

RECESIÓN 2020: EL GRAN CONFINAMIENTO

Análisis realizado con información disponible al 16 de junio de 2020

Choques recibidos por la economía peruana:

Recesión global y sincronizada
(choque externo)

Cuarentena general
(choque de oferta)

Reapertura gradual con protocolos sanitarios
(choque de oferta en retirada)

Deterioro de expectativas e ingresos y cambios de comportamiento
(choque de demanda)

Respuestas de política económica:



Atención a **emergencia sanitaria y soporte económico**

Facilitar reinicio de operaciones
(Minsa y Produce).

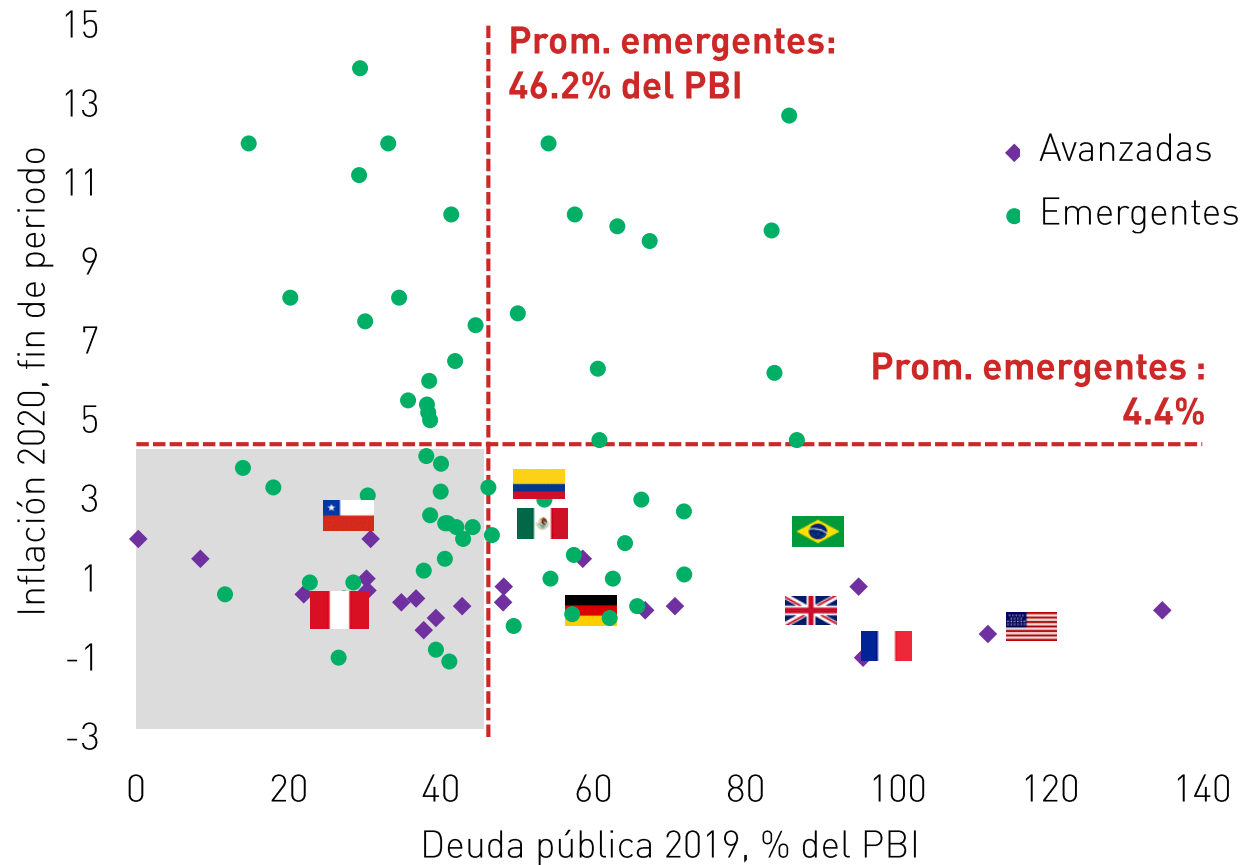
Reactivación vía **inversión** pública.



Inyectar **liquidez** y recortar **tasas**



Deuda pública e inflación, según economía



- Perú posee **baja inflación y deuda pública, entre economías emergentes y avanzadas**.
- Sin embargo, nuestro **espacio fiscal es limitado** (US\$ 27 mil millones = 13.1% del PBI y **techo de US\$ 82 mil millones = 40% del PBI**).
- Esperamos que **inflación cierre 2020 cerca al 0% y 2021** en el centro del rango meta del BCRP (**2%**).

Nota: Gráfico agrupa a 94 economías entre emergentes y avanzadas, de acuerdo con FMI. Estimación de inflación recogida del FMI – WEO abril de 2020 y de Laeco – mayo de 2020.
Fuentes: BCRP, Consejo Fiscal, FMI, Laeco. Elaboración y proyección: Macroconsult.

Supuestos

Crecimiento de principales socios comerciales (Var. % anual)

	2019	2020p	2021p
Estados Unidos	2.3	-7.2	6.1
Zona Euro	1.2	-12.0	4.0
China	6.1	1.2	9.2
Latinoamérica	-0.7	-6.2	2.9

- **Recuperación China** mejoraría actividad cuprífera.
- Recesión en **EE.UU. y Zona Euro** afectaría levemente **agroexportaciones no tradicionales**.
- El **mayor riesgo comercial** lo representa **Latam**.

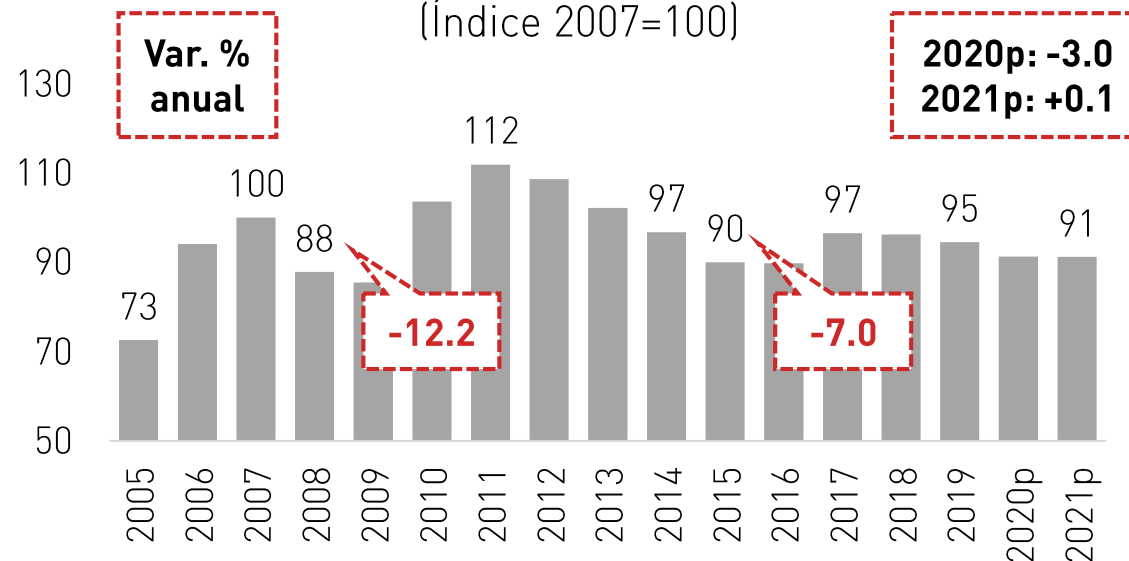
Política monetaria continuaría hiperexpansiva...



Tasas de interés del **Fed** y del **BCE** continuaría en **mínimos**. Además, ambos seguirían comprando bonos

ESCENARIO INTERNACIONAL

Términos de intercambio (Índice 2007=100)



Menor cobre atenuado por mayor oro y caída del petróleo...



cUS\$/lb.
2020: 252
2021: 280



US\$/bar.
2020: 35
2021: 40

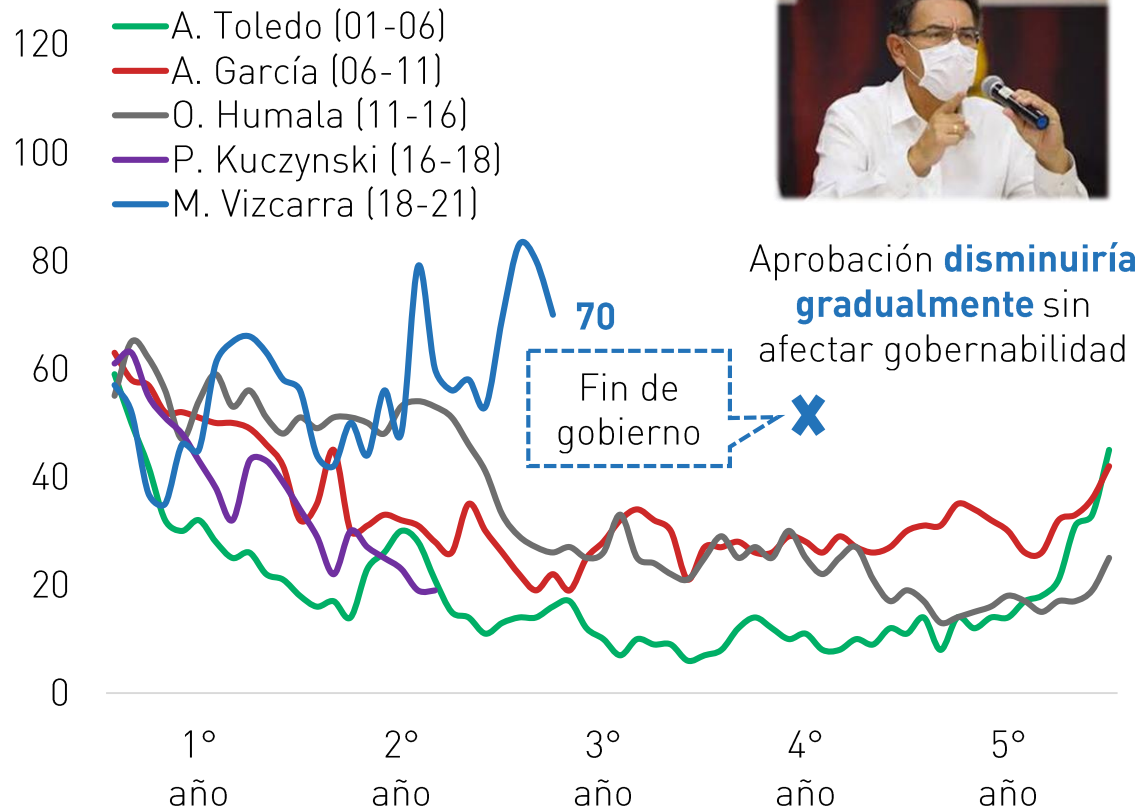


US\$/oz.tr.
2020: 1,528
2021: 1,350

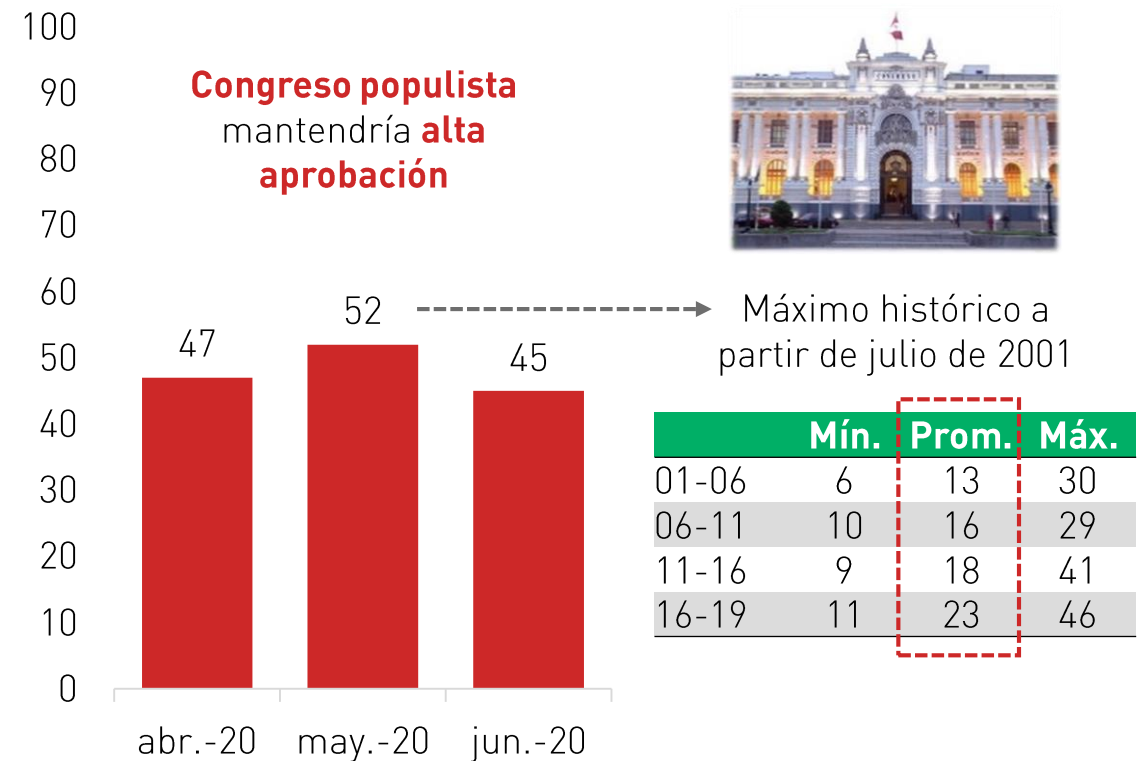
Nota: Proyección para Estados Unidos de Conference Board (escenario de recuperación en forma de U), Zona Euro del BCE (escenario de confinamiento hasta junio y fuerte contención en adelante), China del FMI - WEO abril 2020 (escenario base), Latam de Laeco - mayo 2020. Proyección de cobre, petróleo, oro y términos de intercambio de Macroconsult.

Fuentes: BCE, BCRP, Bloomberg, Conference Board, Fed, FMI, Laeco. Elaboración y proyección: Macroconsult.

Aprobación presidencial (%)



Aprobación del Congreso (%)

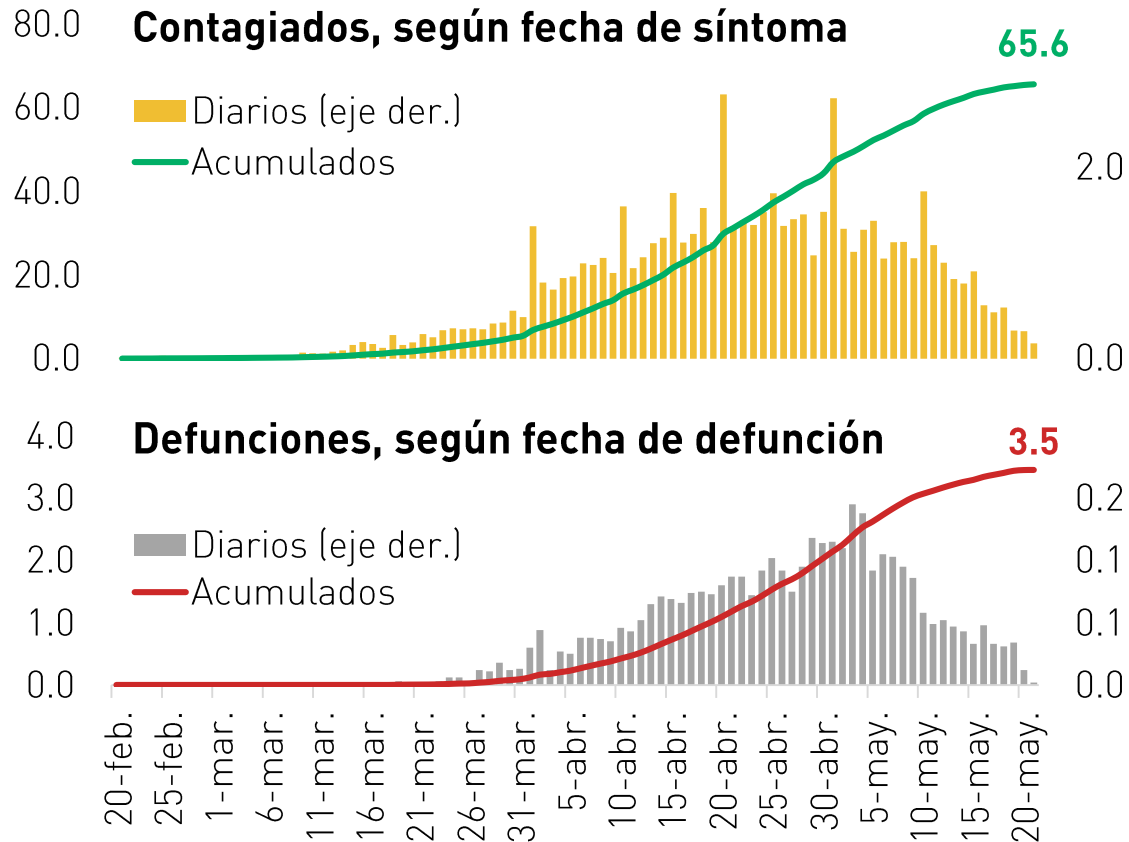


Nota: Cifra de aprobación presidencial de marzo de 2020 corresponde a promedio entre resultado pre-cuarentena (52%) y pos-cuarentena (87%). Para la aprobación del Congreso no se dispone de toda la serie para cada periodo de gobierno (vacíos entre 2001-2006 son 56, entre 2006-2011 son 46 y entre 2011-2016 son 13).

Fuente: Ipsos. Elaboración: Macroconsult.

SISTEMA DE INFORMACIÓN

Evolución del covid-19 en Perú
(Miles)



Nota: Cifras al 21 de mayo. En abril, alrededor del 40% del PBI continuaba operando.
Fuente: Minsa. Elaboración: Macroconsult - Analítica de Datos.

Supuestos...

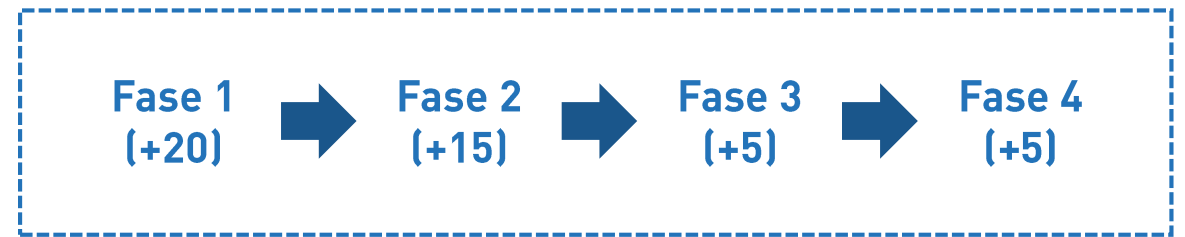


No habrían nuevas cuarentenas generalizadas.
Además, **vacuna** llegaría durante el **segundo semestre de 2021**



Alrededor del 5% del PBI, que aún si reinicie, **no alcanzaría niveles de 2019** (transporte aéreo, alojamiento, restaurantes, agencias de viaje, etc.)

Reapertura económica (% del PBI)...



Proyecciones económicas

¿QUIENES ESTÁN DANDO SOPORTE A LA ECONOMÍA?

Total: S/ 146,980 millones (19.1% del PBI de 2019)



Empresas



Hogares



**S/ 25,640
(3.3%)**

**S/ 67,000
(8.7%)**

**S/ 13,640
(1.8%)**

**S/ 40,700
(5.3%)**

**S/ 14,600
(1.9%)**

Empresas



**S/ 91,680
(11.9%)**

**S/ 40,700
(5.3%)**

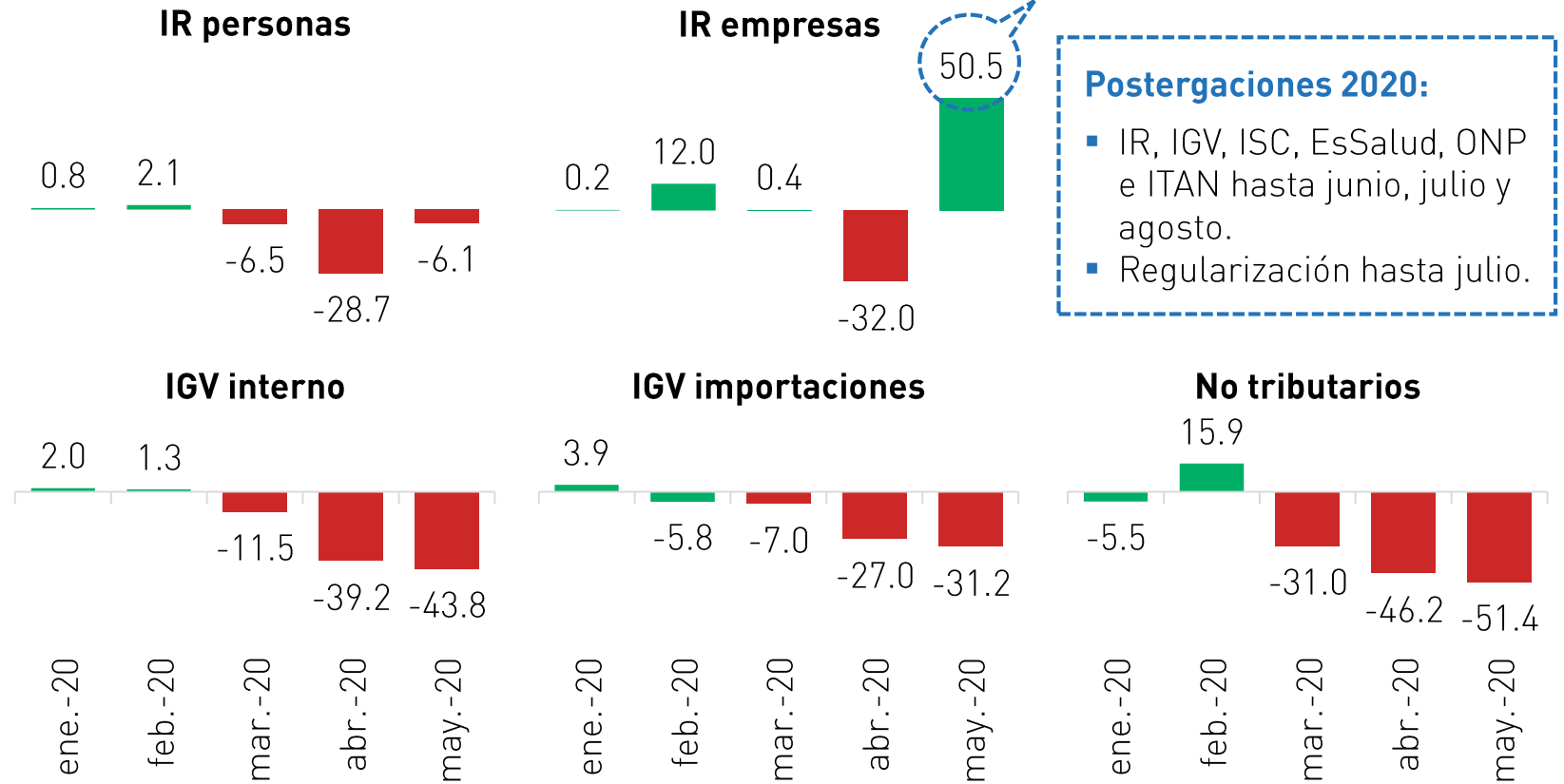
Nota: Con información al 16 de junio de 2020.

Fuentes: El Peruano, MEF. Elaboración y estimación: Macroconsult.

INGRESOS PÚBLICOS CAERÍAN MÁS QUE EL PBI DURANTE 2020

	2019	2020p
Tributarios	6.0	-26.5
- IR total	5.8	-36.6
- IGV total	4.7	-21.8
No tributarios	8.2	-20.7
Ingresos	6.5	-25.1

Ingresos corrientes del Gobierno General
(Var. % anual)



Presión tributaria (% del PBI)...

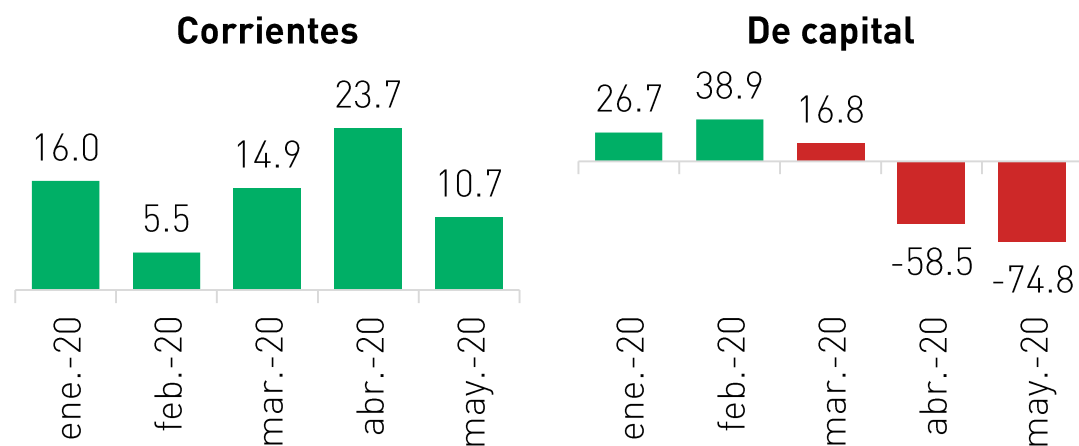
14.8 → **12.5**
2019 → 2020p

Nota: Proyecciones realizadas con información al 16 de junio de 2020.
Fuente: BCRP. Elaboración y proyección: Macroconsult.

GASTO CORRIENTE Y DE CAPITAL EN DIRECCIONES OPUESTAS

Gasto no financiero del Gobierno General
(Var. % anual)

	2019	2020p
Corrientes	5.5	8.6
De capital	-3.0	-21.1
- Inversión	-2.7	-22.3
Gastos	3.5	1.9



Resultado económico 2020 (% del PBI)...

Ingresos públicos: 16.6 ■ Gastos públicos: 24.8

Déficit fiscal: 8.2

¿Cómo se financiaría?



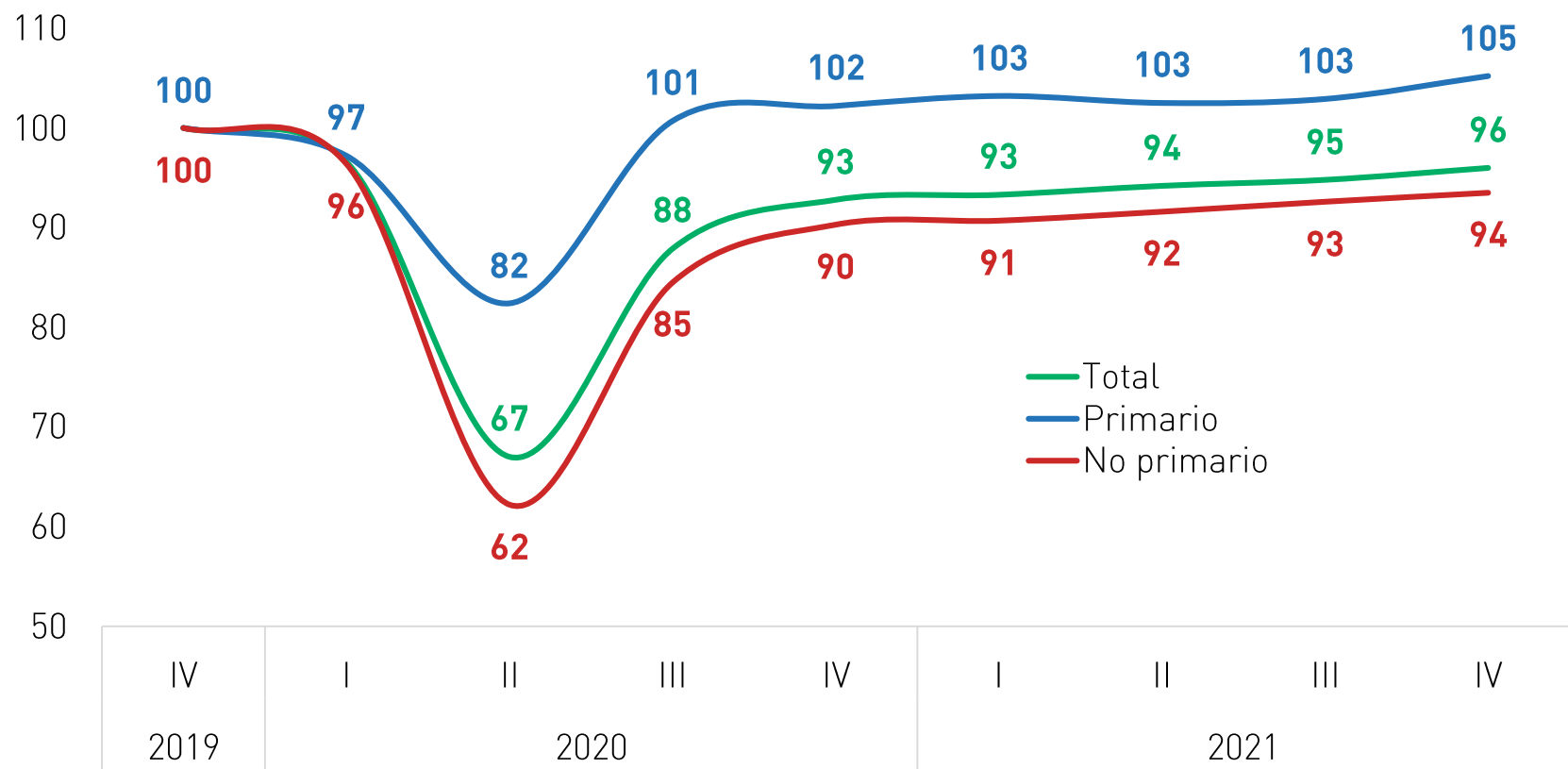
(US\$ 16.4 mil millones)

- Emisión de deuda anunciada: US\$ 7.0 mil millones.
- Fondo de Estabilización Fiscal: US\$ 5.5 mil millones.
- Multilaterales y otros fondos: por definir.

Para **2021**, un **déficit similar** llevaría cuentas fiscales al **límite de la solvencia**. Siguiendo gobierno realizaría un **ajuste**

Nota: Proyecciones realizadas con información al 16 de junio de 2020. Gastos públicos incluyen servicio de la deuda.
Fuente: BCRP. Elaboración y proyección: Macroconsult.

PBI total, primario y no primario
(% del trimestre correspondiente de 2019)



PBI por sectores
(Var. % anual)

	2019	2020p	2021p
PBI total	2.2	-14.0	10.0
- Primario	-1.2	-4.7	8.5
- No primario	3.1	-16.7	10.5

Algunos primarios fueron afectados por **menor demanda de otros sectores** (pecuario e hidrocarburos). **De igual forma, electricidad**

Servicios es el más resiliente de no primarios, sobre todo por **telecomunicaciones y financieros**

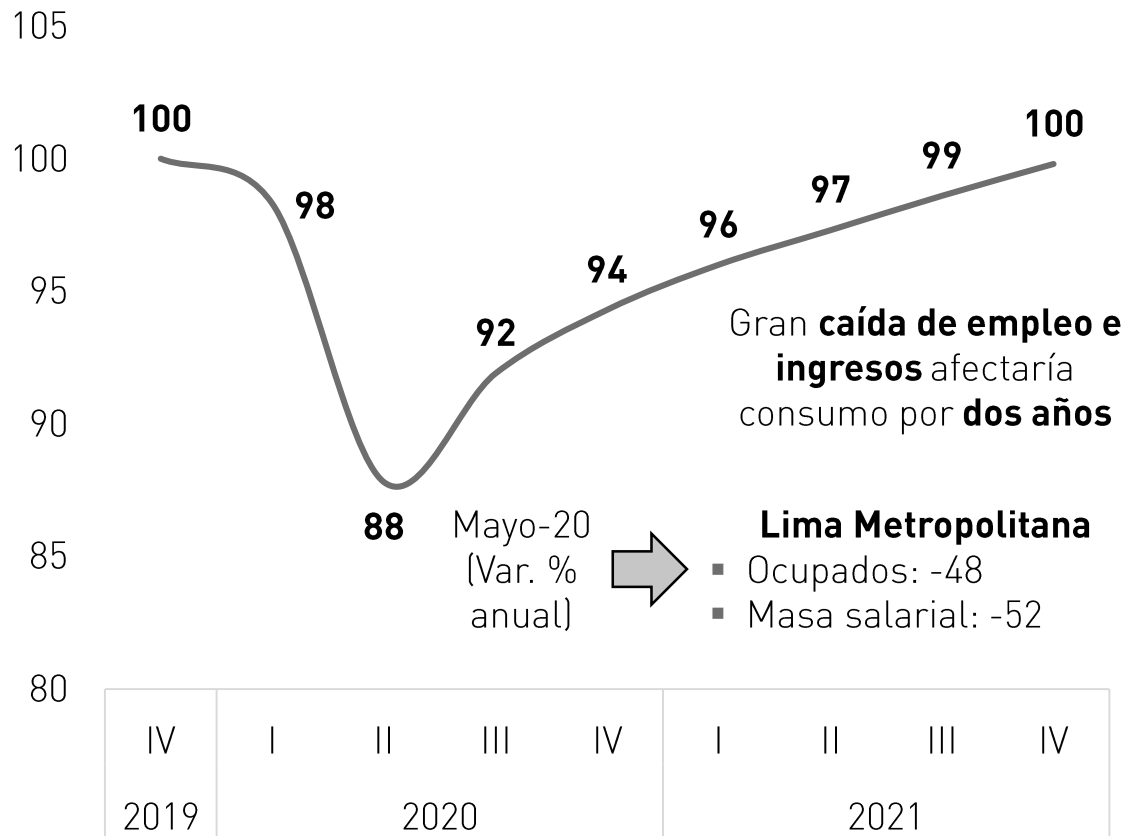
Nota: Proyecciones realizadas con información al 16 de junio de 2020.

Fuente: BCRP. Elaboración y proyección: Macroconsult.

SISTEMA DE INFORMACIÓN

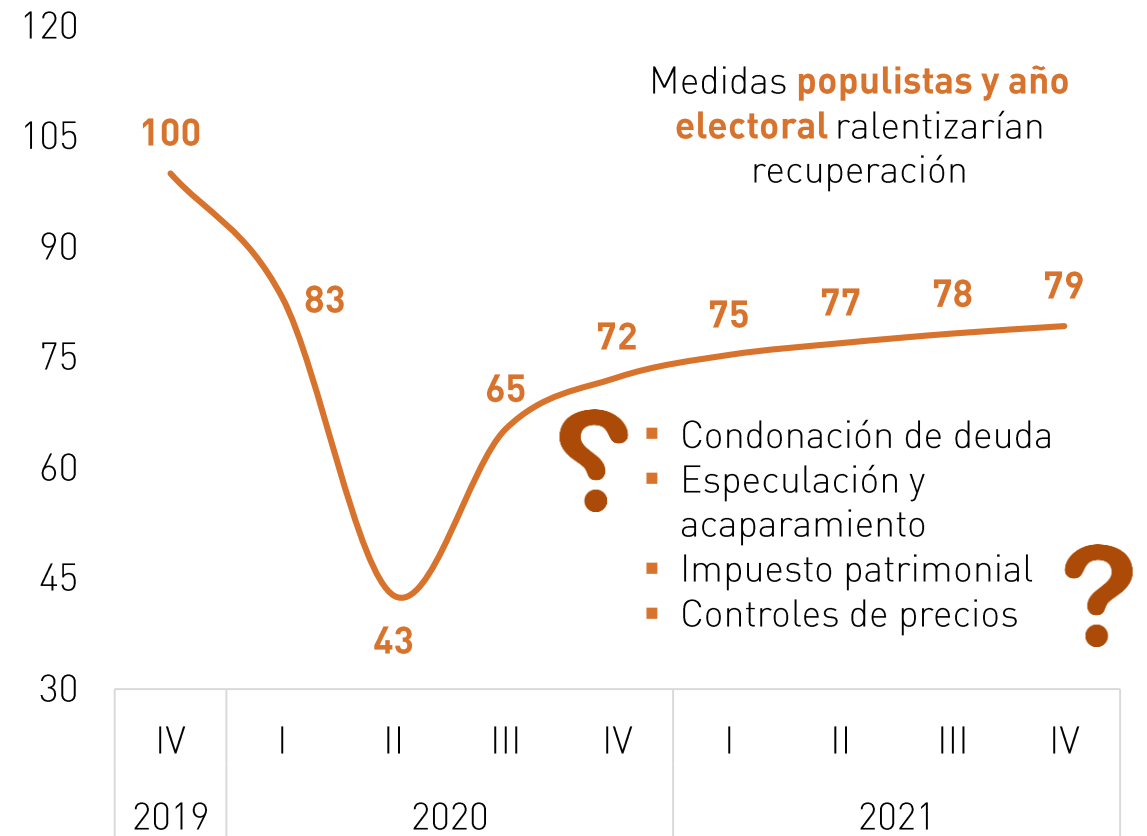
Consumo privado

(% del trimestre correspondiente de 2019)



Inversión privada

(% del trimestre correspondiente de 2019)

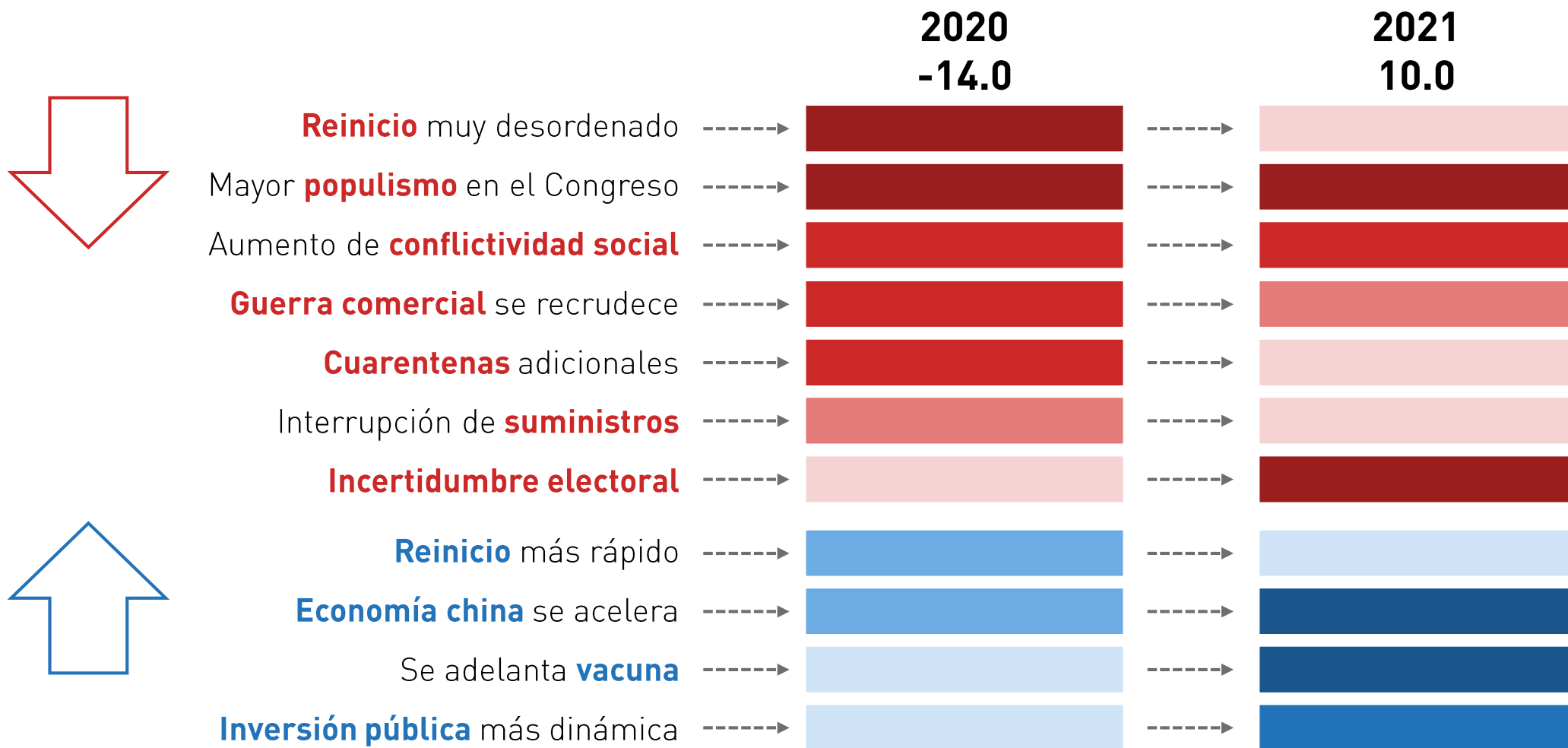


Nota: Proyecciones realizadas con información al 16 de junio de 2020.

Fuente: BCRP, INEI. Elaboración y proyección: Macroconsult.

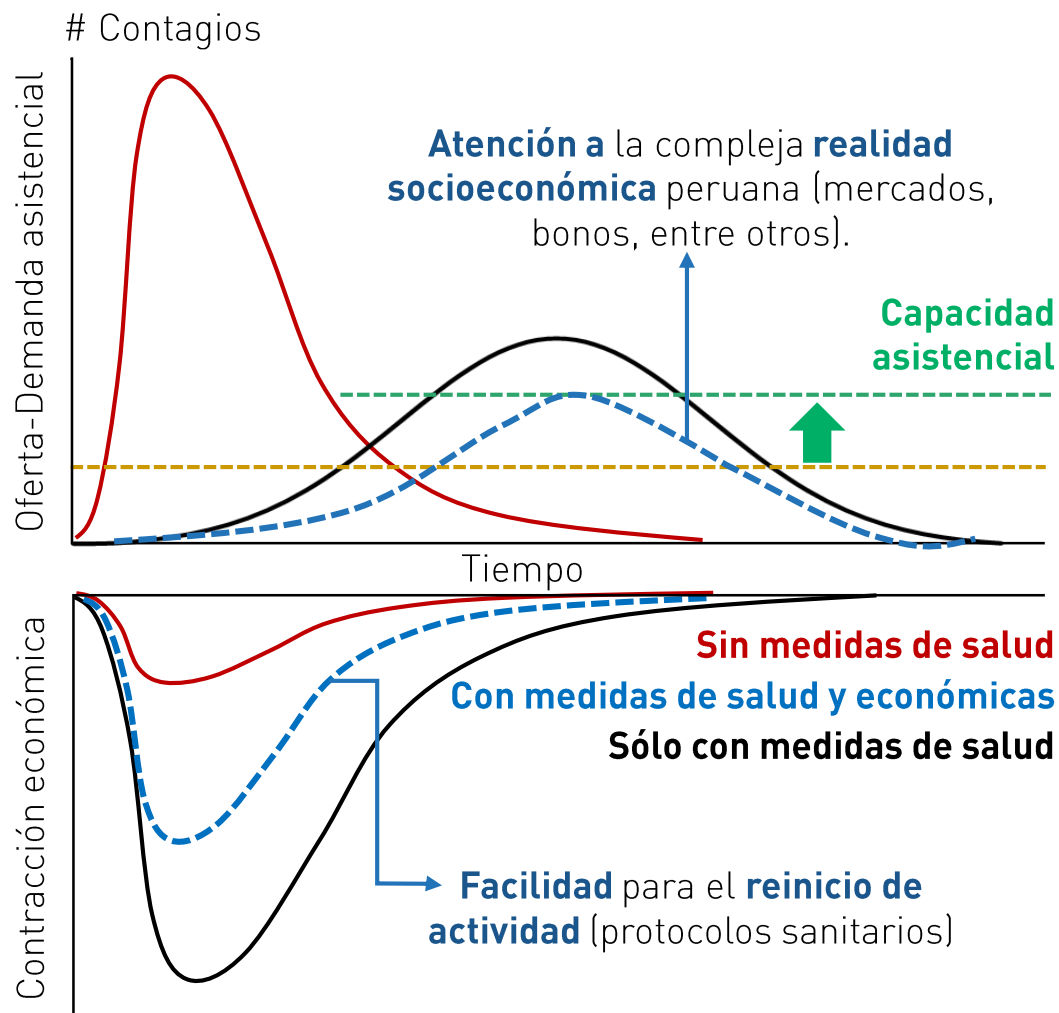
Riesgos y conclusiones

PROYECCIONES CON SESGO NEGATIVO PARA EL 2020 Y NEUTRO PARA 2021

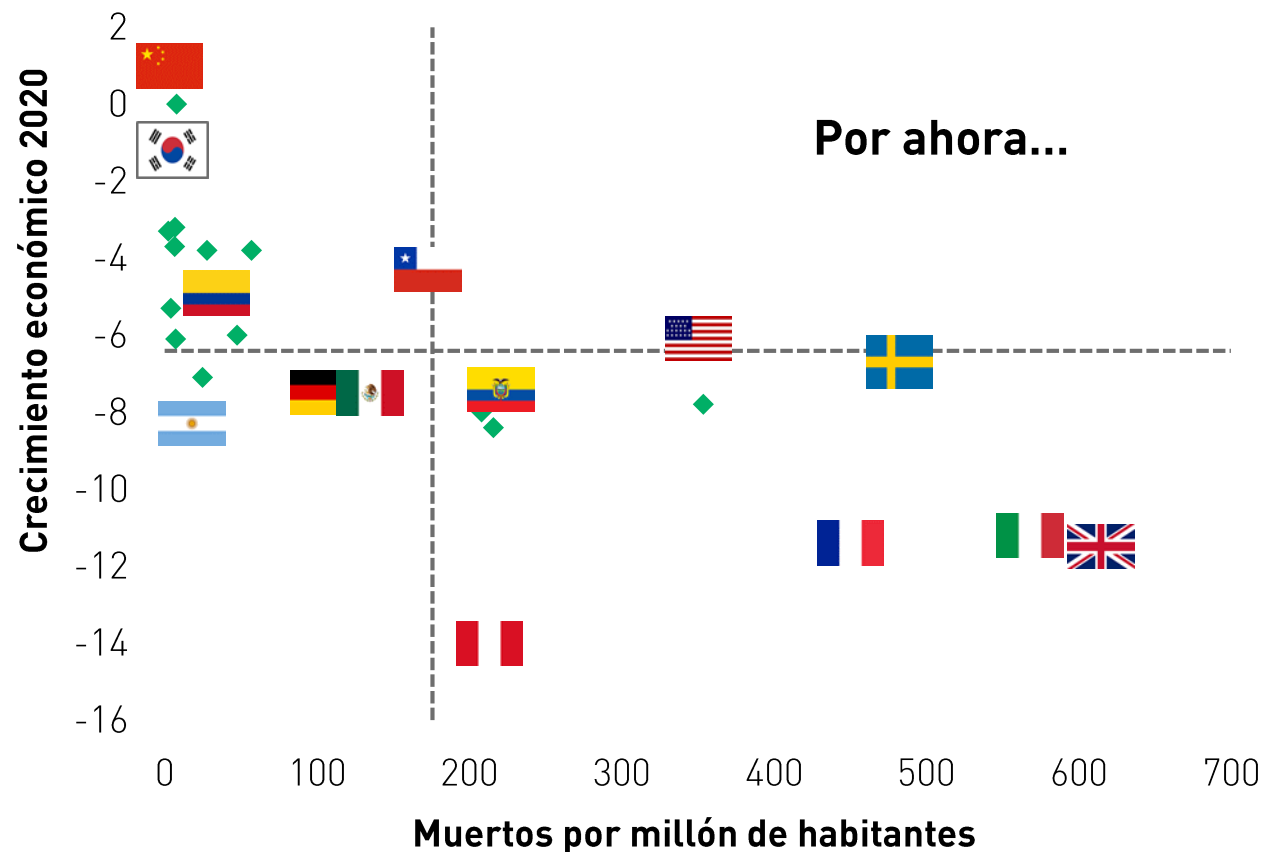


Nota: La mayor intensidad del color refleja la probabilidad de ocurrencia.
Elaboración: Macroconsult.

SISTEMA DE INFORMACIÓN



Crecimiento económico 2020 y muertos por millón de habitantes (G20 y G6 Latam)

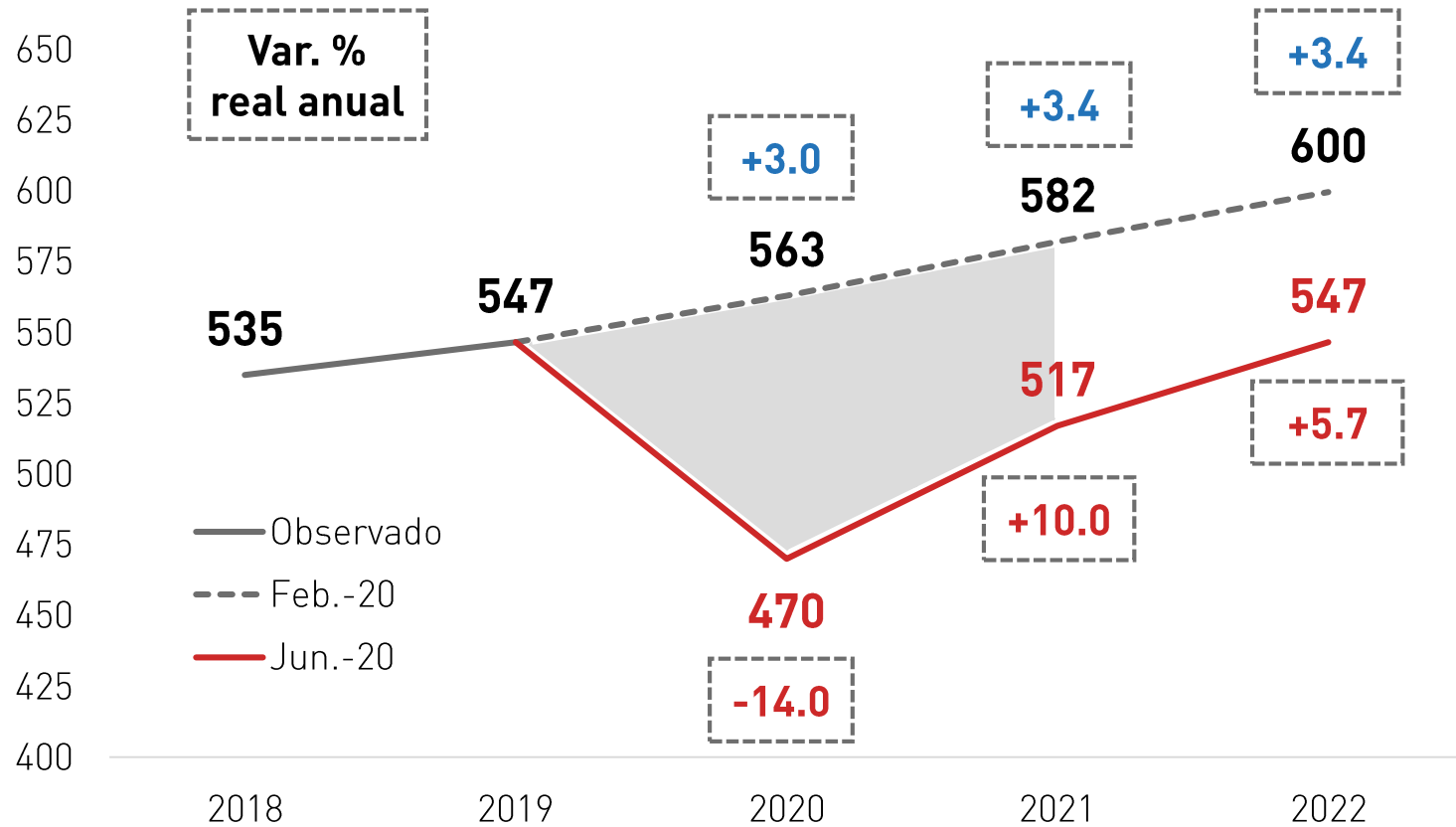


Nota: Proyección del crecimiento económico 2020 del Banco Mundial (junio) y de la OECD (escenario de un solo brote - junio), con excepción de Perú (Macroconsult). Cifras de muertos por millón de habitantes al 15 de junio de 2020.

Fuentes: Pierre-Olivier Gourinchas (2020), Banco Mundial, OECD, Johns Hopkins, Minsa. Elaboración y proyección: Macroconsult.

SISTEMA DE INFORMACIÓN

PBI total: proyecciones en junio vs proyecciones en febrero
(S/ miles de millones de 2007)



Luego de **tres años** recuperaríamos **niveles pre covid-19**

Costo económico, entre 2020-2021, ascendería a **S/ 244 miles de millones** (32% del PBI de 2019)

Nota: Proyecciones realizadas con información al 16 de junio de 2020.

Fuente: BCRP. Elaboración y proyección: Macroconsult.

SISTEMA DE INFORMACIÓN

- **Fuerte recesión** causada principalmente por el **amplio y prolongado confinamiento** y, en menor medida, por el choque externo.
- Si bien Perú tiene fortalezas macroeconómicas, el **espacio fiscal es limitado**. Cuentas fiscales muy golpeadas por la recesión llevarían a un **ajuste el 2021**.
- Fuerte **caída del empleo y los ingresos** afectarían al consumo privado por lo menos dos años.
- Elevada **brecha del producto, medidas populistas del Congreso y año electoral** afectarían severamente recuperación de la inversión privada.
- Sectores primarios volverían a niveles pre covid-19 en el segundo semestre de 2020. **Algunos no primarios no recuperarían** dicho nivel, incluso en 2021.
- Reinicio desordenado, nuevas cuarentenas y mayor debilidad empresarial **agravarían la recesión**.
- Adicionalmente, una elevación de la **conflictividad social** y proceso electoral con **ofertas populistas afectarían** rebote esperado en **2021**.
- Los costos económicos de la pandemia vienen siendo enormes.