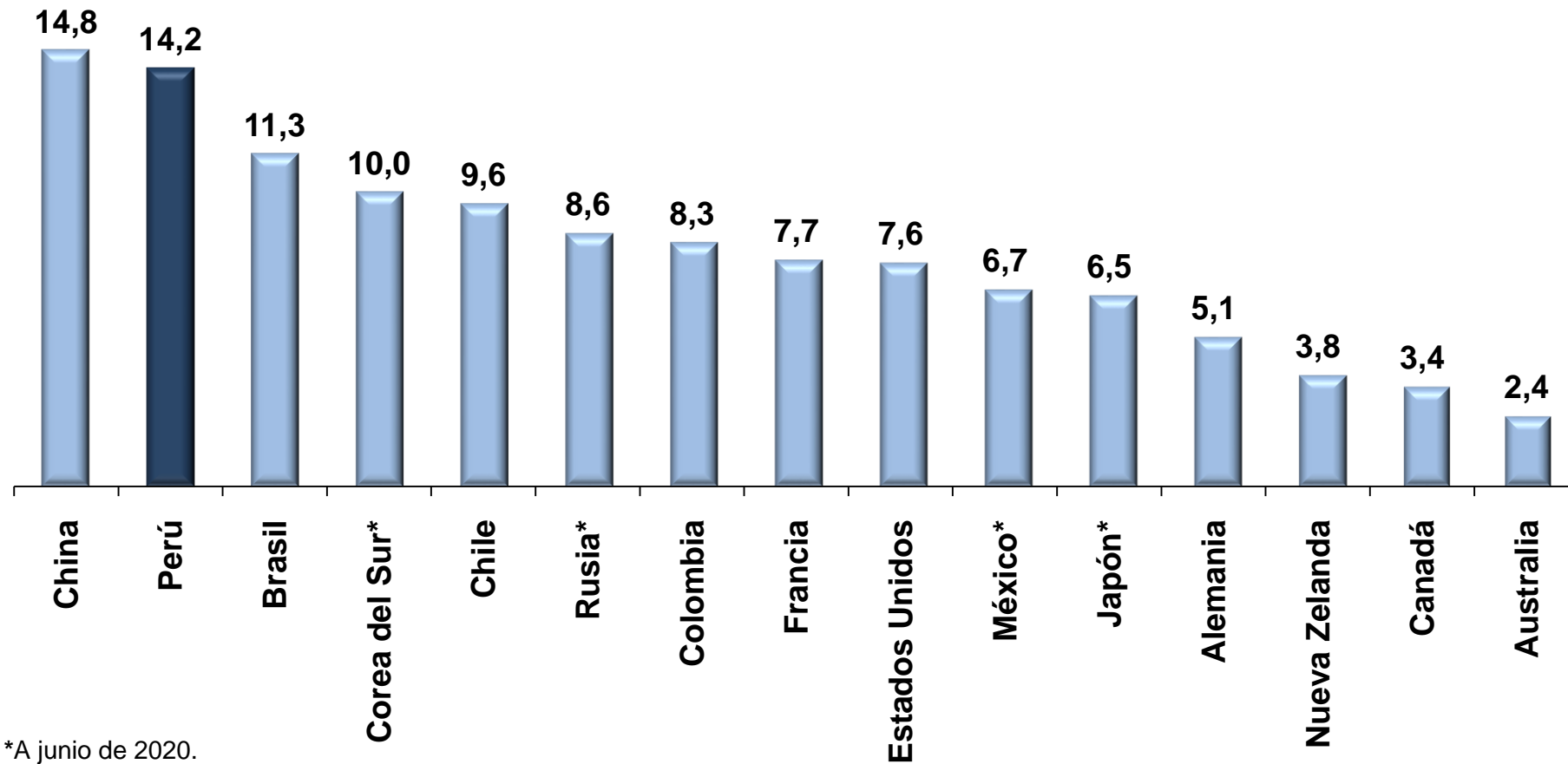
Créditos Desembolsados - Programas de Garantía *
(porcentaje del PBI)



* Información disponible al 15 de setiembre.
Fuente: Bancos Centrales, BCRP y MEF.

El crédito al sector privado viene creciendo de manera anticíclica.

Crédito al Sector Privado: Julio 2020*
(variación porcentual)



*A junio de 2020.
Fuente: Bancos Centrales.

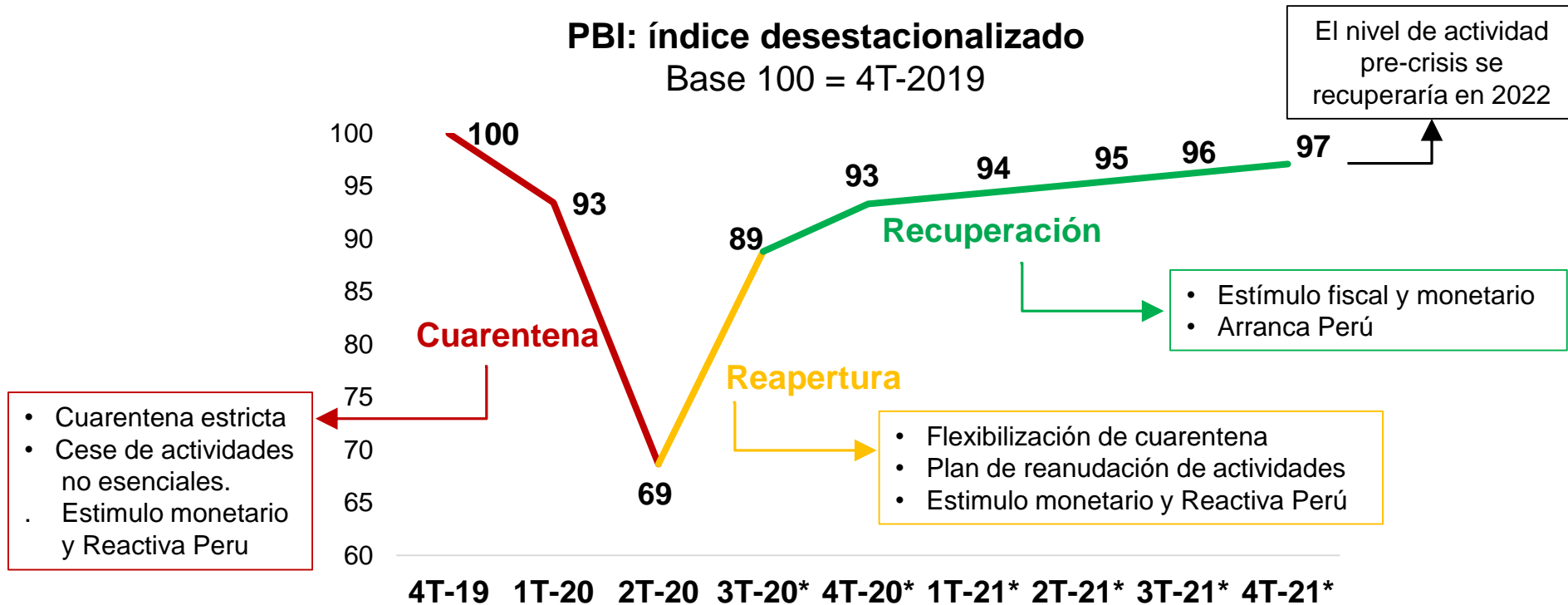
Contenido

Condiciones presentes

Acciones de política monetaria

Perspectivas macroeconómicas

Se tomaron acciones de política monetaria sin precedentes y el programa Reactiva Perú para evitar rompimiento de cadena de pagos por cierre de actividades económicas. El proceso de reversión se inició con la reapertura de algunos sectores y continuará impulsado por los estímulos fiscal y monetario.



*Proyección.
Fuente: BCRP.

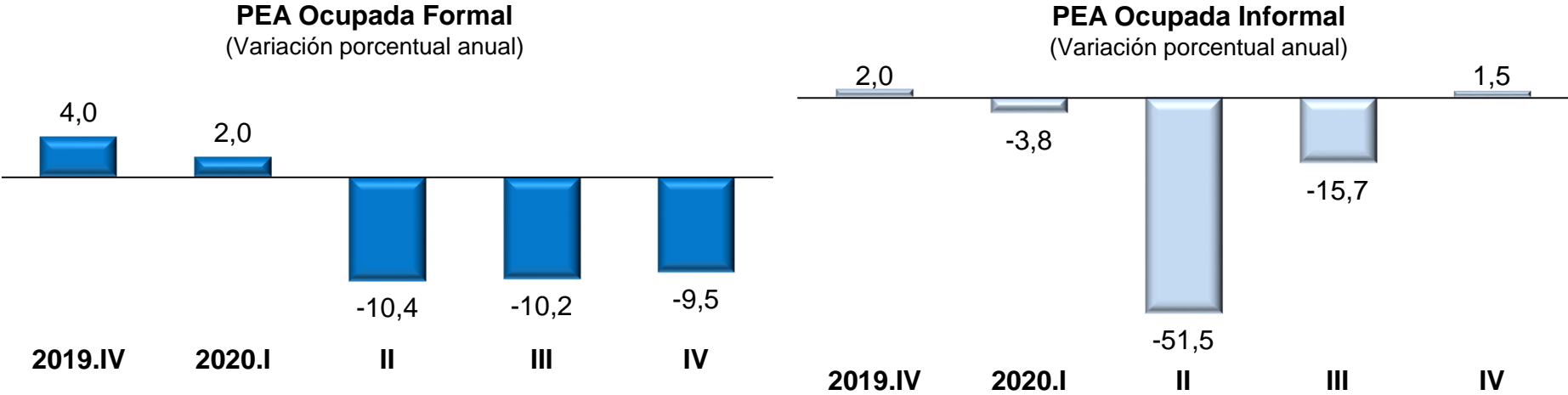
Para este año se estima una caída anual del PBI de 12,7 por ciento. En 2021 la recuperación se consolidaría al sumarse la restauración de la confianza y las mejores condiciones del mercado laboral y de la demanda global.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020*			2021*
		I Sem.	II Sem.	Año	
Demanda interna	2,3	-15,1	-9,5	-12,3	9,5
Consumo privado	3,0	-12,2	-7,7	-10,0	8,0
Consumo público	2,1	0,8	10,2	6,1	4,3
Inversión privada	4,0	-39,1	-18,6	-28,5	20,0
Inversión pública	-1,4	-39,2	-6,7	-19,0	11,0
Var. de inventarios (contribución)	-0,5	1,8	-1,8	0,0	0,0
Exportaciones	0,8	-26,1	-18,2	-22,0	17,8
Importaciones	1,2	-18,2	-23,8	-21,1	11,7
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>2,2</u>	<u>-17,4</u>	<u>-8,4</u>	<u>-12,7</u>	<u>11,0</u>
Nota:					
Gasto público	1,0	-9,4	5,0	-1,1	5,9
Demanda interna sin inventarios	2,9	-16,9	-7,5	-12,1	9,4

* Proyección
Fuente: BCRP.

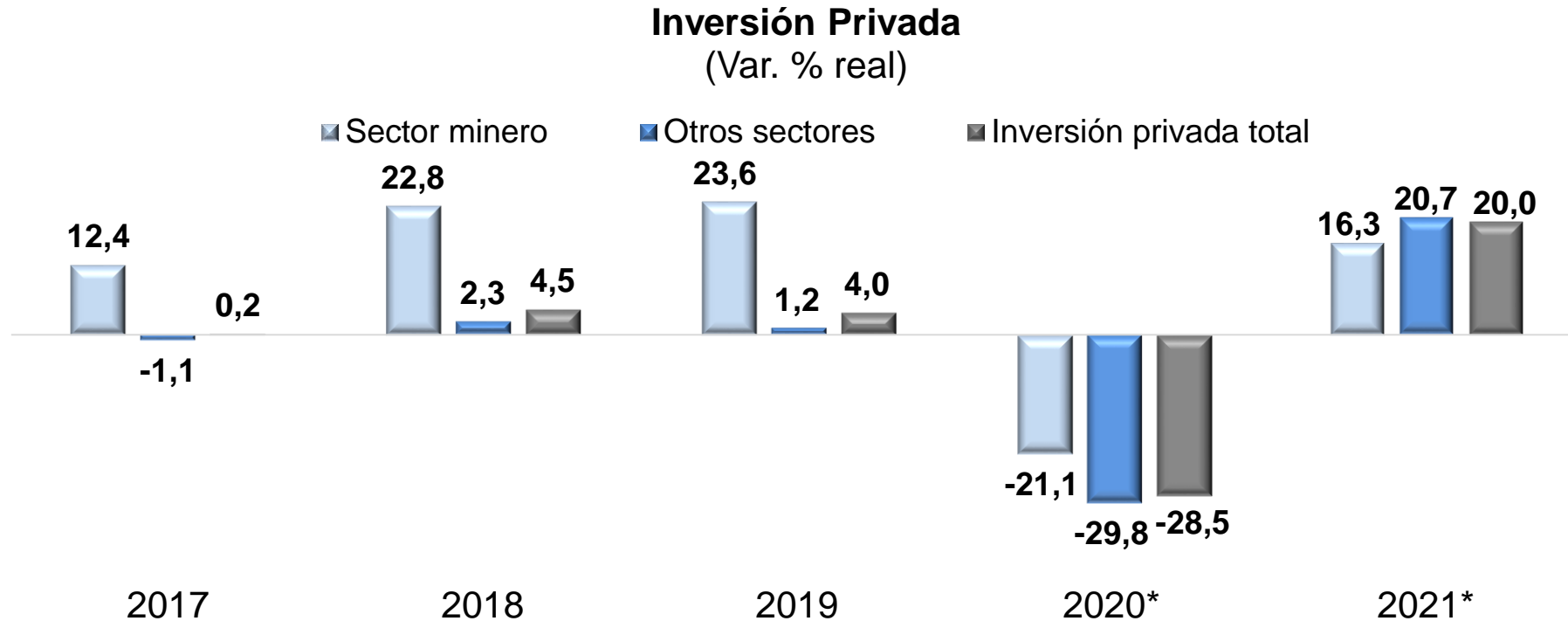
La mayor pérdida en el empleo informal se habría registrado en la primera mitad del año. Se espera una recuperación del empleo en el segundo semestre, aunque con mayor informalidad y por debajo del nivel de 2019.



Indicadores nacionales	IV	I-2020	II	III	IV
PET (En millones)	24,7	24,7	24,9	24,9	25,0
PEA (En millones)	18,0	17,4	11,3	16,4	18,6
Tasa de Participación	73,1	70,2	45,3	65,6	74,2
PEA Ocupada (En millones)	17,4	16,5	10,3	14,8	17,1
Formales 1/	5,2	4,9	4,4	4,5	4,7
Informales 2/	12,2	11,5	5,9	10,2	12,4
Tasa de Desempleo	3,6	5,1	8,8	9,6	8,1
Indicadores de Lima	IV	I-2020	II	III	IV
PEA Ocupada (en millones)	5,0	4,8	2,2	3,8	4,9
Var. porcentual anual	0,6	-0,1	-55,1	-23,3	-3,0

1/ Formales dependientes en la Planilla Electrónica.
2/ Incluye a dependientes informales y trabajadores independientes
Proyección.
Fuente: ENAHO, MTPE.

La inversión privada se contraería 28,5 por ciento en 2020 por el cese temporal de actividades y la incertidumbre derivada del COVID-19. La recuperación en 2021 se sustentaría en el reinicio de proyectos postergados este año. Sin embargo, aún no se alcanzarían los niveles de inversión previos a la crisis.

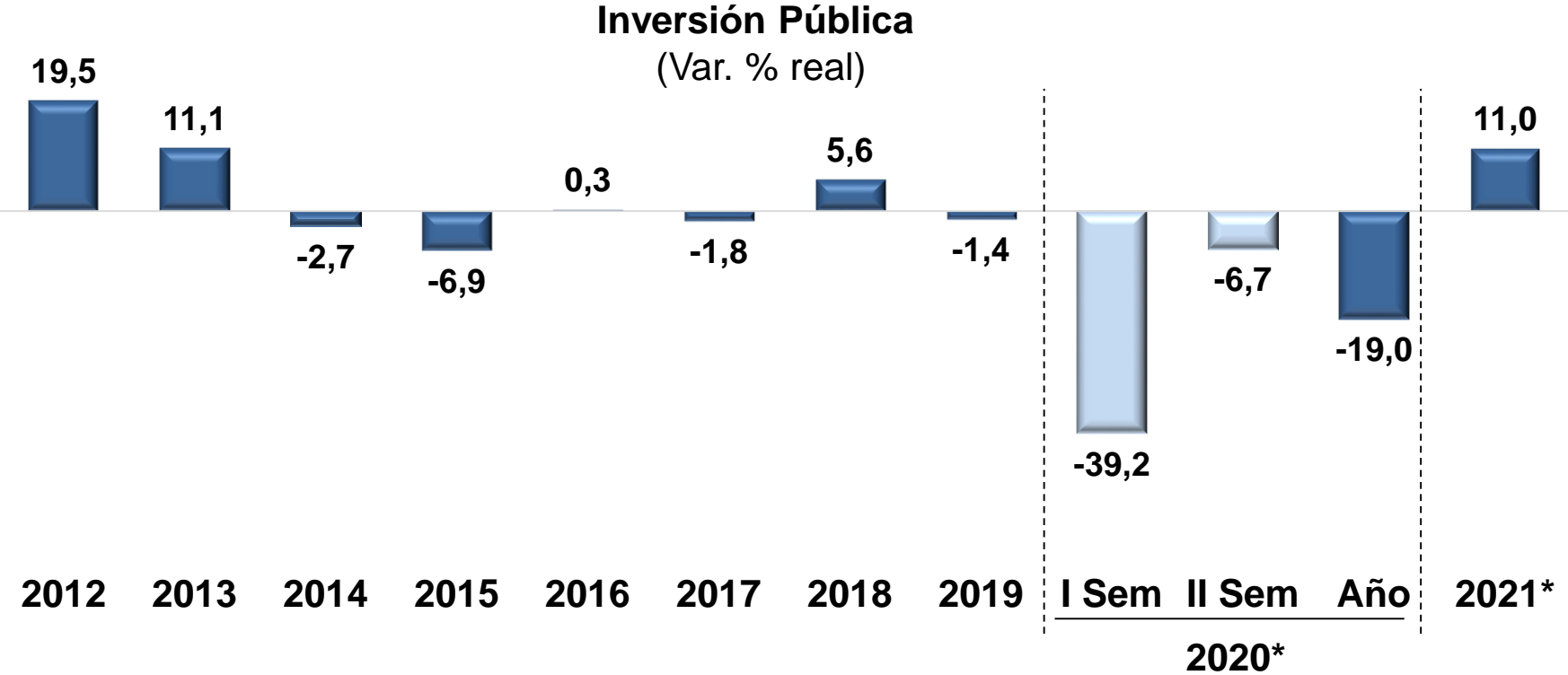


Inversión Privada
(como % del PBI real)

	2018	2019	2020*	2021*
Inversión privada	18,2	18,5	15,1	16,3
Sectores mineros	2,3	2,7	2,5	2,6
Otros sectores	15,9	15,7	12,7	13,8

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

La inversión pública caería en 19 por ciento en 2020 por la paralización de actividades, que incluyó al sector construcción. Para 2021 se espera un crecimiento de 11 por ciento explicado por las obras de reconstrucción, proyectos de infraestructura, la reanudación de obras paralizadas, entre otros.



(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2017	2018	2019	2020*			2021*
				I Sem	II Sem	Año	
Gobierno nacional	-1,1	7,9	1,5	-43,4	-3,8	-18,4	17,3
Gobiernos subnacionales	3,0	5,8	-7,7	-43,3	-4,9	-19,0	11,6
Empresas públicas	-20,8	-1,1	22,4	-17,8	-22,4	-20,3	-6,4
TOTAL	-1,8	5,6	-1,4	-39,2	-6,7	-19,0	11,0

*Proyección.
Fuente: BCRP.

A nivel de grandes sectores económicos, las mayores caídas se registrarían en construcción, manufactura no primaria y comercio. Al interior del sector de servicios, los subsectores más afectados son los que requieren un alto grado de interacción presencial como transportes, alojamiento y restaurantes.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

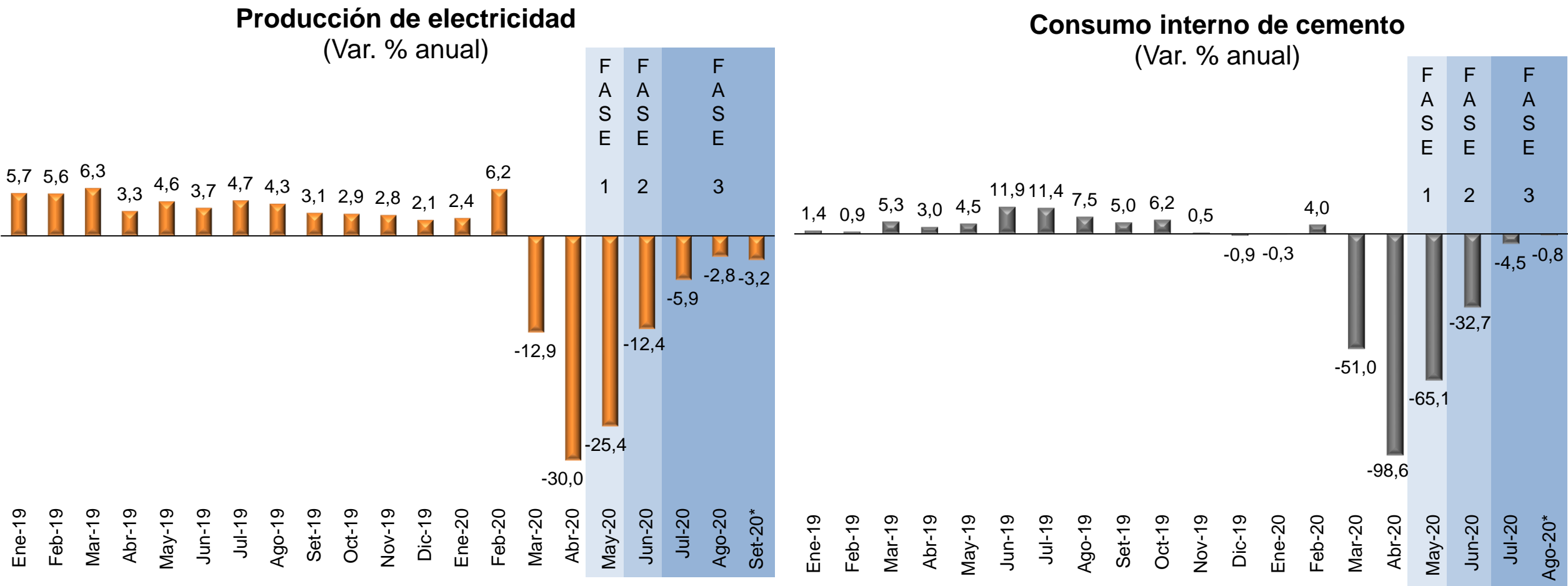
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020*			2021*
		I Sem.	II Sem.	Año	
PBI primario	-1,2	-12,2	-1,8	-7,0	9,6
Agropecuario	3,4	2,1	0,4	1,3	3,6
Pesca	-25,9	-15,6	27,0	3,0	8,5
Minería metálica	-0,8	-22,1	-3,6	-12,5	14,4
Hidrocarburos	4,6	-8,8	-13,8	-11,4	5,9
Manufactura	-8,8	-7,6	5,0	-1,3	7,7
PBI no primario	3,2	-18,9	-10,2	-14,4	11,5
Manufactura	1,2	-27,9	-9,8	-18,5	16,9
Electricidad y agua	3,9	-10,7	-1,4	-6,0	12,6
Construcción	1,5	-42,0	-6,0	-22,2	23,2
Comercio	3,0	-27,5	-8,9	-17,8	17,4
Servicios	3,8	-13,3	-11,4	-12,3	8,2
<i>del cual:</i>					
Transporte	2,3	-29,8	-24,4	-27,2	24,3
Alojamiento y restaurantes	4,7	-51,7	-64,4	-58,4	21,8
Servicios a empresas	3,4	-24,4	-17,7	-20,5	10,6
Otros servicios	4,1	-12,1	-10,4	-11,2	6,1
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>2,2</u>	<u>-17,4</u>	<u>-8,4</u>	<u>-12,7</u>	<u>11,0</u>

*Proyección.

Fuente: BCRP.

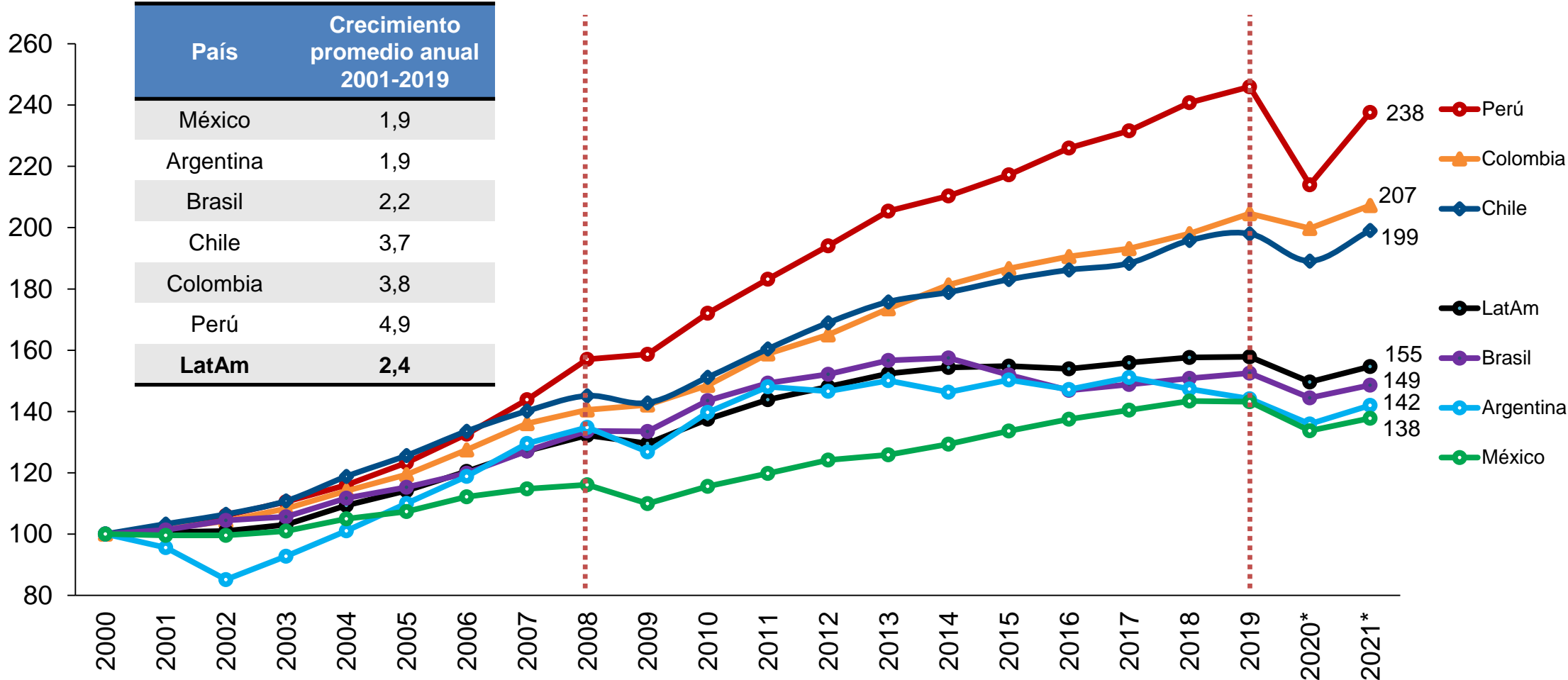
La mayor contracción de la actividad se observó en abril y los indicadores líderes señalan una reversión desde mayo, en línea con la implementación de las tres primeras fases de reactivación económica.



*Preliminar.

Con la apertura y normalización de las actividades se espera una importante recuperación para el 2021.

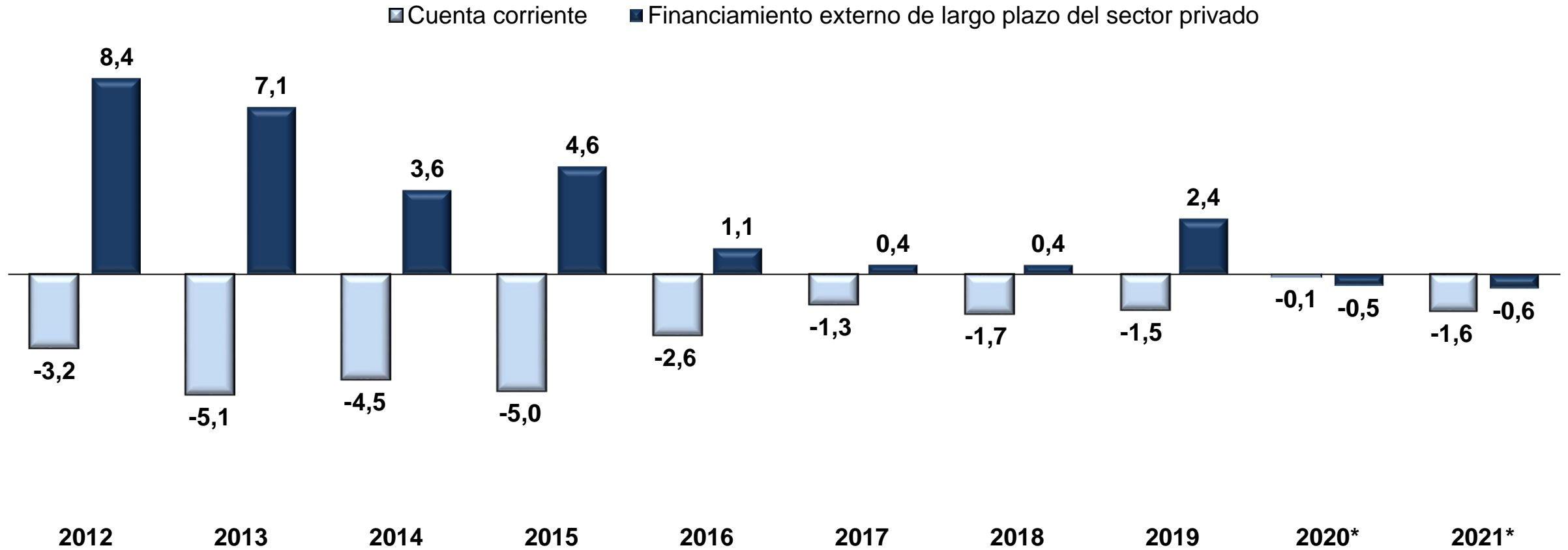
Latinoamérica: índice de PBI real
(2000=100)



*Proyección.
Fuente: FMI (WEO) y BCRP.

En relación a las cuentas externas, el déficit de la cuenta corriente de balanza de pagos se mantendría en niveles históricamente bajos y sostenibles.

Cuenta corriente y financiamiento externo de largo plazo del sector privado^{1/}
(% PBI)

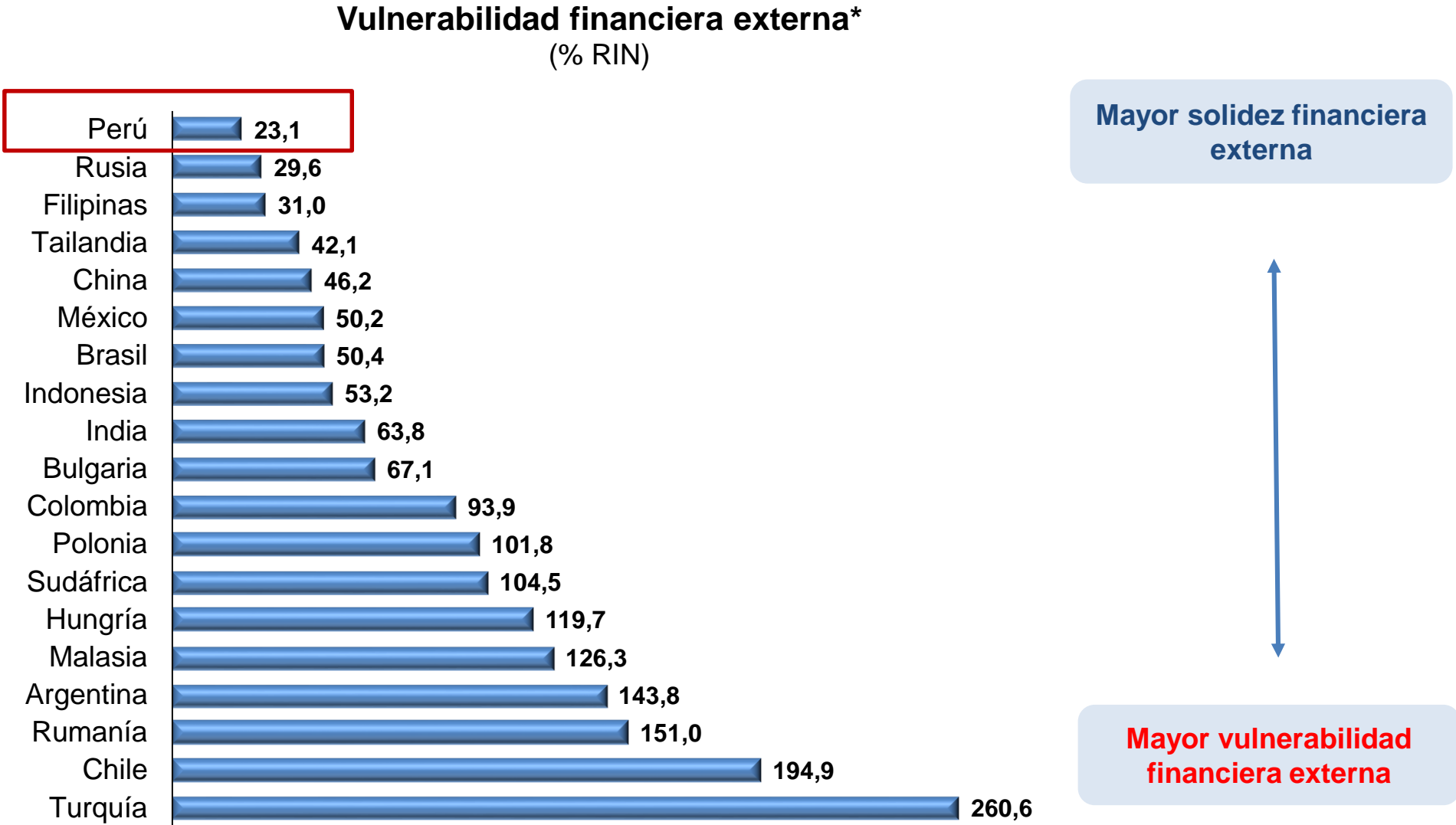


*Proyección.

^{1/} Incluye inversión directa extranjera neta, inversión de cartera neta y desembolsos netos de largo plazo.

Fuente: BCRP.

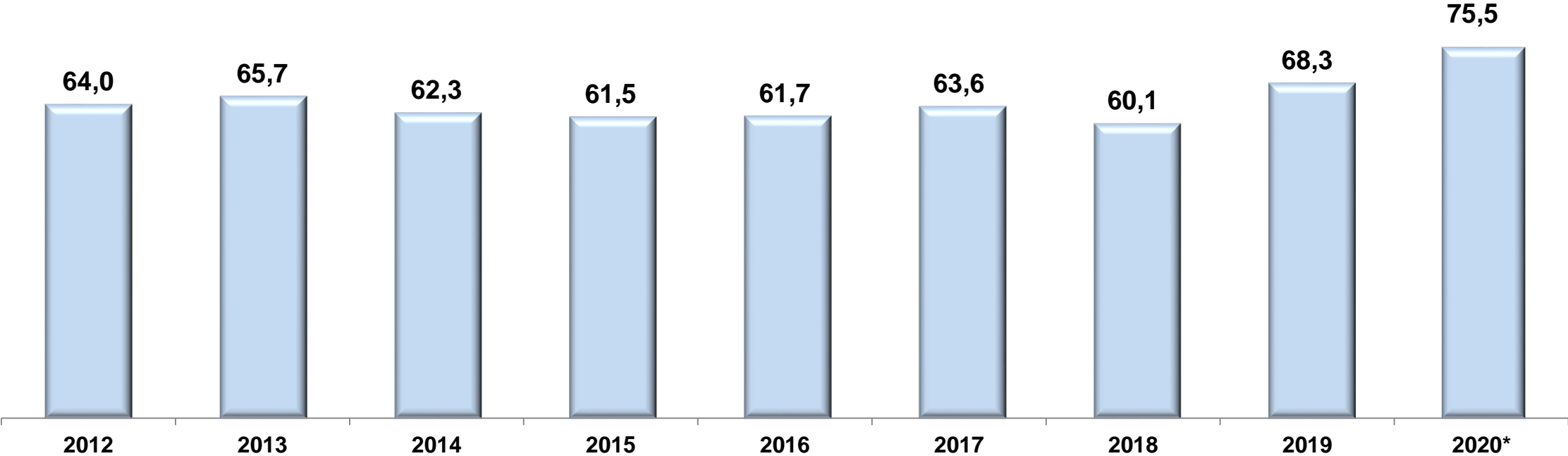
La menor vulnerabilidad financiera externa permite suavizar el impacto de choques financieros externos.



*Perú a junio 2020. Resto de países a diciembre 2019.
Nota: Indicador = [Deuda externa de CP + vencimientos de un año de la deuda externa de LP + depósitos de no-residentes mayores de un año] / RIN x 100.
Fuente: Moody's y BCRP (Perú).

Al alto nivel de RIN se suma la línea de Crédito Flexible (LCF) por US\$ 11 mil millones otorgada por el FMI, línea no condicional que refuerza nuestra sólida posición financiera internacional.

Reservas internacionales
(Miles de millones de US\$)



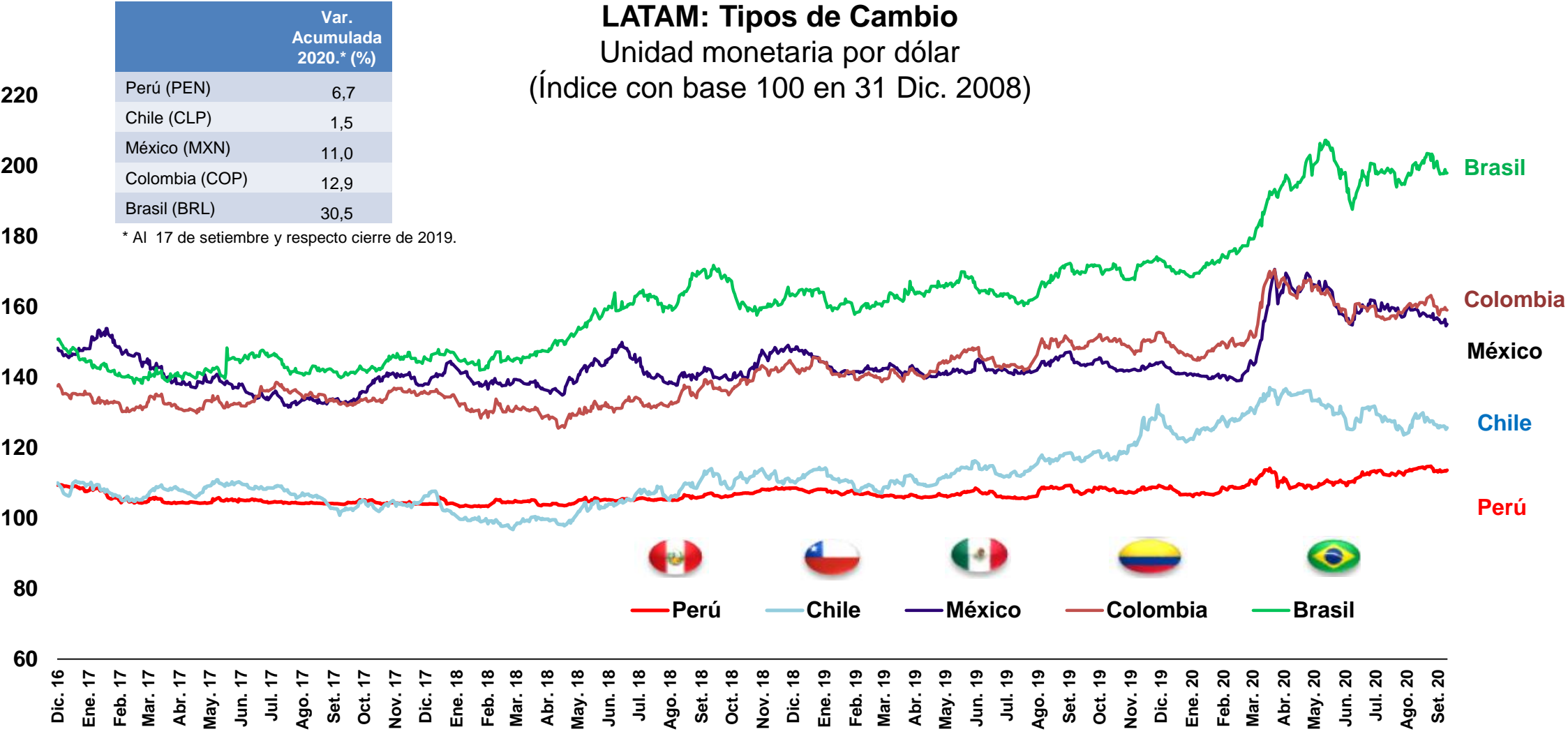
Indicadores de cobertura internacional

RIN como porcentaje de:	2018	2019	2020*
a) PBI	26,7	29,6	35,8
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	347	579	639
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	285	446	564

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

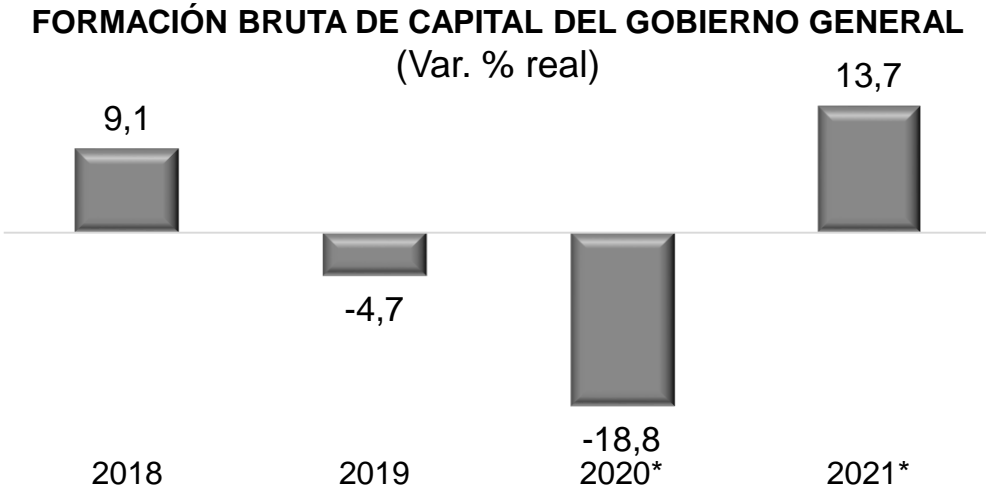
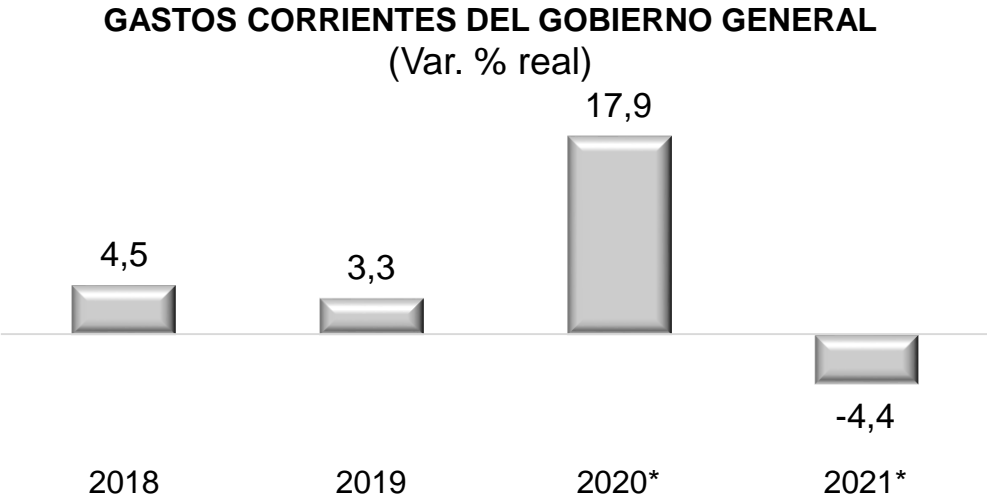
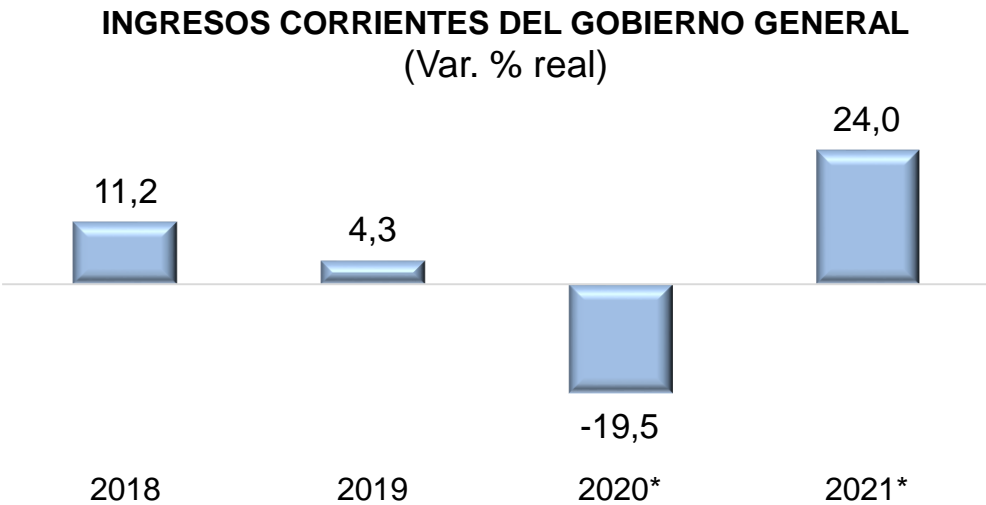
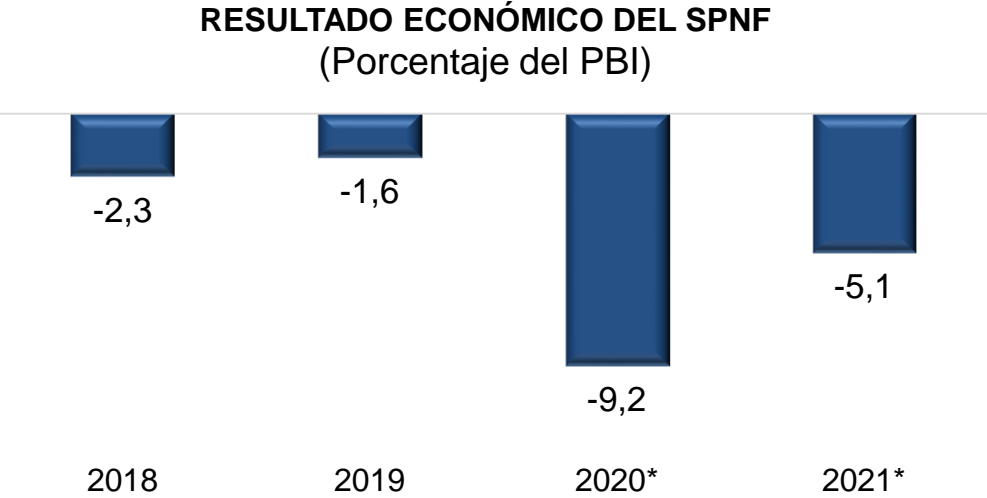
*Al 14 de setiembre.
Fuente: BCRP.

Las monedas de la región presentaron depreciaciones considerables en marzo, y desde entonces las presiones depreciatorias se han reducido. Perú destaca como una de las monedas con mejor desempeño.



Fuente: Reuters.

Se estima que el déficit fiscal se eleve hasta 9,2 por ciento del PBI debido a la mayor demanda de recursos y caída en la recaudación (amplificado por la caída del producto).



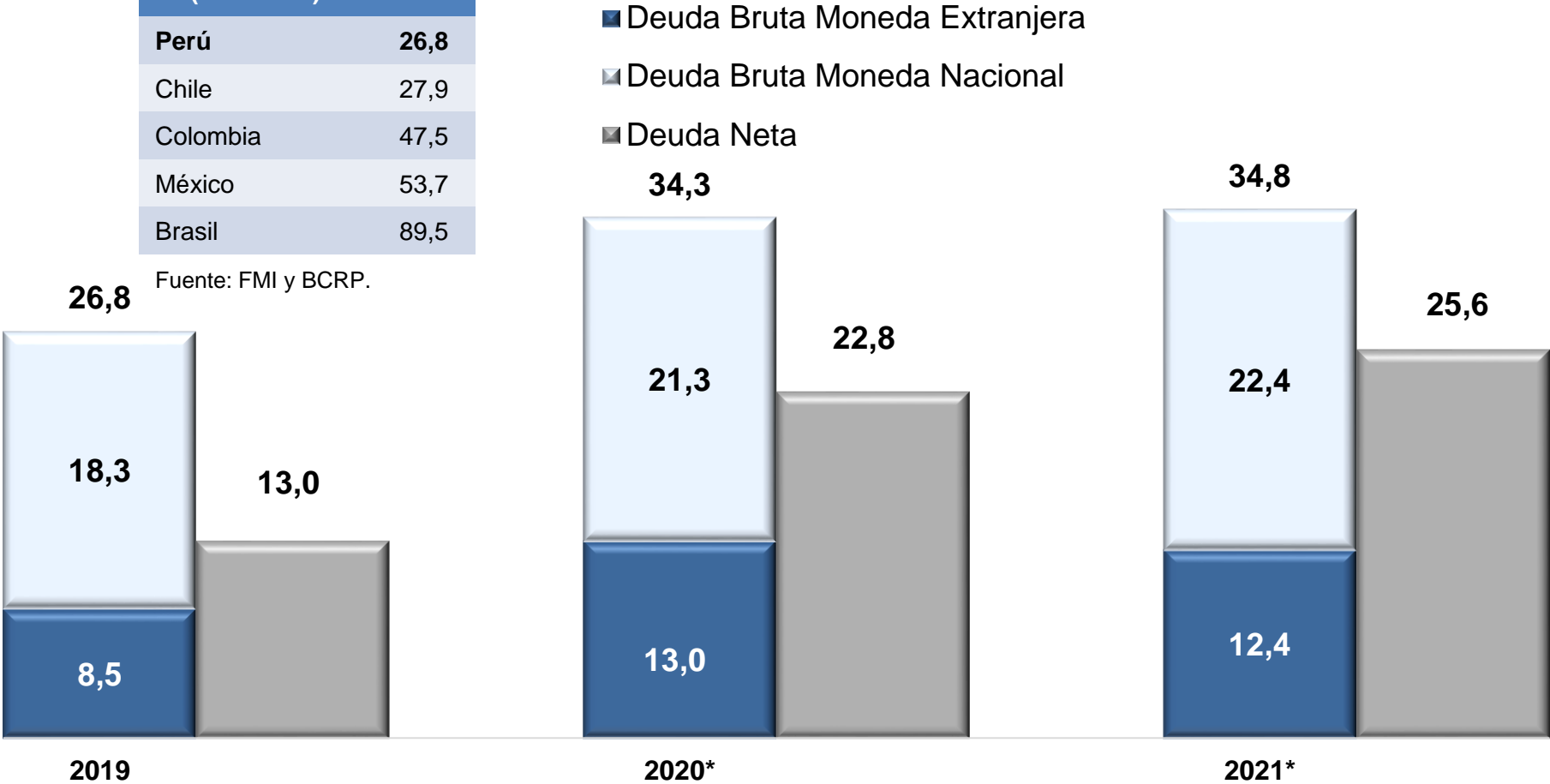
*Proyección.
Fuente: BCRP.

La trayectoria prevista del déficit fiscal aumentaría la deuda neta y en menor medida la deuda pública bruta por el uso de activos del sector público.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2012 - 2021
(Porcentaje del PBI)

Deuda Bruta (% del PBI)	2019
Perú	26,8
Chile	27,9
Colombia	47,5
México	53,7
Brasil	89,5

Fuente: FMI y BCRP.



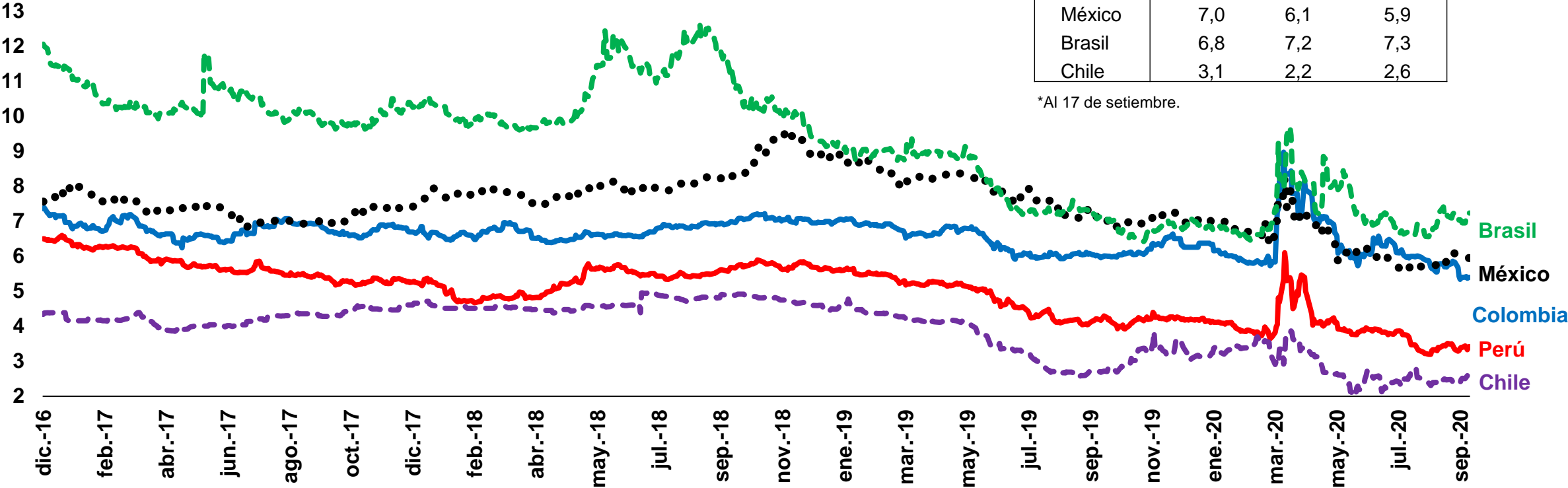
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Las tasas de interés de los bonos soberanos de Perú se ubican en mínimos históricos y se mantuvieron como una de las más bajas en la región por los sólidos fundamentos macroeconómicos (deuda sostenible y baja inflación).

RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS
(En porcentaje, fin de período)

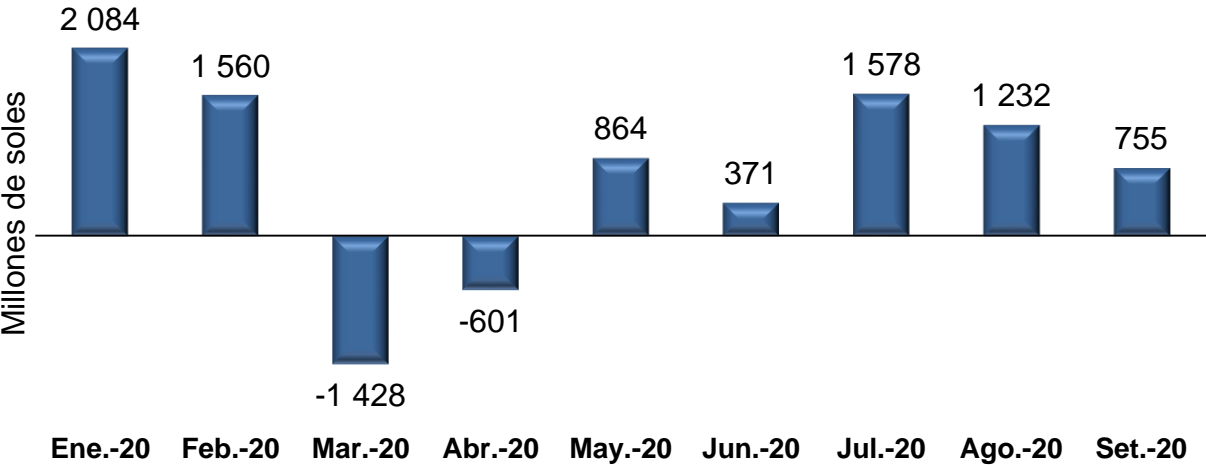
	Dic. 19	May. 20	Set. 20 *
Perú	4,2	3,9	3,4
Colombia	6,3	6,1	5,4
México	7,0	6,1	5,9
Brasil	6,8	7,2	7,3
Chile	3,1	2,2	2,6

*Al 17 de setiembre.

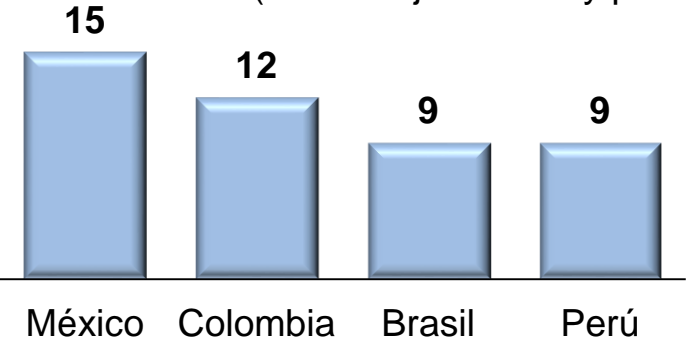


La preferencia de los no residentes por los bonos soberanos peruanos permite financiar el alto déficit fiscal a bajas tasas de interés, lo que es factible por la confianza en el manejo responsable de las políticas macroeconómicas.

Cambio mensual en tenencias nominales de BTP de no residentes



Tenencia de Bonos Soberanos de No Residentes (Porcentaje del PBI y porcentaje del total)

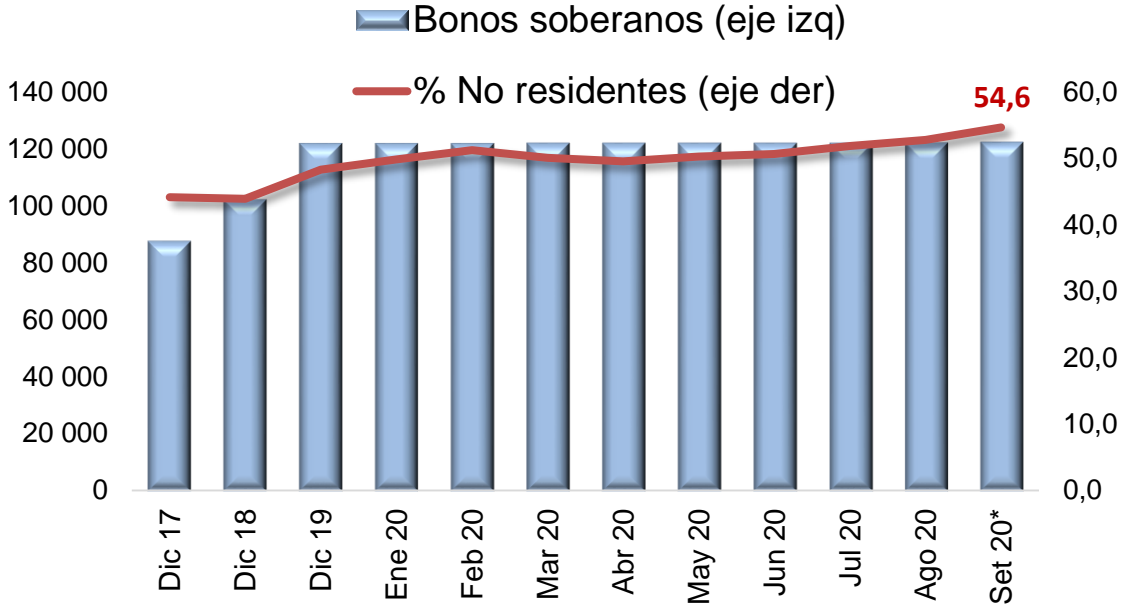


País	Título	%
Perú	BTP	54
México	Mbono	49
Colombia	TES	33
Brasil	NTN-F	43

Datos al cierre de agosto 2020, excepto para Brasil (julio 2020).

Saldo de Bonos Soberanos y participación de inversionistas no residentes

(Montos en millones de S/ y participación en %)



Saldo de bonos soberanos

Setiembre 2020*

No residentes

65 941

Total

117 999

En millones de soles

*Al 16 de setiembre.

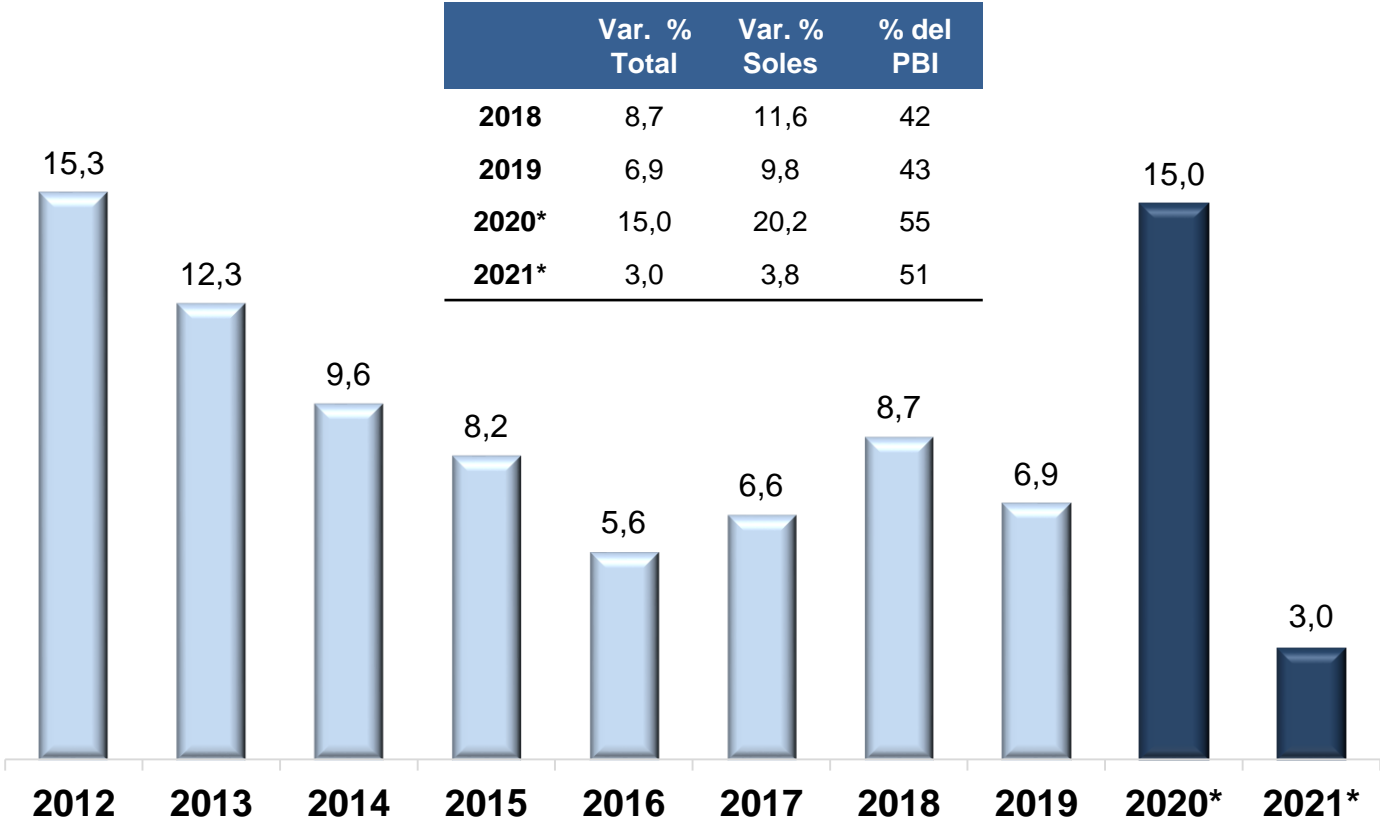
Nota: En el caso de Perú excluye bonos indexados a la inflación y GDNs y transacciones en Euroclear de residentes.

Fuente: Instituto de Finanzas Internacionales (IFF), MEF y BCRP.

Se prevé un crecimiento del crédito al sector privado de 15 por ciento en 2020 y 3 por ciento en 2021, asociado a la implementación del programa Reactiva Perú.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

(Variación porcentual anual nominal)



	Var. % Total	Var. % Soles	% del PBI
2018	8,7	11,6	42
2019	6,9	9,8	43
2020*	15,0	20,2	55
2021*	3,0	3,8	51

CRÉDITO A LAS EMPRESAS

(Var. % interanual)

	2018	2019	2020**
Corporativo y grande	9,1	4,4	19,3
Mediana	3,8	0,5	31,4
Pequeña y micro	5,9	7,7	21,8

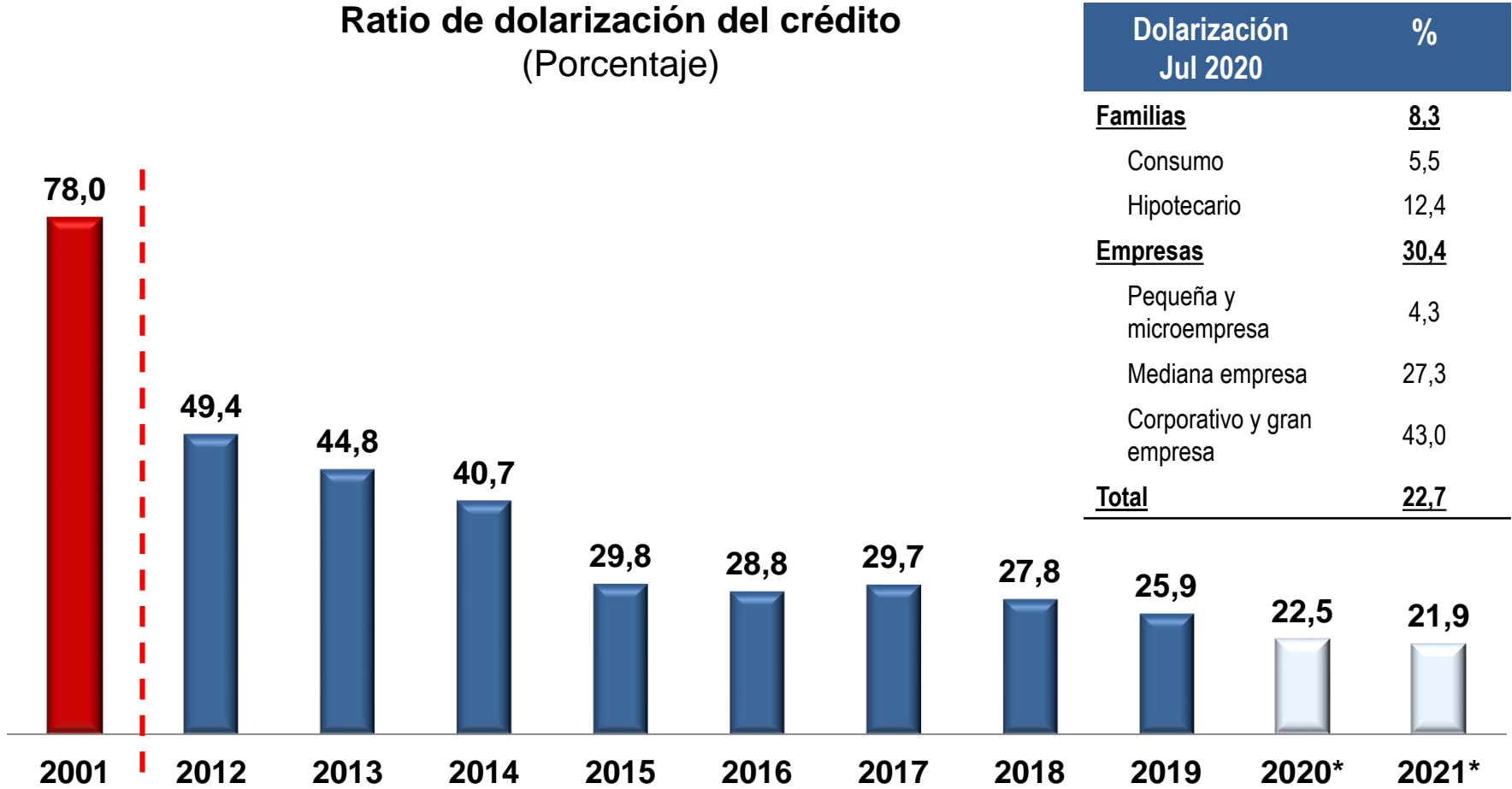
CRÉDITO A LAS FAMILIAS

(Var. % interanual)

	2018	2019	2020**
Consumo	13,1	12,8	-0,7
Hipotecario	9,0	9,0	4,6

* Proyección.
** A julio.
Fuente: BCRP.

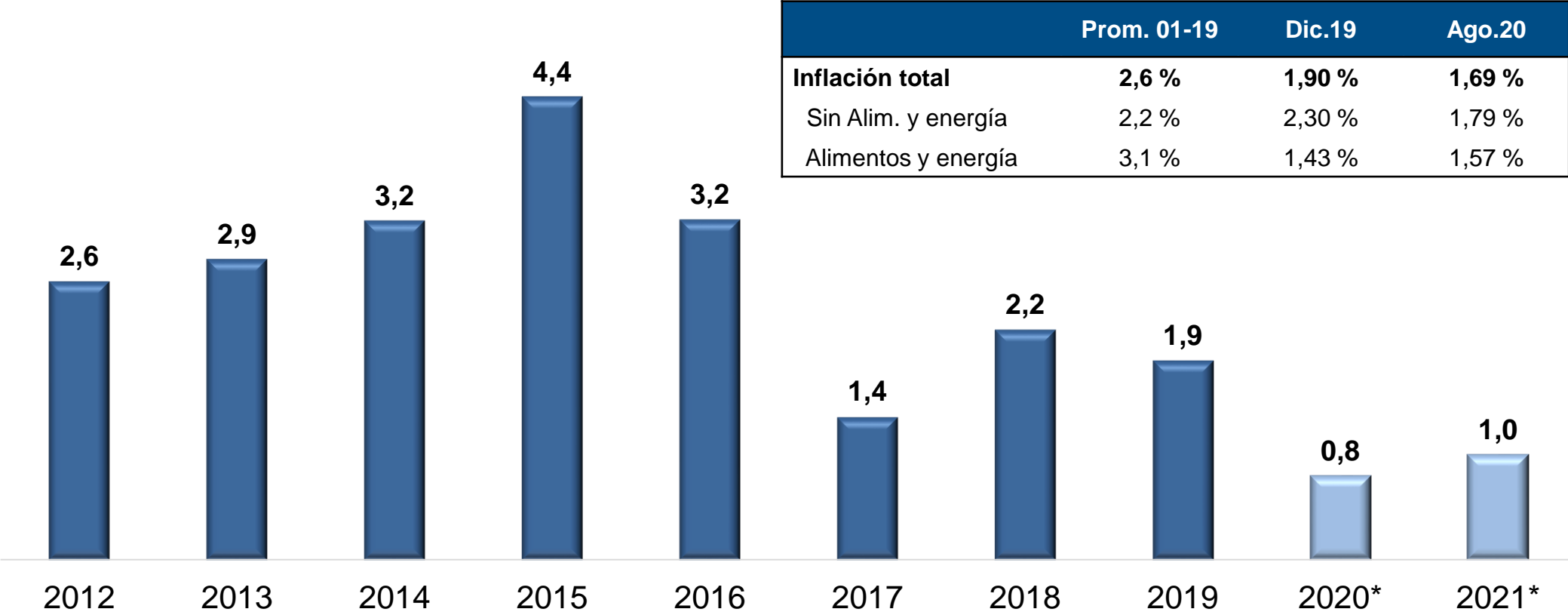
La dolarización financiera continuaría reduciéndose, producto de la mayor preferencia por fondeo local y por tasas de interés en soles que permanecieron por debajo de sus promedios históricos.



* Proyección.
Fuente: BCRP.

Se espera que en el horizonte de proyección la inflación se ubique transitoriamente por debajo del 1 por ciento, por menor demanda e inflación importada con expectativas de inflación dentro del tramo inferior del rango meta.

Inflación, 2012 - 2021
(Fin de periodo)



* Proyección
Fuente: INEI y BCRP.

COMENTARIOS FINALES

- 1. En este entorno las economías que tienen mayor grado de libertad para desarrollar políticas fiscales y monetarias expansivas son aquellas que presentan mejores fundamentos macroeconómicos.**
- 2. Es necesario contar con un equilibrio entre los protocolos sanitarios y el reinicio eficiente de operaciones para lograr una recuperación de la actividad económica.**
- 3. Se requiere impulsar políticas de demanda expansivas para revertir el actual ciclo contractivo. En este contexto, la inversión pública y las asociaciones públicas privadas son primordiales.**
- 4. Es necesario mantener un marco económico y jurídico estable y predecible.**

Acciones de Política Monetaria y Situación Financiera del Perú

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre de 2020