



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Panorama monetario nacional

**Adrián Armas \***  
**Banco Central de Reserva del Perú**

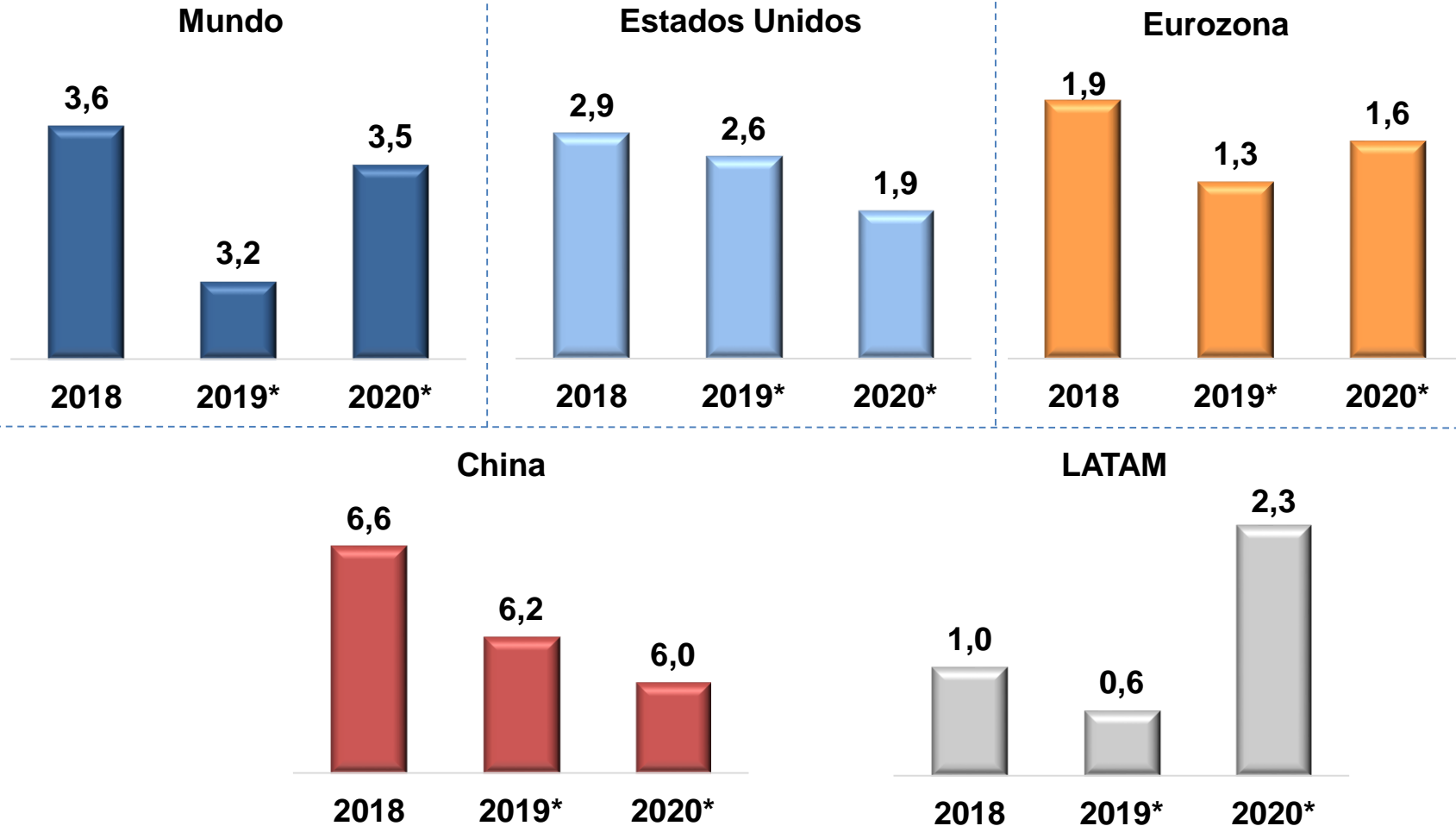
**Setiembre de 2019**

*\*Las opiniones expresadas en esta presentación corresponden al autor y no necesariamente reflejan la posición del Banco Central de Reserva del Perú*



# Coyuntura externa de menor crecimiento mundial principalmente por los efectos de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

## Tasas de crecimiento porcentual por regiones

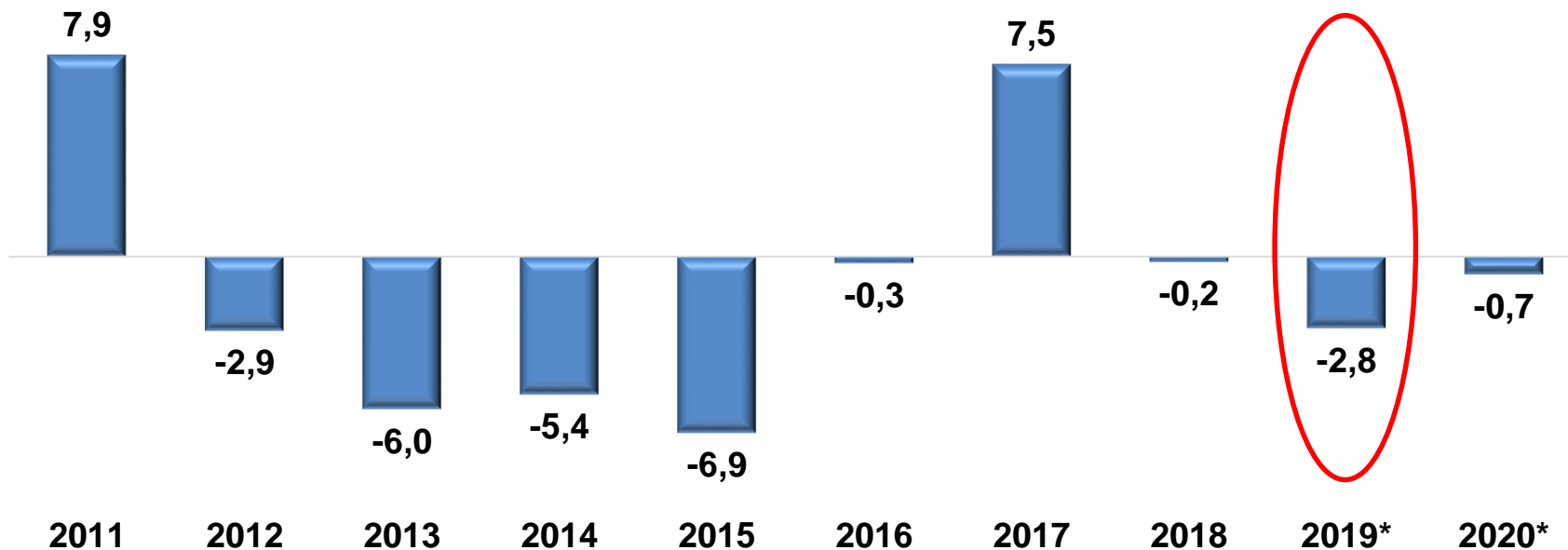


\*Proyección.

Fuente: FMI (*World Economic Outlook*, julio de 2019).

En este contexto, se registraría una caída moderada de nuestros términos de intercambio.

**Términos de intercambio**  
(Variación porcentual promedio anual)



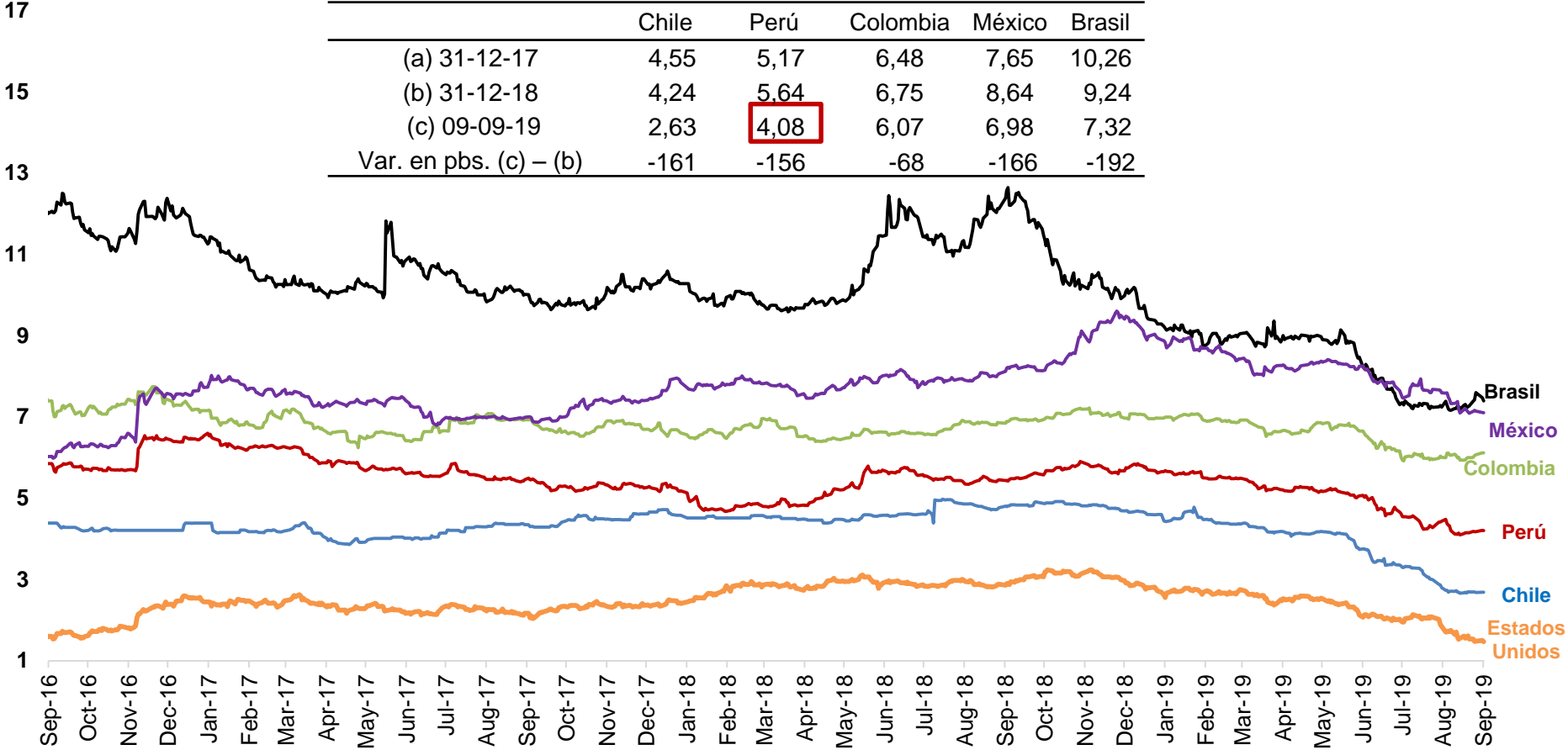
\*Proyección.

Fuente: Reporte de Inflación, Junio de 2019, BCRP.

Las condiciones financieras internacionales vienen siendo favorables en lo que va del año. Se registraron compras de bonos del Tesoro peruano por US\$ 4 633 millones (acumuladas a agosto) por parte de no residentes y menores tasas de interés en moneda local...

Tasa de Rendimiento de Bonos Soberanos a 10 años  
(2015-2019)

	Chile	Perú	Colombia	México	Brasil
(a) 31-12-17	4,55	5,17	6,48	7,65	10,26
(b) 31-12-18	4,24	5,64	6,75	8,64	9,24
(c) 09-09-19	2,63	4,08	6,07	6,98	7,32
Var. en pbs. (c) – (b)	-161	-156	-68	-166	-192



# ... y el sol ha seguido la evolución de las monedas de la región aunque con menor volatilidad...

## Tipo de cambio en Latinoamérica: 2005-2019 (31 Dic. 2008 = 100)

### Correlación de monedas (2003-2019\*)

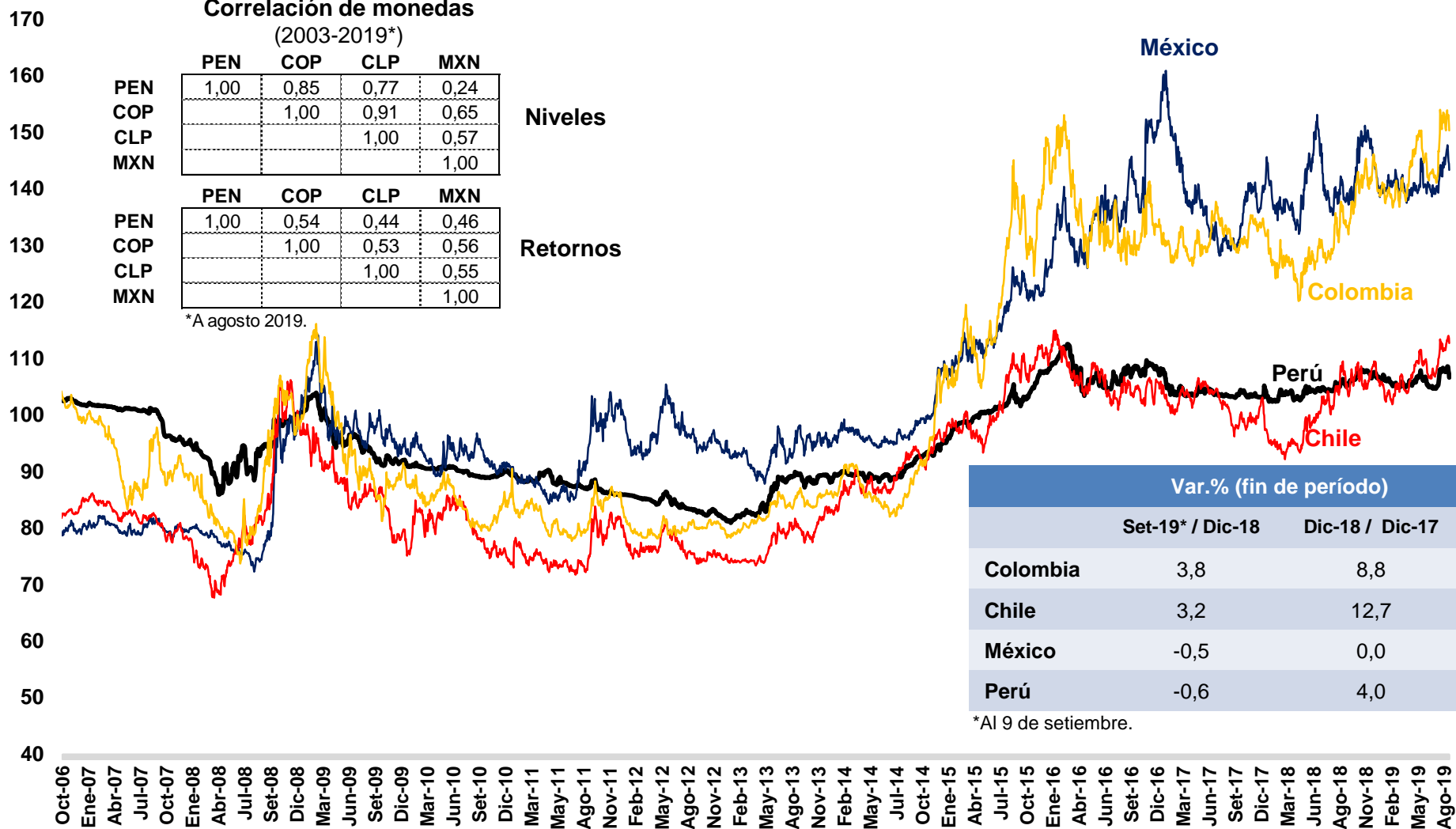
	PEN	COP	CLP	MXN
PEN	1,00	0,85	0,77	0,24
COP		1,00	0,91	0,65
CLP			1,00	0,57
MXN				1,00

Niveles

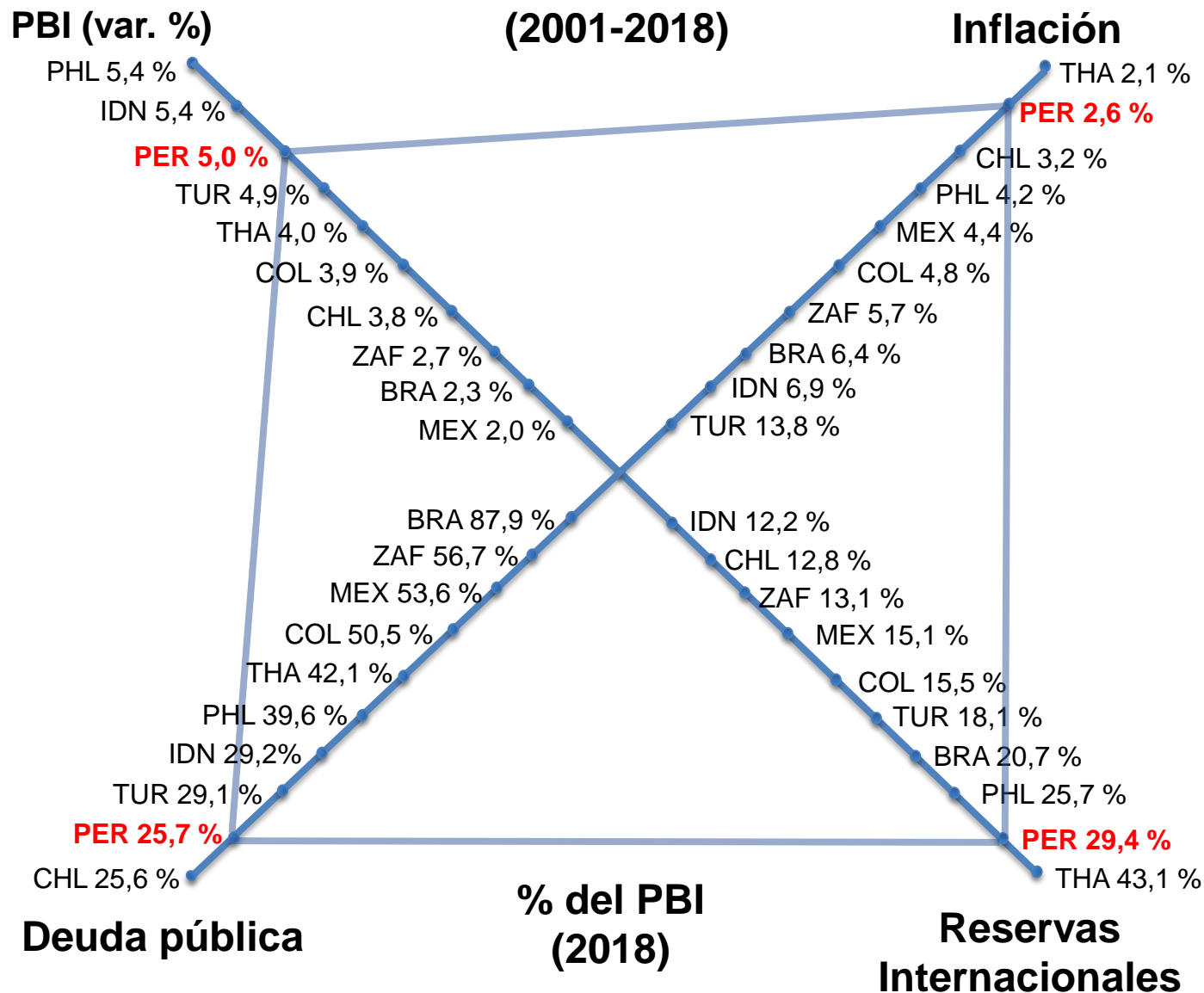
	PEN	COP	CLP	MXN
PEN	1,00	0,54	0,44	0,46
COP		1,00	0,53	0,56
CLP			1,00	0,55
MXN				1,00

Retornos

\*A agosto 2019.



... ambos resultados reflejan nuestros sólidos fundamentos macroeconómicos.



**PBI:**  
Crecimiento promedio anual (2001-2018).

**Inflación:**  
Var. promedio anual del IPC fin de periodo (2001-2018).

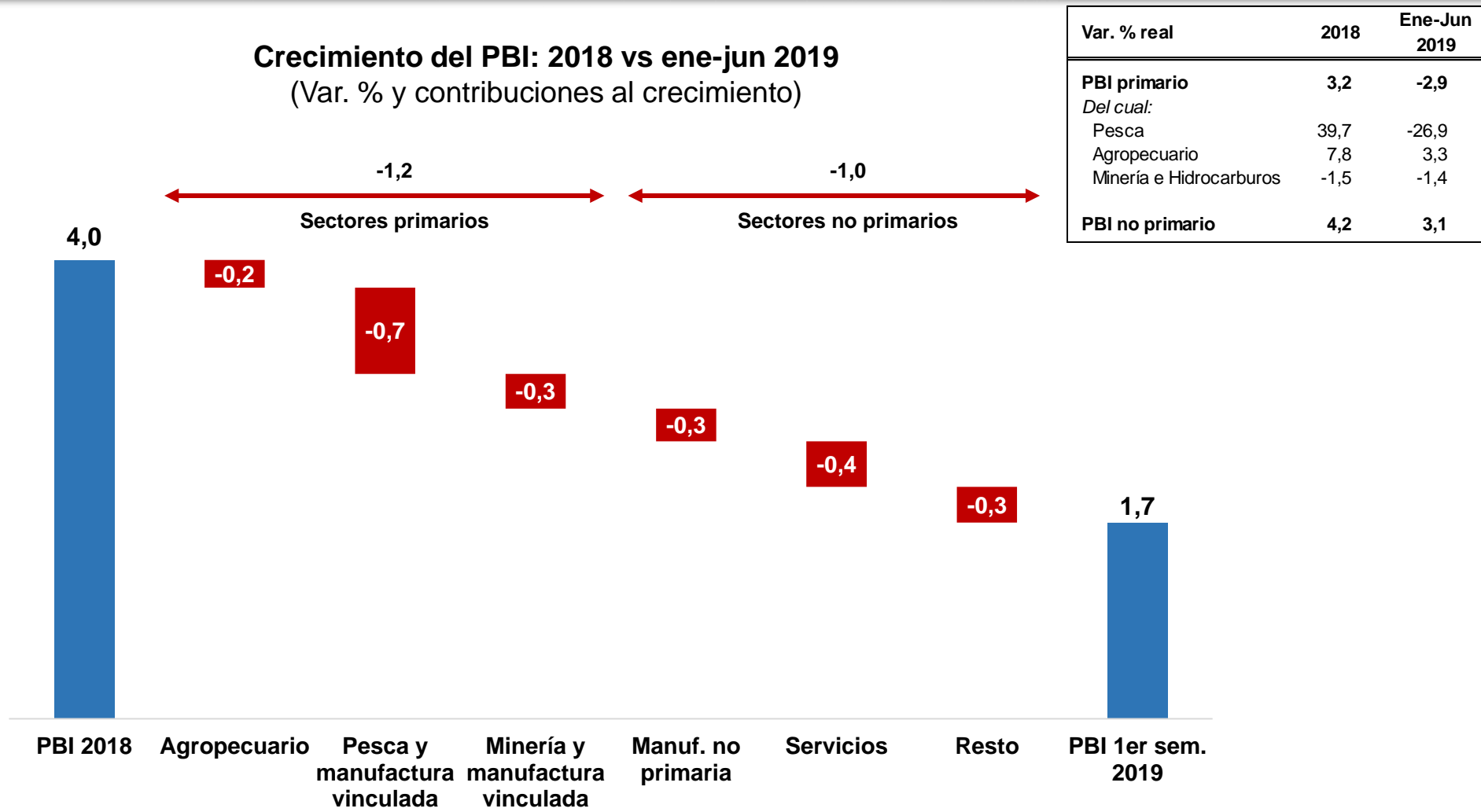
**Deuda pública**  
Deuda bruta del gobierno general % del PBI (2018).

**Reservas internacionales:**  
% del GDP (2018).  
Mayo 2019, salvo para México, Indonesia, Colombia (Abril) y Turquía (Marzo).

Fuente: Trading Economics, FMI -WEO, BCRP.

En el primer semestre el crecimiento del PBI ha sido afectado principalmente por la actividad primaria, paralizaciones temporales en empresas mineras y menor captura de anchoveta. El crecimiento de la actividad no primaria se ha moderado reflejando el menor dinamismo del gasto privado.

Crecimiento del PBI: 2018 vs ene-jun 2019  
(Var. % y contribuciones al crecimiento)

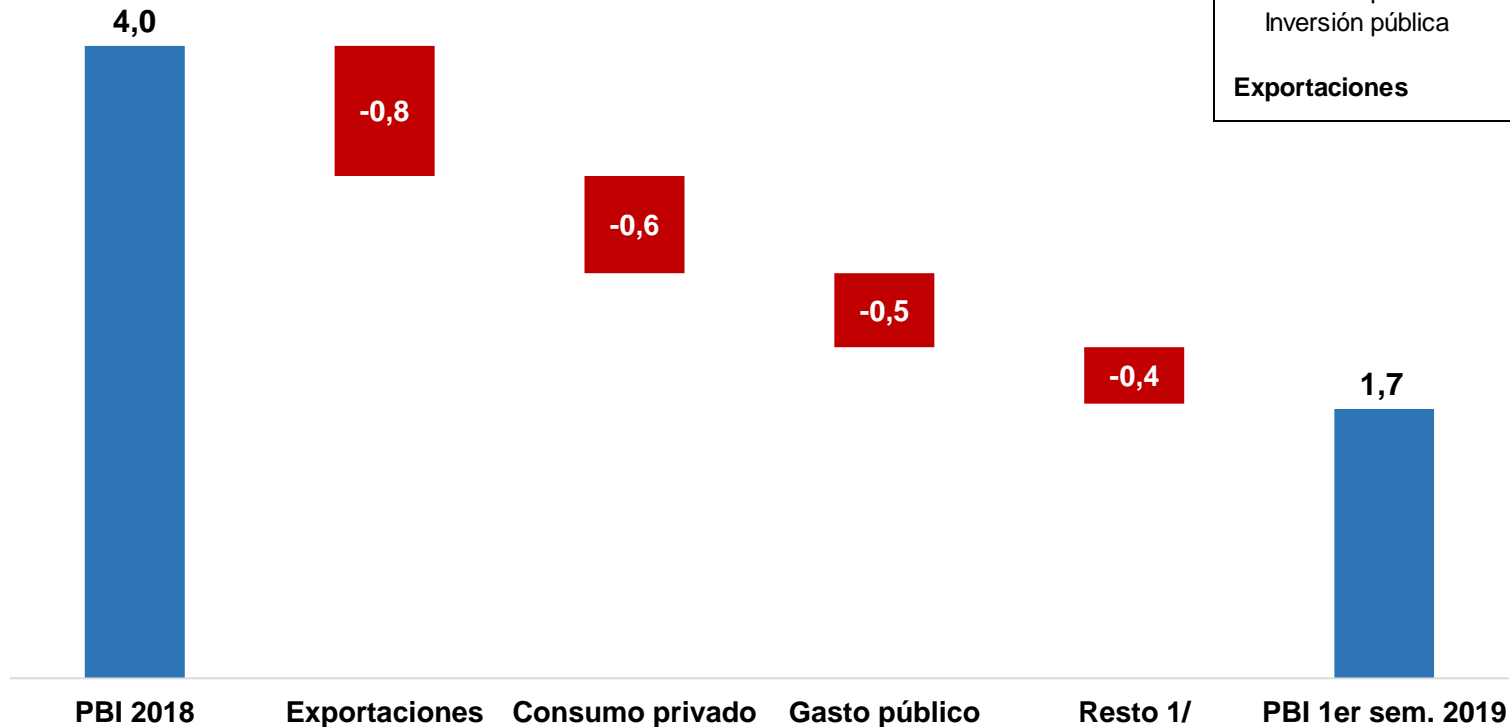


Fuente: BCRP.

La desaceleración en la producción primaria afectó los volúmenes exportados de productos tradicionales y el menor crecimiento de la actividad no primaria se reflejó en el bajo dinamismo del gasto privado.

**Crecimiento del PBI: 2018 vs ene-jun 2019**  
(Var. % y contribuciones al crecimiento)

Var. % real	2018	Ene-Jun 2019
<b>Demanda interna</b>	<b>4,2</b>	<b>1,8</b>
<i>Del cual:</i>		
Consumo privado	3,8	2,8
Consumo público	0,8	-0,4
Inversión privada	4,2	4,0
Inversión pública	6,8	-0,7
<b>Exportaciones</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,2</b>

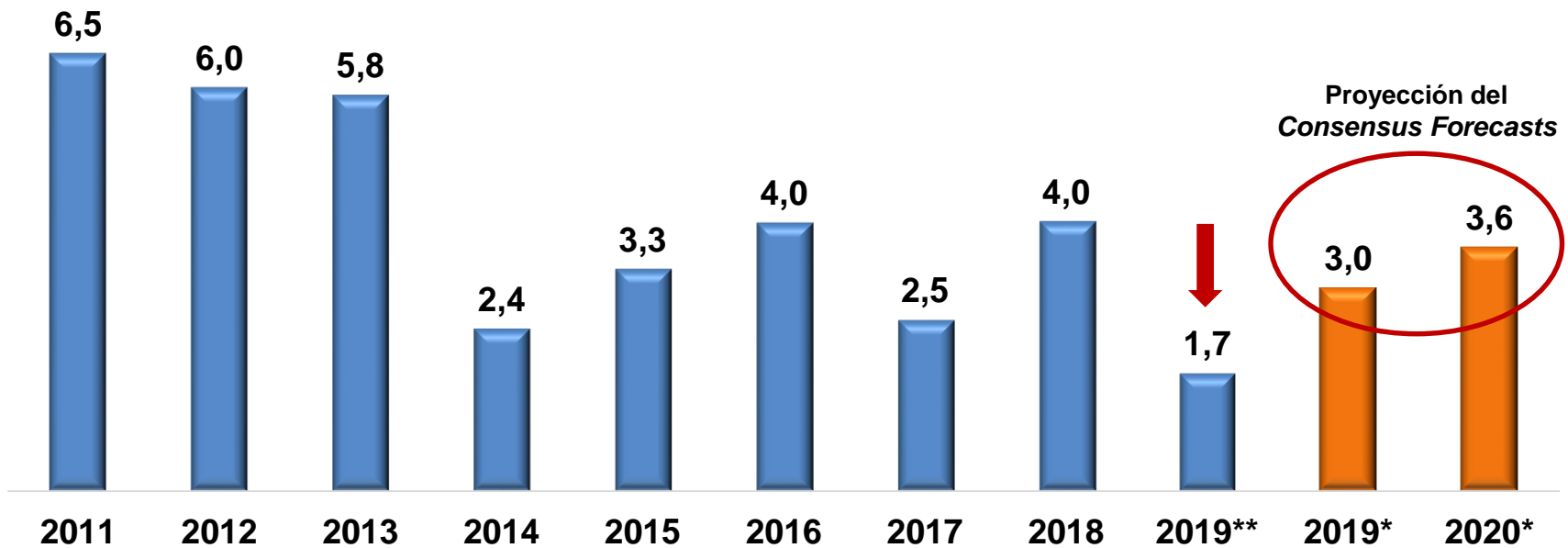


Fuente: BCRP.



Luego de la reversión de los choques de oferta, las proyecciones del *Consensus Forecast* señalan un mayor dinamismo de la actividad desde el segundo semestre.

### Crecimiento del PBI (Var. % real)



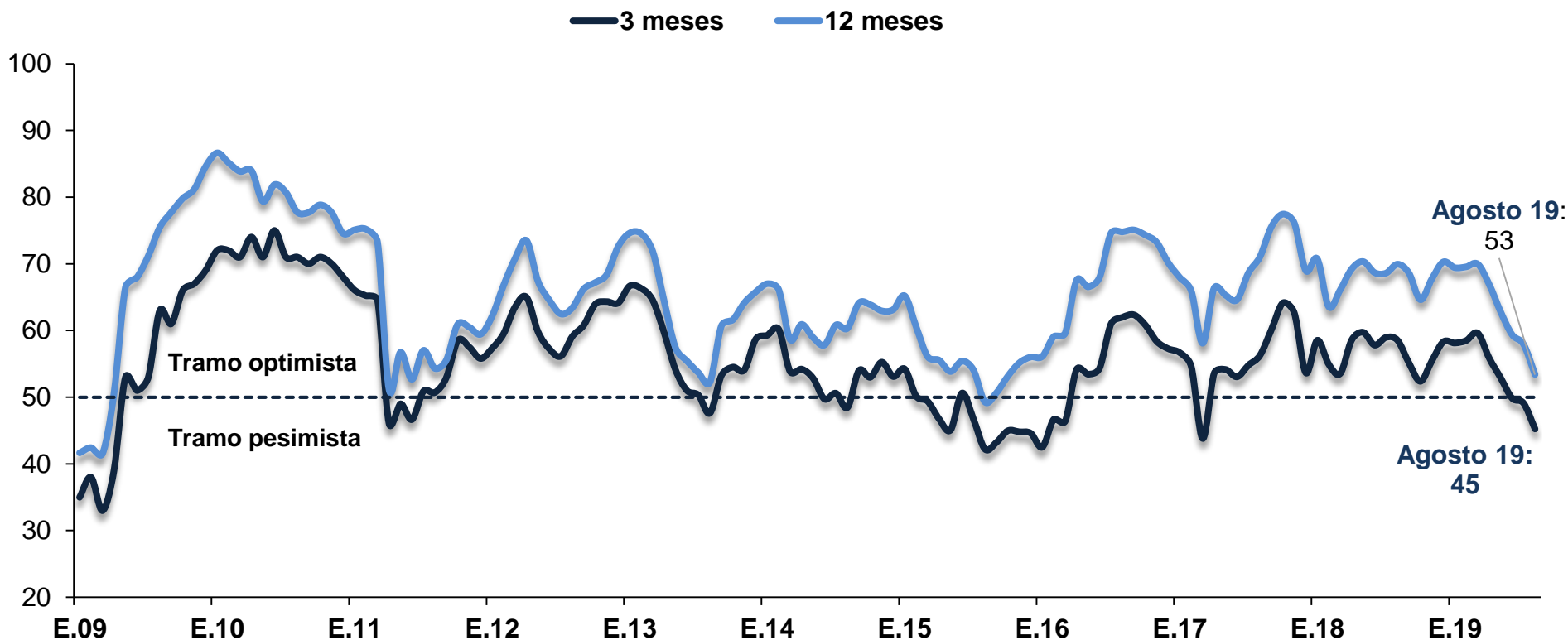
\*Proyección del *Consensus Forecasts* (agosto de 2019).

\*\*Enero-junio de 2019, BCRP.

Fuente: *Latin AmericanConsensus Forecasts* y BCRP.

**La recuperación de la confianza es esencial para impulsar la recuperación del gasto privado y la actividad no primaria. Se espera una reversión de los factores de oferta que disminuyeron la actividad primaria en el primer semestre.**

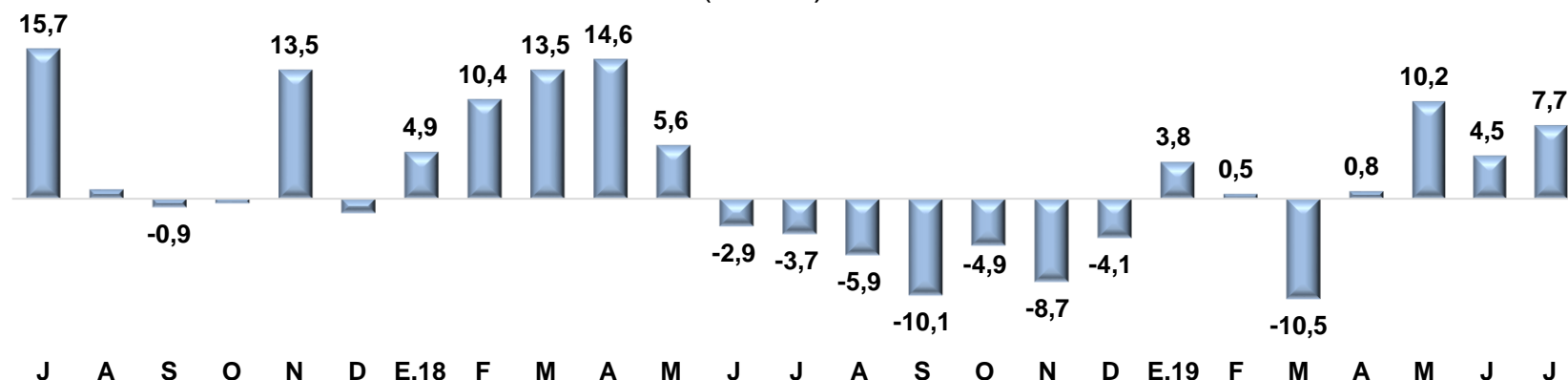
### Expectativas empresariales acerca de la economía dentro de 3 y 12 meses



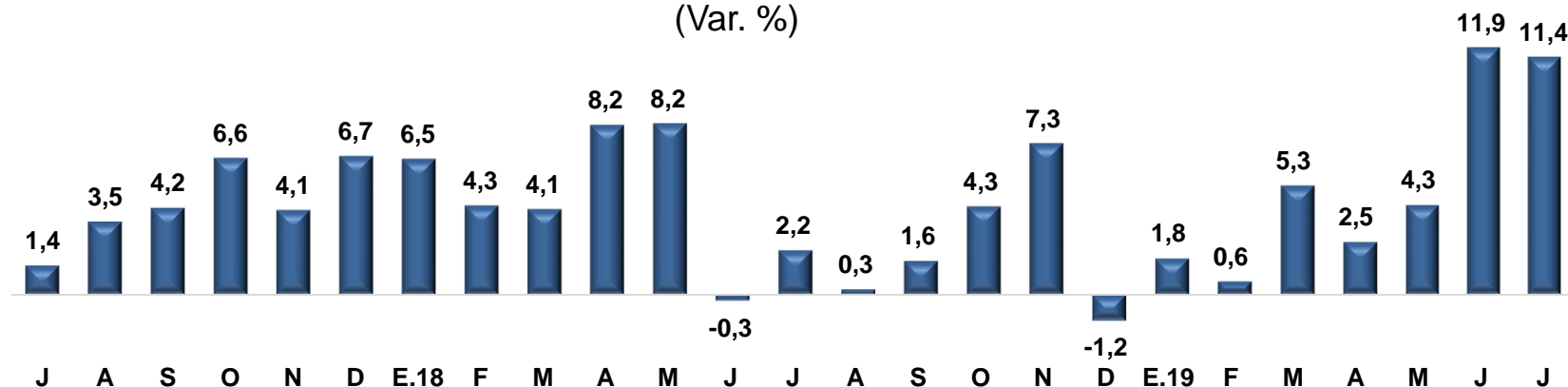
Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas agosto 2019, BCRP.

**Los indicadores de inversión privada muestran señales de recuperación: las importaciones de bienes de capital crecieron 7,7 por ciento en julio, mientras que el consumo interno de cemento mostró tasas de expansión por encima de 8 por ciento en los últimos 3 meses.**

**Importaciones de bienes de capital**  
(Var. %)



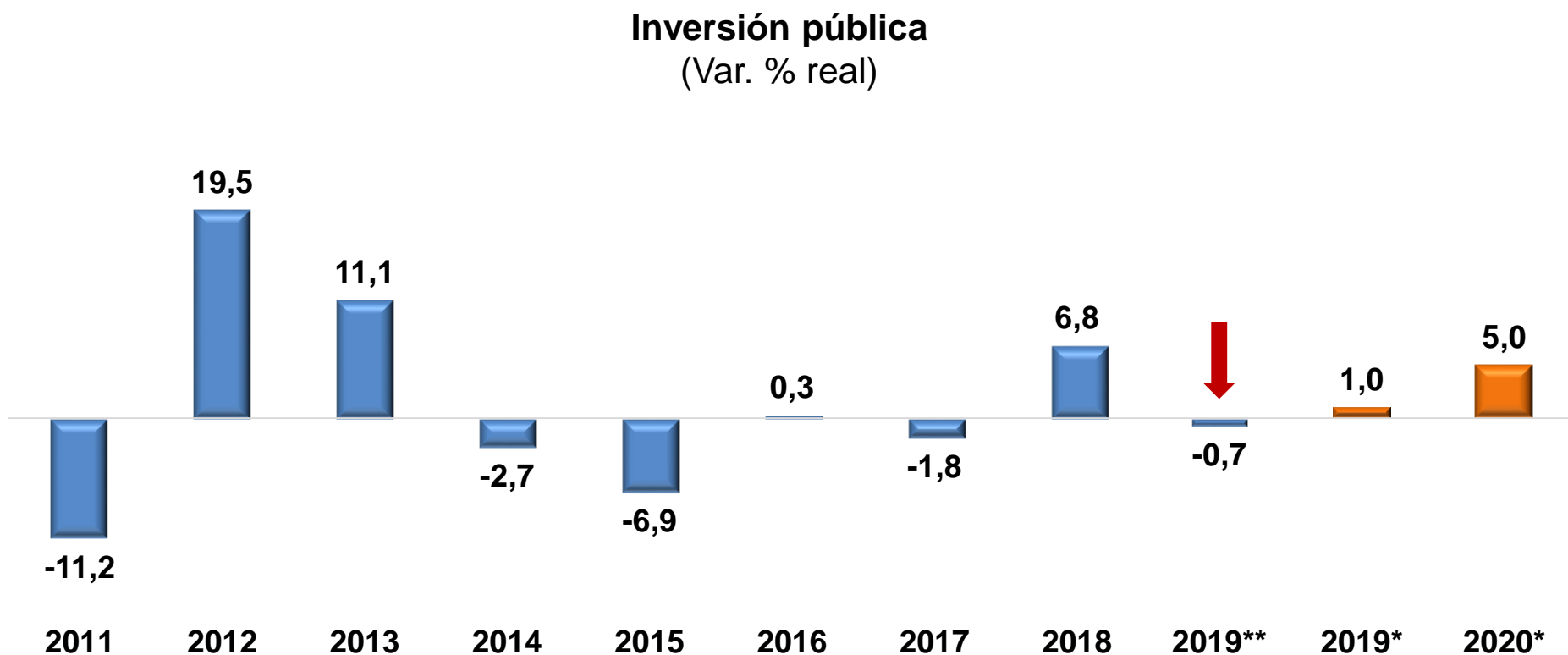
**Consumo interno de cemento**  
(Var. %)



\*Preliminar.

Fuente: BCRP y empresas privadas

**La inversión pública se ha contraído afectada por el menor gasto de los gobiernos subnacionales, se espera una recuperación en lo que resta del año.**



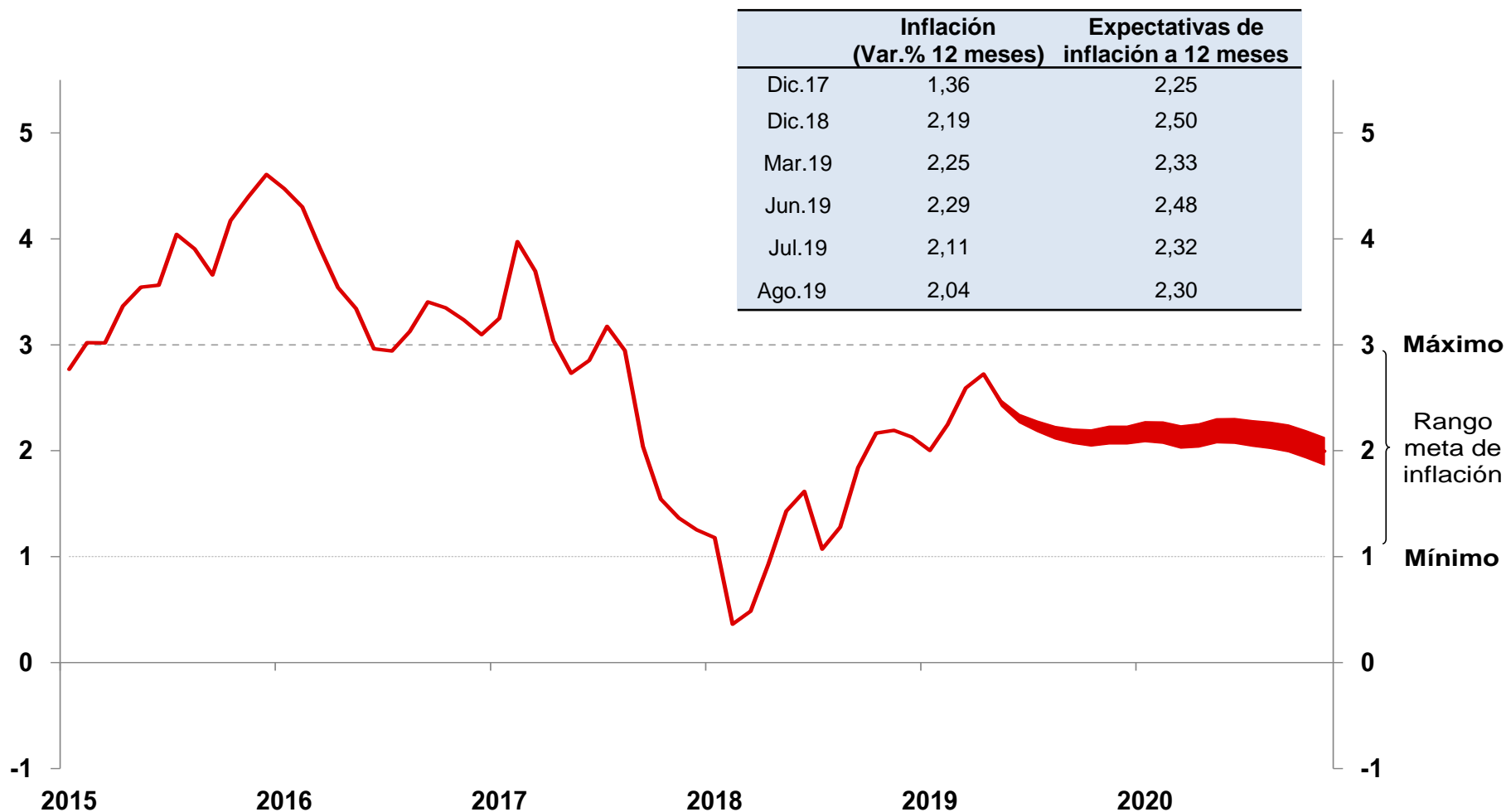
\*Proyección.

\*\*Enero-junio de 2019

Fuente: Reporte de Inflación, Junio de 2019, BCRP.

**Se espera que la inflación anual se ubique en 2,0 por ciento al final del horizonte de proyección en un contexto de reducción gradual de las expectativas de inflación al centro del rango meta, brecha del producto negativa, ausencia de choques de oferta y moderada inflación importada.**

**Proyección de inflación 2019-2020 (Var. % a 12 meses)**



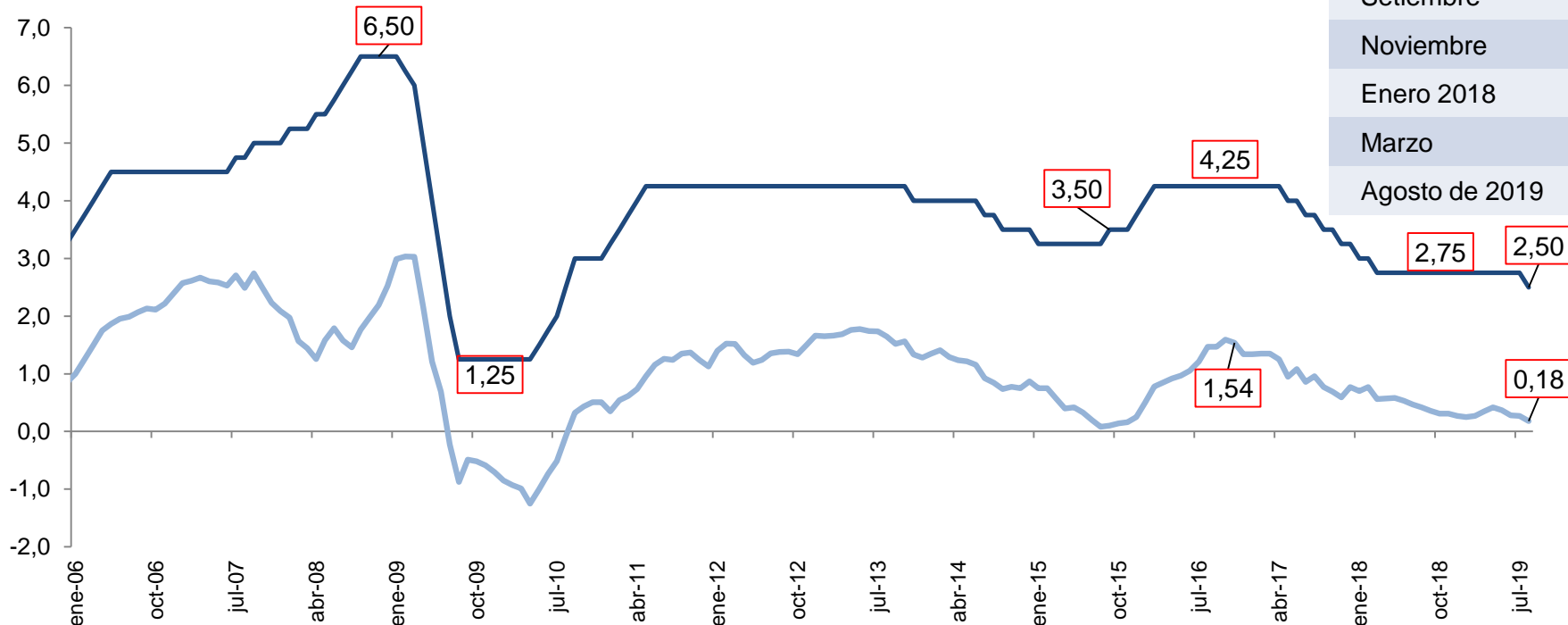
\*Proyección del Reporte de Inflación de Junio de 2019.  
Fuente: BCRP.

El estímulo monetario busca garantizar que la inflación y sus expectativas se mantengan dentro del rango meta, en un contexto en el que la actividad económica crece por debajo de su nivel potencial.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real\*  
(En porcentaje)

Tasa de Referencia Nominal      Tasa de Referencia real\*

Tasa de referencia	%
Diciembre 2016	4,25
Mayo 2017	4,00
Julio	3,75
Setiembre	3,50
Noviembre	3,25
Enero 2018	3,00
Marzo	2,75
Agosto de 2019	2,50



\* Con expectativas de inflación.

**El crédito al sector privado se ha expandido 7,6 por ciento en julio, principalmente por la evolución del crédito a las familias.**

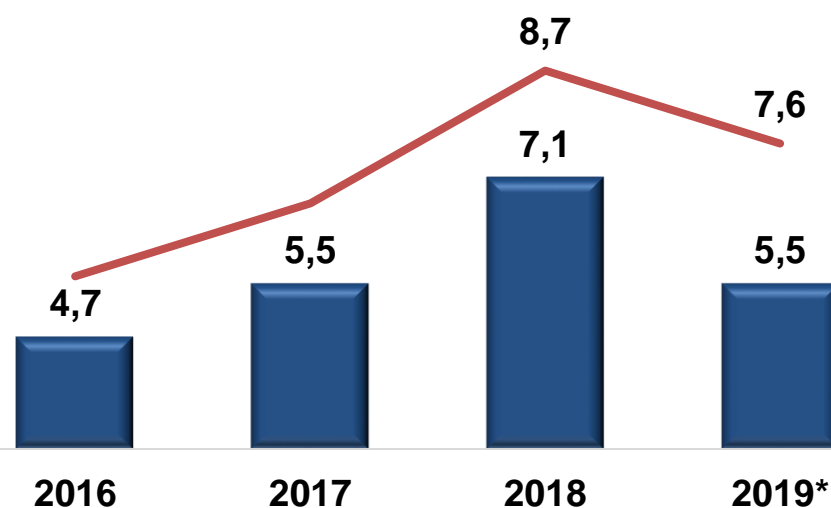
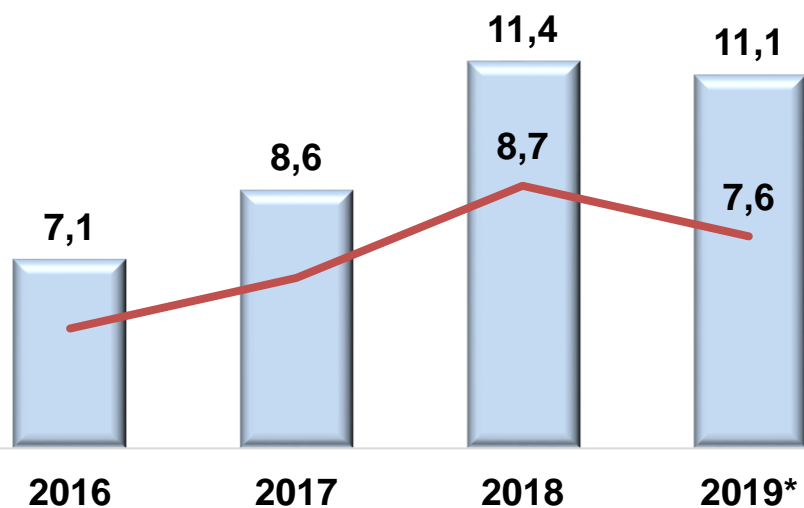
**Crédito al sector privado**  
(Variación porcentual anual nominal)

**Crédito a las familias**

	2017	2018	2019*
<b>Consumo</b>	8,8	13,1	12,7
<b>Hipotecario</b>	8,5	9,0	8,6

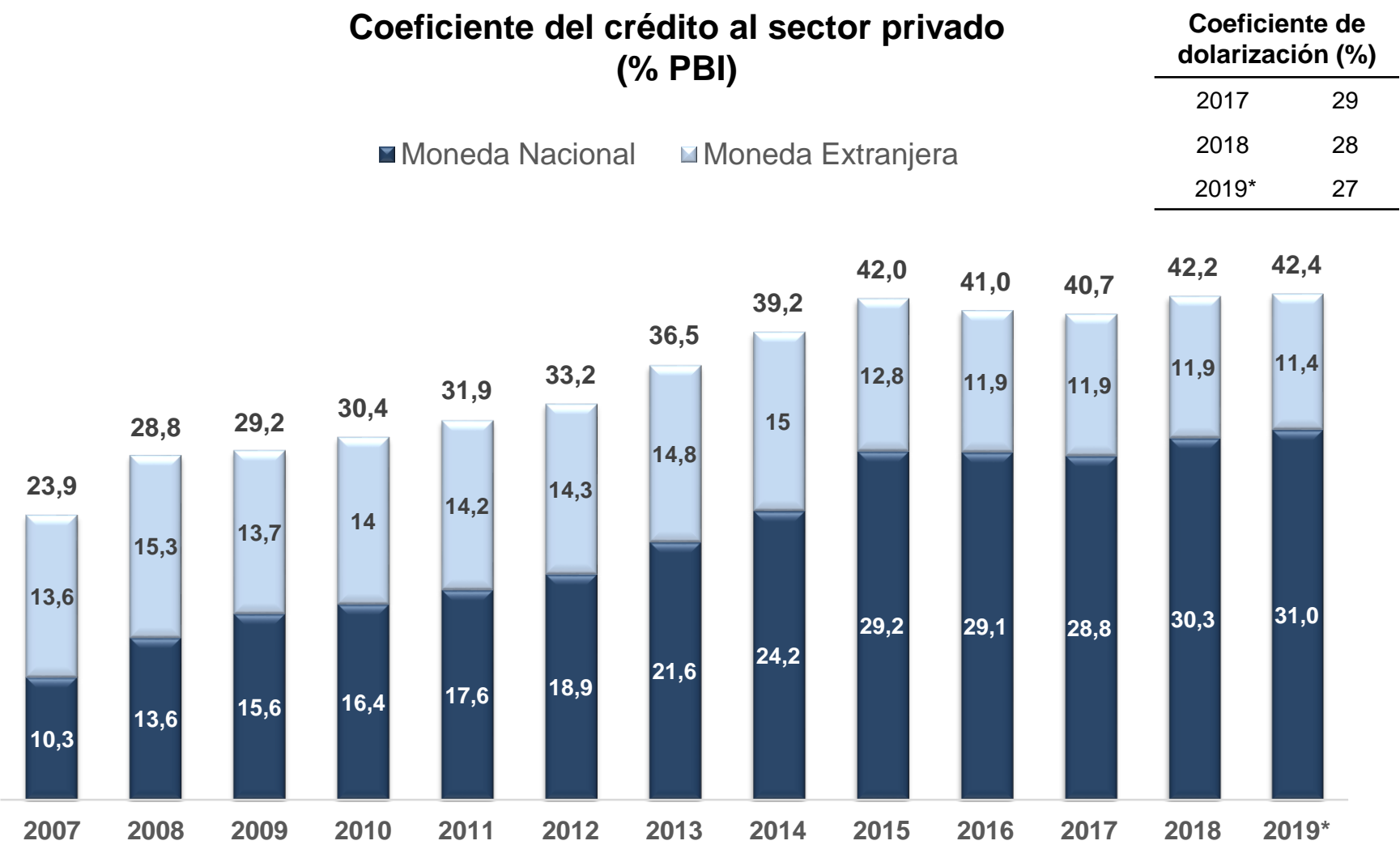
**Crédito a las empresas**

	2017	2018	2019*
<b>Corporativo y grande</b>	6,2	9,1	6,9
<b>Mediana</b>	0,6	3,8	1,7
<b>Pequeña y micro</b>	9,5	5,9	6,2



— Crédito total

A julio el coeficiente de crédito aumentó a 43 por ciento del PBI, básicamente por la expansión del crédito en soles (el ratio de dolarización se redujo a 27 por ciento).



\*Al segundo trimestre.  
Fuente: BCRP.





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Panorama monetario nacional

**Adrián Armas \***  
**Banco Central de Reserva del Perú**

**Setiembre de 2019**

*\*Las opiniones expresadas en esta presentación corresponden al autor y no necesariamente reflejan la posición del Banco Central de Reserva del Perú*

