



Reporte de Inflación:

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas

Julio Velarde
Presidente del Directorio
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre 2010



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



CONTENIDO

- I. Escenario Internacional
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas
- V. Política Monetaria
- VI. Inflación
- VII. Balance de Riesgos

2



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



I. Escenario Internacional



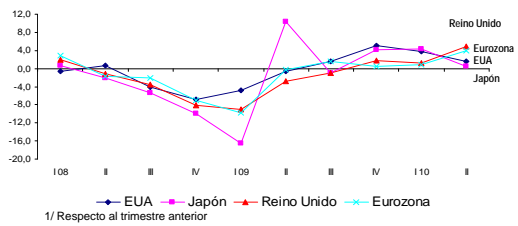
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Economías muestran leve desaceleración hacia el segundo trimestre del año

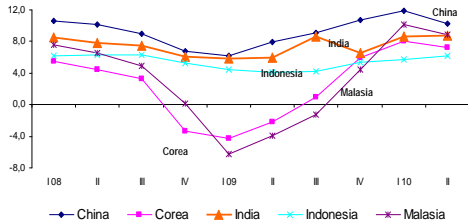
- Lenta recuperación del consumo en países desarrollados
 - Estabilización de la tasa de desempleo en niveles altos
 - Lenta recuperación del mercado de crédito de consumo
 - Continúa proceso de reducción de deuda de las familias

PBI Trimestral: Países desarrollados
(Tasas de crecimiento trimestrales anualizadas) 1/



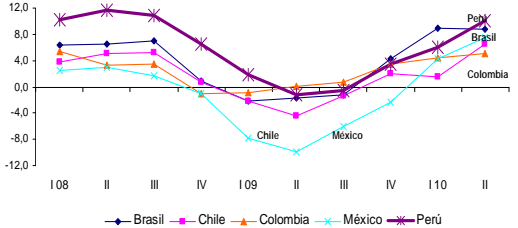
PBI Trimestral: Asia Emergente

(Tasas de crecimiento respecto al mismo trimestre del año anterior)



PBI Trimestral: América Latina

(Tasas de crecimiento respecto al mismo trimestre del año anterior)



4



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Se prevén tasas más moderadas de crecimiento para 2011-2012

Crecimiento mundial (Variaciones porcentuales anuales)

	2 010			2 011		2 012	
	2 009	R.I. Jun	Ri Set	R.I. Jun	Ri Set	R.I. Jun	Ri Set
Economías desarrolladas	-3,2	2,3	2,4	2,4	1,9	2,3	2,0
Del cual:							
1. Estados Unidos	-2,6	3,2	2,7	2,9	2,4	2,5	2,4
2. Eurozona	-4,1	0,8	1,2	1,3	1,0	1,5	1,1
Alemania	-4,9	1,5	2,4	1,5	1,5	1,5	1,2
Francia	-2,6	1,2	1,4	1,5	1,3	1,7	1,3
3. Japón	-5,2	1,9	2,4	1,9	1,0	1,9	1,4
4. Reino Unido	-4,9	1,1	1,4	2,0	2,0	2,4	2,0
Economías en desarrollo	2,4	5,9	6,2	6,0	5,8	6,0	5,8
Del cual:							
1. Europa Central y del Este	-3,6	2,5	2,8	4,0	3,4	4,0	3,6
2. Rusia	-7,9	3,5	4,1	3,7	3,8	3,7	3,7
3. Asia en desarrollo	6,6	8,0	8,3	7,8	7,6	7,9	7,6
China	8,7	9,5	9,5	9,2	8,9	9,2	8,8
India	5,7	7,1	7,5	7,0	6,9	7,0	6,9
Asia (excluyendo China e India)	2,3	4,9	5,9	5,3	5,0	5,4	5,2
4. América Latina y Caribe	-1,8	4,0	4,8	3,8	3,7	3,8	3,6
Economía Mundial	-0,6	4,0	4,2	4,0	3,7	4,0	3,7

Nota:

Socios Comerciales 1/

Fuente: Bloomberg, FMI, Consensus Forecast.

1/ Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú.

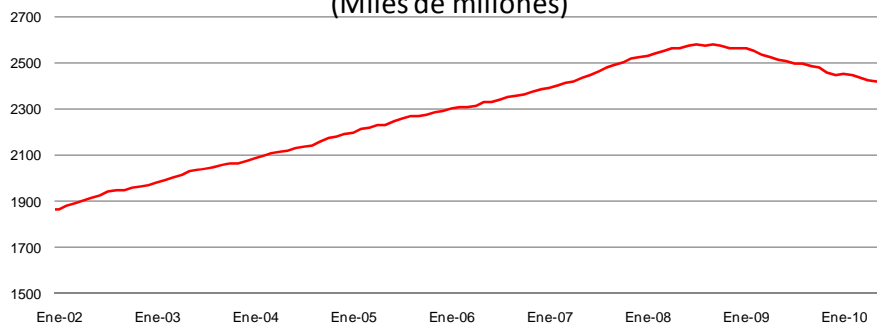
5



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Debilidad del Consumo en EUA: Condiciones crediticias no se recuperan

Saldo de créditos de consumo (Miles de millones)



Fuente: FED

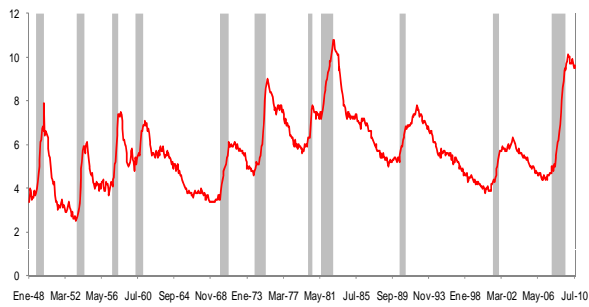
6



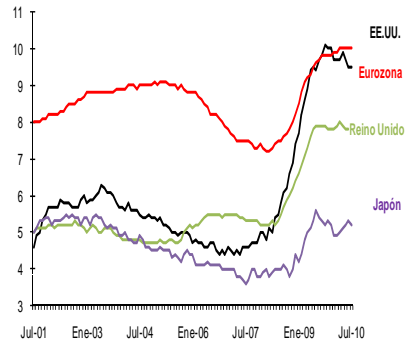
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Debilidad del Consumo en EUA: Elevado desempleo y lenta creación de empleos

Estados Unidos: Tasas de Desempleo (%)



Economías desarrolladas: Tasas de Desempleo (%)



Fuente: Bureau of Labour Statistics

7

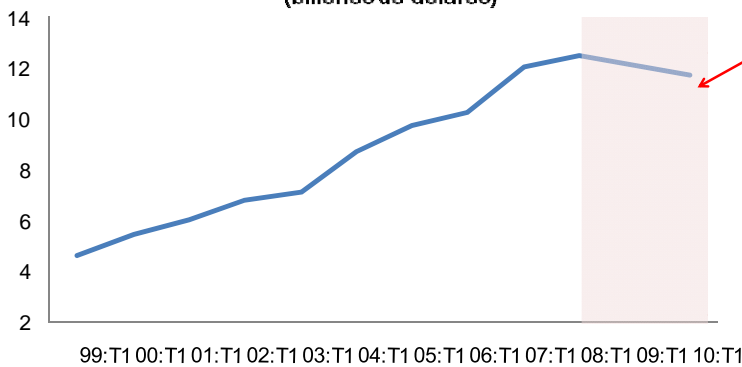


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Debilidad del Consumo en EUA: Alto nivel de endeudamiento de las familias

Estados Unidos: Saldo de deuda de las familias (billones de dólares)



Endeudamiento se viene reduciendo pero aún se mantiene en niveles elevados

Fuente: FED

8

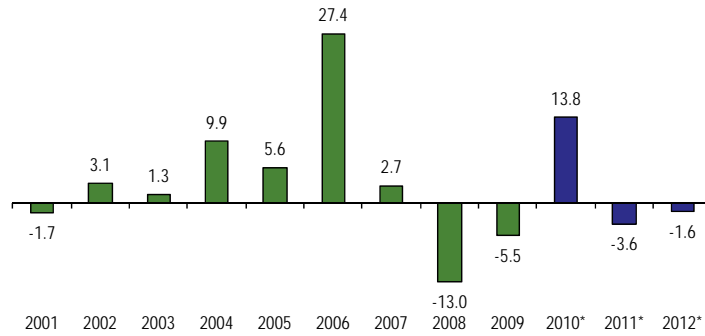


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Se ha revisado al alza la proyección de precios de *commodities*

Términos de Intercambio: 2001 - 2012
(Variaciones Porcentuales)



(*) Estimado

Var. %	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*	2012*
Precios de Exportaciones	-4,9	3,2	9,2	22,7	16,8	36,1	14,4	5,1	-12,5	24,4	-0,4	0,6
Precios de Importaciones	-3,2	-1,7	9,0	12,1	10,6	7,5	10,7	20,8	-7,4	9,4	3,3	2,2

9



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

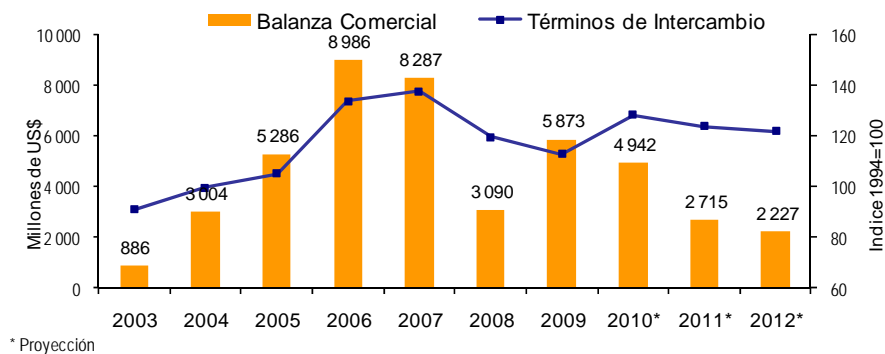
II. Balanza de Pagos



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Términos de intercambio favorables continuarían influyendo positivamente en la balanza comercial

BALANZA COMERCIAL Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO



	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*	2012*
Valor (Var.%)										
Exportaciones	17,8	40,9	35,6	37,2	17,0	13,1	-14,7	24,6	5,0	9,6
Importaciones	11,0	19,5	23,2	22,9	32,0	45,1	-26,1	35,9	13,7	11,9
Volumen (Var.%)										
Exportaciones	8,0	14,8	16,1	0,8	2,3	7,6	-3,3	0,1	5,4	8,9
Importaciones	1,8	6,6	11,4	14,3	19,3	20,1	-20,0	23,8	10,2	9,3

11



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

El superávit comercial continuará en los próximos años

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

	2009	2010*		2011*		2012*	
		RI Jun.10	RI Set.10	RI Jun.10	RI Set.10	RI Jun.10	RI Set.10
EXPORTACIONES	26 885	33 162	33 488	34 767	35 162	37 820	38 522
De las cuales:							
Productos tradicionales	20 571	25 897	25 958	27 003	26 978	29 270	29 390
Productos no tradicionales	6 160	7 060	7 307	7 556	7 979	8 332	8 920
IMPORTACIONES	21 011	26 474	28 546	29 689	32 447	33 116	36 295
De las cuales:							
Bienes de consumo	3 963	4 937	5 396	5 805	6 632	7 018	8 008
Insumos	10 077	13 212	13 721	14 412	15 106	15 598	16 425
Bienes de capital	6 850	8 192	9 280	9 331	10 545	10 333	11 683
BALANZA COMERCIAL	5 873	6 689	4 942	5 078	2 715	4 704	2 227

RI: Reporte de Inflación

* Proyección

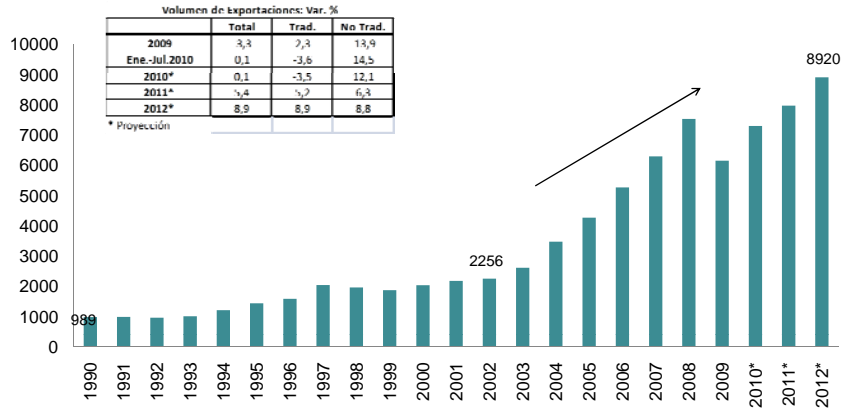
12



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Senda creciente de las exportaciones no tradicionales

EXPORTACIONES NO TRADICIONALES (Millones de US\$)



* Proyección.

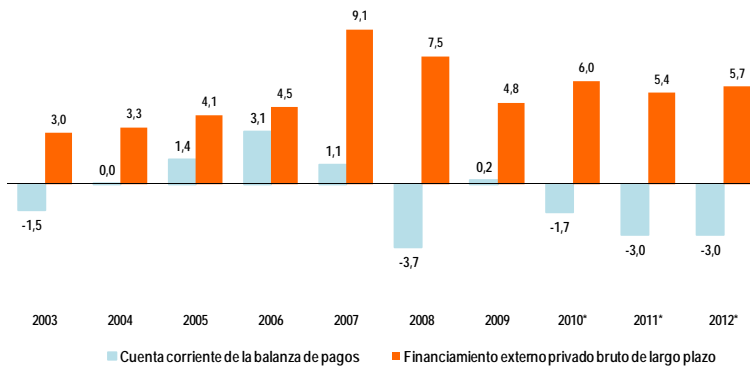
13



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Los flujos de capitales de largo plazo hacen más sostenible la cuenta corriente

CUENTA CORRIENTE Y FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO: 2003 - 2012 (Porcentaje del PBI)



14



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Se espera que para 2011 y 2012 el déficit no será mayor a 3,0 por ciento del PBI

BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2009	2010*		2011*		2012*	
	Año	Ri Jun.10	Ri Set.10	Ri Jun.10	Ri Set.10	Ri Jun.10	Ri Set.10
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	247	-1.500	-2.515	-3.324	-4.970	-4.000	-5.410
Porcentaje del PBI	0,2	-1,0	-1,7	-2,1	-3,0	-2,3	-3,0
1. Balanza comercial	5 873	6 689	4 942	5 078	2 715	4 704	2 227
a. Exportaciones	26 885	33 162	33 488	34 767	35 162	37 820	38 522
b. Importaciones	-21 011	-26 474	-28 546	-29 689	-32 447	-33 116	-36 295
2. Servicios	-1 112	-1 338	-1 352	-1 750	-1 743	-1 788	-1 771
3. Renta de factores	-7 371	-9 734	-9 034	-9 752	-9 086	-10 285	-9 280
4. Transferencias corrientes	2 856	2 884	2 928	3 100	3 144	3 368	3 415
Del cual: Remesas del exterior	2 378	2 494	2 508	2 716	2 731	2 985	3 001
II. CUENTA FINANCIERA	1 694	4 999	13 014	4 824	6 470	5 000	6 410
Del cual:							
1. Sector privado	1 655	5 024	9 276	4 232	6 531	5 335	6 264
2. Sector público	1 032	-209	-271	747	175	-242	-195
3. Capitales de corto plazo	-1 675	418	3 861	0	-700	0	0
III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (-I+II)	1 940	3 500	10 499	1 500	1 500	1 000	1 000

Ri: Reporte de Inflación
* Proyección

15



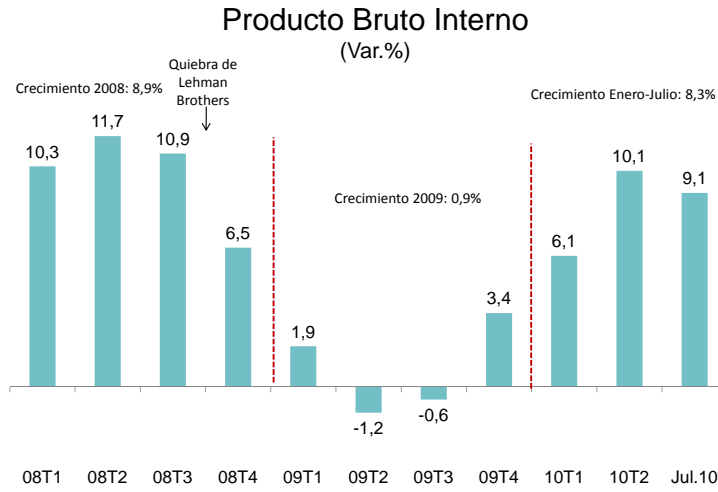
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

III. Actividad Económica



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Expansión de la actividad económica en niveles similares a los de comienzos de 2008

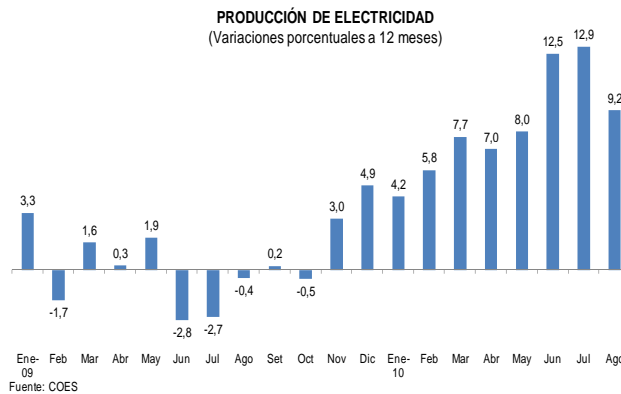


17



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Producción de electricidad y despachos de cemento sigue creciendo a tasas altas



	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 10	Feb.	Mar.	Abr.	May	Jun	Jul	Ago
Serie original (en GWh)	2516	2317	2550	2439	2513	2369	2395	2493	2476	2542	2514	2611	2623	2450	2746	2609	2714	2665	2703	2722
Var. % últimos 12 meses	3,3	-1,7	1,6	0,3	1,9	-2,8	-2,7	-0,4	0,2	-0,5	3,0	4,9	4,2	5,8	7,7	7,0	8,0	12,5	12,9	9,2
Var. % decest. mensual	2,3	-0,7	-0,7	1,2	0,9	-3,1	0,9	2,0	1,2	0,1	0,8	1,6	-0,1	1,1	1,2	-0,3	1,7	1,6	1,0	-0,7

Nota: Excluye las ventas de energía al Ecuador del periodo noviembre 2009-abril 2010.
 * Con base a información del COES al 15 de setiembre

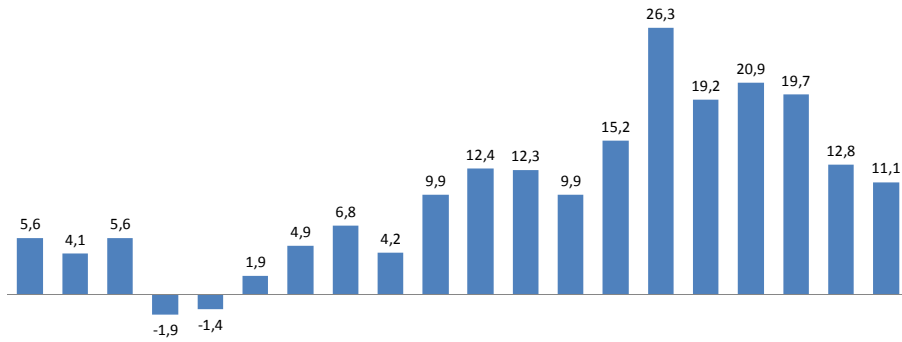
18



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Producción de electricidad y despachos de cemento sigue creciendo a tasas altas

Despachos locales de cemento
(Var. % respecto a similar período del año anterior)



Ene-09 Feb-09 Mar-09 Abr-09 May-09 Jun-09 Jul-09 Ago-09 Sep-09 Oct-09 Nov-09 Dic-09 Ene-10 Feb-10 Mar-10 Abr-10 May-10 Jun-10 Jul-10 Ago-10

Fuente: Asocem

	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 10	Feb.	Mar.	Abr.	May	Jun	Jul	Ago
Serie original	555	513	539	521	532	542	593	629	635	671	643	648	609	591	681	621	643	649	669	698
Var. % últimos 12 meses	5,6	4,1	5,6	-1,9	-1,4	1,9	4,9	6,8	4,2	9,9	12,4	12,3	9,9	15,2	26,3	19,2	20,9	19,7	12,8	11,1
Var. % desest mensual	1,8	-1,5	-2,9	4,5	0,3	1,2	3,9	1,5	-0,6	4,7	-0,1	-0,5	1,4	1,4	6,2	-3,8	4,1	0,2	-0,4	-3,6

19

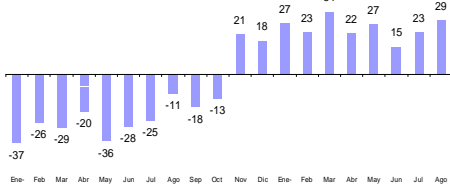


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

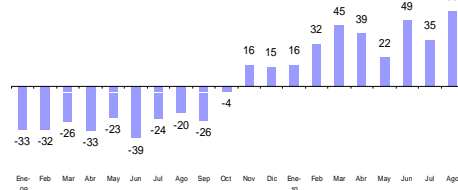


Recuperación de importaciones de insumos y producción manufacturera

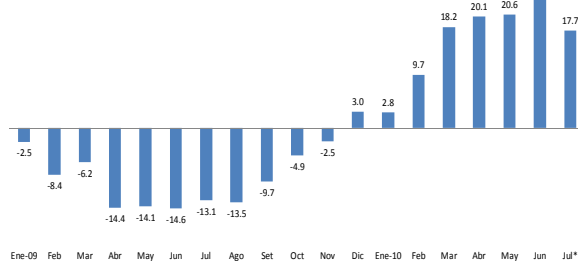
Importación de Insumos Totales
(Var % 12 meses)



Importación de Insumos Industriales
(Var % 12 meses)



Manufactura no primaria
(Var % 12 meses)



20

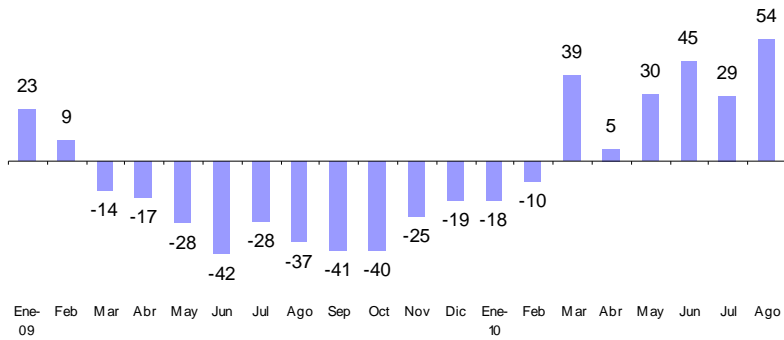


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Mayores importaciones de bienes de capital asociado al crecimiento de la inversión privada

Importación de Bienes de Capital (Var % 12 meses)



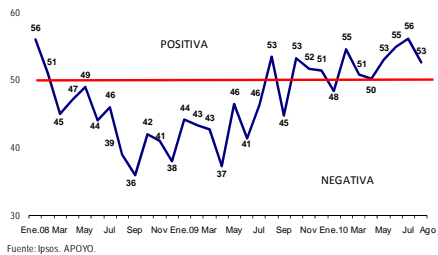
21



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

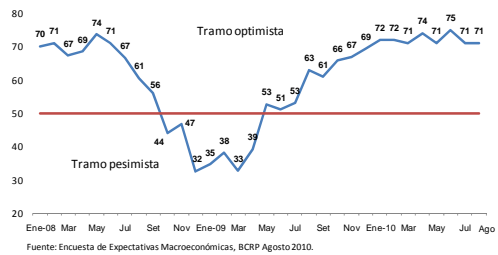
Los índices de confianza se mantienen en el tramo optimista

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Situación Económica Familiar



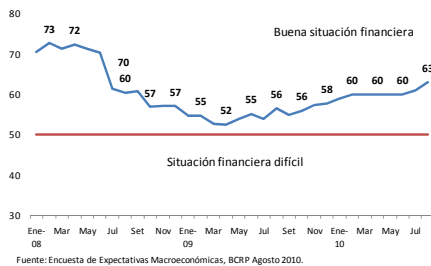
Fuente: Ipsos. APOYO.

ÍNDICE DE CONFIANZA EMPRESARIAL Situación de la Economía



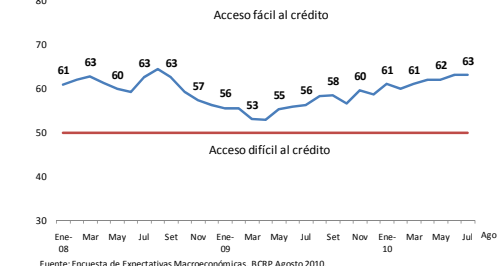
Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Agosto 2010.

ÍNDICE DE LA SITUACIÓN FINANCIERA



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Agosto 2010.

ÍNDICE DEL ACCESO AL CRÉDITO



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Agosto 2010.

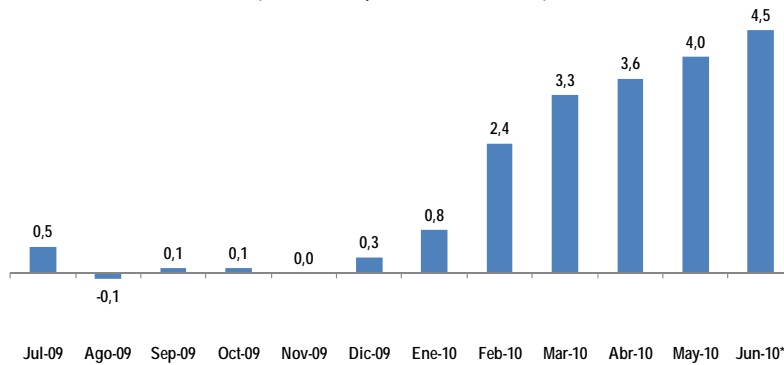
22



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Se acelera el crecimiento del empleo urbano

**Empleo en empresas de 10 y más trabajadores:
Nacional Urbano
(Variación porcentual anual)**



	Jul-09	Ago-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10*
Lima Metropolitana	0,8	0,6	0,2	0,2	-0,4	-0,2	0,5	1,8	2,9	3,0	4,0	4,5
Resto Urbano	0,3	-1,5	0,0	-0,1	1,1	1,8	1,3	3,3	3,5	4,4	3,9	4,6

* Preliminar

23



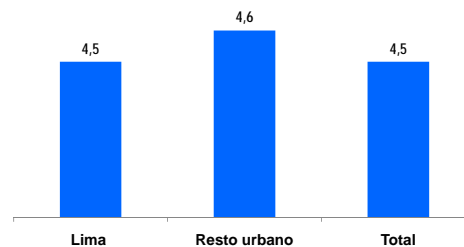
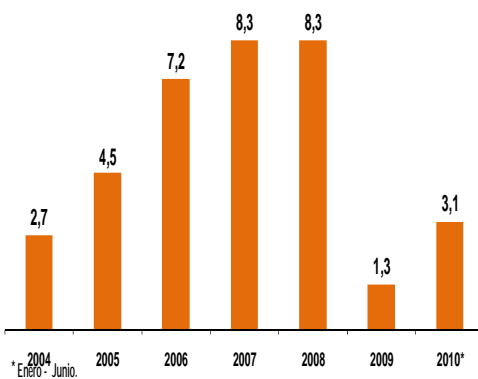
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



En el período enero – junio de 2010, el empleo creció 3,1 por ciento

**EMPLEO URBANO
(Variación porcentual)**

**INDICE DE EMPLEO POR CIUDADES –EMPRESAS DE MAS DE 10
TRABAJADORES
(Variación porcentual Junio 2010 / Junio 2009)**



24

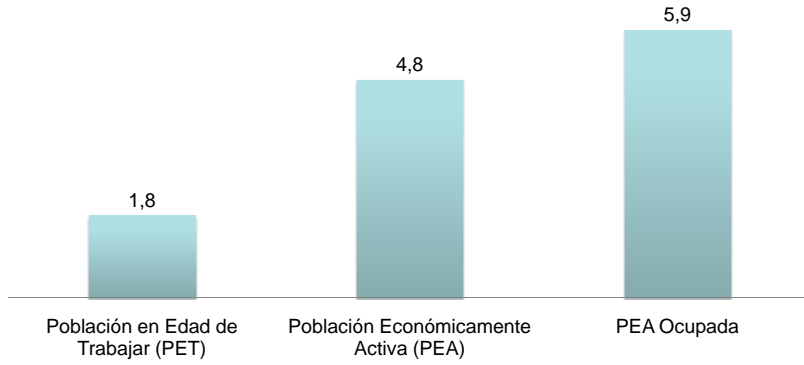


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



El empleo en Lima crece a una tasa cercana a 6 por ciento

**Lima Metropolitana: Población en Edad de Trabajar
(Variación Porcentual doce meses , Trimestre Junio-Julio-Agosto)**



Fuente: INEI.

25

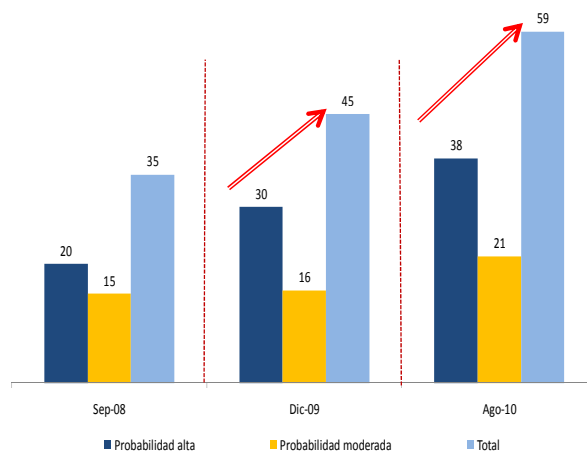


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Durante la crisis, se postergaron algunos proyectos de inversión; sin embargo, los anuncios de inversión continuaron incrementándose

**Anuncios de Proyectos de Inversión 3 años hacia adelante
(Miles de millones de US\$)**



Fuente: Medios de prensa e información de empresas.

26



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Anuncios de inversión se han elevado de US\$ 36 a US\$ 38 mil millones para el período 2010-2012.

ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN
(Millones de US\$)

Sector	2010	2011	2012	Total
Minería	3 218	5 868	7 259	16 345
Hidrocarburos	2 396	2 051	2 146	6 594
Electricidad	778	1 267	1 611	3 656
Telecomunicaciones	441	239	46	727
Industrial	1 436	1 164	953	3 553
Infraestructura	2 348	1 113	626	4 086
Otros Sectores	1 450	848	419	2 718
Total	12 067	12 550	13 060	37 677

Fuente: Medios de prensa e información de empresas.

27

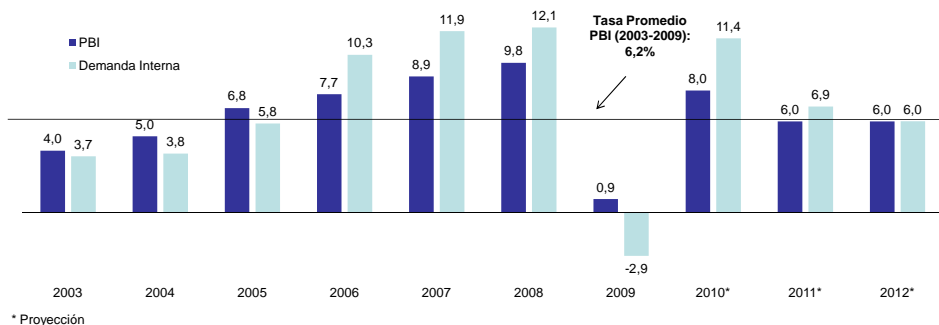


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



La tasa de crecimiento del PBI se ubicaría en 6 por ciento en el período 2011-2012.

TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI Y DEMANDA INTERNA: 2003- 2012
(Variaciones porcentuales reales)



28



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Revisión al alza por importante dinamismo mostrado por la actividad económica doméstica durante el primer semestre. Se mantiene proyección de 6 por ciento anual para 2011-2012.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

	2009	2010		2011*		2012*	
		RI Jun 10'	RI Set 10'	RI Jun 10'	RI Set 10'	RI Jun 10'	RI Set 10'
1. Demanda interna	-2,8	8,8	11,4	6,8	6,9	6,0	6,0
a. Consumo privado	2,4	3,9	5,2	4,5	4,5	4,6	4,6
b. Consumo público	16,5	7,8	9,9	3,7	4,4	3,2	3,6
c. Inversión privada	-15,1	12,5	16,7	9,0	11,1	11,0	11,8
d. Inversión pública	25,5	23,9	31,6	7,3	6,3	6,5	3,4
2. Exportaciones	-2,5	3,0	1,4	5,7	5,2	7,9	8,4
3. Importaciones	-18,4	14,5	19,4	10,1	10,1	8,0	8,0
4. Producto Bruto Interno	0,9	6,6	8,0	6,0	6,0	6,0	6,0
<i>Nota:</i>							
<i>Gasto público total</i>	<i>19,6</i>	<i>13,7</i>	<i>17,8</i>	<i>5,1</i>	<i>5,2</i>	<i>4,5</i>	<i>3,5</i>

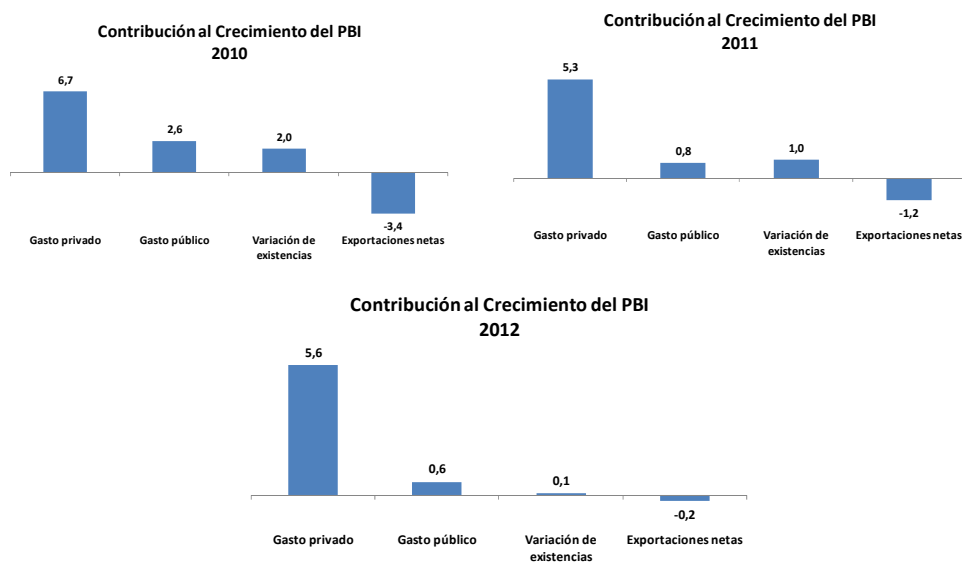
RI: Reporte de Inflación
* Proyección

29



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

En 2010, el mayor crecimiento estaría liderado por el impulso del gasto privado

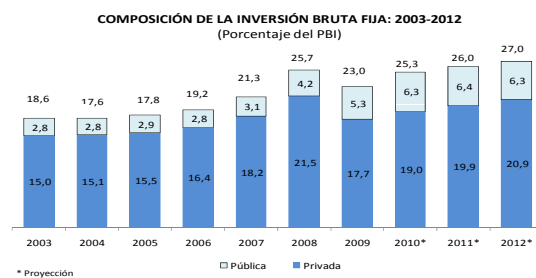
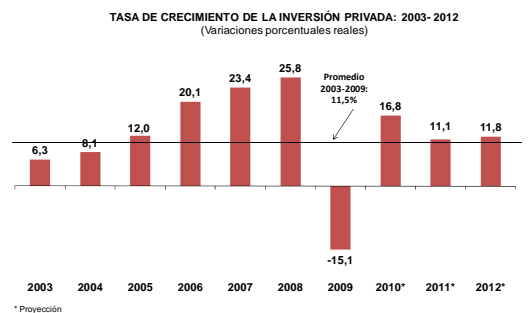


30



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Durante el horizonte de proyección, la inversión privada crecería en torno al promedio de la última década



31



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Sectores no primarios lideran crecimiento

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2009	2010		2011*		2012*	
	Año	RI Jun 10*	RI Set 10*	RI Jun 10*	RI Set 10*	RI Jun 10*	RI Set 10*
Agropecuario	2,3	4,2	4,4	3,5	3,5	4,7	4,7
Pesca	-7,9	-1,7	-4,0	5,3	5,4	2,6	2,6
Minería e hidrocarburos	0,6	1,4	1,8	7,0	7,1	8,5	8,5
Manufactura	-7,2	10,7	12,9	5,9	5,9	5,8	5,8
Recursos primarios	0,0	2,5	1,8	5,3	5,4	4,9	4,9
Manufactura no primaria	-8,5	12,3	15,1	6,0	6,0	6,0	6,0
Electricidad y agua	1,2	6,6	7,6	5,3	5,3	5,3	5,3
Construcción	6,1	13,9	14,4	9,3	9,3	12,0	12,0
Comercio	-0,4	8,3	8,7	5,6	5,6	5,7	5,7
Otros servicios	3,1	5,1	6,9	5,9	5,9	5,2	5,2
PRODUCTO BRUTO INTERNO	0,9	6,6	8,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Primario	1,0	2,8	2,8	5,1	5,1	6,0	6,0
No Primario	0,8	7,4	9,0	6,1	6,1	6,0	6,0

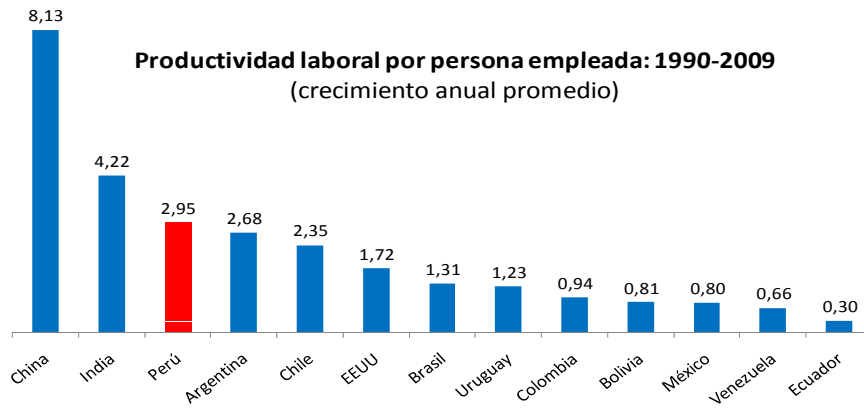
RI: Reporte de Inflación.
* Proyección.

32



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Perú es el país con mayor crecimiento de productividad en la región



33



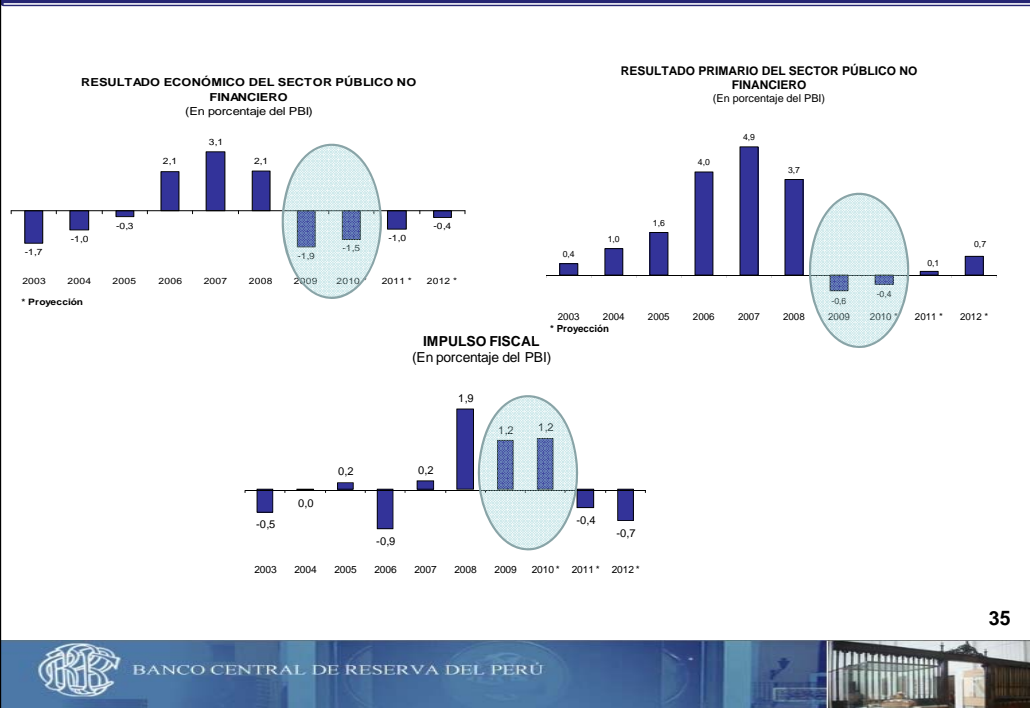
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

IV. Finanzas Públicas



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Estimado de déficit fiscal de 1,5 por ciento para 2010 es consistente con un impulso fiscal positivo y similar al del año 2009



Se mantienen proyecciones de déficit fiscal para los próximos años

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2009	2010 *		2011 *		2012 *	
		RI Jun.10	RI Set.10	RI Jun.10	RI Set.10	RI Jun.10	RI Set.10
1. Ingresos corrientes del Gobierno General 1/	18,6	19,5	19,7	19,7	20,0	19,9	20,1
Variación % real	-11,3	14,0	16,6	6,2	6,5	6,6	5,8
2. Gastos no financieros del Gobierno General	19,6	19,8	19,9	19,4	19,8	19,0	19,3
Variación % real	12,7	9,8	12,3	3,2	4,1	3,3	2,7
Del cual:							
a. Corriente	13,9	13,7	13,4	13,3	13,3	12,9	13,0
Variación % real	4,4	7,1	6,8	2,2	3,7	2,3	2,9
b. Formación bruta de capital 2/	5,2	5,7	6,1	5,9	6,1	5,9	5,9
Variación % real	32,5	18,7	28,8	8,5	5,1	5,6	2,4
3. Otros	0,4	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1
4. Resultado Primario (1-2+3)	-0,6	-0,2	-0,4	0,3	0,1	0,9	0,7
5. Intereses	1,3	1,3	1,2	1,3	1,2	1,3	1,1
6. Resultado Económico	-1,9	-1,6	-1,5	-1,0	-1,0	-0,4	-0,4

RI: Reporte de Inflación
* Proyección.



Posición fiscal ha implicado mayor requerimiento financiero en 2010

REQUERIMIENTO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Millones de US\$)

	2008	2009	2010
I. Usos	-827	3 838	4 047
1. Amortización	1 971	1 218	1 653
a. Externa	1 449	950	962
b. Interna	522	268	690
Del cual: Bonos de Reconocimiento	94	91	324
2. Resultado económico (signo negativo indica superávit)	-2 798	2 620	2 394
II. Fuentes	-827	3 838	4 047
1. Externas	1 100	1 127	1 433
2. Bonos	473	1 854	1 144
3. Internas 1/	-2 400	857	1 471

1/ Signo positivo indica retiro y signo negativo indica mayores depósitos

RI: Reporte de Inflación.

* Proyección

37

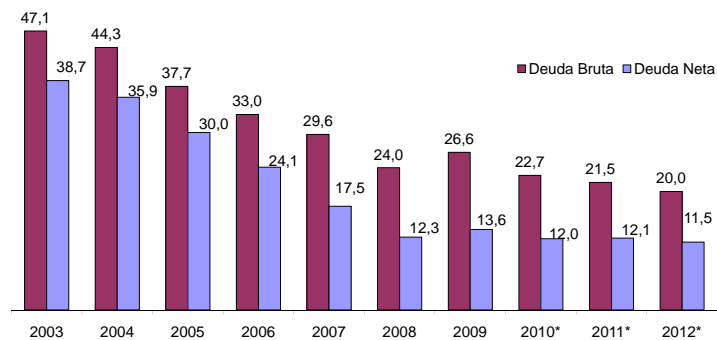


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Deuda pública se reduciría hasta 20 por ciento del PBI en 2012

DEUDA PÚBLICA (Porcentaje del PBI)



*Proyección

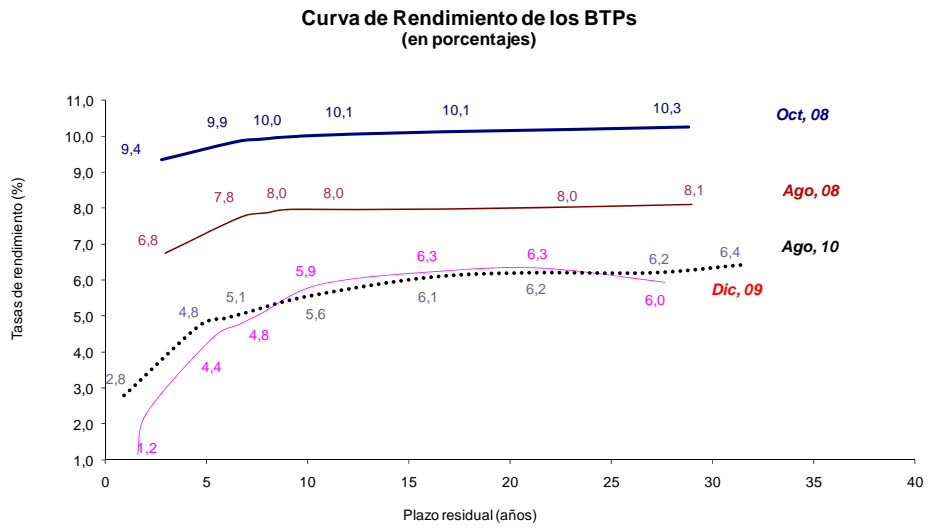
38



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Las tasas de rendimiento de los BTP's de mediano y largo plazo se han mantenido estable en los últimos dos meses



1/ Tasas de rendimiento negociadas al cierre.

39



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

V. Política Monetaria



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Medidas monetarias aplicadas desde marzo de 2010

- ❑ La tasa de interés de referencia se elevó de 1,25 por ciento en marzo a 3,00 por ciento en setiembre.
- ❑ Se elevó la tasa de encaje mínimo legal, de 6 a 8,5 por ciento.
- ❑ Se elevó la tasa de encaje marginal en soles del régimen general de 6 a 15 por ciento.
- ❑ Se subió la tasa de encaje marginal en moneda extranjera del régimen general, de 30 a 50 por ciento.
- ❑ Se elevó la tasa de encaje a los adeudados de corto plazo con el exterior de 35 a 75 por ciento.
- ❑ Se elevó la tasa de encaje para depósitos de no residentes en moneda nacional de 35 a 120 por ciento.

41

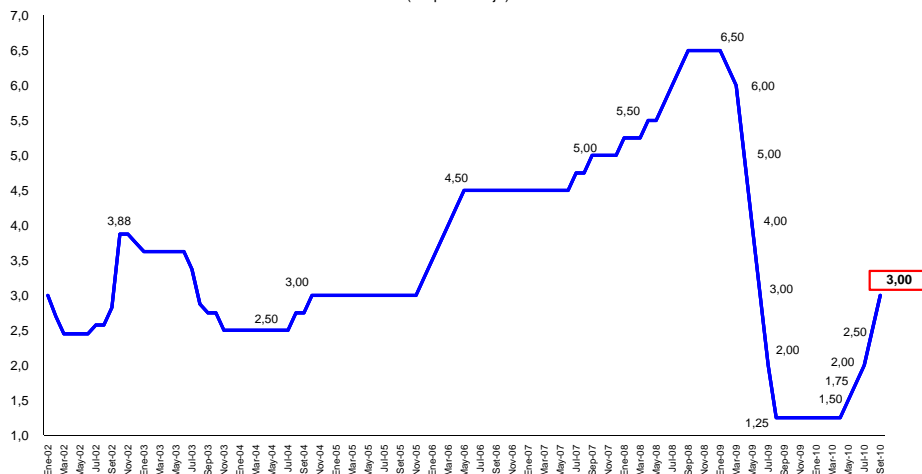


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Se elevó la tasa de referencia de 1,25 a 3,0 por ciento luego de 9 meses con una tasa mínima de 1,25 por ciento

Tasa de Referencia del Banco Central de Reserva
(En porcentaje)



42



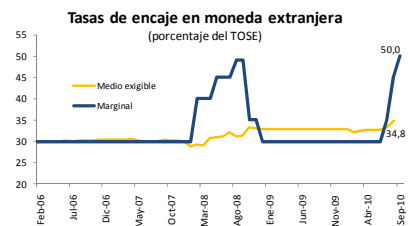
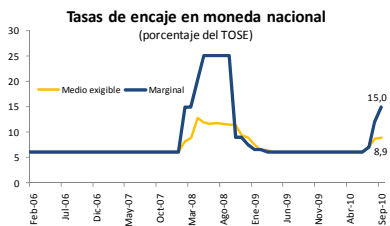
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Medidas recientes de política monetaria

Instrumentos	Tasas a junio	Tasas a julio	Tasas a agosto	Tasas a setiembre
En Moneda nacional				
Encaje mínimo	6%	7%	8%	8,50%
Encaje marginal			12%	15%
En moneda extranjera (régimen general)				
Medio adicional *			0,1%	0,3%
Encaje marginal	30	35	45	50

* Respecto al mes de Julio



43

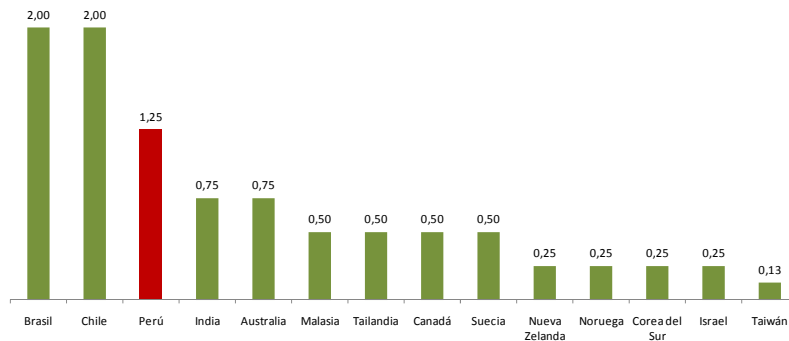


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Economías vienen retirando el estímulo monetario

Aumento en la Tasa de Interés de Política Monetaria (Entre dic. 2009 y set. 2010)



Tasa de Inflación

	Brasil	Perú	Chile	India	Australia	Malasia	Tailandia	Canadá	Suecia	Nueva Zelanda	Noruega	Corea del Sur	Israel	Taiwán
2009	4,3	0,2	-1,4	12,4	1,8	0,6	-0,9	0,3	-0,3	2,1	2,2	2,8	3,3	-0,9
2010 *	5,4	2,5	3,6	9,6	3,0	1,9	3,5	1,8	1,3	2,6	2,3	2,8	2,5	1,3

* Proyección de Foreign Exchange Consensus Forecasts Agosto 2010.

44



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Se observan incrementos en las tasas de interés para créditos comerciales y de consumo en moneda nacional, en línea con la evolución de la tasa de referencia

Tasas de interés por tipo de crédito en moneda nacional y extranjera
(en porcentajes)

	Moneda nacional				Moneda extranjera			
	Comercial	Microempresas	Consumo	Hipotecario	Comercial	Microempresas	Consumo	Hipotecario
Dic-08	11,0	35,3	37,8	11,4	9,3	23,9	20,8	10,8
Mar-09	10,8	32,1	42,2	11,5	8,6	23,1	22,4	10,7
Jun-09	8,5	34,3	43,0	10,4	7,9	23,3	21,5	10,3
Sep-09	7,4	33,2	41,7	10,0	7,4	22,7	22,0	9,7
Dic-09	6,1	32,7	45,1	9,8	6,7	22,4	21,2	9,1
Ene-10	6,1	32,7	44,8	9,8	6,3	22,4	22,3	9,1
Feb-10	6,5	32,6	41,5	9,7	6,4	22,5	22,3	9,1
Mar-10	6,4	32,3	40,7	9,7	6,4	21,8	22,0	9,2
Abr-10	6,8	32,5	39,8	9,7	5,9	22,2	21,6	9,1
May-10	7,2	32,7	40,7	9,6	6,0	22,6	21,4	8,9
Jun-10	7,3	32,5	41,0	9,6	6,2	22,3	20,1	8,8
Jul-10	7,7	31,9	41,8	9,7	6,2	18,4	20,4	8,7
Ago-10	8,5	30,5	42,1	9,7	7,0	16,3	21,5	8,6

Fuente: SBS

45

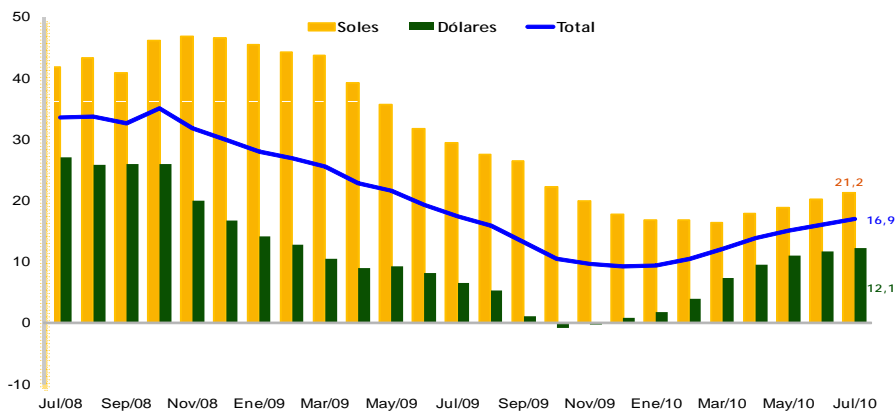


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



La recuperación del crédito al sector privado se observa en ambas monedas

Crédito al Sector Privado
(Tasa de crecimiento anualizada - en porcentaje)



CRÉDITO	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10
Saldos (S/. Millones)	75 326	97 818	106 812	107 386	108 870	110 800	112 756	115 310	116 937	119 176
Variación % 12 meses	33,1	29,9	9,2	9,3	10,4	12,0	13,8	15,0	16,0	16,9
Flujos mensuales (S/. Millones)	2 102	1 317	1 034	575	1 483	1 930	1 956	2 554	1 627	2 239
Variación % 1 mes (desestacionalizado)	3,2	1,5	0,9	1,7	1,9	1,9	1,8	1,9	1,1	1,9

46

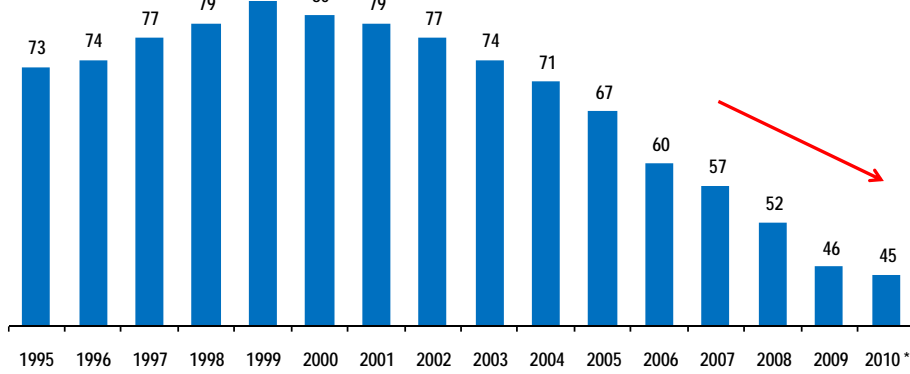


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Dolarización financiera continúa con tendencia decreciente

Dolarización del crédito al sector privado (En porcentaje)



*Agosto.
Fuente: BCRP

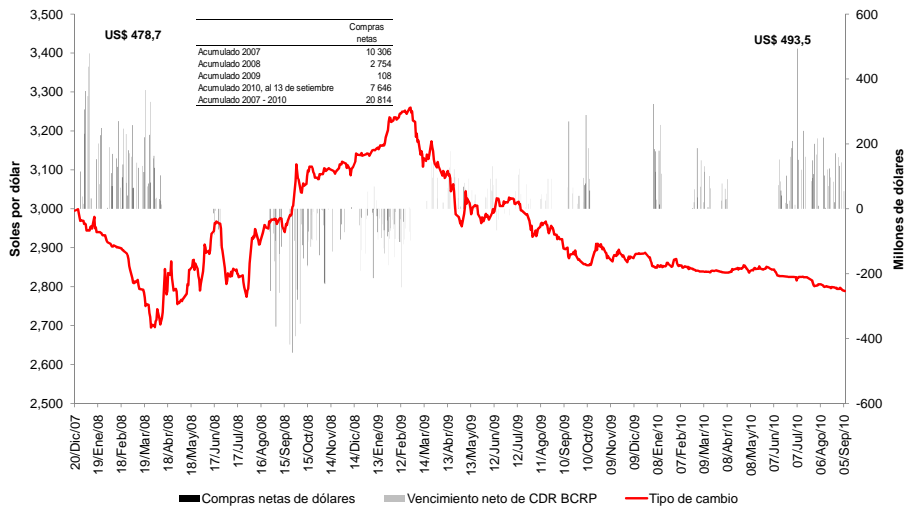
47



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Intervenciones del Banco Central dirigidas a reducir alta volatilidad del mercado cambiario

Tipo de cambio, compras netas de dólares y vencimiento neto de CDR (tipo de cambio en soles por dólar y compras y vencimientos en millones de dólares)



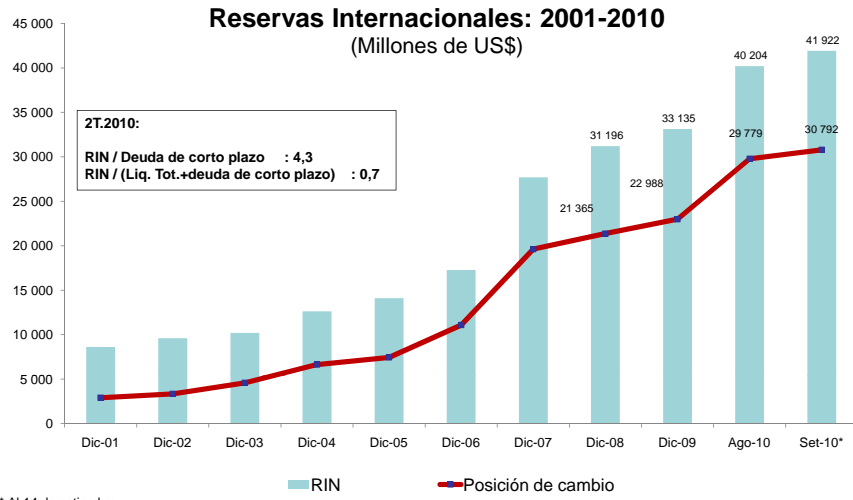
Datos al 13 de Setiembre

48



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Acumulación preventiva de reservas internacionales es fundamental para reducir riesgos de la dolarización financiera



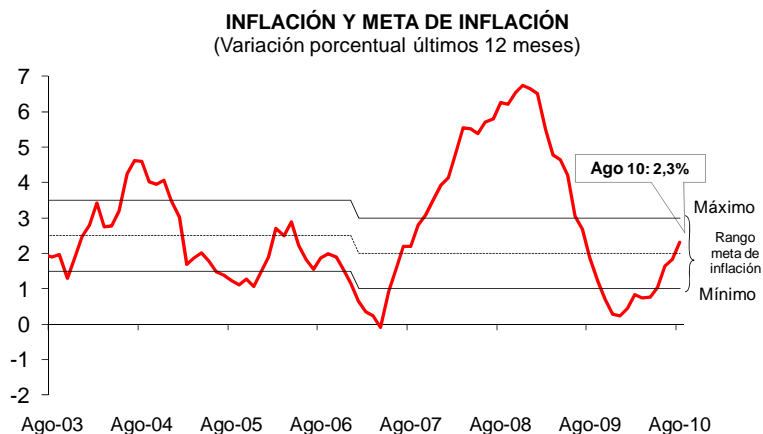
2T.2010:
 RIN / Deuda de corto plazo : 4,3
 RIN / (Liq. Tot.+deuda de corto plazo) : 0,7



VI. Inflación



A agosto de 2010 la inflación anual permanece en el rango meta. Se observa una ligera tendencia al alza principalmente por la evolución de los precios de algunos alimentos y combustibles.



51



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Inflación excluyendo alimentos y energía se mantiene en el rango inferior de la meta

INFLACIÓN
(Variación porcentual)

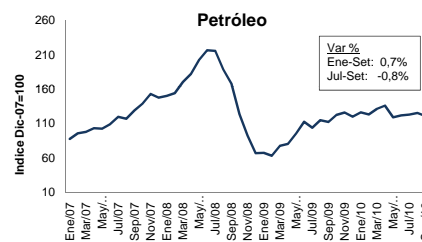
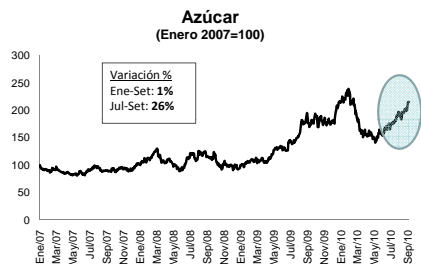
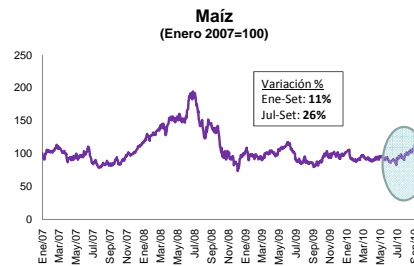
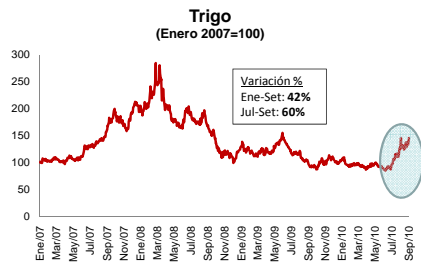
	Peso 2009=100	2006	2007	2008	2009	2010	
						Ene.-Ago.	12 meses
I. INFLACIÓN	100,0	1,14	3,93	6,65	0,25	2,06	2,31
II. INFLACIÓN SUBYACENTE	65,2	1,37	3,11	5,56	2,35	1,53	1,91
Bienes	32,9	0,97	3,30	5,32	2,17	1,20	1,66
Servicios	32,2	1,85	2,88	5,86	2,56	1,87	2,14
III. INFLACIÓN NO SUBYACENTE	34,8	0,83	5,07	8,11	-2,54	3,07	3,13
Alimentos	14,8	2,06	7,25	10,97	-1,41	5,73	5,17
Combustibles	2,8	-1,50	6,45	-0,04	-12,66	8,87	11,75
Transportes	8,9	1,12	0,82	5,86	0,19	-0,21	1,11
Servicios públicos	8,4	-3,22	0,24	7,48	-4,56	-0,13	-2,03
Nota:							
IPC sin alimentos, bebidas y energía	56,4	1,28	1,49	4,25	1,71	0,75	1,15

52



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Algunas cotizaciones de alimentos vienen experimentando un alza importante



53



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Balance de oferta y demanda mundial de trigo

Balance de Oferta y Demanda Mundial de Trigo

(millones de toneladas)

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	Proy 2009/2010		Proy 2010/2011	
					Revisión: respecto a may-09	Revisión: respecto a ago-10	Revisión: respecto a may-10	Revisión: respecto a ago-10
Inventarios Iniciales	130,9	124,3	165,1	196,0	-2,0	-0,4	2,6	2,0
Producción	611,2	683,3	680,4	643,0	22,8	0,1	-29,2	-2,7
Oferta Global	742,1	807,6	845,5	839,0	20,8	-0,3	-26,6	-0,7
Consumo Total	617,3	642,5	649,5	661,2	6,8	-2,3	-6,3	-3,8
Inventarios Finales	124,9	165,1	196,0	177,8	14,1	2,0	-20,3	3,0
Días de consumo 1/	61,2	75,6	90,1	81,3				
Nota:								
Importaciones*	113,8	136,9	132,8	122,8	14,2	1,9	-2,8	0,9
Exportaciones*	117,4	143,8	133,8	126,0	10,0	1,5	-3,2	1,4

Fuente: USDA-WASDE Setiembre 2010

*No cuadran por diferencia en los años de comercialización y discrepancia en los reportes de algunos países.

1/ Calculado respecto al ratio inventarios a uso (inventarios/(consumo+exportaciones))



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Balance de oferta y demanda mundial de arroz

Balance de Oferta y Demanda Mundial de Arroz
(millones de toneladas)

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	Proy 2009/2010 Revisión:		Proy 2010/2011 Revisión:	
					respecto a may-09	respecto a ago-10	respecto a may-10	respecto a ago-10
Inventarios Iniciales	75,0	80,6	91,1	94,3	1,3	0,2	4,0	-0,7
Producción	433,6	448,2	441,2	454,6	-7,0	-1,5	-5,1	-4,6
Oferta Global	508,6	528,8	532,2	548,9	-5,7	-1,2	-1,1	-5,2
Consumo Total	428,0	437,8	437,9	454,4	-5,3	-0,6	0,9	-2,3
Inventarios Finales	80,6	91,1	94,3	94,6	-0,4	-0,7	-2,1	-3,0
Días de consumo ^{1/}	63,4	70,3	72,6	70,1				
Nota:								
Importaciones*	28,5	27,1	27,3	28,6	1,0	-0,2	-0,1	-0,3
Exportaciones*	29,7	29,0	30,1	31,0	0,4	0,0	-0,5	-0,6

Fuente: USDA-WASDE Setiembre 2010

*No cuadran por diferencia en los años de comercialización y discrepancia en los reportes de algunos países.

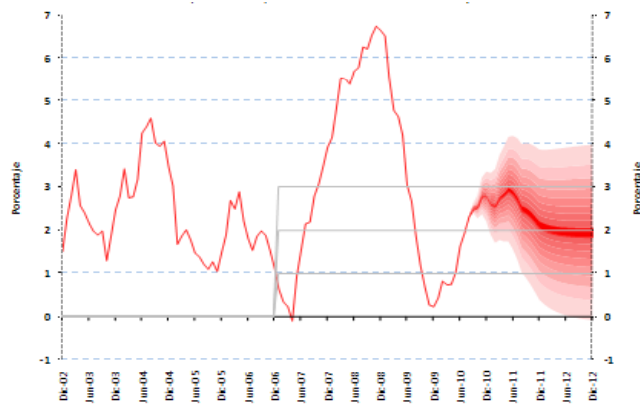
^{1/} Calculado respecto al ratio inventarios a uso (inventarios/(consumo+exportaciones))



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Se proyecta que la inflación se mantendrá en el rango meta en los dos próximos años con un balance neutral

Proyección de inflación
(Variación porcentual 12 meses)



Nota: El gráfico muestra las bandas de predicción de la inflación a lo largo del horizonte de proyección. La banda más oscura alrededor de la proyección central muestra el 10 por ciento de probabilidad de ocurrencia mientras que, en conjunto, todas las franjas representan el 90 por ciento de probabilidad.

56



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

VII. Balance de Riesgos



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Balance de riesgos

- ✓ **Deterioro del entorno internacional.**
- ✓ **Mayor dinamismo en la economía doméstica.**
- ✓ **Incremento de precios de alimentos.**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

58



Reporte de Inflación:

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas

**Julio Velarde
Presidente del Directorio
Banco Central de Reserva del Perú**

Setiembre 2010



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

