



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2013 - 2015**

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

**Diciembre de 2013**



# CONTENIDO

- I. **Escenario internacional**
- II. Actividad económica
- III. Balanza de pagos
- IV. Finanzas públicas
- V. Política monetaria
- VI. Inflación
- VII. Conclusiones

# La economía mundial se recupera en 2014 y 2015

## Crecimiento del PBI mundial (Var. %)

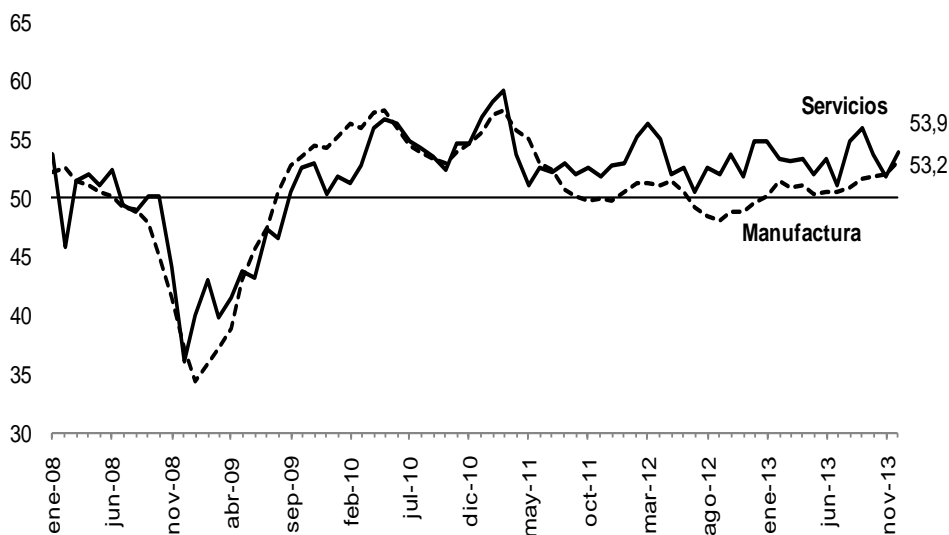
	2012	2013*		2014*	2015*
		RI Set.	RI Dic.		
<b>I. Desarrollados</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>
- Estados Unidos	2,8	1,6	1,8	2,7	3,0
- Zona Euro	-0,7	-0,5	-0,5	1,0	1,3
- Japón	2,0	1,9	1,8	1,5	1,1
<b>II. En Desarrollo</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>
- China	7,7	7,5	7,7	7,6	7,6
- América Latina	3,0	2,6	2,5	3,1	3,5
<b>III. Mundo</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>

\* Proyecciones

Fuente: FMI, fuentes oficiales de cada país y BCRP (proyección)

# Mejoran indicadores de actividad global de manufactura y servicios en noviembre

Índices Globales de Actividad (JP Morgan)\*:  
Enero 2008- Noviembre 2013



\* Índices PMI  
Fuente: Bloomberg.

## Índices de Actividad Globales (JP Morgan)

### Servicios

	Dic-11	Dic-12	Mar-13	Jun-13	Set-13	Oct-13	Nov-13
<b>Global</b>	<b>53,0</b>	<b>54,8</b>	<b>53,4</b>	<b>51,1</b>	<b>53,7</b>	<b>51,8</b>	<b>53,9</b> ↑
EUA*	52,7	55,7	54,4	51,7	55,1	49,3	55,9 ↑
China*	56,3	56,1	55,6	51,3	52,4	52,6	52,5
Eurozona	48,8	47,8	46,4	48,3	52,2	51,6	51,2
Alemania	52,4	52,0	50,9	50,4	53,7	52,9	55,7
Francia	50,3	45,2	41,3	47,2	51,0	50,9	48,0
Italia	44,5	45,6	45,5	45,8	52,7	50,5	47,2
España	42,1	44,3	45,3	47,8	49,0	49,6	51,5
Japón	50,4	51,5	54,0	52,1	53,0	55,3	51,8

### Manufactura

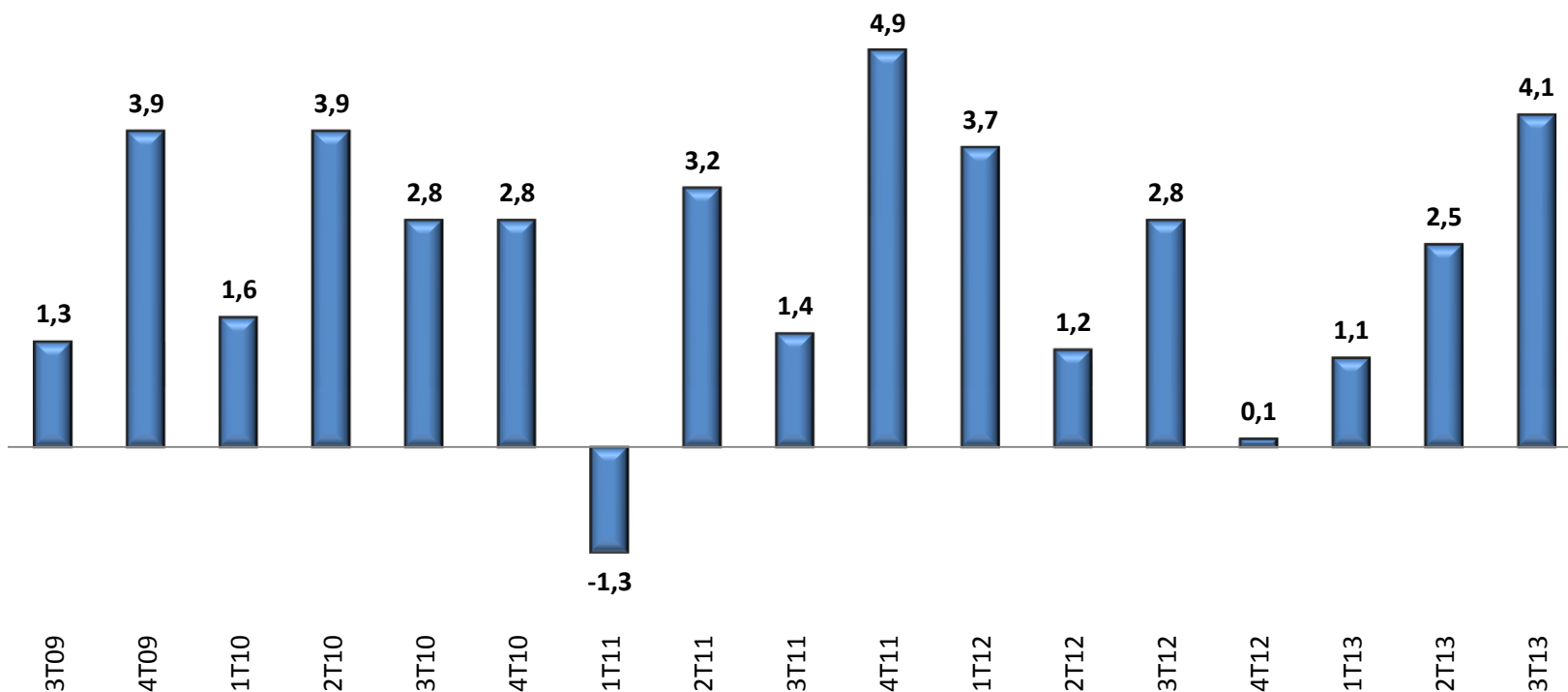
	Dic-11	Dic-12	Mar-13	Jun-13	Set-13	Oct-13	Nov-13
<b>Global</b>	<b>50,5</b>	<b>50,1</b>	<b>51,1</b>	<b>50,6</b>	<b>51,8</b>	<b>52,1</b>	<b>53,2</b> ↑
EUA*	52,9	50,2	51,3	51,9	52,8	51,1	54,7 ↑
China*	50,3	50,6	50,9	48,2	50,2	50,9	50,8
Eurozona	46,9	46,1	46,8	48,8	51,1	51,3	51,6
Alemania	48,4	46,0	49,0	48,6	51,1	51,7	52,7
Francia	48,9	44,6	44,0	48,4	49,8	49,1	48,4
Italia	44,3	46,7	44,5	49,1	50,8	50,7	51,4
España	43,7	44,6	44,2	50,0	50,7	50,9	48,6
Japón	50,2	45,0	50,4	52,3	52,5	54,2	55,1

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

\* Para China y EUA se empalma índices oficial e ISM, respectivamente, con índices Markit desde junio 2013.

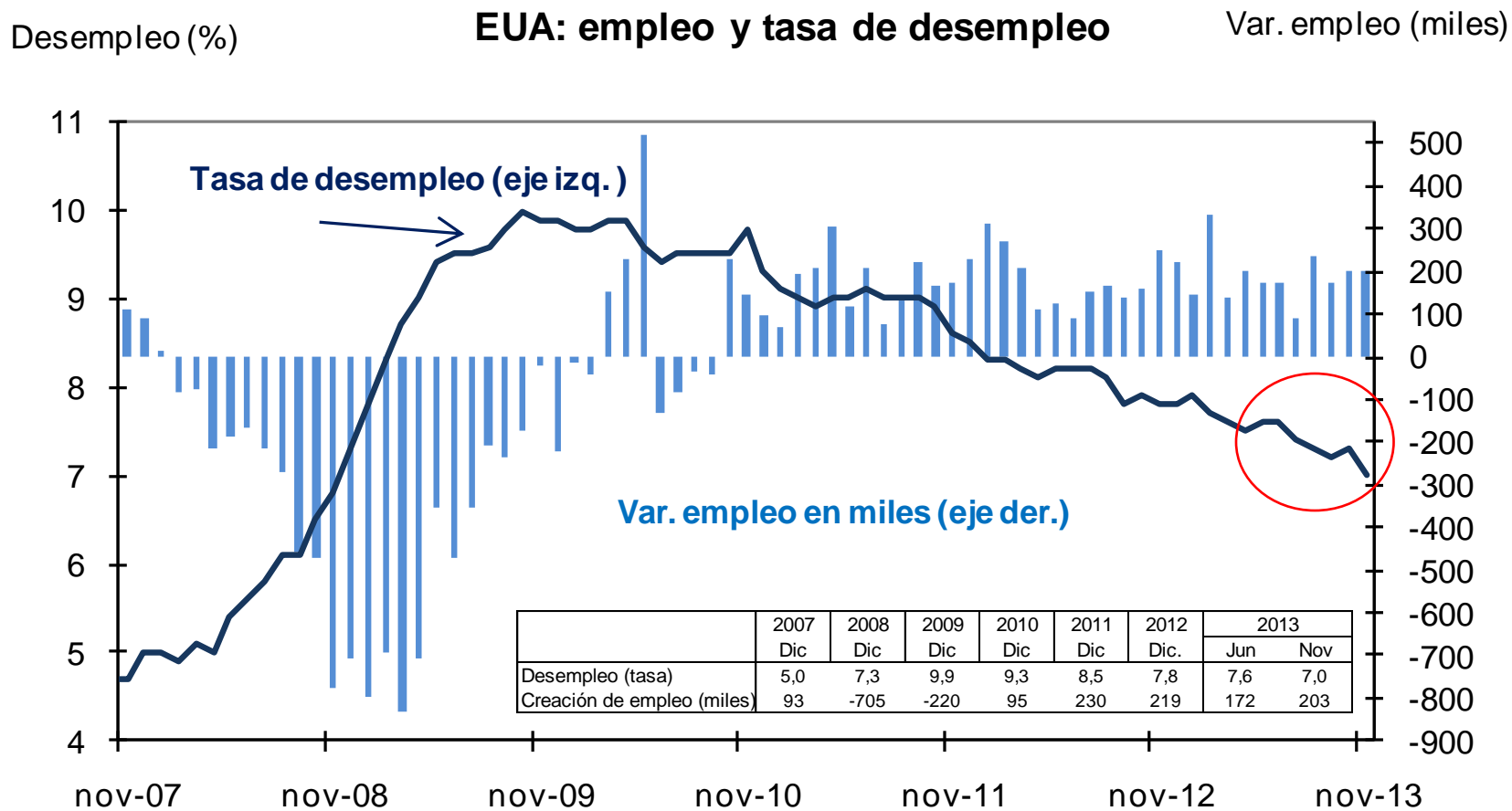
# Estados Unidos: Se revisó el crecimiento de 3,6 a 4,1 por ciento en tercer trimestre

**EUA: Evolución trimestral del PBI**  
(tasas desestacionalizadas anualizadas)



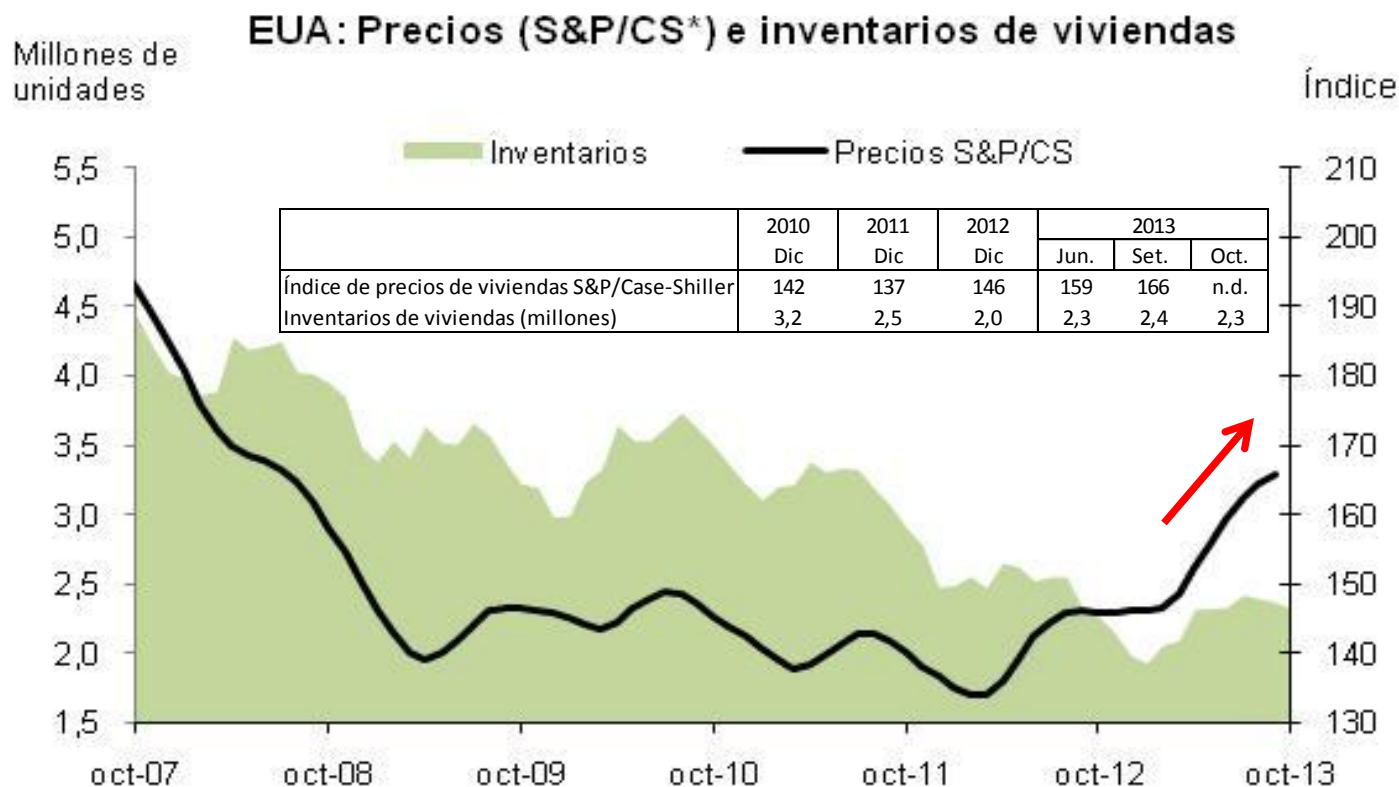
Fuente: Bloomberg

# Estados Unidos: Desempleo se redujo a 7% en noviembre



Fuente: Bloomberg

# Estados Unidos: Precios de las viviendas aumentaron 13% en lo que va del año



\*S&P/CS: S&P/Case-Shiller Home Price Index

Fuente: Bloomberg

# La Fed proyecta un crecimiento para Estados Unidos en 2014 entre 2,8% y 3,2%

## Proyecciones de la Reserva Federal de Estados Unidos

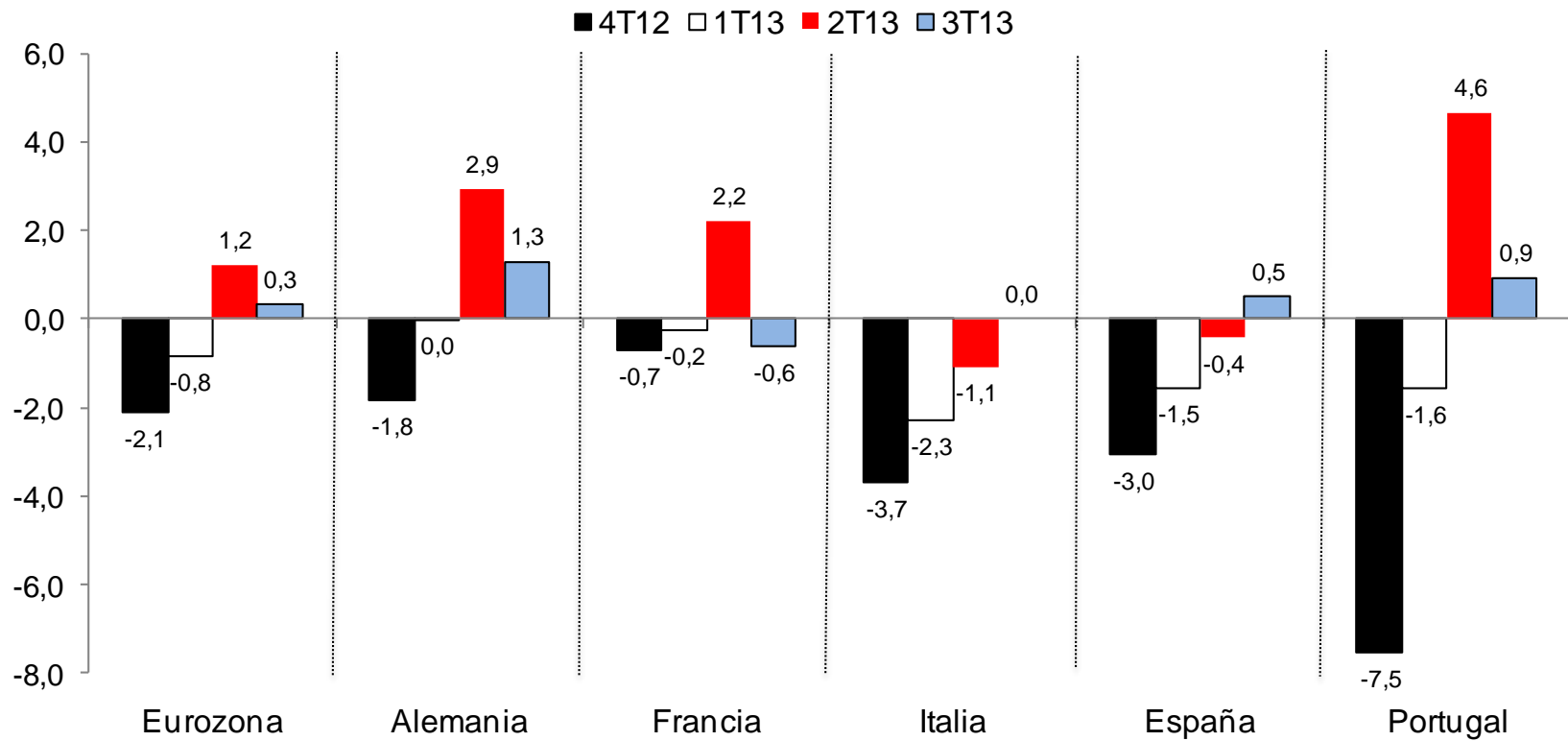
	Tendencia Central							
	2014		2015		2016		Largo plazo	
	Set.13	Dic.13	Set.13	Dic.13	Set.13	Dic.13	Set.13	Dic.13
<b>Crecimiento</b>	2,9 - 3,1	2,8 - 3,2	3,0 - 3,5	3,0 - 3,4	2,5 - 3,3	2,5 - 3,2	2,2 - 2,5	2,2 - 2,4
<b>Tasa de desempleo</b>	6,4 - 6,8	6,3 - 6,6	5,9 - 6,2	5,8 - 6,1	5,4 - 5,9	5,3 - 5,8	5,2 - 5,8	5,2 - 5,8
<b>Inflación (PCE)</b>	1,3 - 1,8	1,4 - 1,6	1,6 - 2,0	1,5 - 2,0	1,7 - 2,0	1,7 - 2,0	2,0	2,0
<b>Inflación subyacente (PCE subyacente)</b>	1,5 - 1,7	1,4 - 1,6	1,7 - 2,0	1,6 - 2,0	1,9 - 2,0	1,8 - 2,0	-.-	-.-

Nota: PCE subyacente excluye alimentos y energía.



# Eurozona: Segundo trimestre consecutivo de crecimiento: 0,3 por ciento

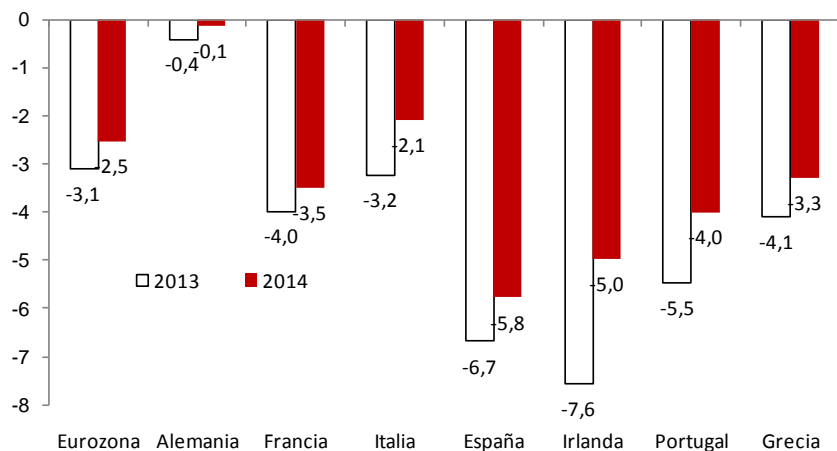
**Eurozona: crecimiento trimestral**  
(tasas trimestrales desestacionalizadas)



Fuente: Bloomberg.

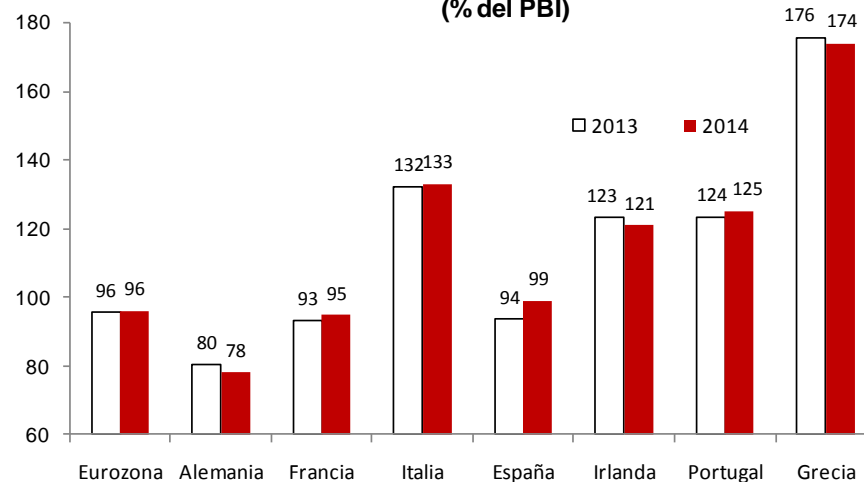
# Eurozona: En 2014 se reduciría el déficit fiscal de 3,1% a 2,5% del PBI

**Eurozona: Resultado Fiscal Público (% del PBI)**



Fuente: FMI, Fiscal Monitor, Octubre 2013.

**Eurozona: Deuda Pública Bruta (% del PBI)**



Fuente: FMI, Fiscal Monitor, Octubre 2013.

# China: Producción industrial mantiene tasas de 10% desde setiembre

## China: Indicadores Macroeconómicos

	Dic. 2012	Jun. 2013	Set. 2013	Oct. 2013	Nov. 2013
<b>Producción Industrial</b> (Var. % anual)	10,3	8,9	10,2	10,3	10,0
<b>Inflación</b> (Var. % anual)	2,5	2,7	3,1	3,2	3,0
<b>PMI Manufacturero</b> (Índice)	50,6	50,1	51,1	51,4	51,4
<b>PMI no Manufacturero</b> (Índice)	56,1	53,9	55,4	56,3	56,0
<b>PMI Construcción</b> (Índice)	61,9	59,3	61,5	62,0	63,5



# CONTENIDO

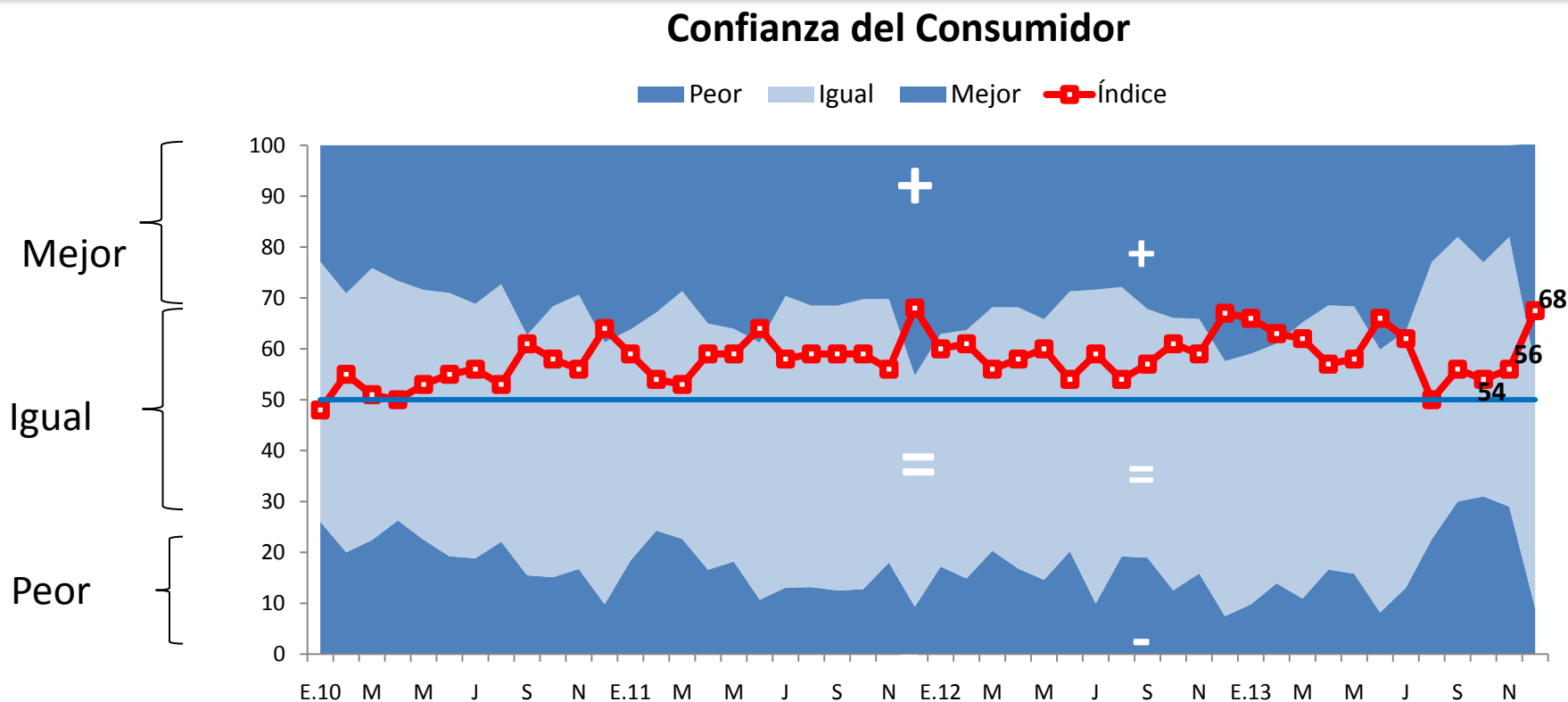
- I. Escenario internacional
- II. **Actividad económica**
- III. Balanza de pagos
- IV. Finanzas públicas
- V. Política monetaria
- VI. Inflación
- VII. Conclusiones

# Mejoran indicadores de expectativas en noviembre

## RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS

	Setiembre	Octubre	Noviembre	
1. SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	58	59	60	↑
2. NIVEL DE VENTAS	55	54	56	↑
3. INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	55	48	55	↑
4. ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	52	52	56	↑
5. SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	62	62	61	↓
6. SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	64	64	65	↑
7. EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	60	63	59	↓
8. EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	52	54	52	↓
9. EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	53	55	54	↓
10. EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	55	57	58	↑

# Confianza de consumidores se ubica en un nivel de 68

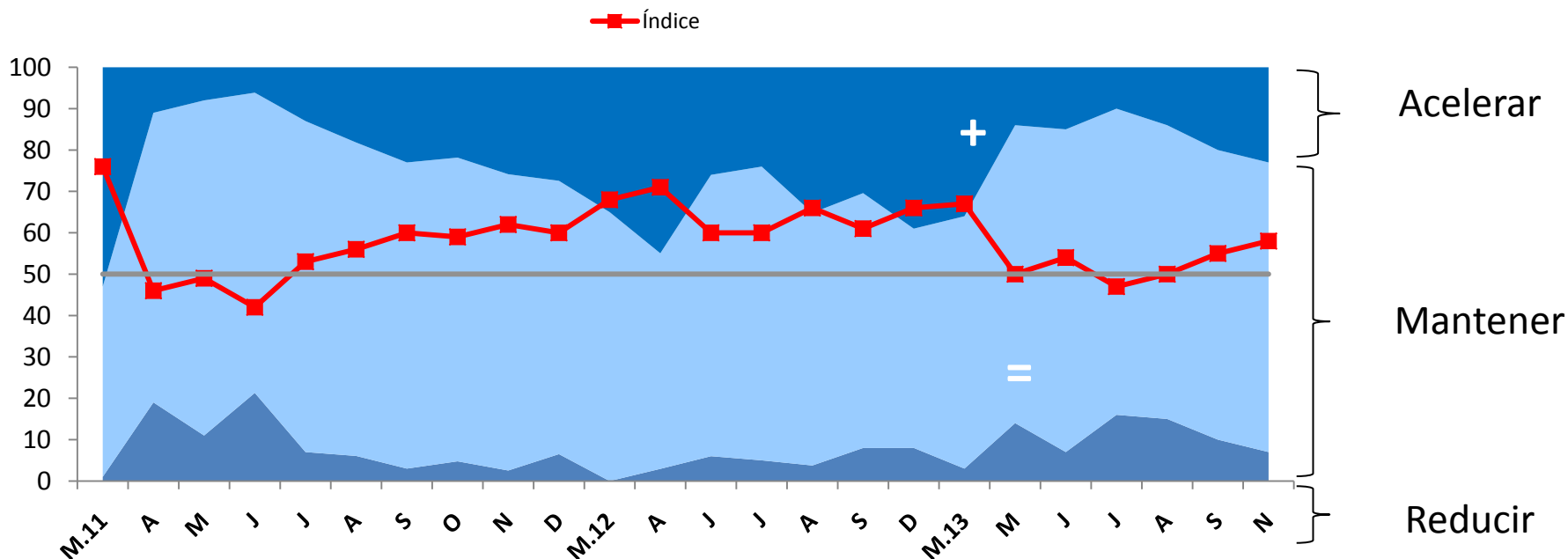


Fuente: Apoyo Consultoría.

Diciembre 2013 (Índice: 68)	Porcentaje %
Mejor	44
Igual	48
Peor	9

# Expectativas de empresarios con respecto a su inversión se ubica en un nivel de 58

## Confianza del Inversionista

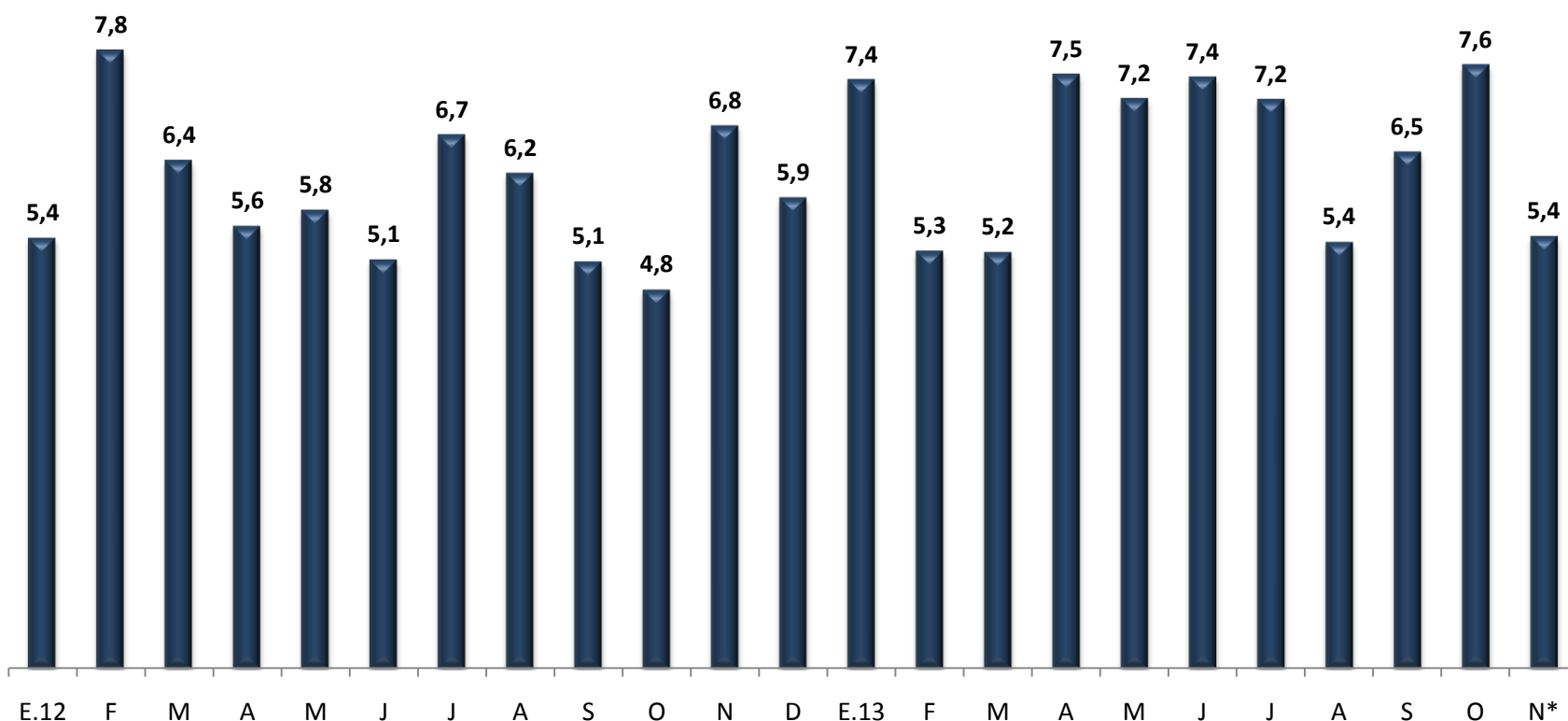


Fuente: Apoyo Consultoría

Noviembre 2013 (índice: 58)	Porcentaje %
Acelerar	23
Mantener	70
Reducir	7

# Producción de electricidad mantiene crecimiento por encima de 5 por ciento

Producción de Electricidad: 2012 - 2013  
(Variación porcentual 12 meses)

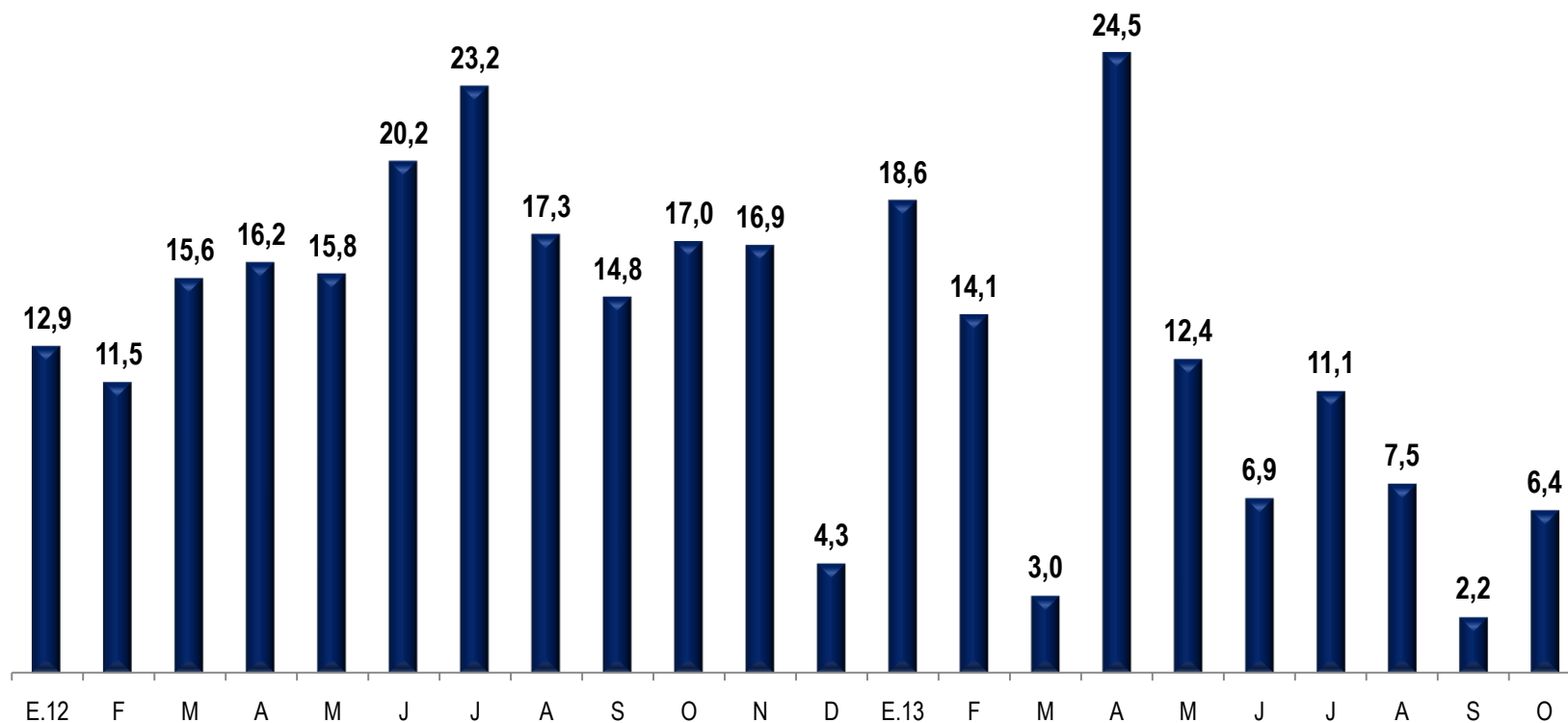


\*Preliminar  
Fuente: COES.



# Consumo interno de cemento se recuperó en octubre: 6,4%

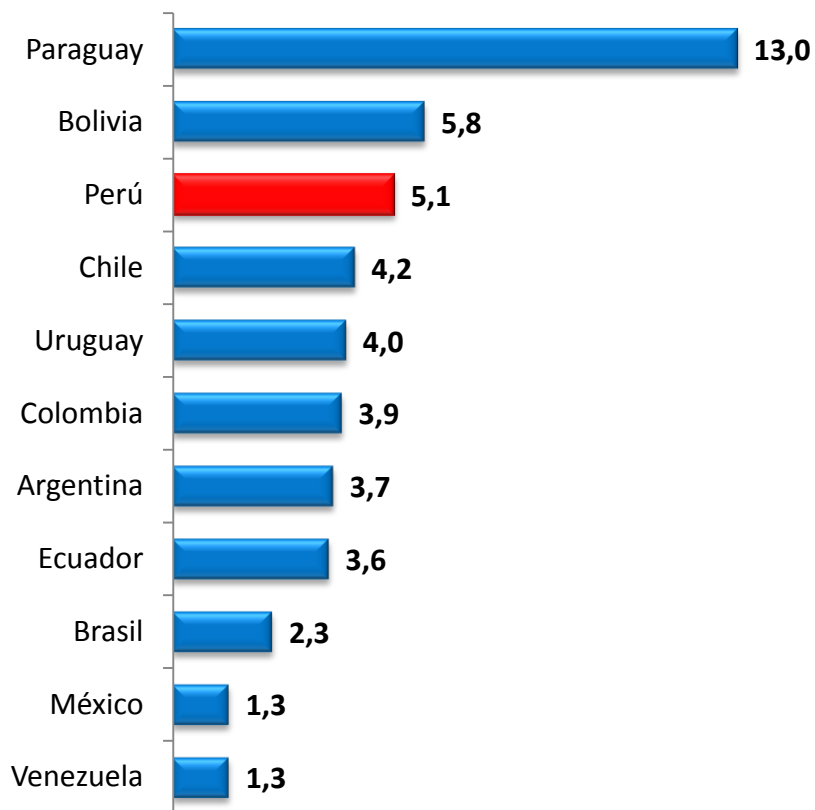
Consumo interno de cemento: 2012-2013  
(Var. porcentual 12 meses)



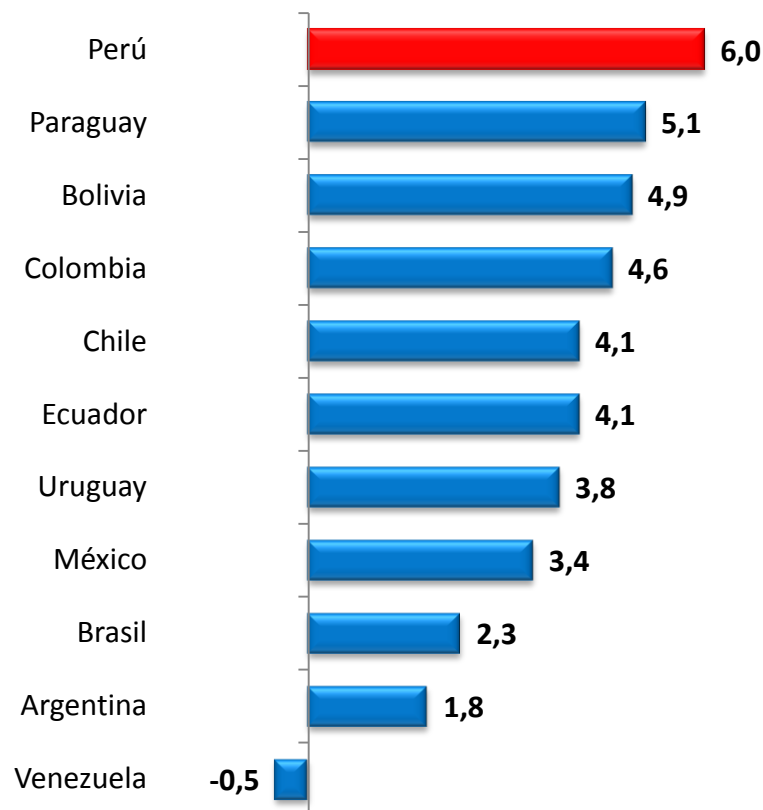
Fuente: ASOCEM y empresas cementeras

# Perú tendría el mayor crecimiento en la región en 2014

Tasa de crecimiento 2013  
(Variación porcentual real)



Tasa de crecimiento 2014  
(Variación porcentual real)



Fuente: Consensus Forecast, diciembre 2013 y BCRP

# Crecimiento de 6,0% en 2014 por recuperación del gasto privado y mayores exportaciones

## DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

	2012	2013*			2014*	2015*
	Año	Ene.-Set.	RI Set.13	RI Dic.13	RI Dic.13	RI Dic.13
<b><u>I. Demanda interna</u></b>	<u>7,3</u>	<u>6,1</u>	<u>6,5</u>	<u>5,8</u>	<u>6,0</u>	<u>6,1</u>
<b>a. Gasto privado</b>	<b>6,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,7</b>
Consumo	5,8	5,2	5,2	5,2	5,2	5,4
Inversión privada fija	13,5	4,8	7,7	4,3	6,3	6,6
<b>b. Gasto público</b>	<b>13,3</b>	<b>12,0</b>	<b>10,8</b>	<b>10,1</b>	<b>9,9</b>	<b>8,5</b>
Consumo	9,4	7,4	7,6	5,5	6,3	4,2
Inversión	20,8	20,5	16,3	18,1	15,5	14,6
<b><u>II. Exportaciones</u></b>	<u>5,4</u>	<u>0,0</u>	<u>0,7</u>	<u>1,5</u>	<u>6,3</u>	<u>10,9</u>
<b><u>III. Importaciones</u></b>	<u>10,4</u>	<u>6,6</u>	<u>6,3</u>	<u>5,5</u>	<u>6,3</u>	<u>7,9</u>
<b><u>PBI (I+II-III)</u></b>	<u>6,3</u>	<u>4,9</u>	<u>5,5</u>	<u>5,1</u>	<u>6,0</u>	<u>6,5</u>

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# Mayor dinamismo en minería, hidrocarburos y manufactura no primaria impulsaría el crecimiento en 2014

## PBI POR SECTORES ECONÓMICOS (Variaciones porcentuales reales)

	2012	2013*			2014*	2015*
	Año	Ene.-Set.	RI Set.13	RI Dic.13	RI Dic.13	RI Dic.13
<b>Agropecuario</b>	5.7	1.7	2.4	1.9	3.0	4.2
<b>Pesca</b>	-11.7	0.3	5.0	8.3	6.6	3.3
<b>Minería e hidrocarburos</b>	2.2	1.7	3.1	2.4	9.4	13.3
Minería metálica	2.2	0.7	2.0	1.6	9.1	13.0
Hidrocarburos	2.3	6.3	8.5	6.1	10.8	14.8
<b>Manufactura</b>	1.5	1.5	2.9	2.3	4.1	5.1
Recursos primarios	-6.2	3.0	4.7	5.5	3.5	3.4
Manufactura no primaria	2.9	1.3	2.5	1.7	4.3	5.5
<b>Electricidad y agua</b>	5.2	5.6	5.7	5.6	6.1	6.1
<b>Construcción</b>	15.1	10.5	11.0	9.0	7.3	8.0
<b>Comercio</b>	6.7	5.5	5.7	5.6	5.9	6.3
<b>Otros servicios</b>	7.1	5.9	6.0	5.9	6.2	6.5
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>6.3</b>	<b>4.9</b>	<b>5.5</b>	<b>5.1</b>	<b>6.0</b>	<b>6.5</b>
Nota:						
<b>PBI primario</b>	2.0	1.8	3.1	2.8	5.2	7.1
<b>PBI no primario</b>	7.0	5.4	5.9	5.4	6.1	6.4

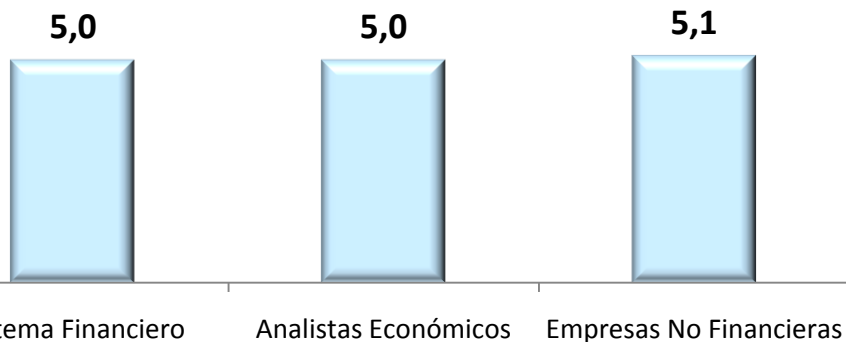
R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# Expectativas de crecimiento del PBI se ubican entre 5,5% y 5,7% para 2014

## Expectativas de Crecimiento del PBI: 2013

(Puntos porcentuales)



## Expectativas de Crecimiento del PBI: 2014

(Puntos porcentuales)

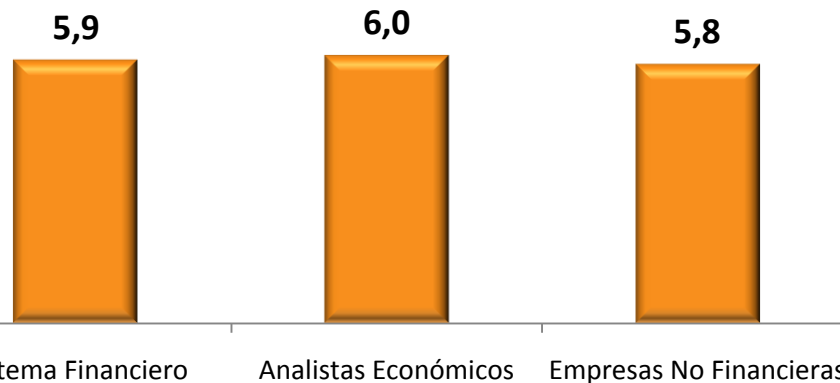


\*Encuesta al 30 de noviembre 2013.

\*Encuesta al 30 de noviembre 2013.

## Expectativas de Crecimiento del PBI: 2015

(Puntos porcentuales)



\*Encuesta al 30 de noviembre 2013.

# En el período enero - agosto de 2013 la inversión minera ha crecido 15 por ciento

## INVERSIÓN MINERA (Millones de US\$)

PRINCIPAL PROYECTO	EMPRESA	Enero - Agosto		
		2012	2013	Var. %
Las Bambas	XSTRATA LAS BAMBAS S.A.	566	1 124	99
Toromocho	MINERA CHINALCO PERÚ S.A.	614	569	-7
Cerro Verde	SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	353	619	75
Cierre de Tintaya	XSTRATA TINTAYA S.A.	246	386	56
Antamina	COMPAÑIA MINERA ANTAMINA S.A.	440	308	-30
Minas Conga	MINERA YANACOCHA S.R.L.	740	235	-68
La Arena	LA ARENA S.A.	165	134	-19
Ampliación Lagunas Norte	MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.	107	133	24
Quellaveco	ANGLO AMERICAN QUELLAVECO S.A.	0	91	-
Ampliación Colquijirca	SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.	46	113	144
Constancia	HUBBAY PERU S.A.C.	3	246	7 374
Otras		1 808	1 919	6
<b><u>TOTAL MINERIA</u></b>		<b><u>5 089</u></b>	<b><u>5 875</u></b>	<b><u>15</u></b>

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

# Los anuncios de inversión privada alcanzan US\$ 28,5 mil millones para los próximos dos años

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

	2014 - 2015		Estructura %
	RI Setiembre	RI Diciembre	
Minería	13 880	14 110	49
Hidrocarburos	3 797	4 036	14
Electricidad	2 813	3 293	12
Industrial	1 671	1 991	7
Infraestructura	1 133	1 133	4
Otros Sectores	3 431	3 952	14
<b>Total</b>	<b>26 725</b>	<b>28 515</b>	<b>100</b>

Fuente: Informes en Diarios, Medios Especializados

## Cartera Total de Proyectos Anunciados (Millones US\$)

	RI Setiembre	RI Diciembre
<b>Total</b>	<b>67 383</b>	<b>69 684</b>

Fuente: Informes en Diarios, Medios Especializados

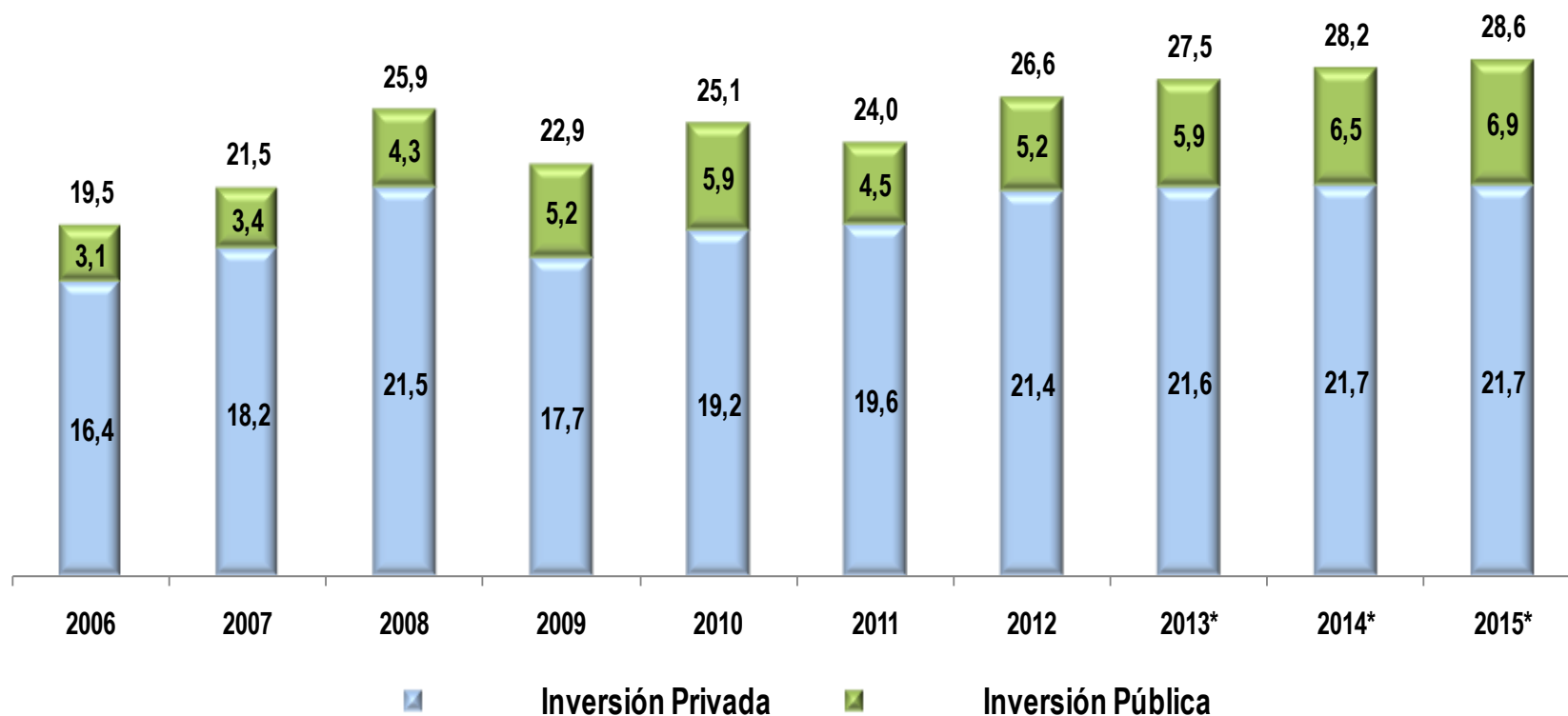
## Proyectos de Proinversión en Concesión (Millones US\$)

	2013	2014
Adjudicados	4 518	-.-
Por Adjudicar	367	11 103
<b>TOTAL</b>	<b>4 885</b>	<b>11 103</b>

Fuente: Proinversión

# El coeficiente de inversión bruta fija a PBI se ubicaría alrededor de 28 por ciento

Inversión Bruta Fija: 2006 - 2015  
(En porcentaje del PBI)



\* Proyección.



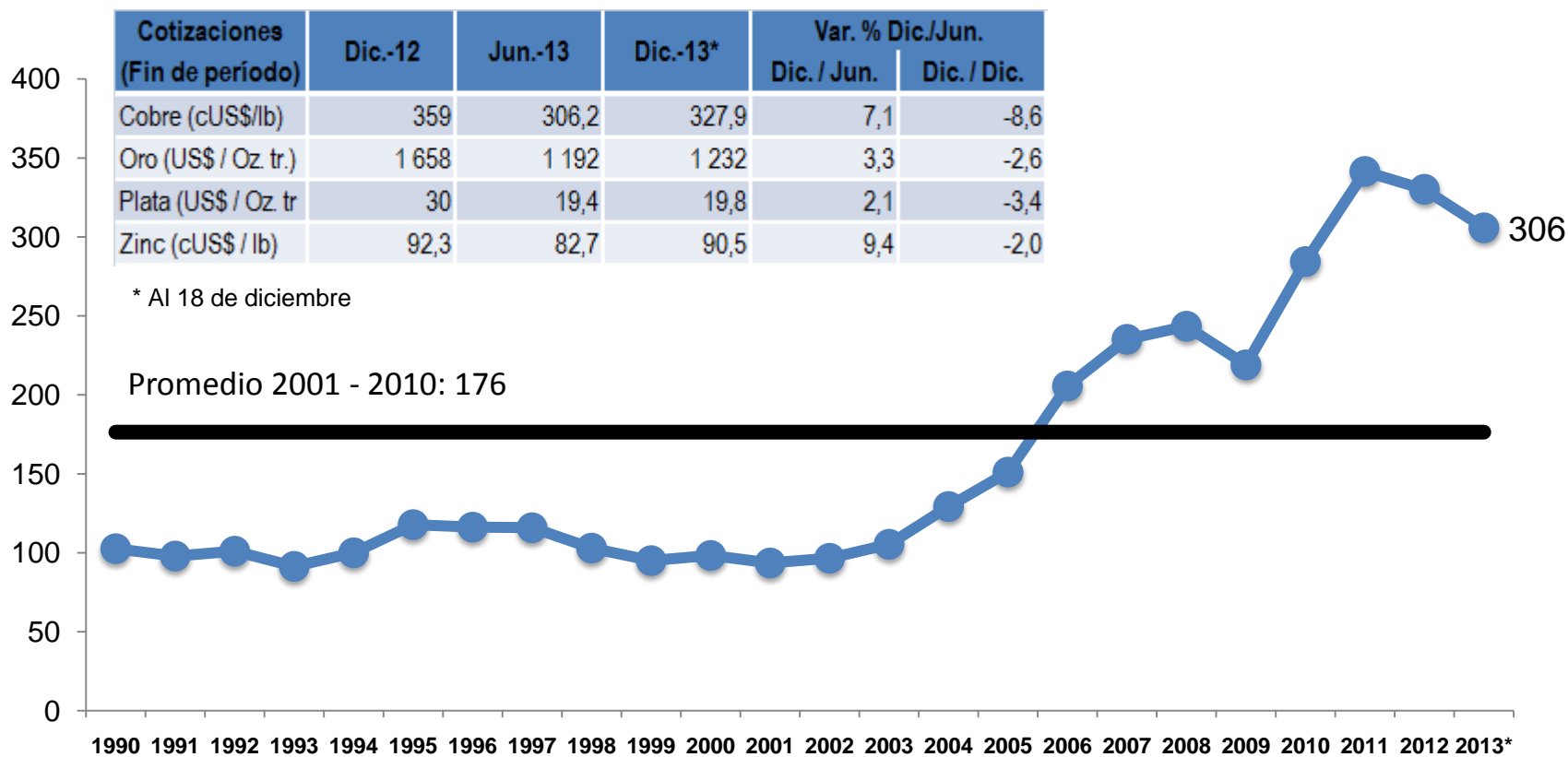


# CONTENIDO

- I. Escenario internacional
- II. Actividad económica
- III. **Balanza de pagos**
- IV. Finanzas públicas
- V. Política monetaria
- VI. Inflación
- VII. Conclusiones

# Precios de exportación han sido más bajos que en 2012 pero se mantienen por encima del promedio de la década

ÍNDICES DE PRECIOS DE EXPORTACIONES DE BIENES  
(1994=100)



\* Proyección

# Se estima que los términos de intercambio se reducirían 2,2% en 2014

## TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 2012 - 2015

(Datos promedios anuales)

	2012	2013*			2014*	2015*
		Ene.-Oct.	RI Set. 13	RI Dic. 13	RI Dic. 13	RI Dic. 13
<b><u>Términos de intercambio</u></b>	<b><u>-5,0</u></b>	<b><u>-3,9</u></b>	<b><u>-4,5</u></b>	<b><u>-4,7</u></b>	<b><u>-2,2</u></b>	<b><u>-0,1</u></b>
<b>Precios de Exportaciones</b>	<b>-3,3</b>	<b>-6,2</b>	<b>-6,2</b>	<b>-7,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>0,3</b>
<i>Cobre (ctv US\$ por libra)</i>	361	334	333	333	330	330
<i>Zinc (ctv US\$ por libra)</i>	88	87	87	87	90	90
<i>Plomo (ctv US\$ por libra)</i>	94	97	98	97	97	99
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	1670	1443	1420	1414	1250	1250
<b>Precios de Importaciones</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,4</b>
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	94	98	100	98	93	89
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	276	268	265	267	258	262
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	273	250	241	235	174	180
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	1125	1021	1015	998	920	933

\* Proyección.

# La balanza comercial mejoraría por proyectos mineros en 2015

## BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

	2012	2013*			2014*	2015*
	Año	Ene.-Set.	R.I. Set.13	R.I. Dic.13	R.I. Dic.13	R.I. Dic.13
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>45 933</b>	<b>31 311</b>	<b>41 877</b>	<b>41 780</b>	<b>43 114</b>	<b>48 427</b>
<i>De las cuales:</i>						
Productos tradicionales	34 523	23 256	30 699	30 803	31 653	35 997
Productos no tradicionales	11 066	7 856	10 860	10 730	11 204	12 154
<b>IMPORTACIONES</b>	<b>41 113</b>	<b>31 888</b>	<b>42 543</b>	<b>42 176</b>	<b>43 074</b>	<b>46 727</b>
<i>De las cuales:</i>						
Bienes de consumo	8 247	6 491	8 778	8 797	9 287	10 681
Insumos	19 256	14 621	19 583	18 931	18 584	20 059
Bienes de capital	13 356	10 422	13 958	13 745	14 159	14 918
<b><u>BALANZA COMERCIAL</u></b>	<b><u>4 821</u></b>	<b><u>-578</u></b>	<b><u>-666</u></b>	<b><u>-396</u></b>	<b><u>40</u></b>	<b><u>1 700</u></b>

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# Se proyecta reducción del déficit de cuenta corriente

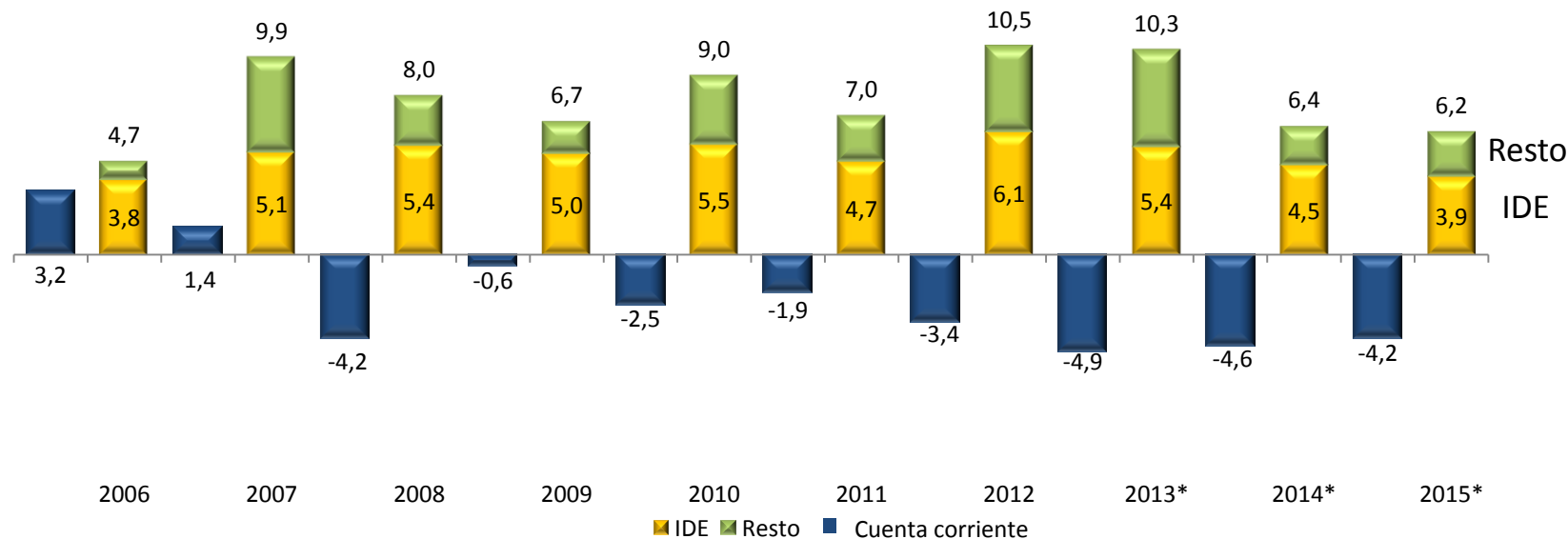
## BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	2012	2013*			2014*	2015*
		Ene.-Set.	R.I. Set.13	R.I. Dic.13	R.I. Dic.13	R.I. Dic.13
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-6 842</b>	<b>-8 328</b>	<b>-10 249</b>	<b>-10 098</b>	<b>-10 126</b>	<b>-10 080</b>
<i>Porcentaje del PBI</i>	-3,4	-5,4	-4,9	-4,9	-4,6	-4,2
1. Balanza comercial	4 821	-578	-666	-396	40	1 700
a. Exportaciones	45 933	31 311	41 877	41 780	43 114	48 427
b. Importaciones	-41 113	-31 888	-42 543	-42 176	-43 074	-46 727
2. Servicios	-2 258	-1 450	-2 375	-2 135	-2 977	-3 318
3. Renta de factores	-12 701	-8 704	-10 334	-10 734	-10 753	-12 118
4. Transferencias corrientes	3 296	2 404	3 126	3 166	3 563	3 656
Del cual: Remesas del exterior	2 788	2 003	2 651	2 659	2 993	3 094
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>21 669</b>	<b>12 315</b>	<b>13 958</b>	<b>13 977</b>	<b>11 126</b>	<b>11 580</b>
Del cual:						
1. Sector privado	20 335	12 928	14 376	14 688	10 935	10 873
a. Largo plazo	16 236	15 353	15 383	16 772	10 410	10 873
b. Corto plazo	4 099	-2 425	-1 007	-2 084	525	0
2. Sector público	1 334	-613	-418	-710	191	707
<b>III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (=I+II)</b>	<b>14 827</b>	<b>3 988</b>	<b>3 709</b>	<b>3 879</b>	<b>1 000</b>	<b>1 500</b>

# El déficit de cuenta corriente es financiado con entradas de capitales de largo plazo

Cuenta Corriente y flujo de capitales externos de largo plazo del sector privado (%PBI)



\* Proyección

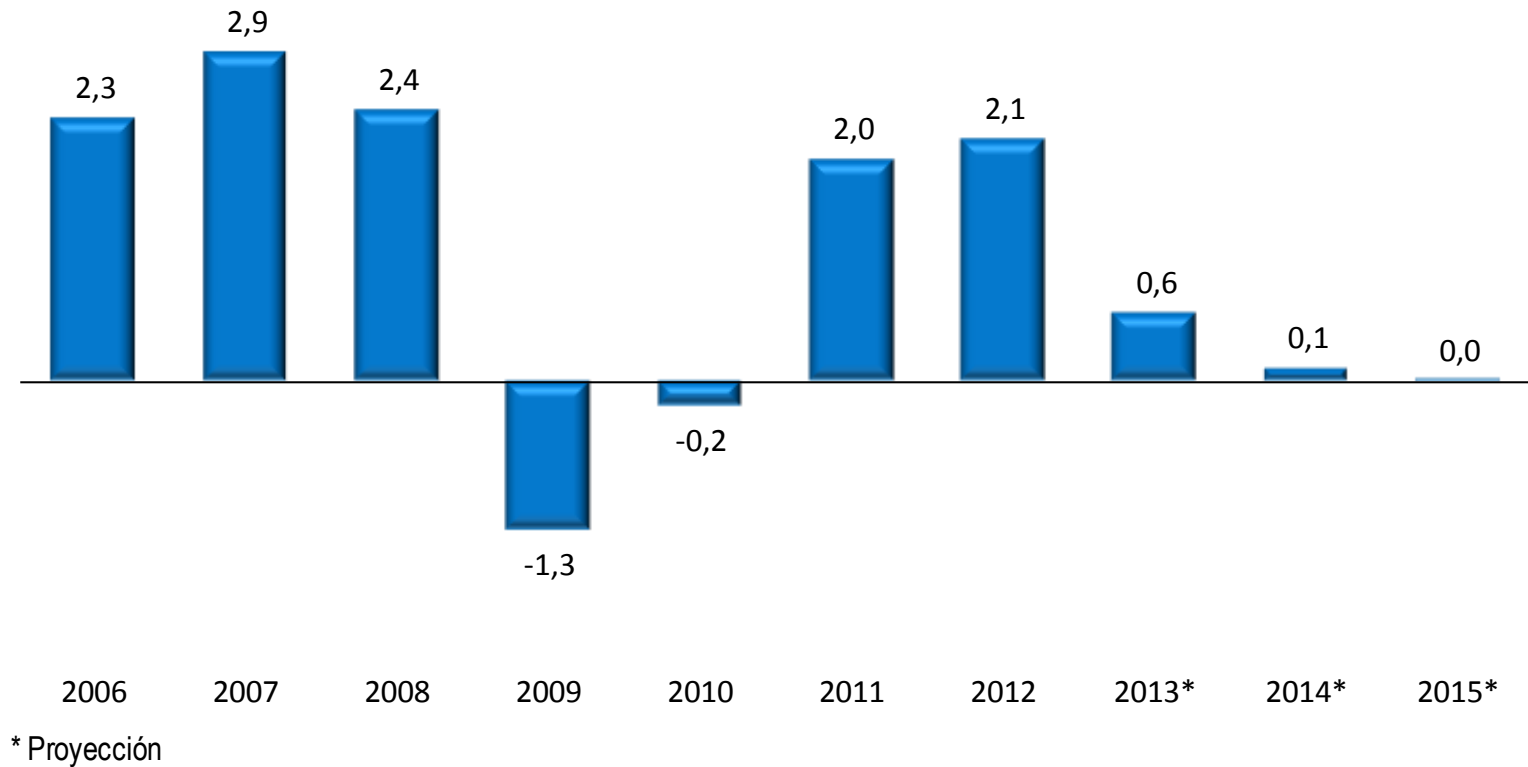


# CONTENIDO

- I. Escenario internacional
- II. Actividad económica
- III. Balanza de pagos
- IV. **Finanzas públicas**
- V. Política monetaria
- VI. Inflación
- VII. Conclusiones

# Se prevé resultado económico nulo para 2014 y 2015

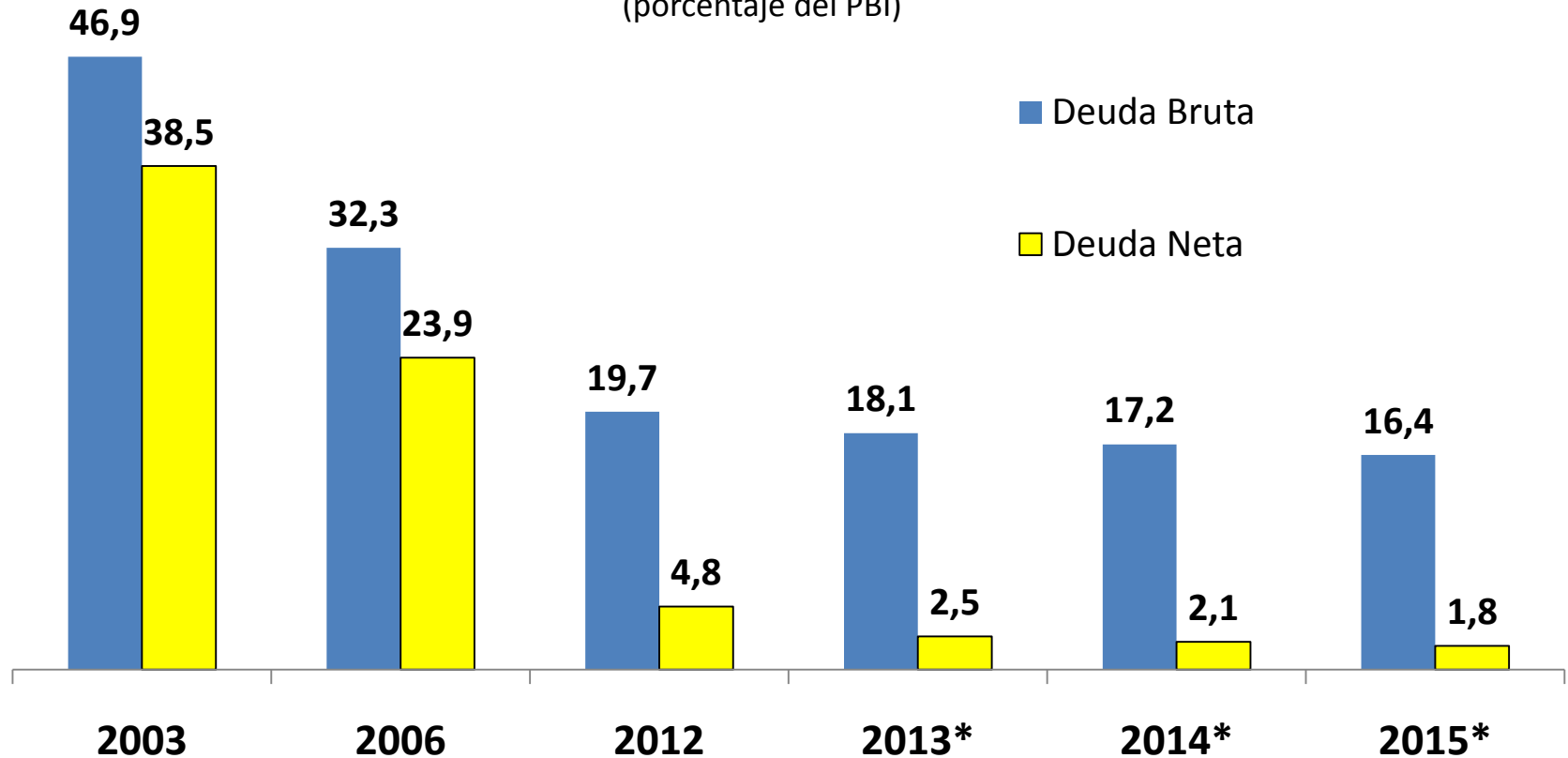
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2006 - 2015  
(Porcentaje del PBI)





# Deuda neta se reduciría a menos de 2% en 2015 ...

DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO  
(porcentaje del PBI)



\* Proyección

# Tasas de largo plazo han evolucionado de acuerdo al entorno internacional y fundamentos de la economía

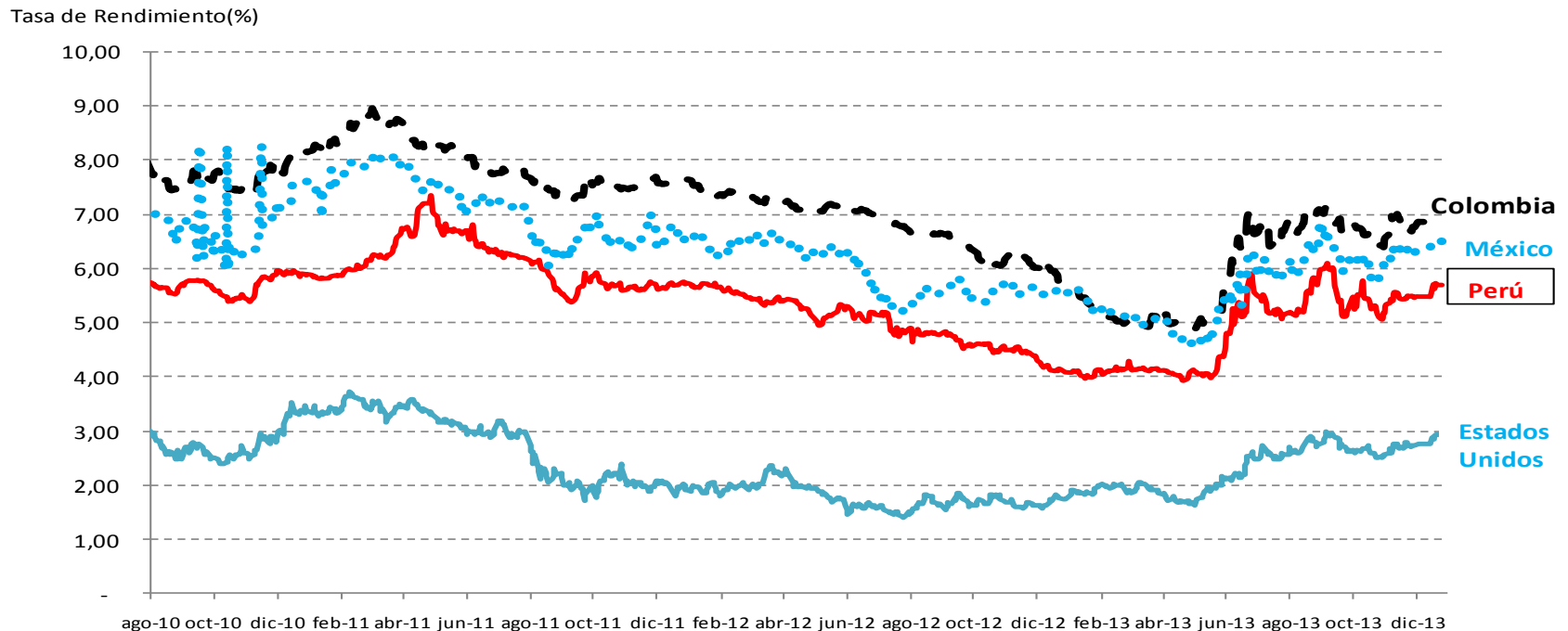
Tasas de Rendimiento Bonos Soberanos a 10 Años

País	Tasa de Rendimiento (%)			Variación (Puntos Básicos)		Tasa de Política
	30-abr-13	30-jun-13	18-dic-13	Dic. - Abr.	Dic.-Jun.	
Brasil 2023	9,70	11,30	12,85	315	155	10,00
Colombia 2024	4,91	6,64	6,76	184	12	3,25
Mexico 2023	4,59	6,09	6,55	196	46	3,50
Perú 2023	4,11	5,56	5,71	160	16	4,00
Promedio LATAM				214	57	
Estados Unidos 2023	1,67	2,47	2,88	121	41	0-0,25

Tenencias de bonos soberanos por no residentes (millones de S/.)

Dic.11	Dic. 12	Mar.13	Jun.13	Set.13	Nov.13
11 651	17 258	18 972	19 507	19 718	19 264

Curva de Rendimiento Bonos Soberanos LATAM a 10 años



\*Información al 18 de diciembre de 2013.

Fuente: Bloomberg



# CONTENIDO

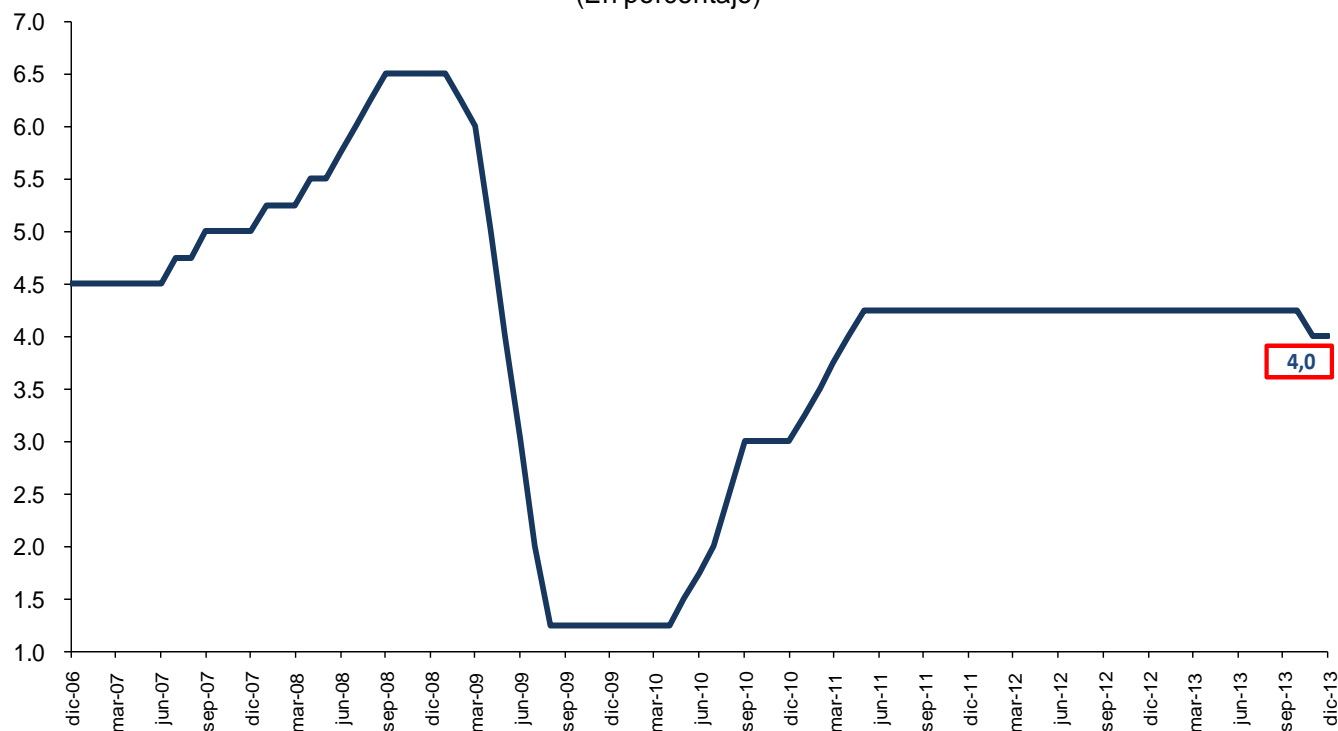
- I. Escenario internacional
- II. Actividad económica
- III. Balanza de pagos
- IV. Finanzas públicas
- V. **Política monetaria**
- VI. Inflación
- VII. Conclusiones

# El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú aprobó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 4,0 por ciento

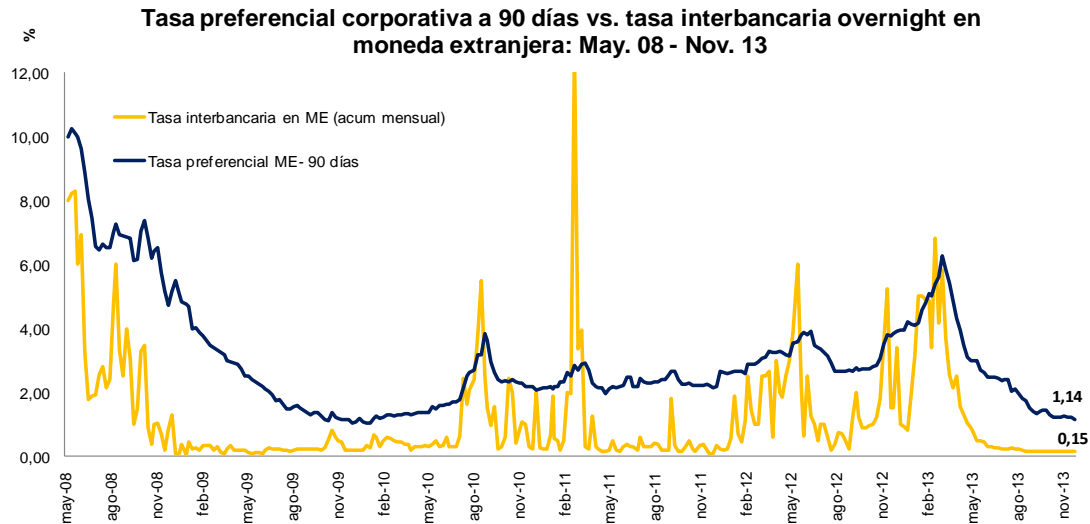
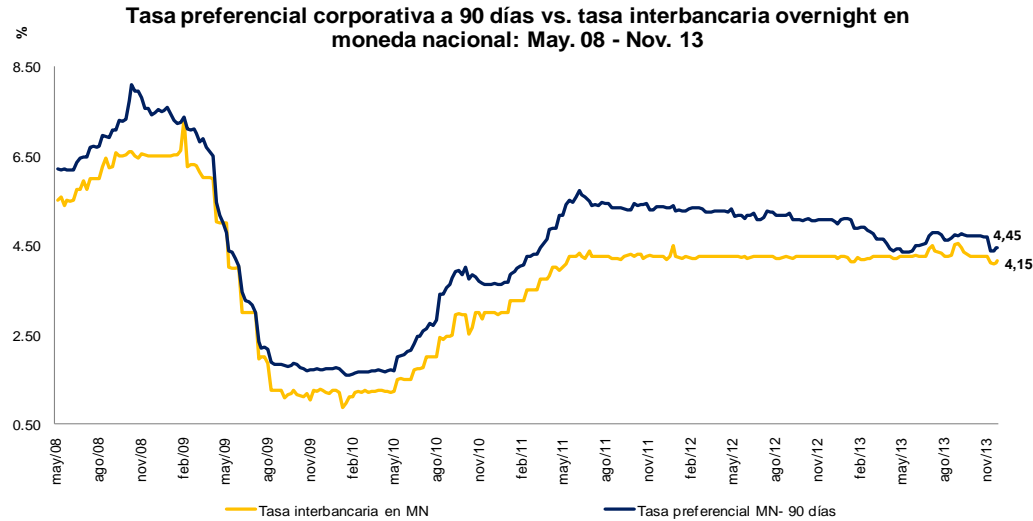
Este nivel de tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación de 2 por ciento para el horizonte de proyección (2014 – 2015). Esta proyección toma en cuenta que: i) las expectativas de inflación permanecen ancladas dentro del rango meta de inflación; ii) el crecimiento del PBI ha venido registrando tasas menores a su potencial; iii) los indicadores recientes muestran cierta recuperación de la economía mundial; y iv) se vienen revirtiendo los factores de oferta que elevaron la inflación.

## Tasa de interés de referencia del Banco Central

(En porcentaje)



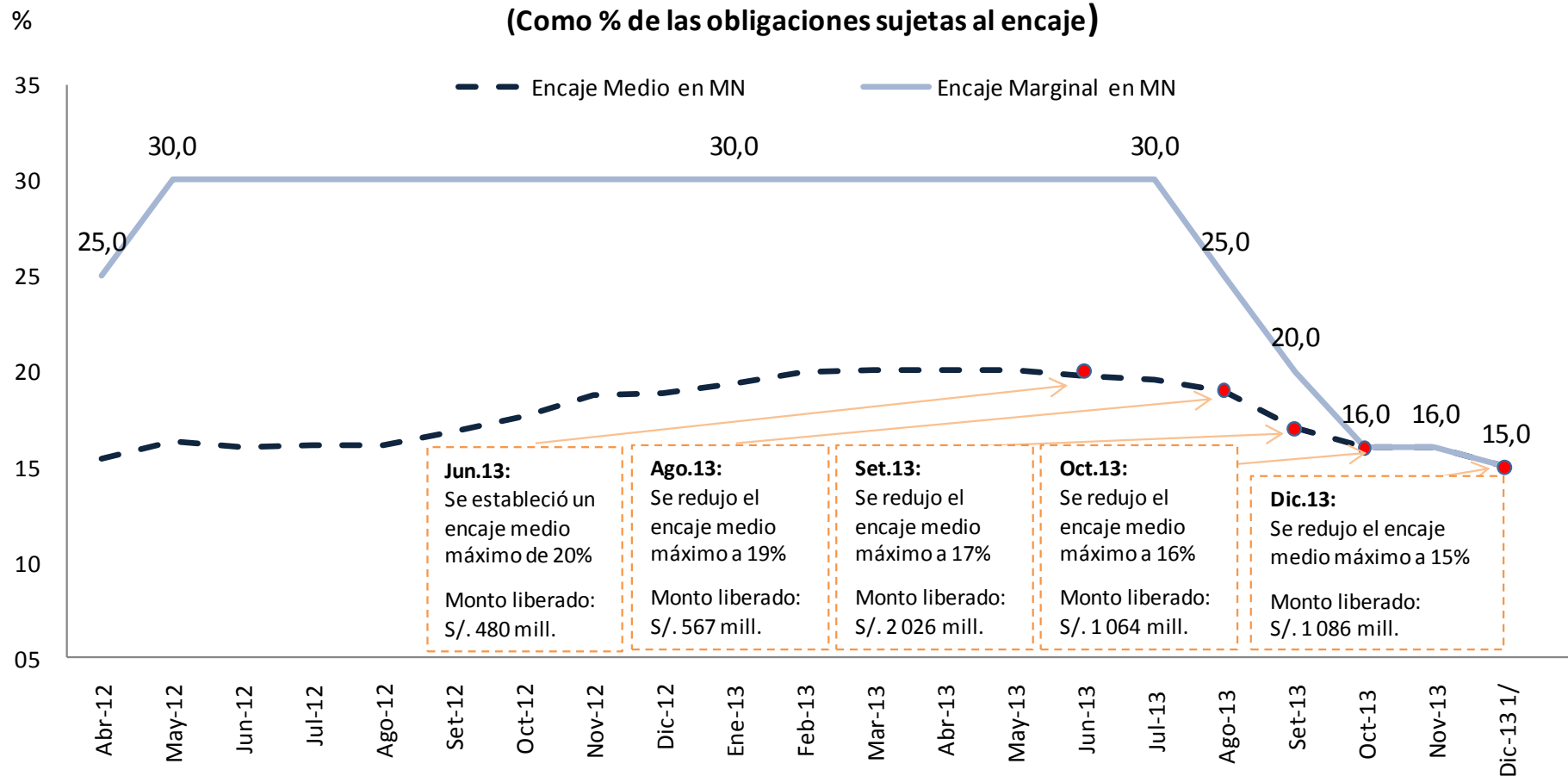
# Las tasas de interés se vienen reduciendo



# Manejo prudencial de encajes para sostener el crecimiento del crédito y apoyar a la desdolarización

## Tasa de encaje en moneda nacional

(Como % de las obligaciones sujetas al encaje)



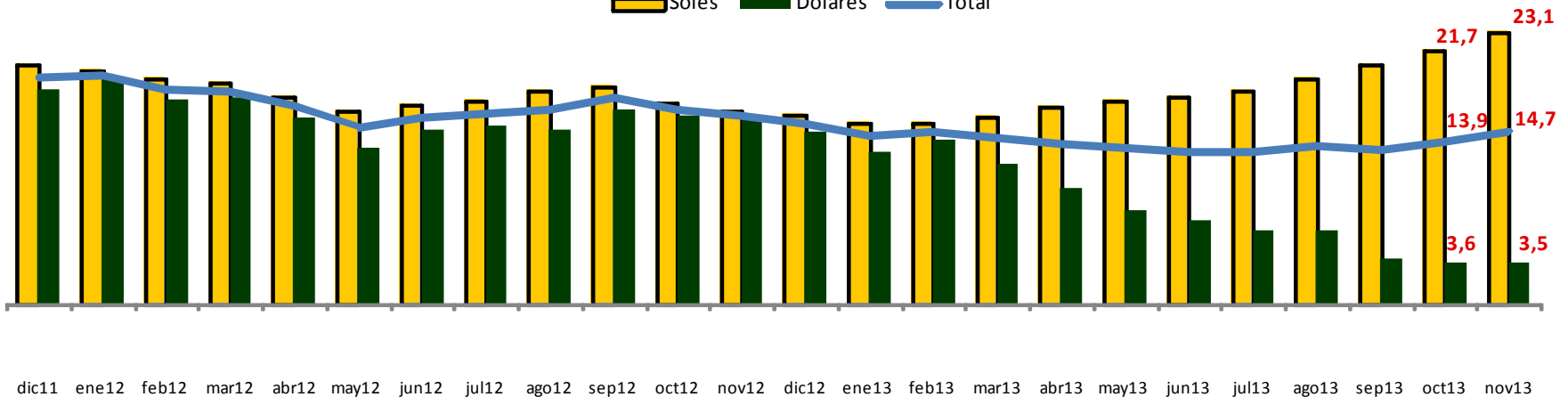
1/Proyectado

# Continuó la mayor preferencia por créditos en soles, tendencia que se inició en el segundo trimestre

## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO POR MONEDAS

Tasas de variación anual

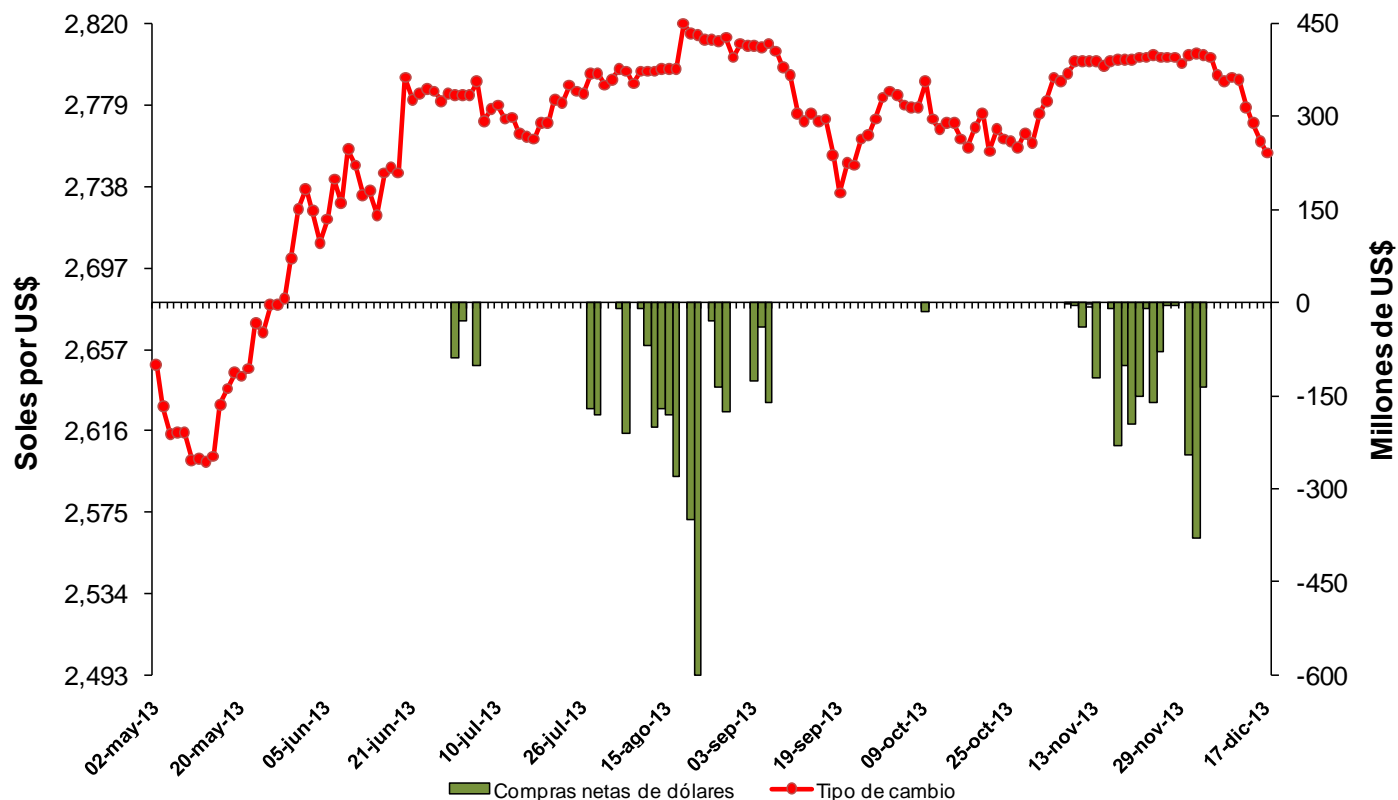
Soles    Dólares    Total



	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13
<b>Saldos en millones de S/.</b>	<b>168 952</b>	<b>168 510</b>	<b>169 516</b>	<b>171 230</b>	<b>172 516</b>	<b>174 050</b>	<b>177 199</b>	<b>179 544</b>	<b>182 659</b>	<b>184 859</b>	<b>187 248</b>	<b>190 767</b>
M.N.	96 346	96 214	97 020	98 768	100 503	101 916	104 234	106 207	108 749	111 410	113 546	116 579
M.E. (Millones de US\$)	28 473	28 351	28 430	28 417	28 240	28 288	28 614	28 760	28 984	28 803	28 902	29 093
<b>Tasas de var% anual</b>	<b>15,4</b>	<b>14,4</b>	<b>14,8</b>	<b>14,2</b>	<b>13,8</b>	<b>13,3</b>	<b>13,1</b>	<b>13,0</b>	<b>13,6</b>	<b>13,3</b>	<b>13,9</b>	<b>14,7</b>
M.N.	16,0	15,5	15,4	15,9	16,8	17,4	17,6	18,2	19,3	20,4	21,7	23,1
M.E.	14,7	13,0	14,0	11,8	9,8	8,0	7,1	6,2	6,2	3,9	3,6	3,5

# Desde mayo el Banco Central de Reserva intervino para reducir la volatilidad en el mercado cambiario

Tipo de cambio e Intervención del BCRP



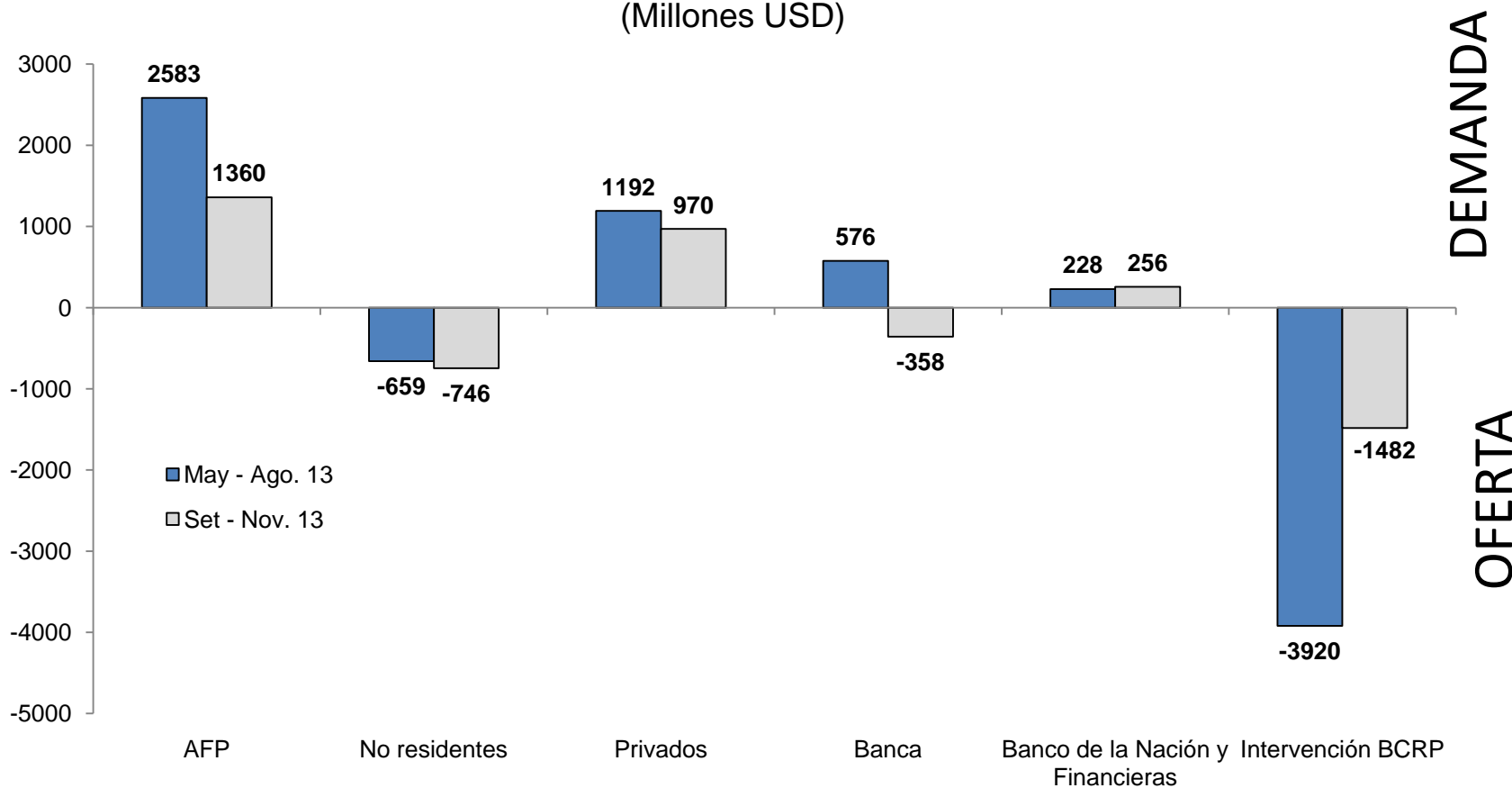
Millones US\$	Compras netas
2010	8 963
2011	3 537
2012	13 179
2013*	5
Enero - Abril	5 210
Mayo - Diciembre*	-5 205
<b>2010 - 2013</b>	<b>25 684</b>

\* Al 17 de diciembre



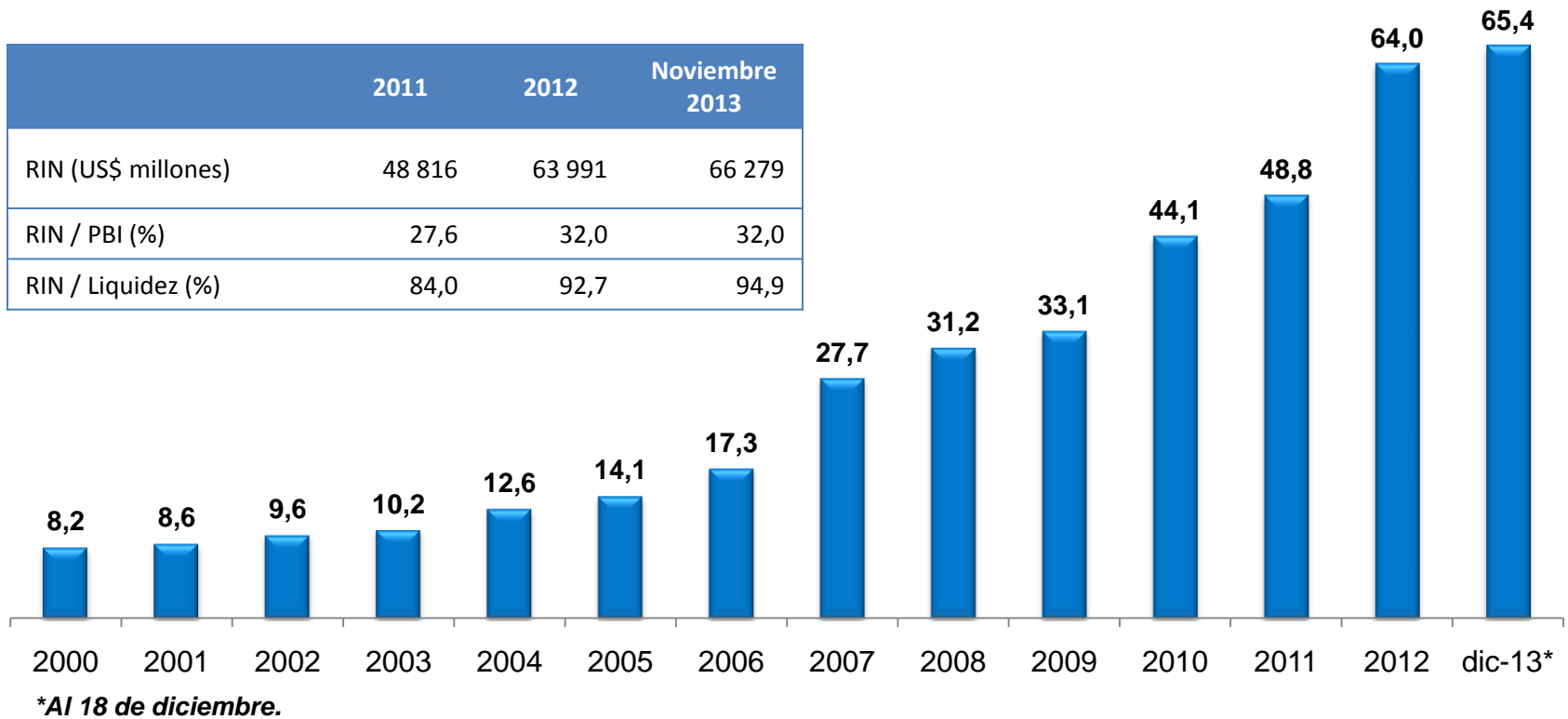
# La demanda de dólares en Perú se ha generado fundamentalmente por parte de AFPs y empresas

Flujos en el mercado cambiario - spot y forward  
(Millones USD)



# Reservas Internacionales ascienden a 32% del PBI

## Reservas Internacionales Netas (Miles de millones de US\$)



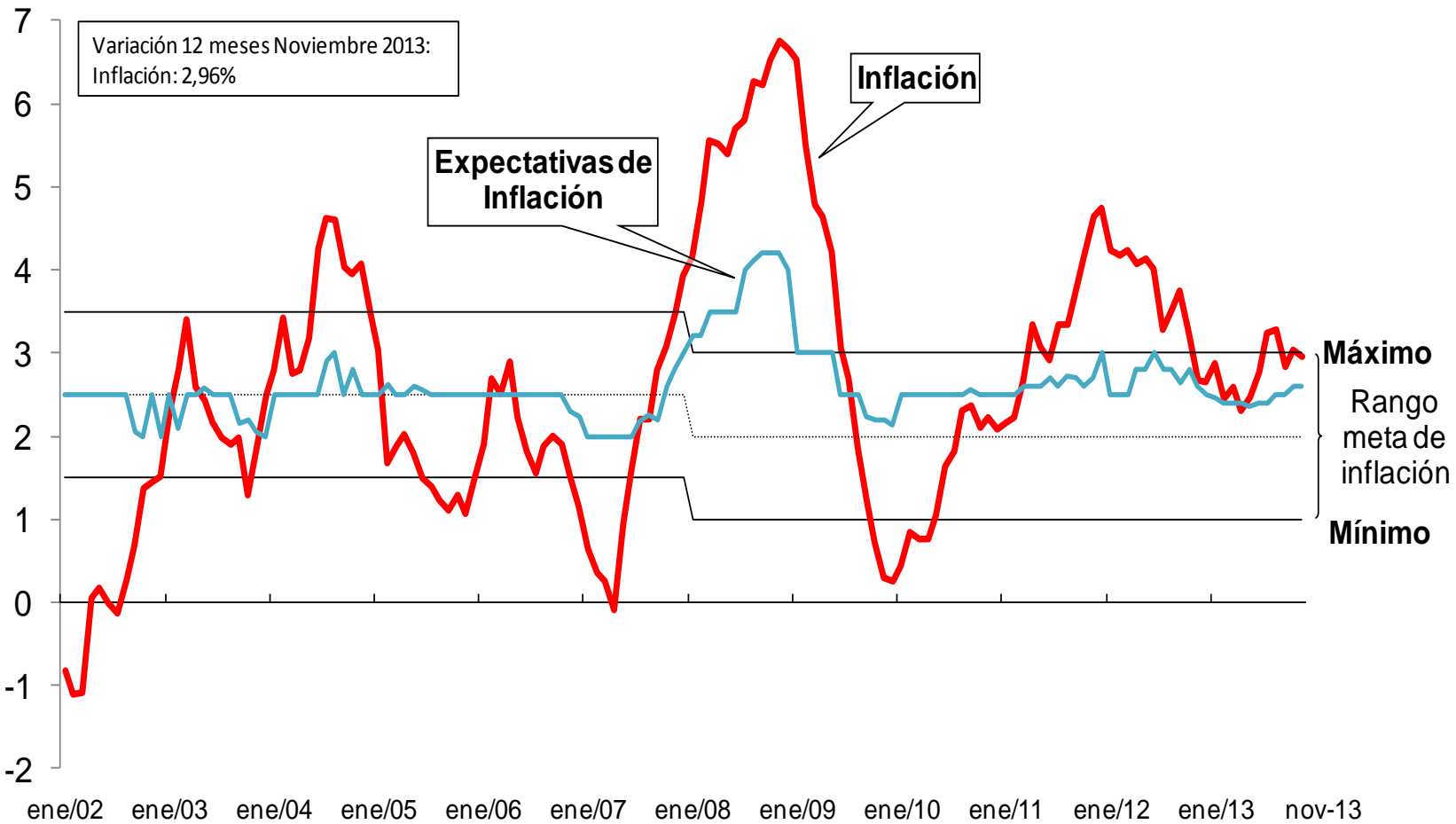


# CONTENIDO

- I. Escenario internacional
- II. Actividad económica
- III. Balanza de pagos
- IV. Finanzas públicas
- V. Política monetaria
- VI. Inflación**
- VII. Conclusiones

# La tasa de inflación a noviembre se redujo a 2,96 por ciento.

## INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



# Expectativas de inflación se mantienen por debajo de 3% para 2014 y 2015

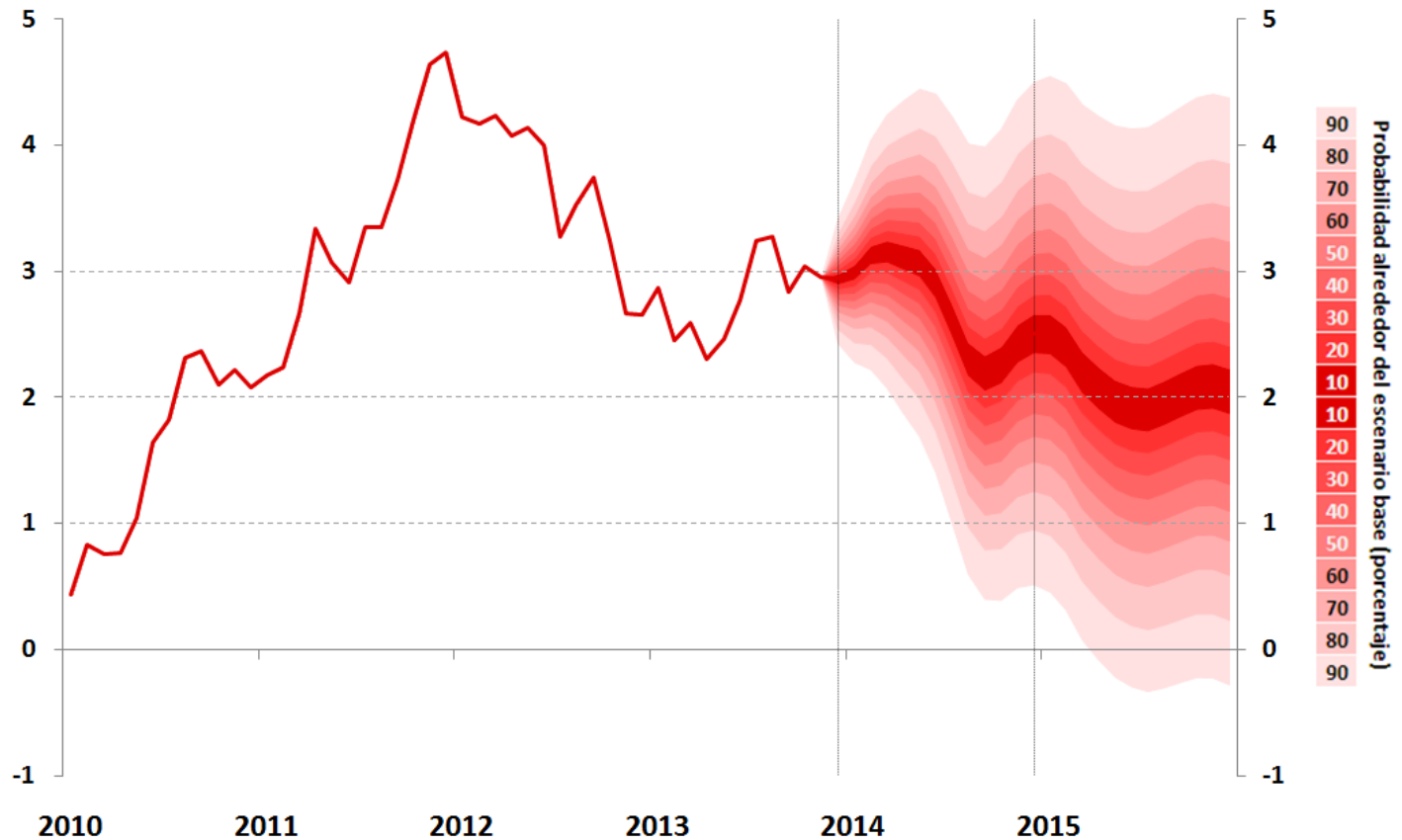
## Encuesta de Expectativas Macroeconómicas Inflación Fin de Periodo (Puntos porcentuales)

	Expectativas del:		
	RI Dic. 12	RI Set. 13	RI Dic. 13 *
<b>Sistema Financiero</b>			
2013	2,6	2,8	3,0
2014	2,5	2,5	2,6
2015	--	2,5	2,6
<b>Analistas Económicos</b>			
2013	2,8	2,7	3,0
2014	2,5	2,5	2,6
2015	--	2,4	2,5
<b>Empresas No Financieras</b>			
2013	3,2	3,0	3,0
2014	3,0	3,0	3,0
2015	--	3,0	3,0

\* Encuesta al 30 de noviembre de 2013.

# Se espera que la inflación se ubique dentro del rango meta en el horizonte de proyección

**Proyección de la inflación, 2013 - 2015**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)





# CONTENIDO

- I. Escenario internacional
- II. Actividad económica
- III. Balanza de pagos
- IV. Finanzas públicas
- V. Política monetaria
- VI. Inflación
- VII. **Conclusiones**

# Conclusiones

- Desaceleración cíclica estaría finalizando y empezaría una fase de recuperación global
- A pesar de que existe incertidumbre sobre el ritmo del retiro del estímulo de la Fed, éste se da en un contexto de recuperación gradual de la economía norteamericana.
- Buenos fundamentos macroeconómicos y capacidad de reacción nos permiten diferenciarnos de otras economías emergentes.
- Oportunidad para avanzar en la agenda de reformas estructurales para impulsar el crecimiento potencial.





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2013 - 2015**

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

**Diciembre de 2013**