



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2015 - 2017**

**Julio Velarde**

**Presidente**

**Banco Central de Reserva del Perú**

**Setiembre de 2015**

# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

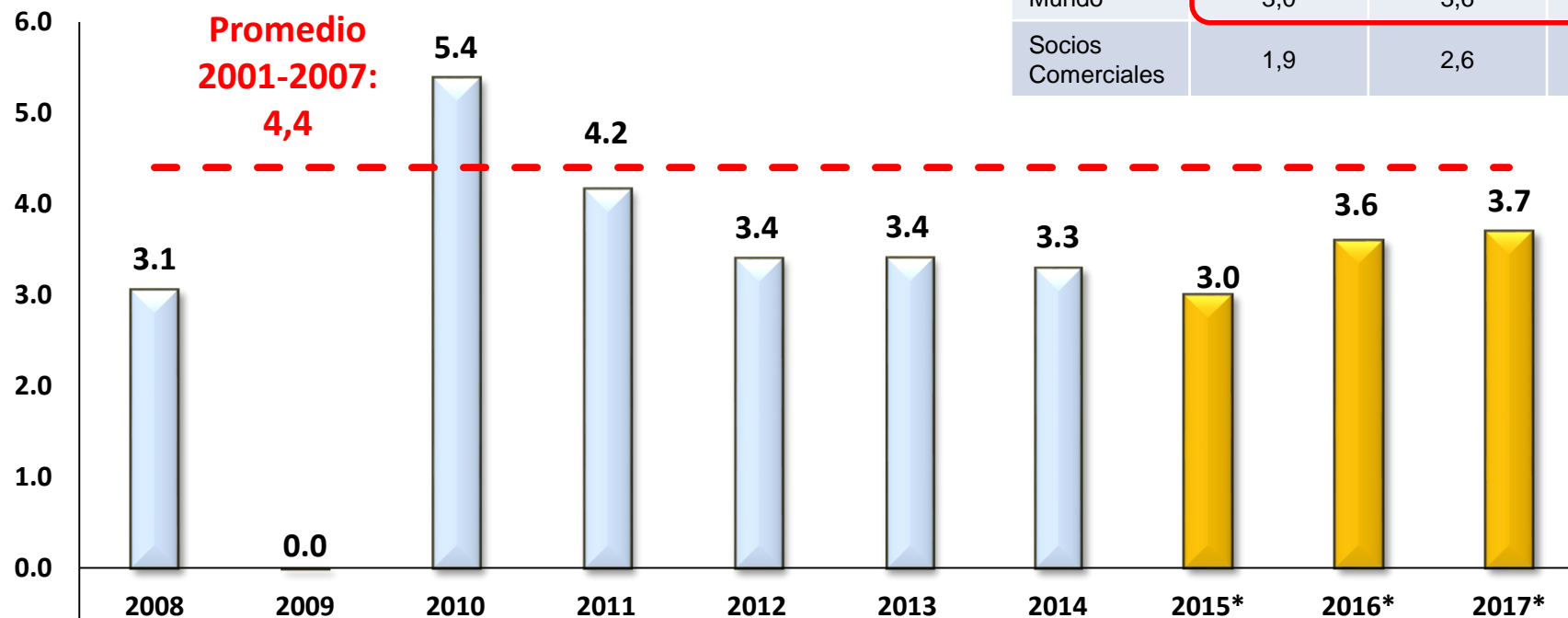
Finanzas Públicas

Política Monetaria

# Recuperación de la economía mundial para el periodo 2015-2017

## CRECIMIENTO DEL PBI: ECONOMÍA MUNDIAL

(Variación porcentual anual)

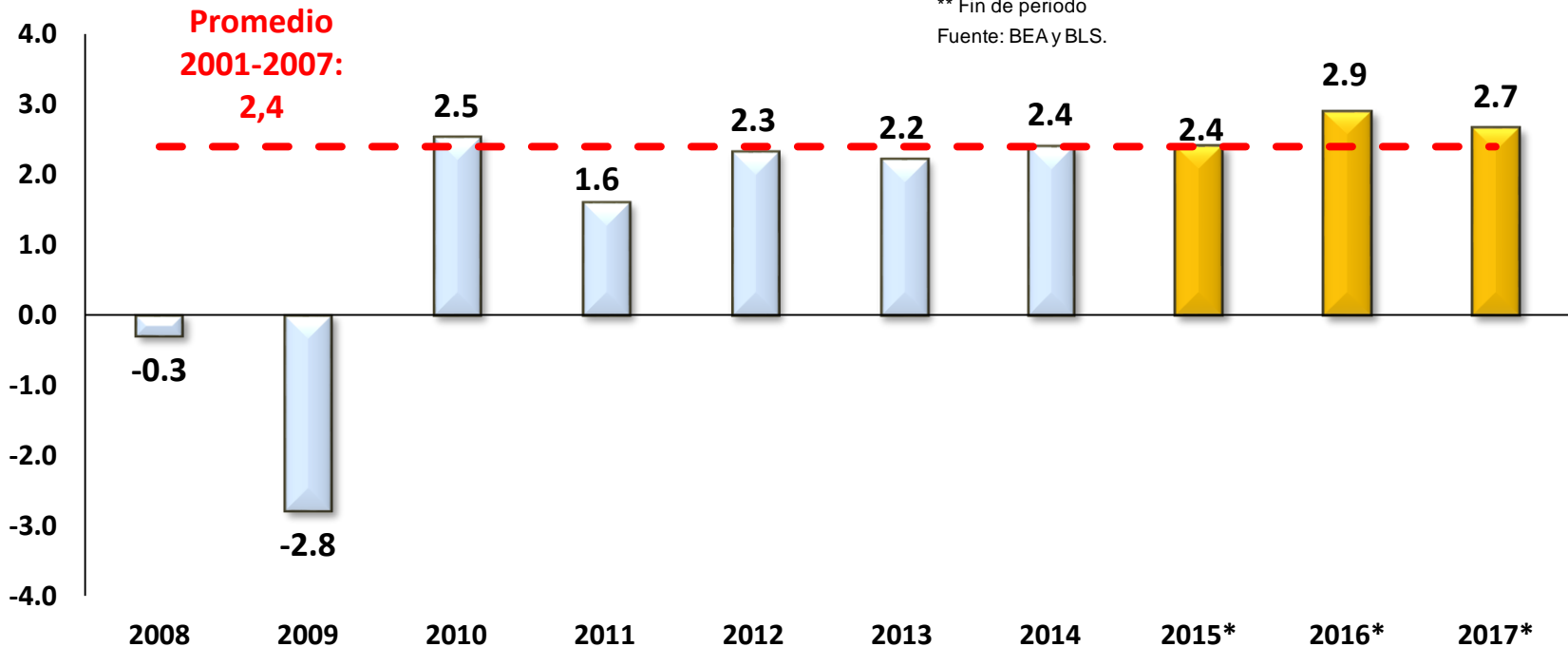


	2015*	2016*	2017*
Estados Unidos	2,4	2,9	2,7
Eurozona	1,5	1,7	1,7
Japón	0,9	1,5	0,4
China	6,7	6,5	6,3
América Latina	0,2	1,6	2,8
Mundo	3,0	3,6	3,7
Socios Comerciales	1,9	2,6	2,8

\* Proyección

# Entre los países desarrollados destaca el crecimiento proyectado de Estados Unidos.

## CRECIMIENTO DEL PBI: ESTADOS UNIDOS (Variación porcentual anual)



**EUA: PBI**  
(Tasas trimestrales desestacionalizadas anualizadas)

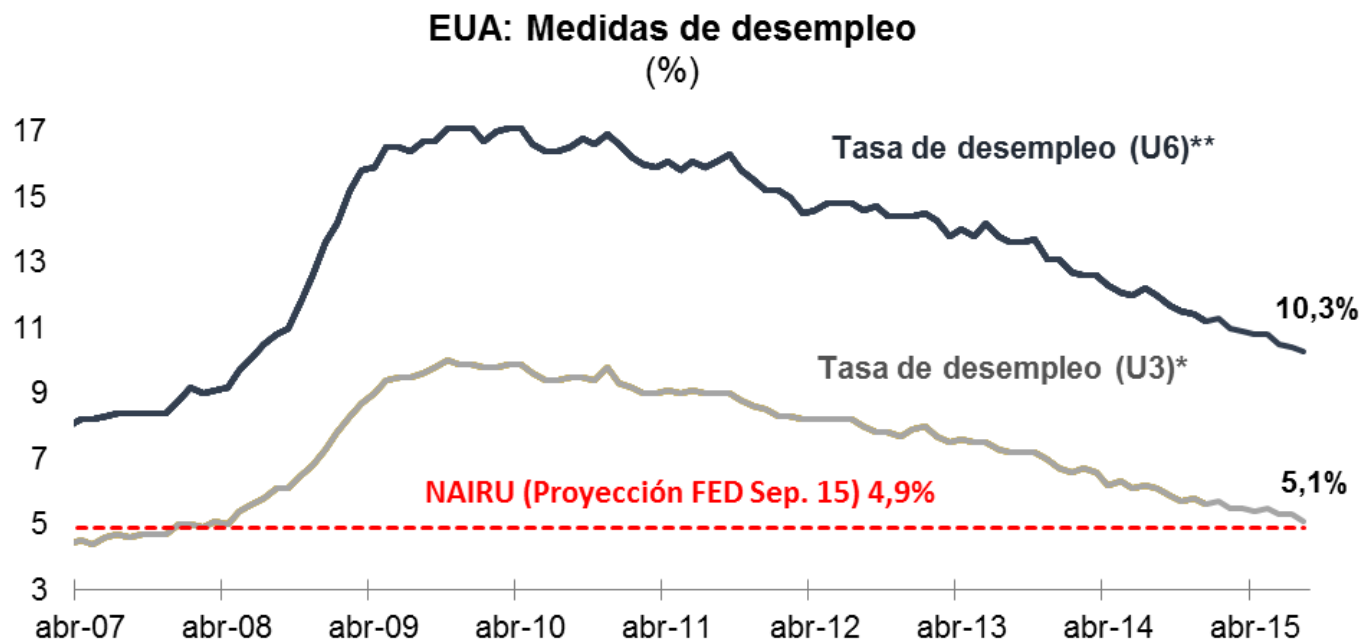
	2014				2015	
	I	II	III	IV	I	II
Consumo Privado	1.3	3.8	3.5	4.3	1.8	3.1
Inversión Fija	6.0	5.6	7.9	2.5	3.3	4.1
Variación inventarios *	-1.3	1.1	0.0	0.0	0.9	0.2
Exportaciones netas *	-1.4	-0.2	0.4	-0.9	-1.9	0.2
<b>PBI</b>	<b>-0.9</b>	<b>4.6</b>	<b>4.3</b>	<b>2.1</b>	<b>0.6</b>	<b>3.7</b>
<b>Nota</b>						
Tasa de desempleo **	6.7	6.1	5.9	5.6	5.5	5.3

\* Contribución al crecimiento.

\*\* Fin de periodo

Fuente: BEA y BLS.

# Recuperación del mercado laboral en EUA: entre junio y agosto se crearon un promedio mensual de 221 mil empleos



Fuente: Bloomberg

Nota:

\*Tasa de desempleo oficial denominada U3:  $(\text{Total de desempleados} / \text{Fuerza laboral}) * 100$

\*\*Tasa de desempleo ampliada denominada U6:  $(\text{Total de desempleados} + \text{Marginalmente adjuntos} + \text{Trabajadores a tiempo parcial por razones económicas}) / (\text{Fuerza laboral} + \text{Marginalmente adjuntos}) * 100$

Marginalmente adjuntos a la fuerza laboral: aquellos sin trabajo sin búsqueda activa, pero que están disponibles y han buscado trabajo al menos una vez en los últimos 12 meses.

	Dic. 14	Mar. 15	Jun. 15	Ago. 15
Tasa de desempleo (%)	5,6	5,5	5,3	5,1

# Revisión del panorama macroeconómico de la FED apunta a una convergencia más lenta de la inflación hacia su meta de largo plazo

## Proyecciones de la FED

	Tendencia Central									
	2015		2016		2017		2018	Largo plazo		
	Jun. 15	Set. 15	Jun. 15	Set. 15	Jun. 15	Set. 15	Set. 15	Jun. 15	Set. 15	
<b>Crecimiento</b>	1,8 - 2,0	2,0 - 2,3	2,4 - 2,7	2,2 - 2,6	2,1 - 2,5	2,0 - 2,4	1,8 - 2,2	2,0 - 2,3	1,8 - 2,2	
<b>Tasa de desempleo</b>	5,2 - 5,3	5,0 - 5,1	4,9 - 5,1	4,7 - 4,9	4,9 - 5,1	4,7 - 4,9	4,7 - 5,0	5,0 - 5,2	4,9 - 5,2	
<b>Inflación (PCE)</b>	0,6 - 0,8	0,3 - 0,5	1,6 - 1,9	1,5 - 1,8	1,9 - 2,0	1,8 - 2,0	2,0	2,0	2,0	
<b>Inflación subyacente (PCE subyacente)</b>	1,3 - 1,4	1,3 - 1,4	1,6 - 1,9	1,5 - 1,8	1,9 - 2,0	1,8 - 2,0	1,9 - 2,0	--	--	

Nota: PCE subyacente excluye alimentos y energía.

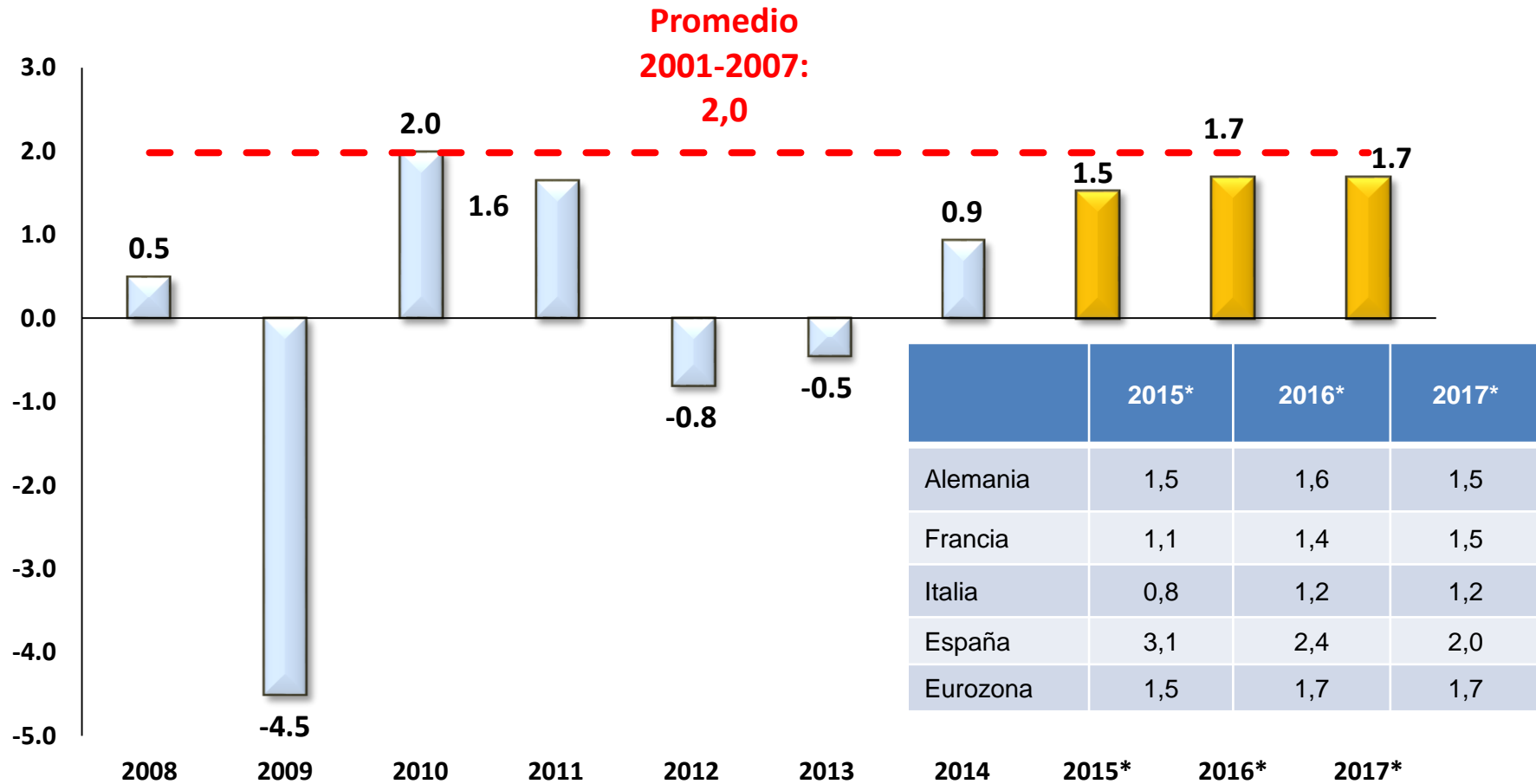
<b>Mediana proyecciones tasas de interés (%)*</b>	0,625	0,375	1,625	1,375	2,875	2,625	3,375	3,750	3,500
---	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

\* Incorpora 17 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la FED a fin de periodo

# La recuperación de la Eurozona en el horizonte de proyección se daría a un ritmo más lento

## CRECIMIENTO DEL PBI: EUROZONA

(Variación porcentual anual)



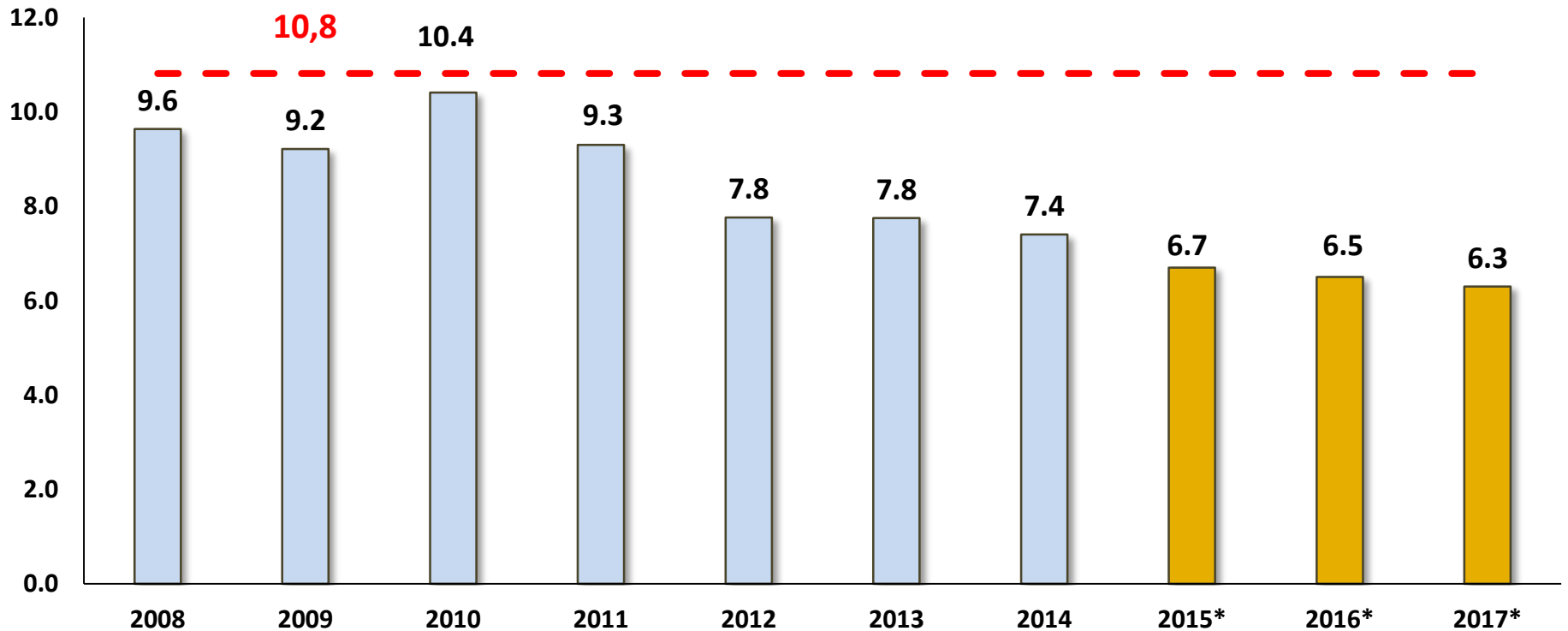
\* Proyección

# Se proyecta una desaceleración moderada de China para el periodo 2016-2017 debido al ajuste que se viene observando en la inversión y las exportaciones.

## CRECIMIENTO DEL PBI: CHINA

(Variación porcentual anual)

**Promedio  
2001-2007:  
10,8**



## Índice de actividad manufacturera (oficial\*)

	dic-14	jun-15	jul-15	ago-15
CFLP Manufacturing PMI	50.1	50.2	50.0	49.7
CFLP Non-Manufacturing PMI	54.1	53.8	53.9	53.4

\*FUENTE: China Federation of Logistics and Purchasing (CFLP)

\* Proyección

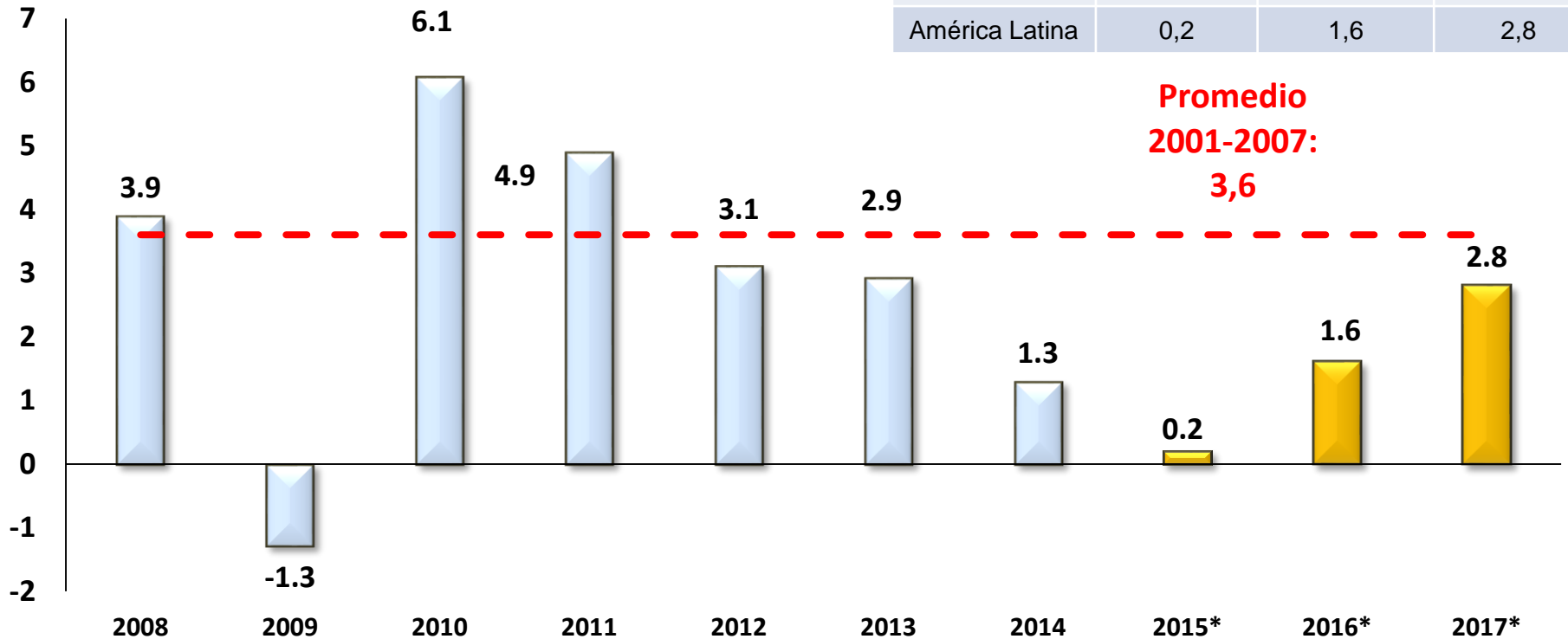


# Este año América Latina tendría el menor crecimiento desde 2009, principalmente por Brasil

## CRECIMIENTO DEL PBI: AMÉRICA LATINA

(Variación porcentual anual)

	2015*	2016*	2017*
Brasil	-1,8	0,5	2,3
Chile	2,4	3,0	3,6
Colombia	2,9	2,8	3,7
México	2,3	3,0	3,5
América Latina	0,2	1,6	2,8



FUENTE: FMI Consensus Forecast y BCRP

\* Proyección

# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

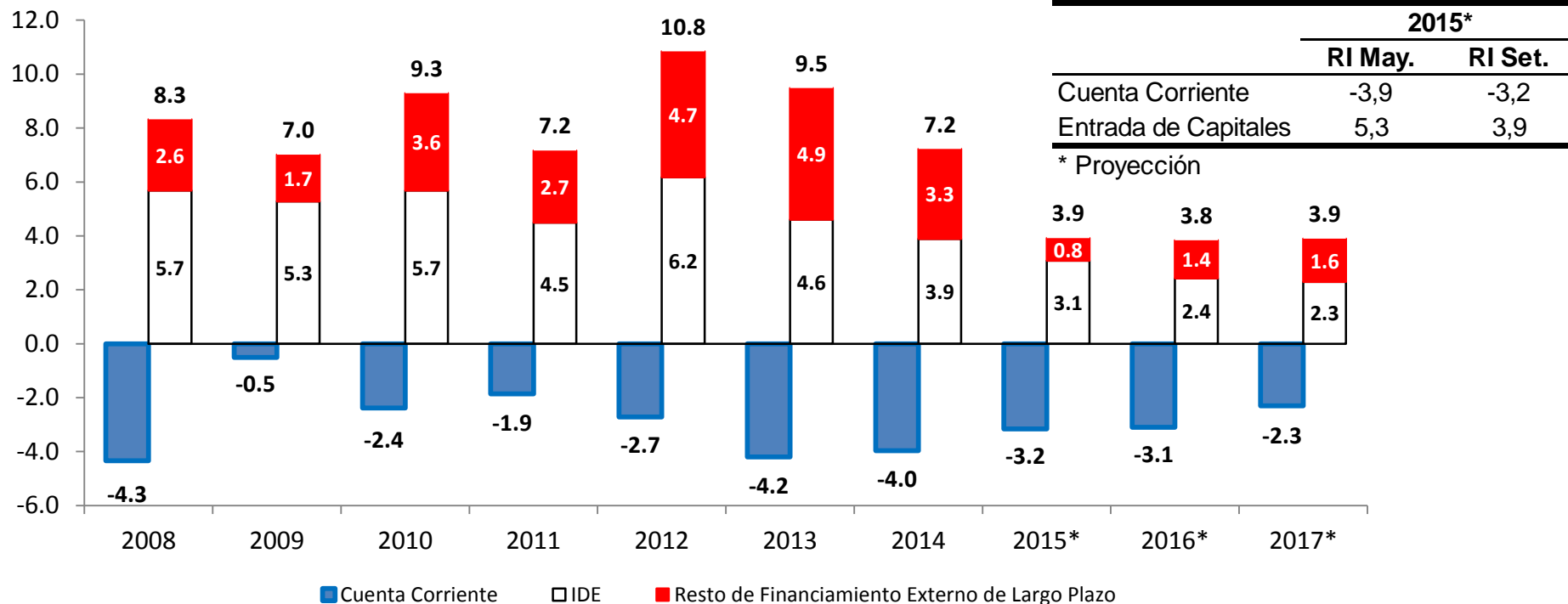
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

# Tendencia decreciente del déficit en cuenta corriente hacia 2017 asociada al aumento de las exportaciones.

**Cuenta Corriente y Entrada de Capitales de Largo Plazo del Sector Privado**  
(Porcentaje del PBI)



	2015*	
	RI May.	RI Set.
Cuenta Corriente	-3,9	-3,2
Entrada de Capitales	5,3	3,9

(Millones de US\$)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Cuenta Corriente	1 521	-5 285	-614	-3 545	-3 177	-5 237	-8 474	-8 031	-6 081	-6 222	-4 949
Entrada de capitales de largo plazo	10 645	10 142	8 534	13 820	12 238	20 927	19 148	14 637	7 551	7 697	8 381

\* Proyección

# Se espera un menor déficit en el segundo semestre por la recuperación de exportaciones y por el impacto que tendría la depreciación sobre el nivel de importaciones.

## BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

	2014		2015			2016*	2017*
	I Sem.	Año	I Sem.	II Sem.*	Año*		
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>19 271</b>	<b>39 533</b>	<b>16 244</b>	<b>17 523</b>	<b>33 767</b>	<b>34 573</b>	<b>38 904</b>
<i>De las cuales:</i>							
Productos tradicionales	13 586	27 685	11 011	11 482	22 492	22 903	26 378
Productos no tradicionales	5 579	11 677	5 191	5 922	11 113	11 470	12 327
<b>IMPORTACIONES</b>	<b>20 351</b>	<b>40 809</b>	<b>18 253</b>	<b>17 621</b>	<b>35 874</b>	<b>36 609</b>	<b>38 859</b>
<i>De las cuales:</i>							
Bienes de consumo	4 264	8 896	4 095	4 591	8 686	8 992	9 391
Insumos	9 370	18 815	8 036	6 696	14 733	14 202	15 218
Bienes de capital	6 623	12 913	5 919	5 701	11 620	11 903	12 736
<b><u>BALANZA COMERCIAL</u></b>	<b><u>-1 080</u></b>	<b><u>-1 276</u></b>	<b><u>-2 008</u></b>	<b><u>-99</u></b>	<b><u>-2 107</u></b>	<b><u>-2 036</u></b>	<b><u>46</u></b>

\* Proyección Reporte de Inflación Setiembre 2015

# Las exportaciones se recuperarían por operaciones de Toromocho, Constanza, Las Bambas y Cerro Verde.

## BALANZA COMERCIAL

(Variaciones porcentuales)

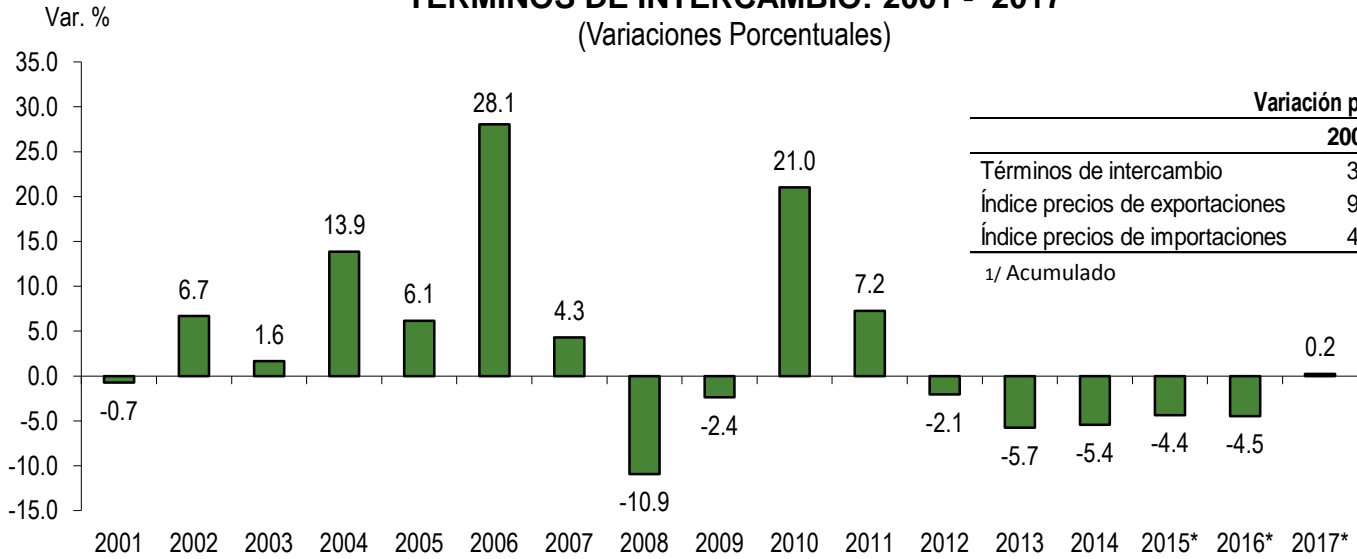
	2014		2015*			2016*		2017*
	I Sem.	Año	I Sem.	R.I. May.15	R.I. Set.15	R.I. May.15	R.I. Set.15	R.I. Set.15
<u>1. Valor:</u>								
Exportaciones	-6,6	-7,8	-15,7	-8,1	-14,6	10,4	2,4	12,5
Importaciones	-2,0	-3,4	-10,3	-6,8	-12,1	6,8	2,0	6,1
<u>2. Volumen:</u>								
Exportaciones	2,5	-1,0	-3,0	1,1	-1,2	8,3	7,2	10,0
Importaciones	-1,4	-1,9	-1,1	0,4	-3,1	4,2	2,2	4,0
<u>3. Precio:</u>								
Exportaciones	-8,9	-6,9	-13,1	-9,1	-13,4	1,9	-4,5	2,3
Importaciones	-0,6	-1,5	-9,3	-7,2	-9,4	2,5	-0,1	2,0

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# Como resultado de la evolución de China los términos de intercambio han continuado reduciéndose.

**TERMINOS DE INTERCAMBIO: 2001 - 2017**  
(Variaciones Porcentuales)

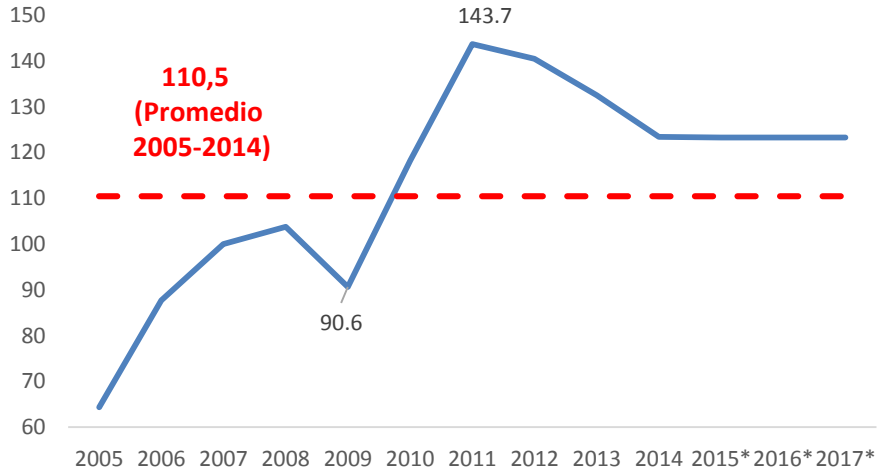


	Variación porcentual anual			
	2005-14	2014	2015*	2016-17*
Términos de intercambio	31.6	-5.4	-4.4	-2.1
Índice precios de exportaciones	91.8	-6.9	-13.4	-1.1
Índice precios de importaciones	45.8	-1.5	-9.4	1.0

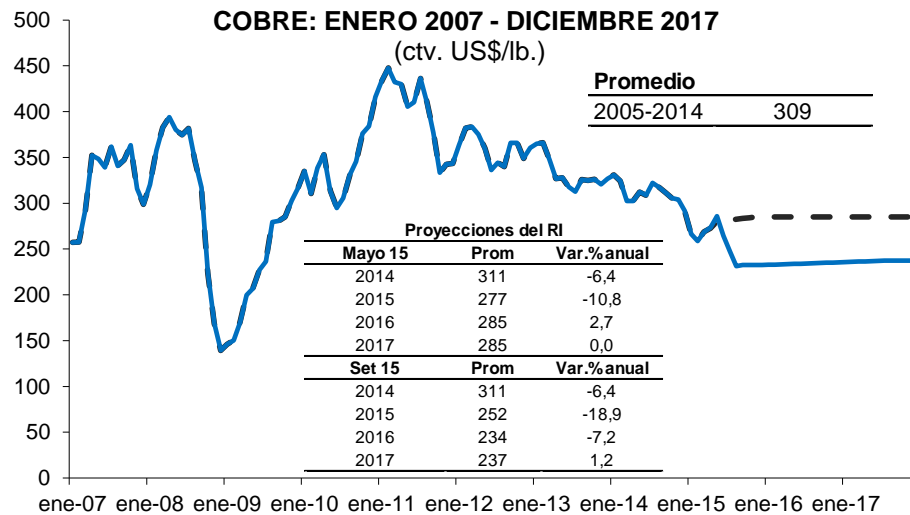
1/ Acumulado

Fuente: BCRP.  
\* Proyección

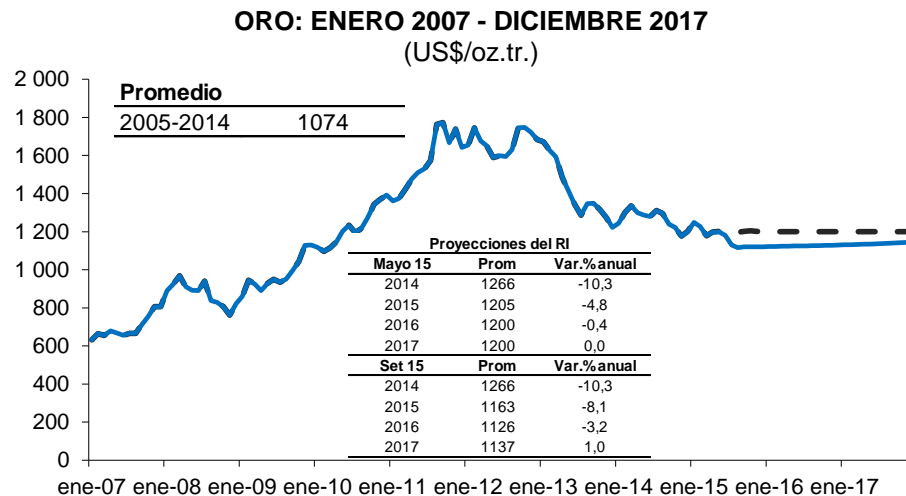
Índice de Precios - Exportaciones (2007=100)



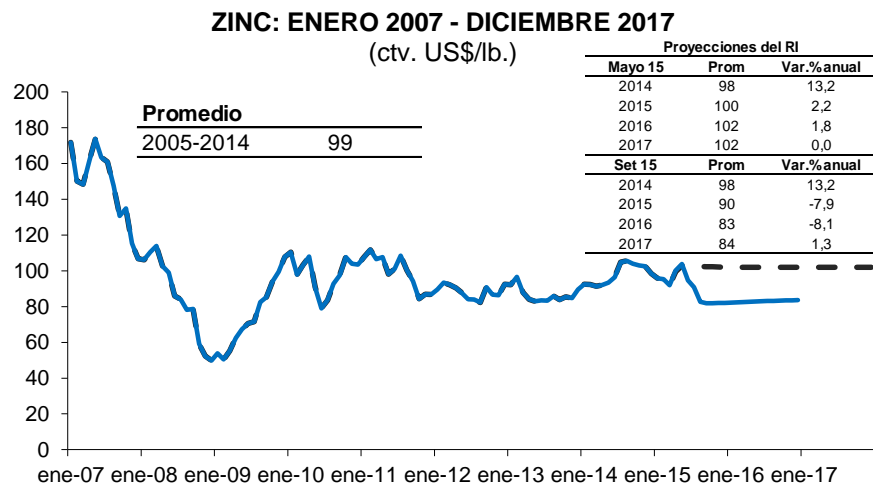
# La mayoría de precios de metales han venido ajustándose desde 2012. Hacia adelante se espera que los precios de metales se estabilicen alrededor de los niveles actuales.



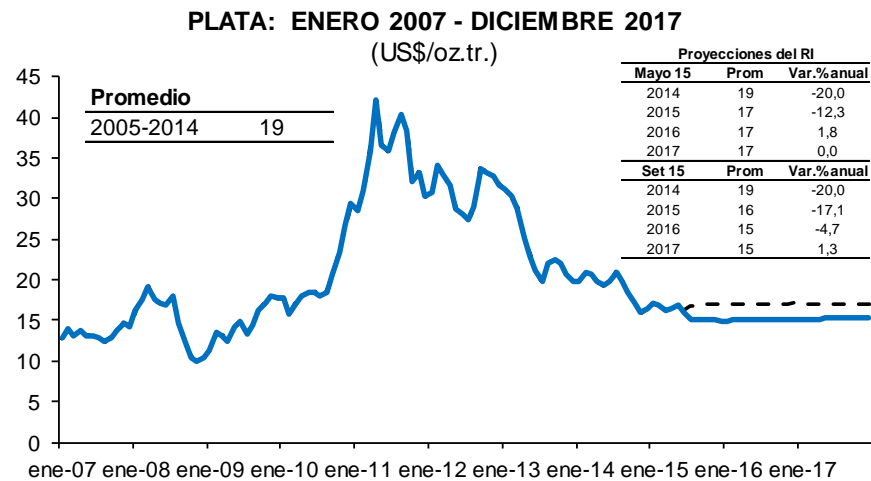
Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI May 15 — RI Set 15



Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI May 15 — RI Set 15



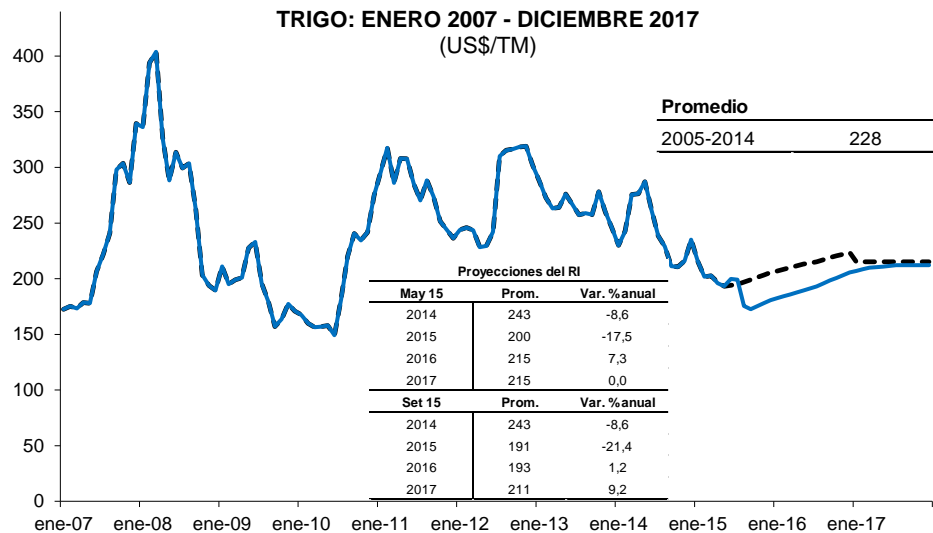
Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI May 15 — RI Set 15



Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI May 15 — RI Set 15

# La mejora en las condiciones de oferta y la reducción de precios de petróleo han favorecido este año la reducción de las cotizaciones de alimentos.

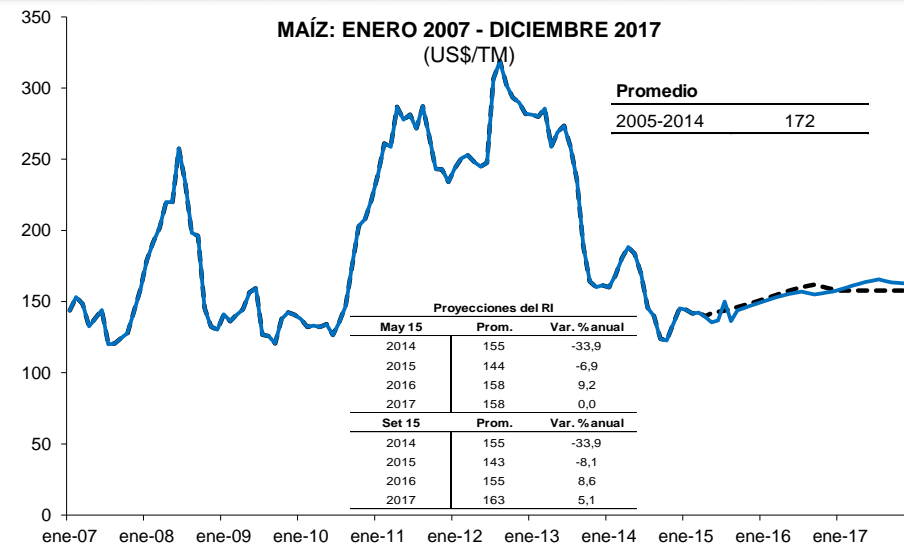
**TRIGO: ENERO 2007 - DICIEMBRE 2017**  
(US\$/TM)



Fuente: Bloomberg y BCRP.

--- RI May 15    — RI Set 15

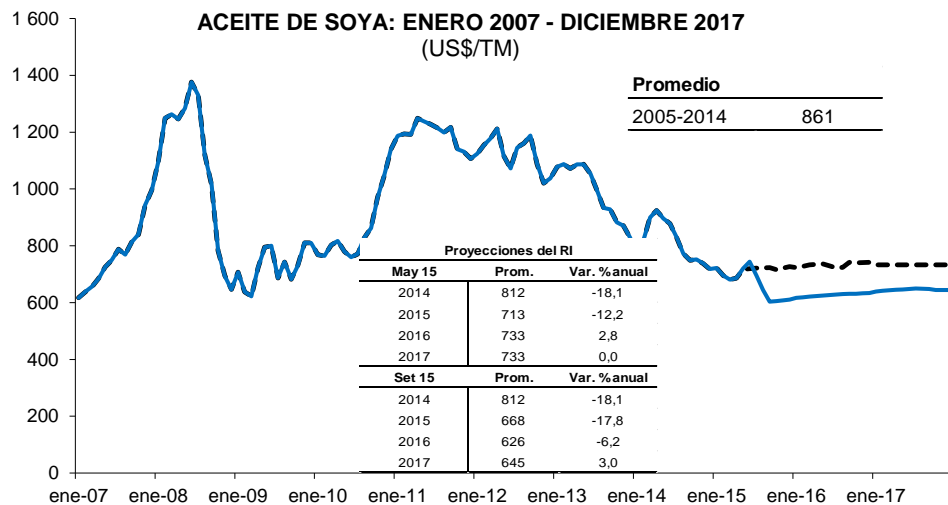
**MAÍZ: ENERO 2007 - DICIEMBRE 2017**  
(US\$/TM)



Fuente: Bloomberg y BCRP.

--- RI May 15    — RI Set 15

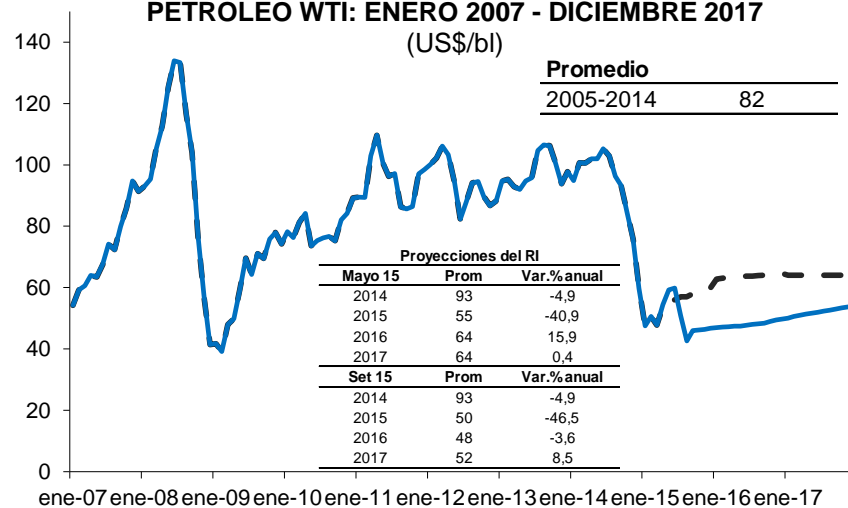
**ACEITE DE SOYA: ENERO 2007 - DICIEMBRE 2017**  
(US\$/TM)



Fuente: Bloomberg y BCRP.

--- RI May 15    — RI Set 15

**PETRÓLEO WTI: ENERO 2007 - DICIEMBRE 2017**  
(US\$/bl)

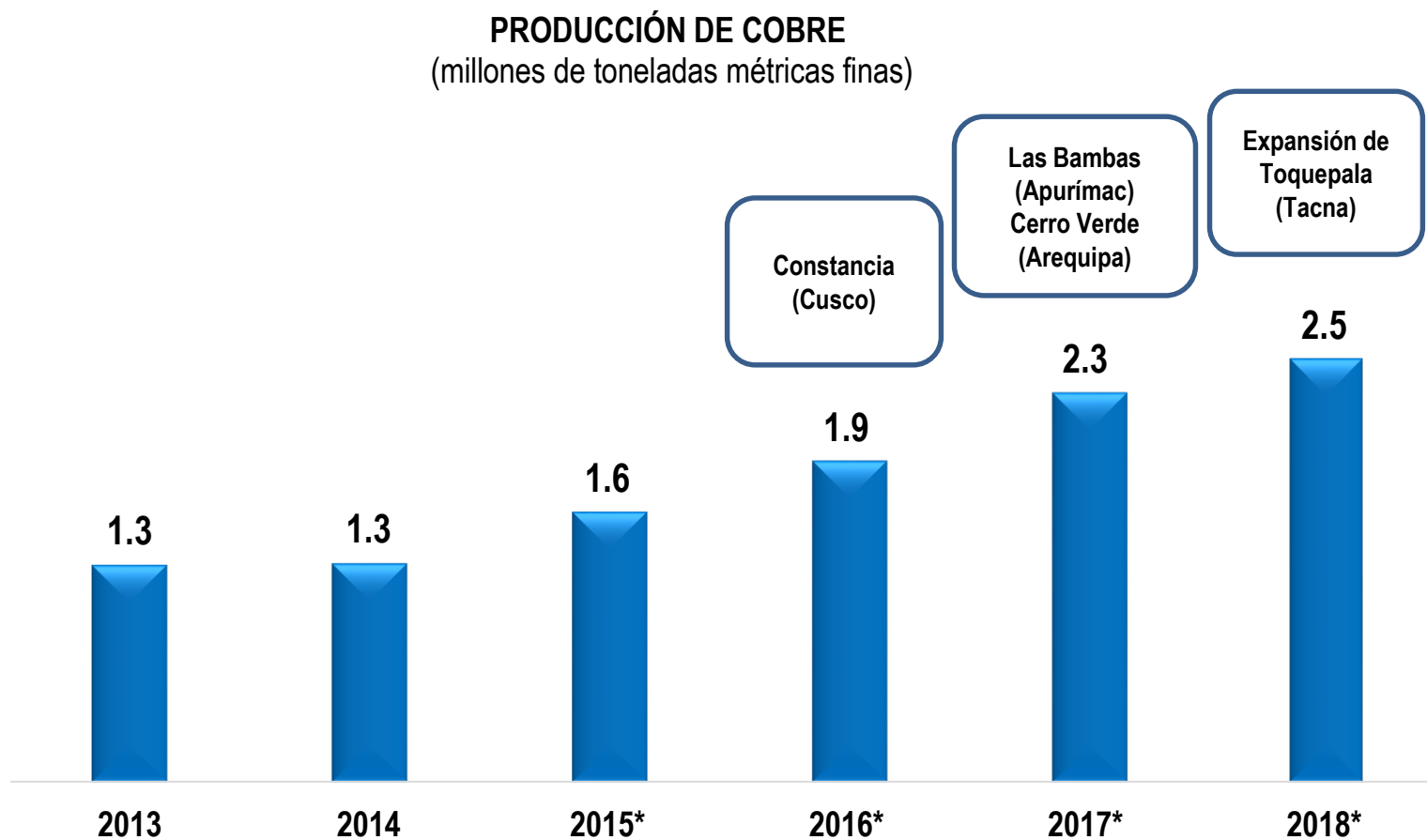


Fuente: Bloomberg y BCRP.

--- RI May 15    — RI Set 15



# La producción de cobre crecería 95 por ciento en el periodo 2014-2018



# Contenido

Entorno Internacional

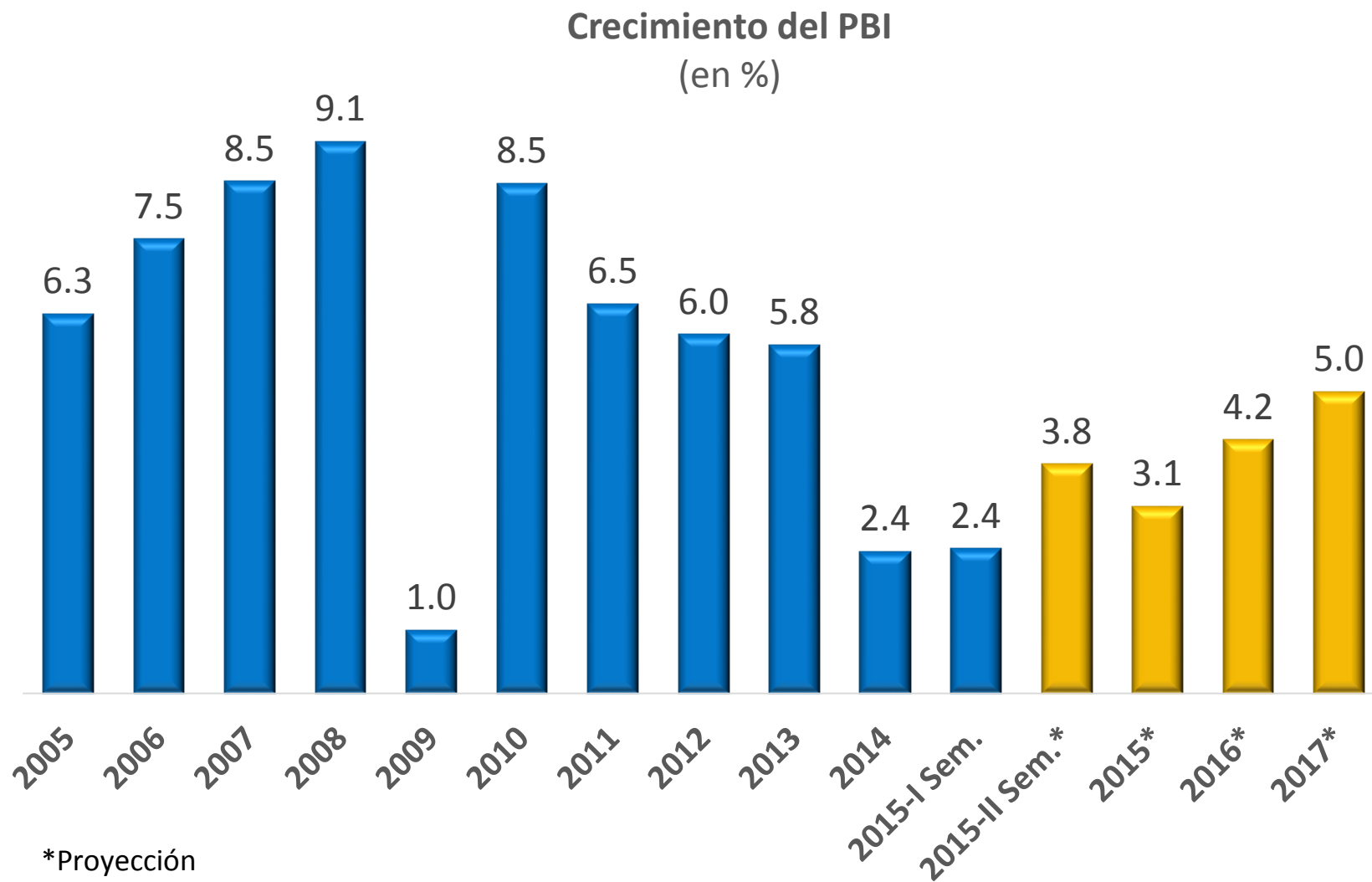
Sector Externo

Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

# Se proyecta una recuperación para el segundo semestre de 2015. La economía aceleraría su recuperación en el periodo 2016-2017.



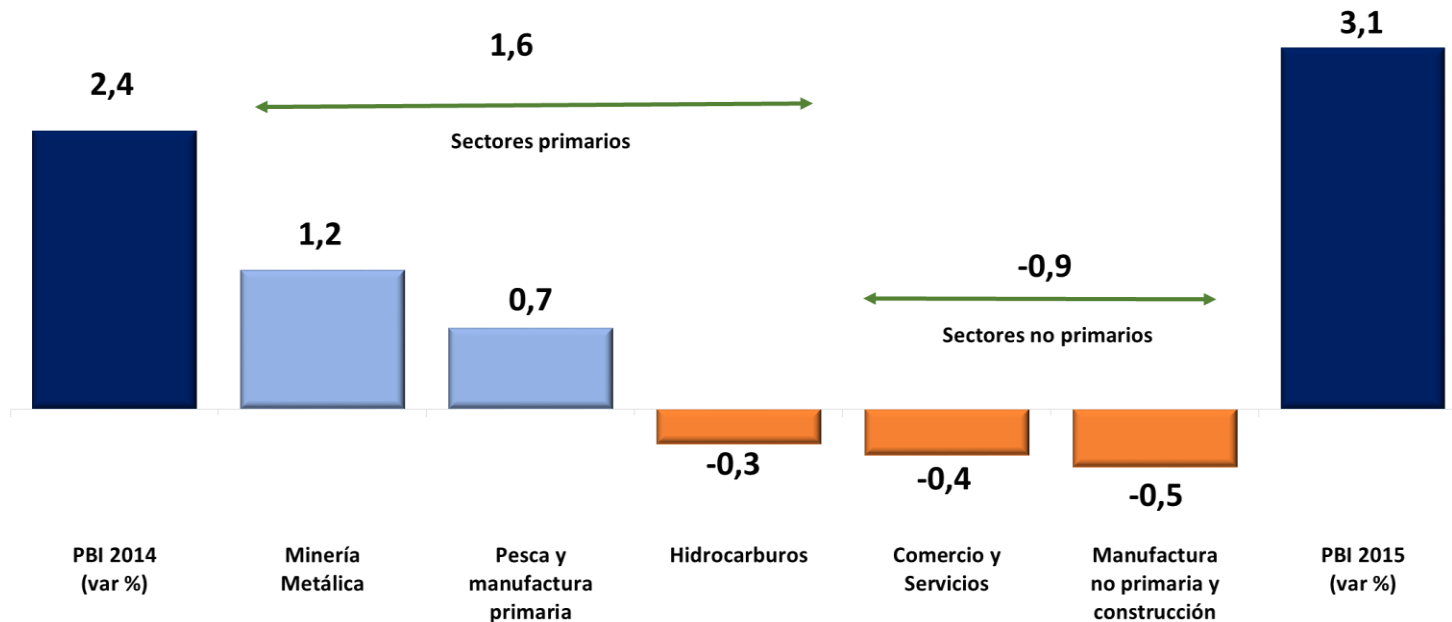
# El crecimiento del PBI este año estará impulsado principalmente por la actividad primaria.

Proyección del Producto Bruto Interno para 2015  
(variaciones porcentuales)

	2014	2015*
<b>Choques asociados a factores de oferta</b>		
Arroz	-5,9	7,2
Anchoveta	-52,6	55,2
Harina y aceite de pescado	-62,2	60,3
Oro	-10,4	-2,0
Cobre	0,7	20,6
Zinc	-2,4	7,5

\* Proyección

**Crecimiento del PBI: 2014 vs 2015**  
(Var. % y contribuciones al crecimiento)



**El crecimiento en el horizonte de proyección estaría basado principalmente en la recuperación de los sectores primarios. Para 2016 y 2017 se espera además una recuperación gradual de los sectores no primarios.**

**PBI POR SECTORES ECONÓMICOS**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2014		2015*			2016*		2017*
	I Sem.	Año	I Sem.	RI May.15	RI Set.15	RI May.15	RI Set.15	RI Set.15
<b>Agropecuario</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>4,4</b>	<b>1,6</b>	<b>3,7</b>
Agrícola	-0,7	0,4	0,1	0,3	1,0	5,1	0,6	3,7
Pecuario	5,2	5,9	5,3	3,6	4,9	3,4	3,4	3,6
<b>Pesca</b>	<b>-7,4</b>	<b>-27,9</b>	<b>19,2</b>	<b>17,2</b>	<b>16,5</b>	<b>17,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>27,9</b>
<b>Minería e hidrocarburos</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>	<b>6,7</b>	<b>11,6</b>	<b>10,6</b>	<b>11,3</b>
Minería metálica	-0,5	-2,1	10,1	6,8	11,7	11,9	11,2	13,1
Hidrocarburos	2,2	4,0	-9,3	-5,2	-10,9	10,6	8,1	3,6
<b>Manufactura</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>0,4</b>	<b>4,1</b>	<b>1,8</b>	<b>4,6</b>
Recursos primarios	0,5	-9,7	1,1	6,4	4,3	4,2	-0,5	10,6
Manufactura no primaria	0,6	-1,0	-3,8	1,3	-0,8	4,0	2,5	3,0
<b>Electricidad y agua</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>
<b>Construcción</b>	<b>2,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-7,9</b>	<b>1,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>5,0</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>
<b>Comercio</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>
<b>Servicios</b>	<b>5,4</b>	<b>5,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,2</b>	<b>5,0</b>
Nota:								
<b>PBI primario</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>5,4</b>	<b>8,8</b>	<b>6,5</b>	<b>9,7</b>
<b>PBI no primario</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>	<b>2,0</b>	<b>3,8</b>	<b>2,5</b>	<b>4,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# La menor recuperación de este año se explica por una menor inversión pública de sub-nacionales. El crecimiento de las exportaciones y recuperación de la inversión privada impulsarán crecimiento hacia 2016-17.

## DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

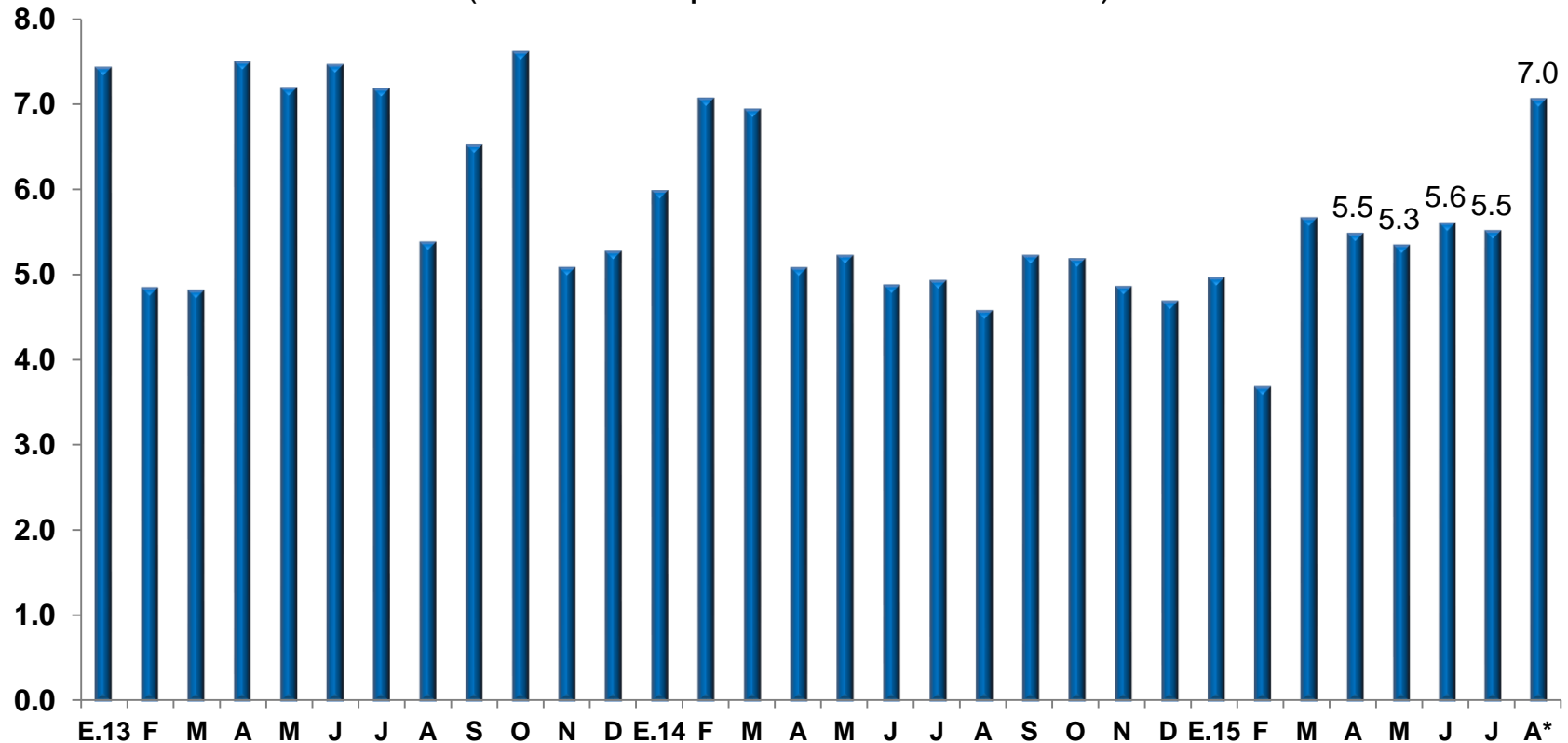
	2014		2015*			2016*		2017*
	I Sem.	Año	I Sem.	R.I May. 15	R.I Set. 15	RI May.15	R.I Set. 15	R.I Set. 15
<b><u>I. Demanda interna</u></b>	<b><u>2,3</u></b>	<b><u>2,2</u></b>	<b><u>2,9</u></b>	<b><u>3,8</u></b>	<b><u>2,7</u></b>	<b><u>4,4</u></b>	<b><u>3,1</u></b>	<b><u>3,7</u></b>
<b>1. Gasto privado</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>4,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,6</b>
Consumo	4,6	4,1	3,3	3,7	3,5	4,1	3,5	3,8
Inversión privada fija	-0,7	-1,7	-6,3	1,0	-5,5	4,4	2,0	4,4
Variación de existencias**	1,0	0,3	3,0	0,7	1,3	0,8	0,8	0,6
<b>2. Gasto público</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>0,4</b>	<b>7,0</b>	<b>3,9</b>	<b>5,0</b>	<b>6,2</b>	<b>4,3</b>
Consumo	7,7	10,1	7,5	8,3	6,5	4,0	5,3	4,0
Inversión	0,0	-2,4	-18,6	4,0	-2,0	7,2	8,5	5,0
<b><u>II. Demanda Externa Neta</u></b>								
<b>1. Exportaciones</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>8,4</b>	<b>7,0</b>	<b>9,5</b>
<b>2. Importaciones</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>4,5</b>	<b>2,6</b>	<b>4,2</b>
<b><u>III. PBI</u></b>	<b><u>3,4</u></b>	<b><u>2,4</u></b>	<b><u>2,4</u></b>	<b><u>3,9</u></b>	<b><u>3,1</u></b>	<b><u>5,3</u></b>	<b><u>4,2</u></b>	<b><u>5,0</u></b>

\* Proyección.

\*\* Porcentaje del PBI

# En agosto se observó una mayor producción de electricidad, debido a la demanda de los sectores manufactura y minería.

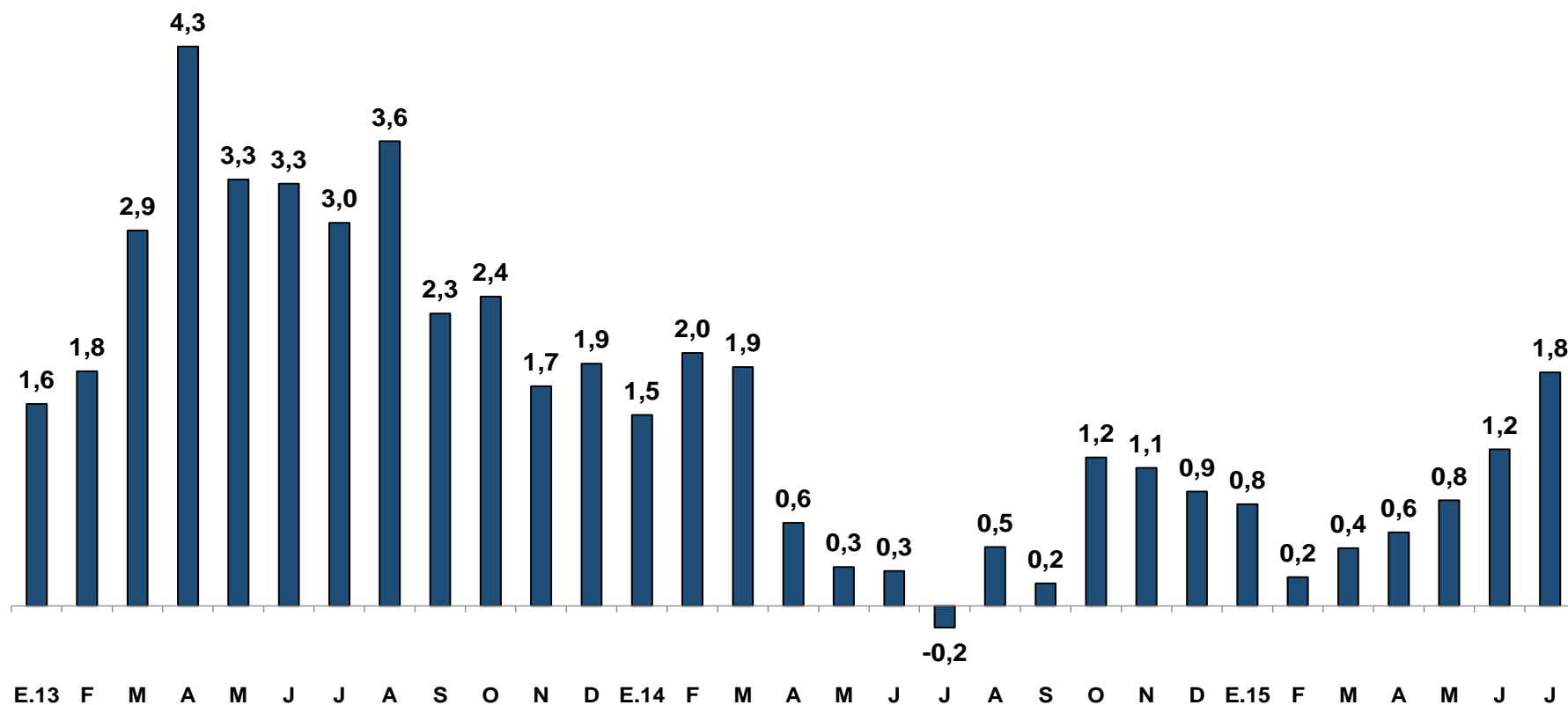
**Producción de Electricidad: 2013-2015**  
(variaciones porcentuales 12 meses)



\*Preliminar  
Fuente: COES

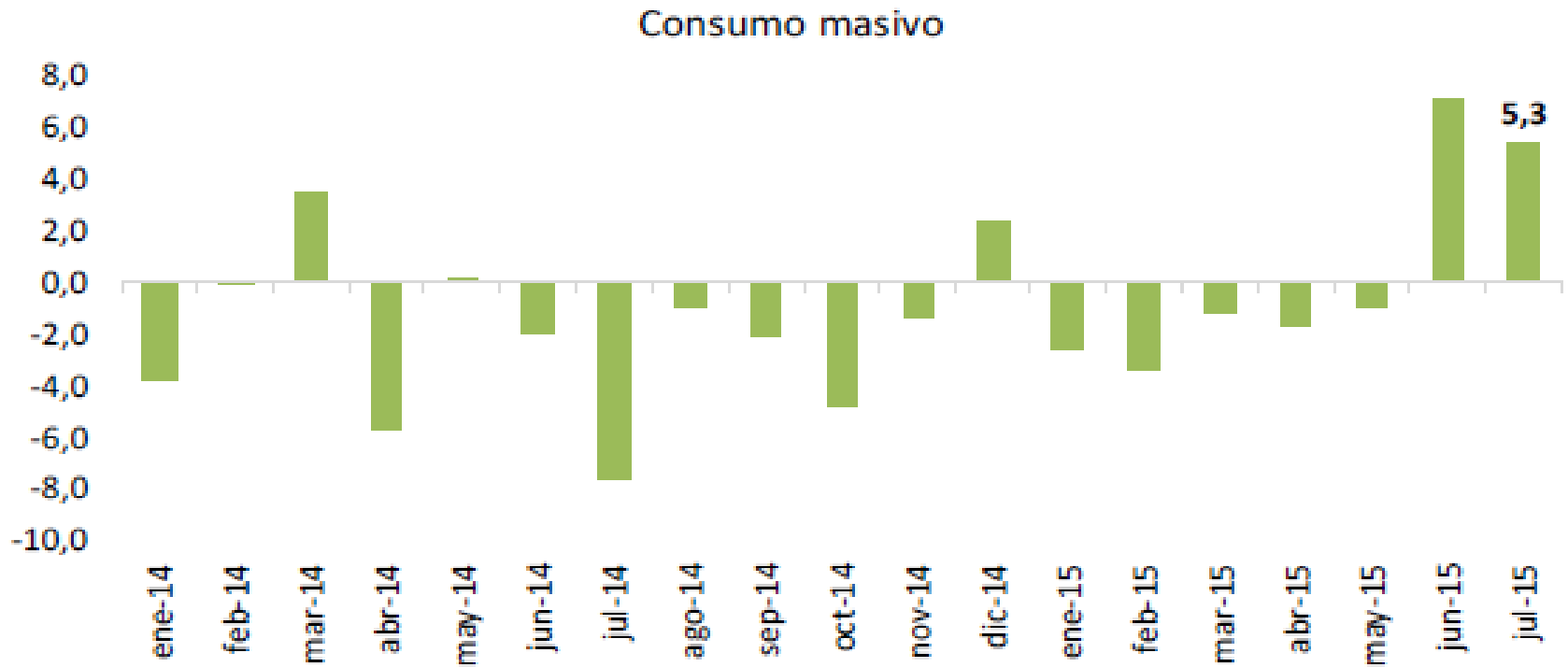
# Indicadores de empleo se vienen recuperando desde principios de año.

**PEA Ocupada Privada - Lima Metropolitana**  
INEI - Trimestre Móvil  
(Variación porcentual a 12 meses)





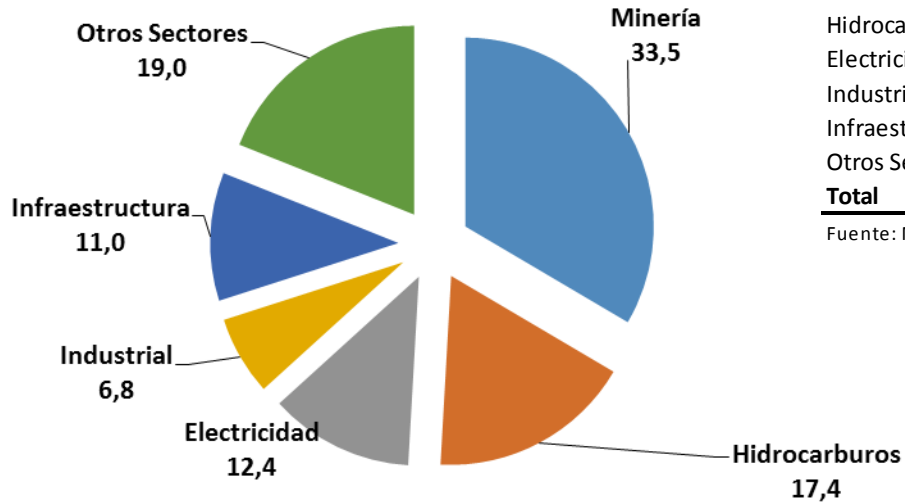
# Ramas manufactureras de consumo masivo muestran crecimiento



# Crecimiento de la cartera de proyectos de inversión.

## PROYECTOS DE INVERSIÓN PREVISTOS: 2015-2017

(En porcentaje de participación)



Fuente: Anuncios de Empresas.

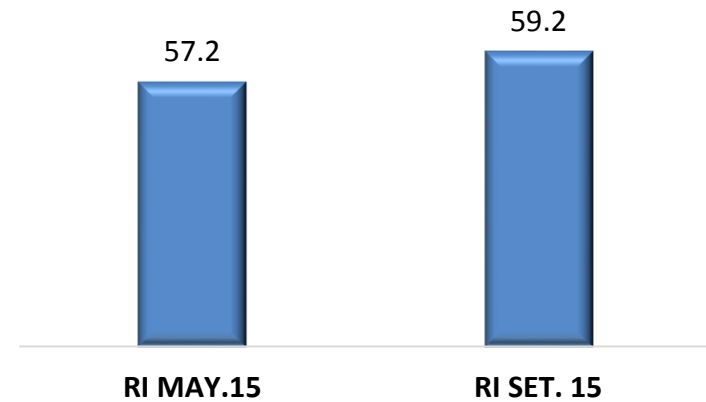
## ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PRIVADA: 2015-2017 (Millones de US\$)

	Total Inversión	Número Proyectos
Minería	13 421	32
Hidrocarburos	6 996	21
Electricidad	4 967	35
Industrial	2 718	15
Infraestructura	4 404	24
Otros Sectores	7 603	114
<b>Total</b>	<b>40 109</b>	<b>241</b>

Fuente: Medios de prensa e información de empresas

## Cartera de Anuncios de Proyectos de Inversión

(Miles de millones de US\$)



# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

**Se estima un déficit fiscal de 2,2 por ciento por ciento del PBI para 2015 por los menores ingresos previstos**

## SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

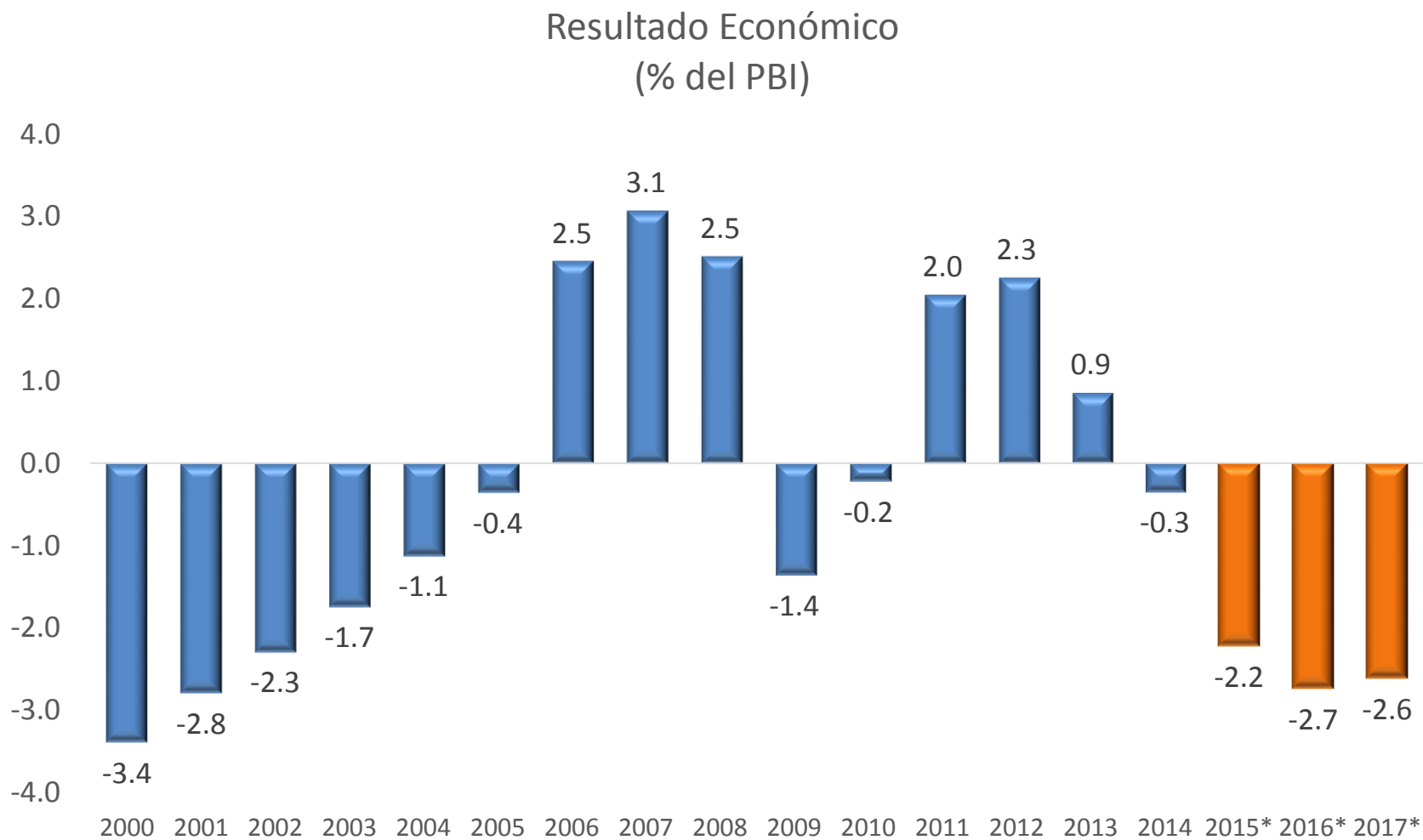
(Porcentaje del PBI)

	2014	2015*		2016*	2017*
		R.I. May.15	R.I. Set.15		
<b>1. Ingresos corrientes del gobierno general</b>	<b>22.2</b>	20.3	<b>20.0</b>	20.0	20.0
<b>2. Gastos no financieros del gobierno general</b>	21.5	21.4	<b>21.3</b>	21.5	21.2
<u>Del cual:</u>					
Gasto corriente	15.6	15.7	15.8	16.0	15.6
Formación bruta de capital	5.5	5.2	4.9	4.9	5.1
<b>3. Otros</b>	0.5	0.1	0.1	0.0	0.0
<b>4. Resultado primario (1-2+3)</b>	0.7	-1.0	-1.2	-1.5	-1.3
<b>5. Intereses</b>	1.1	1.0	1.0	1.2	1.3
<b>6. <u>Resultado económico</u></b>	<b><u>-0.3</u></b>	<b><u>-2.0</u></b>	<b><u>-2.2</u></b>	<b><u>-2.7</u></b>	<b><u>-2.6</u></b>

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

## El déficit fiscal sería de 2,2 por ciento en 2015.



\* Proyección

**Para el año 2015 se prevé que los gastos no financieros del gobierno general se reducirán a 21,3 por ciento del PBI, por el menor gasto de capital de los gobiernos subnacionales durante el primer semestre.**

## GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL

(Variaciones porcentuales reales)

	2014	2015 I Sem.	2015*	2016*	2017*
<b>GASTO CORRIENTE</b>	<b>10,6</b>	<b>6,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>2,1</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	12,7	10,3	6,5	3,9	1,9
<i>Gobiernos Regionales</i>	9,8	4,2	1,7	5,7	3,8
<i>Gobiernos Locales</i>	0,7	-11,3	-3,3	4,4	4,5
<b>GASTO DE CAPITAL</b>	<b>-0,4</b>	<b>-10,9</b>	<b>-6,6</b>	<b>4,7</b>	<b>6,6</b>
<b>Formación Bruta de Capital</b>	<b>-0,2</b>	<b>-19,7</b>	<b>-9,6</b>	<b>5,1</b>	<b>7,3</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	16,4	16,0	16,4	3,9	6,5
<i>Gobiernos Regionales</i>	-14,5	-31,4	-20,5	6,1	7,4
<i>Gobiernos Locales</i>	-4,3	-40,3	-26,0	6,1	8,4
<b>Otros</b>	<b>-2,2</b>	<b>121,2</b>	<b>28,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>
<b><u>TOTAL</u></b>	<b><u>7,3</u></b>	<b><u>2,1</u></b>	<b><u>1,4</u></b>	<b><u>4,4</u></b>	<b><u>3,3</u></b>
<i>Gobierno Nacional</i>	12,9	14,0	8,7	3,8	2,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,9	-5,3	-4,1	5,8	4,6
<i>Gobiernos Locales</i>	-2,4	-25,8	-16,1	5,3	6,4

\* Proyección.

# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

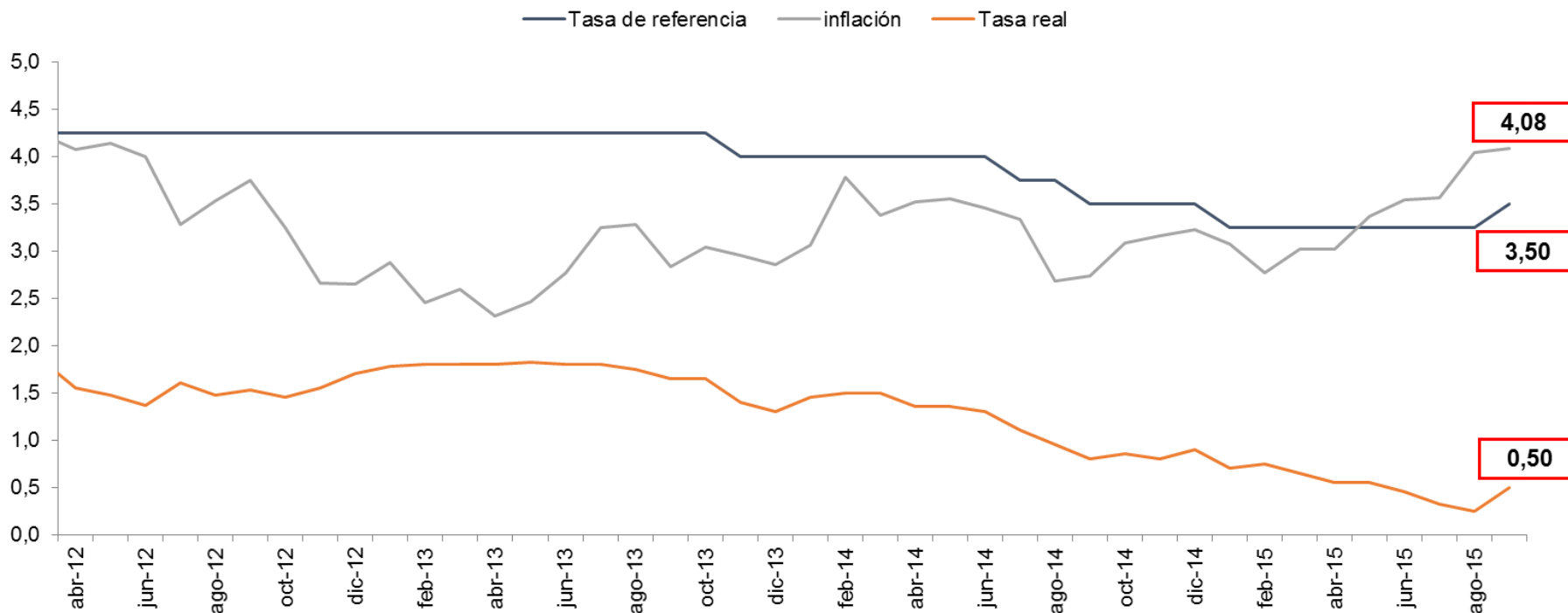
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

**El Directorio del BCRP ha elevado la tasa de interés de referencia a 3,50 por ciento en setiembre de este año y ello corresponde a una posición de política monetaria expansiva.**

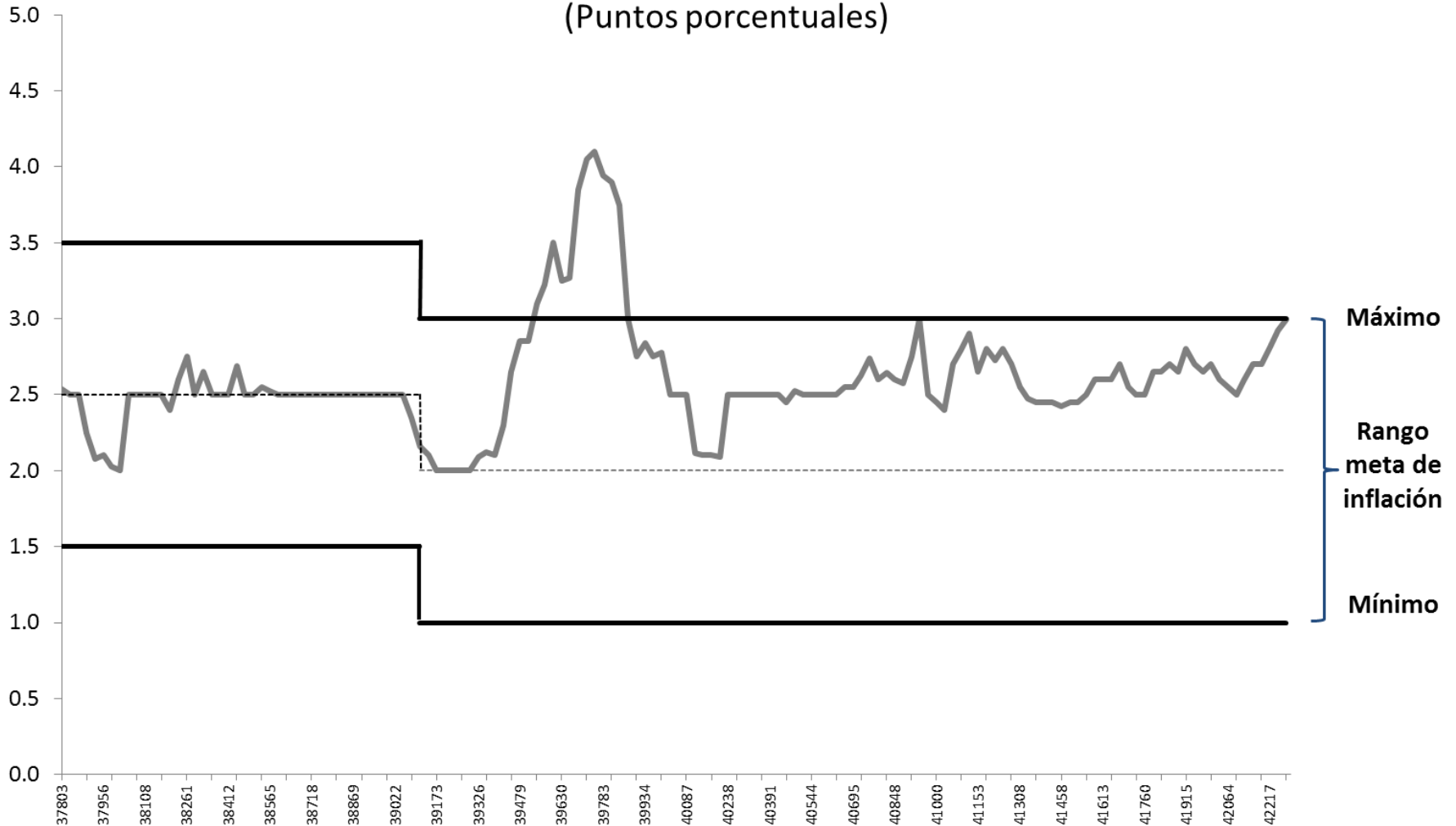
## Tasa de interés de referencia nominal e inflación (En porcentaje)





# Mayores expectativas de inflación

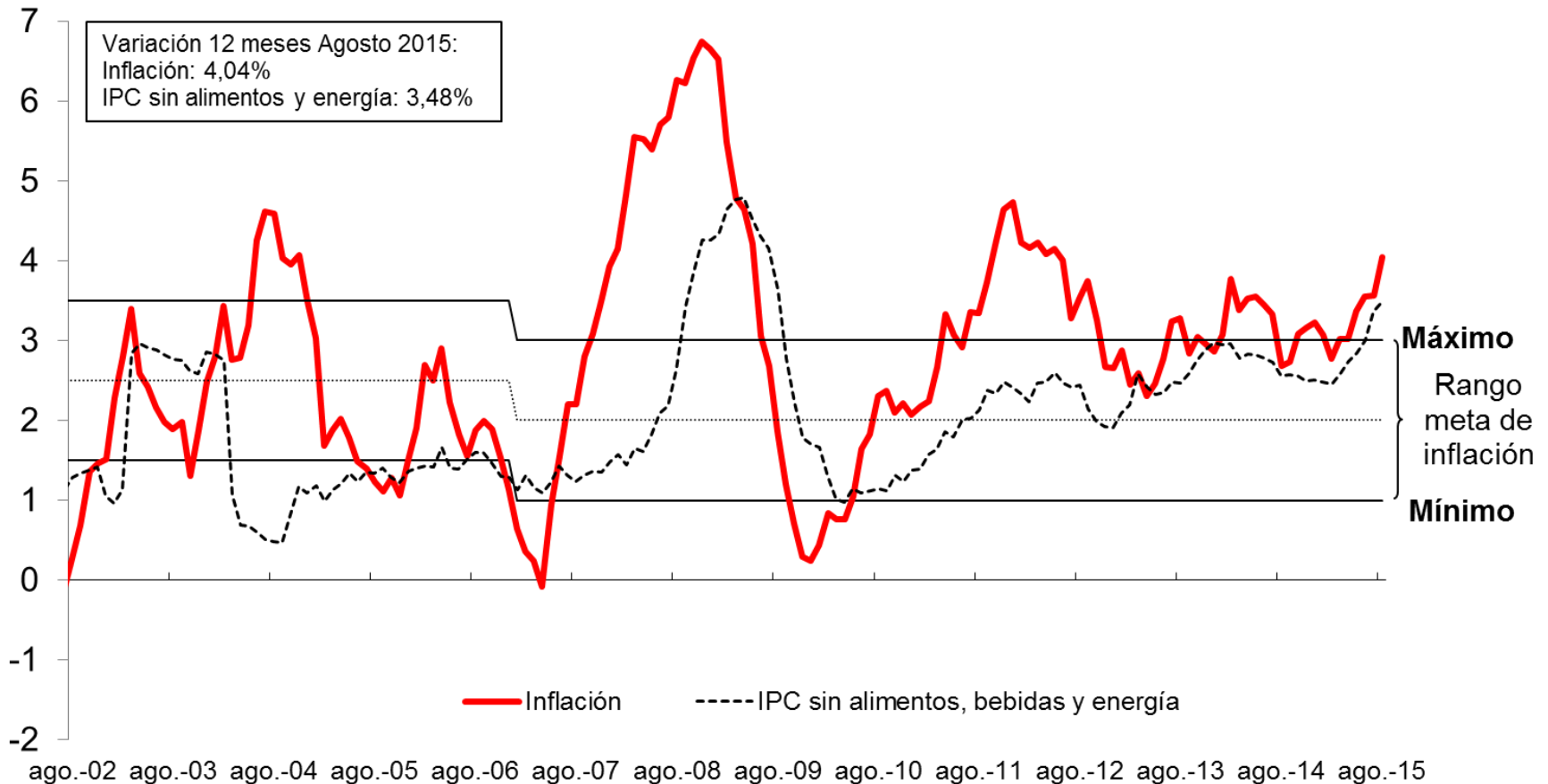
Expectativas de inflación para el próximo año\*  
(Puntos porcentuales)



\* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.

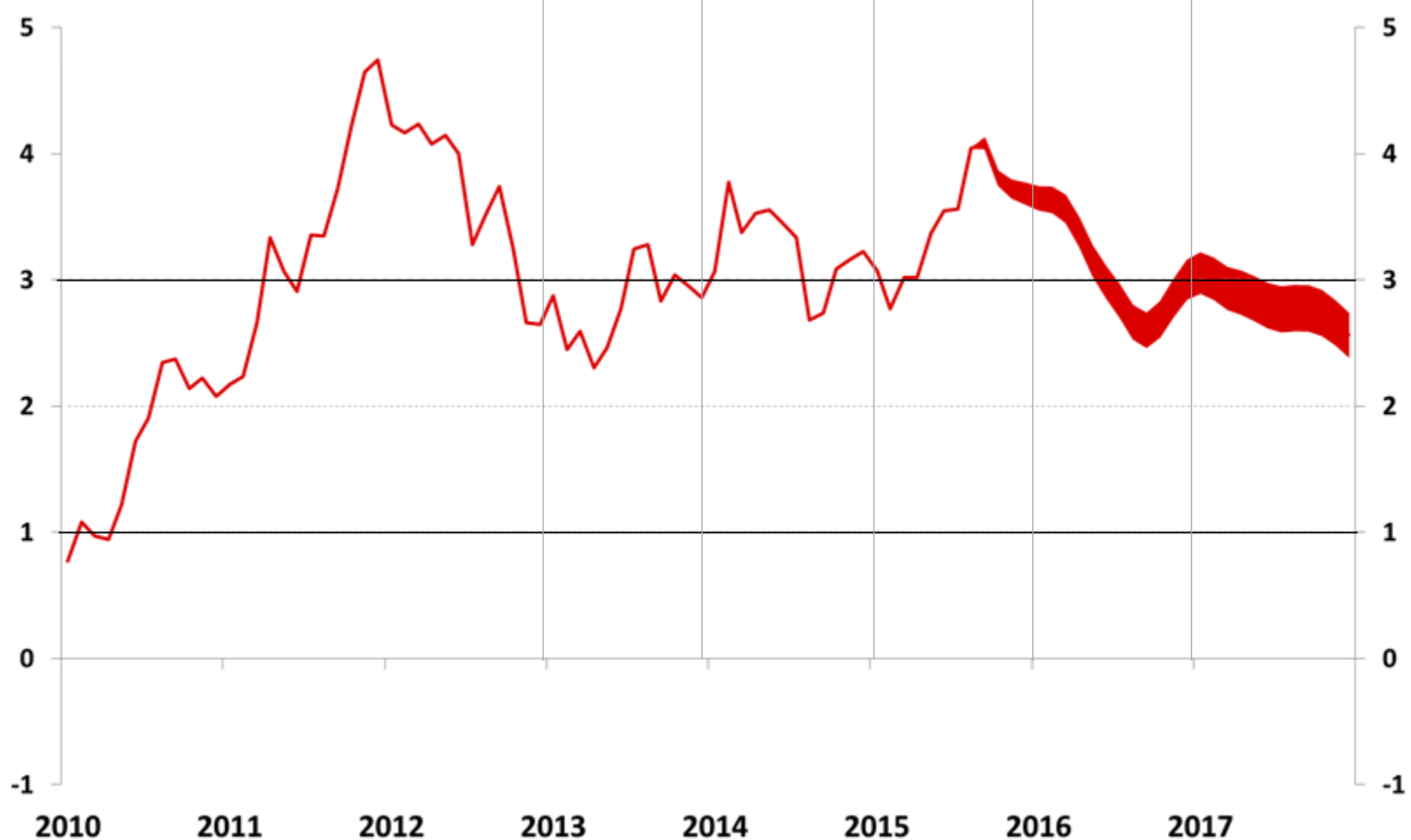
# La tasa de inflación de los últimos doce meses se ubica al mes de agosto en 4,04 por ciento debido al impacto del tipo de cambio y el aumento de las expectativas inflacionarias.

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



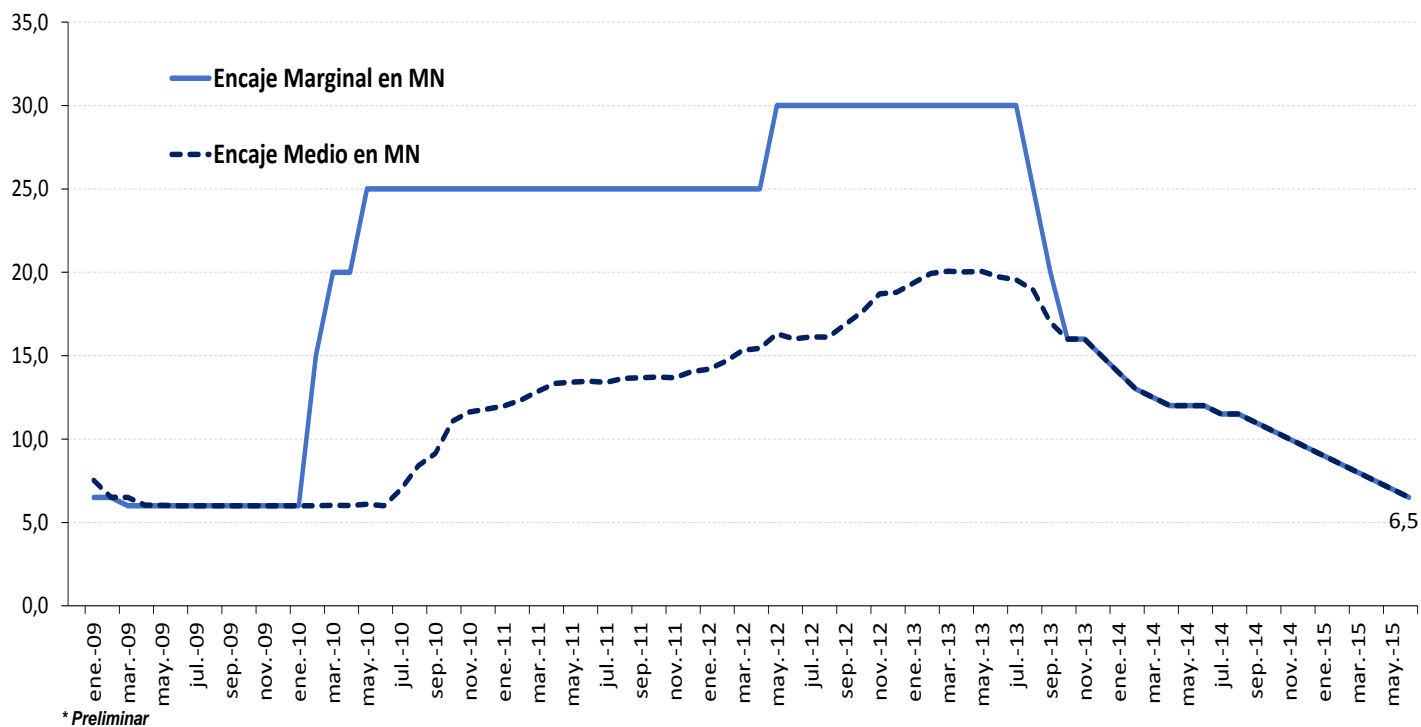
**La reducción de las expectativas inflacionarias, la recuperación de la economía y la moderación de la inflación importada permitirán que la inflación converja al rango meta en el horizonte 2015-2017.**

## **Proyección de inflación 2015 - 2017** (Variación porcentual 12 meses)



# Medidas para sostener el crecimiento del crédito en moneda nacional. Reducción de encajes desde mayo de 2013.

**Tasa de encaje en moneda nacional**  
(como porcentaje de las obligaciones de encaje)



\* Preliminar

## Liberación de recursos por medidas de encaje en moneda nacional

(Millones de S/.)

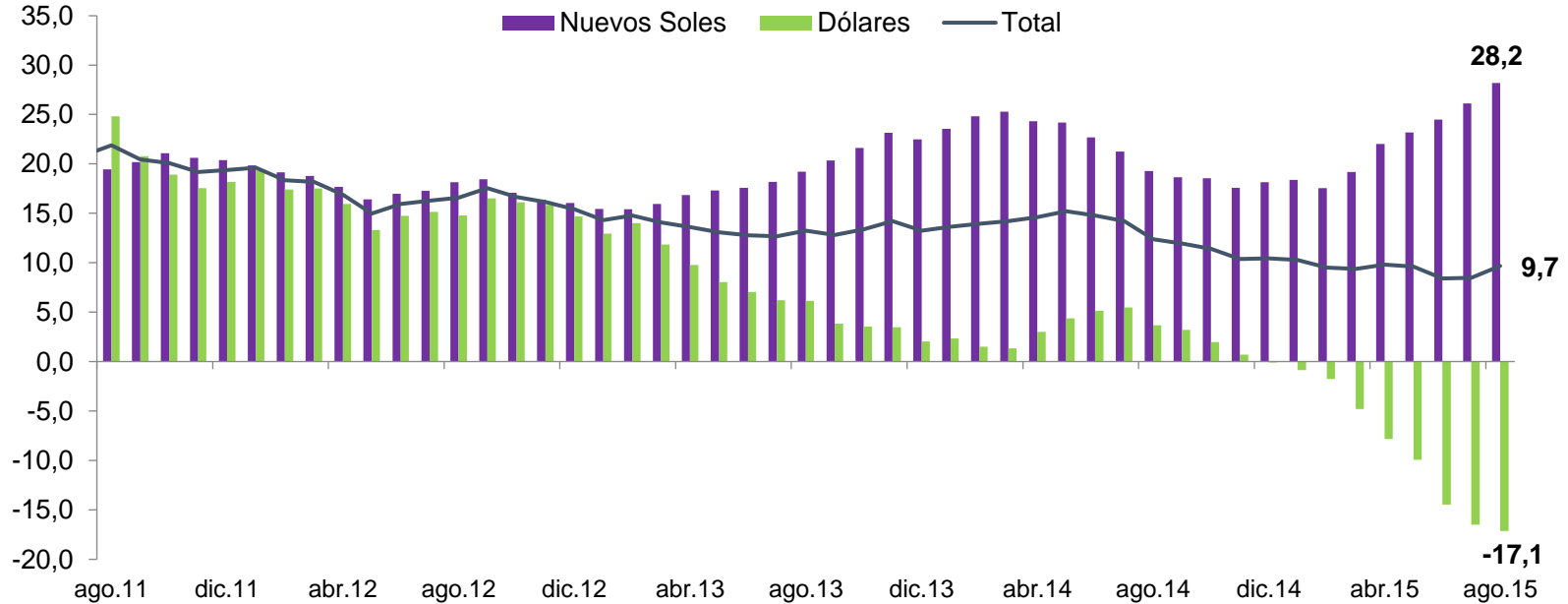
Mes	Monto liberado
jun-13	480
ago-13	567
sep-13	2 026
oct-13	1 064
dic-13	1 086
ene-14	1 091
feb-14	1 086
mar-14	533
abr-14	540
jul-14	543
sep-14	562
oct-14	561
nov-14	349
dic-14	555
ene-15	565
feb-15	576
mar-15	572
abr-15	465
May-15	252
Jun-15	251
<b>Total</b>	<b>13 724</b>

# El crédito al sector privado crece 9,7 por ciento, con un mayor dinamismo del crédito en soles (28,2 por ciento).

**Crédito al sector privado**  
(variación porcentual doce meses)

	Diciembre 2014	Agosto 2015
Moneda nacional	18,2	28,2
Moneda extranjera	-0,1	-17,1
<u>Total</u>	<u>10,4</u>	<u>9,7</u>

**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO**  
(Variación porcentual 12 meses)



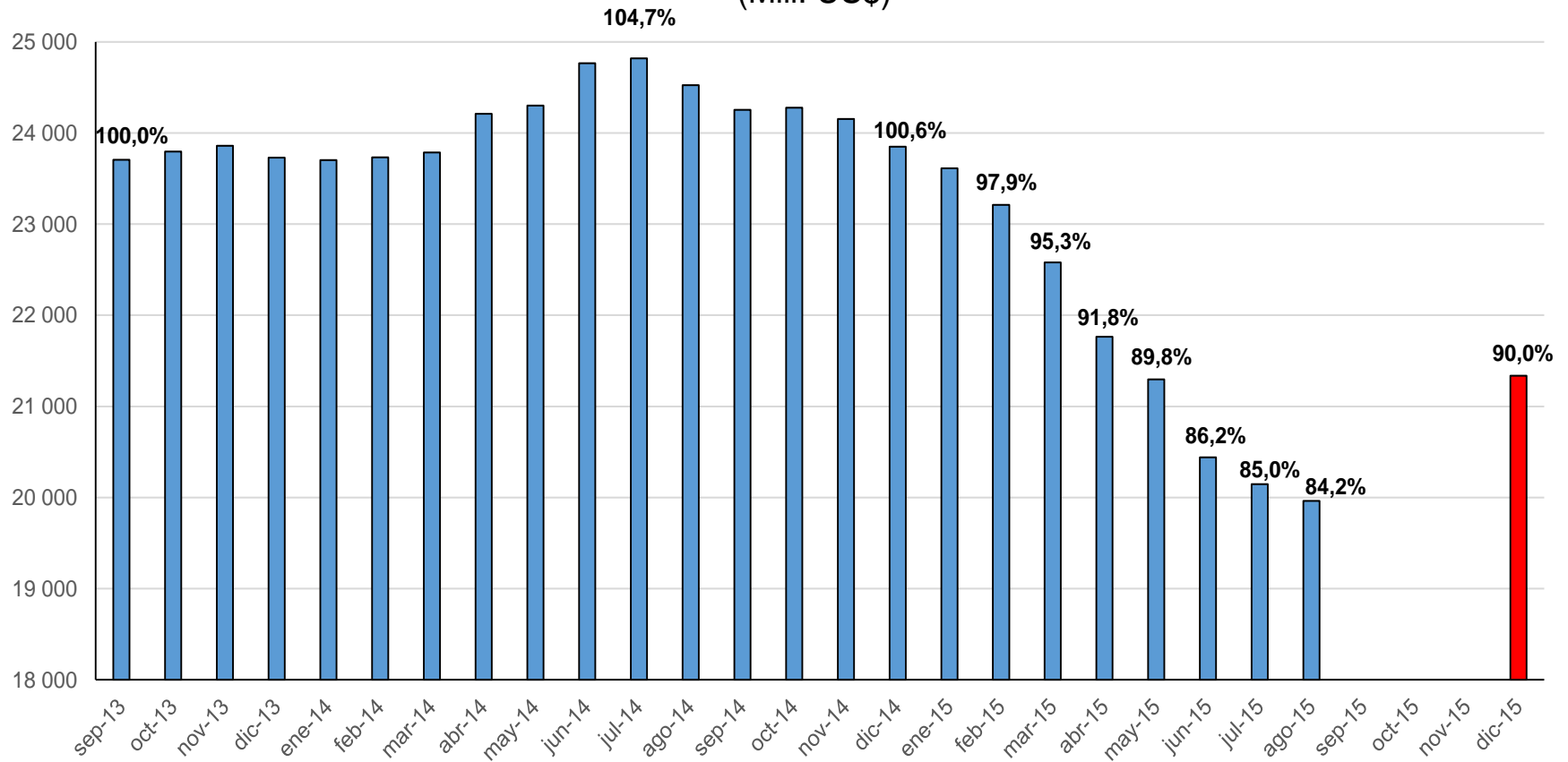
## Reducción de la dolarización del crédito

### COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

	dic-13	dic-14	ago-15
<b>Empresas</b>	52,9	48,5	39,3
Corporativo y Gran Empresa	67,4	59,9	47,8
Mediana Empresa	63,7	59,3	47,9
Pequeña y Microempresa	13,0	11,5	8,6
<b>Personas</b>	23,1	20,0	15,8
Consumo	10,5	9,5	7,8
Vehiculares	75,9	68,9	51,1
Tarjeta	7,2	6,6	6,0
Hipotecario	40,0	33,9	26,9
<b>TOTAL</b>	42,4	38,3	30,8

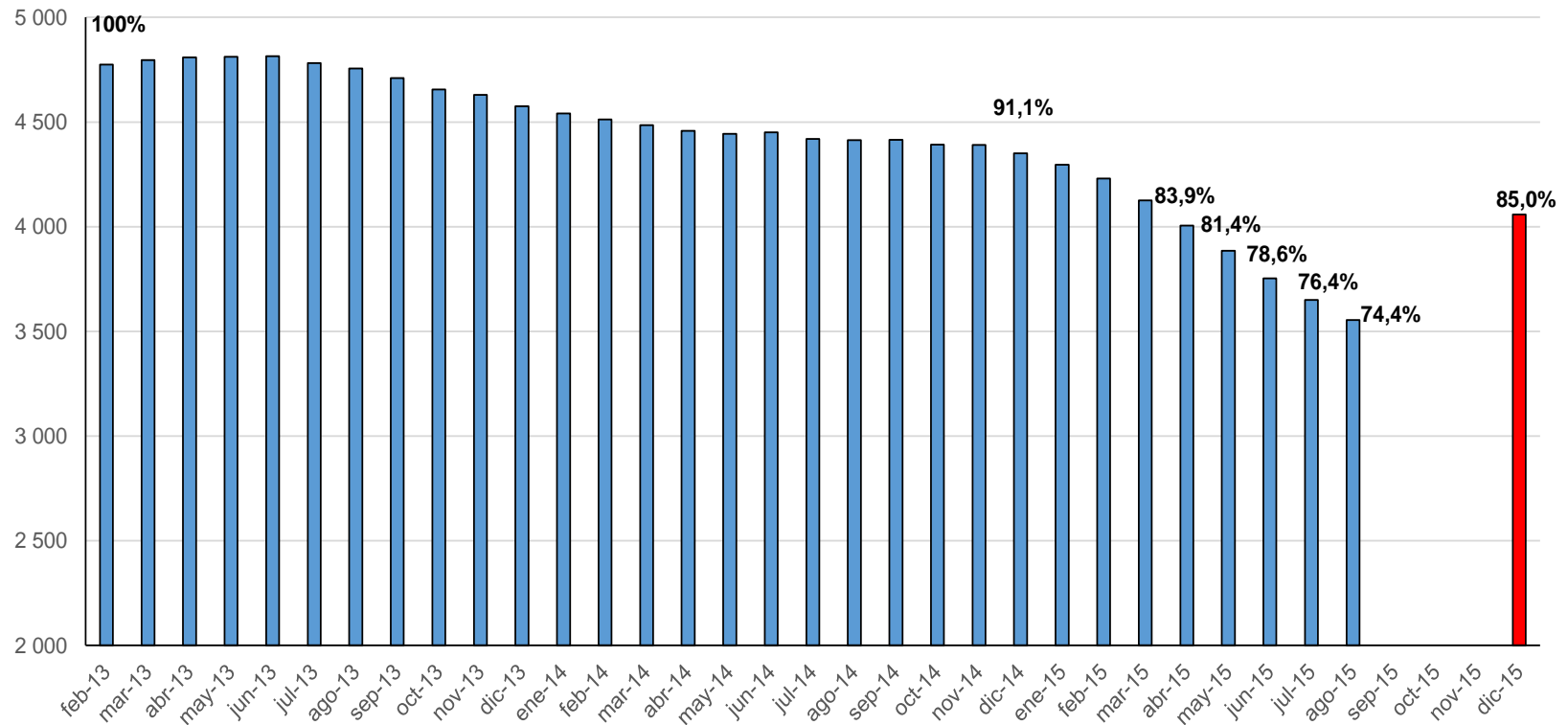
**Al cierre de agosto el saldo de créditos en ME (excluyendo comercio exterior) se ubicó en un nivel de 84 por ciento del saldo de setiembre de 2013, 6 puntos porcentuales por debajo del saldo requerido a diciembre de 2015.**

**Crédito total en moneda extranjera excluyendo Comercio Exterior de las Empresas Bancarias**  
(Mill. US\$)



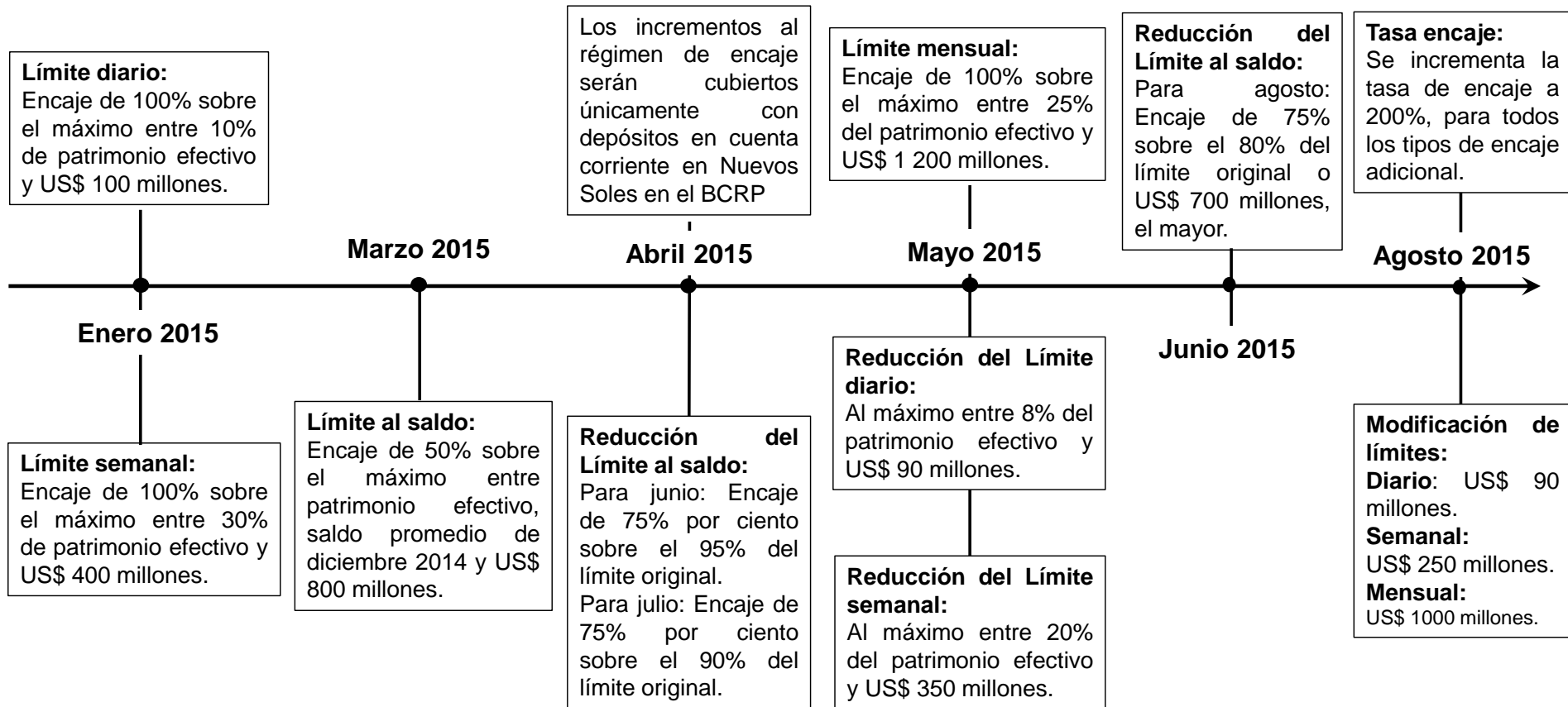
**Al cierre de agosto el crédito hipotecario y vehicular se ubicó en un nivel de 74 por ciento del saldo de febrero de 2013, 11 puntos porcentuales por debajo del saldo requerido a diciembre de 2015.**

**Crédito Hipotecario y Vehicular en moneda extranjera  
de las Empresas Bancarias  
(Mill. US\$)**



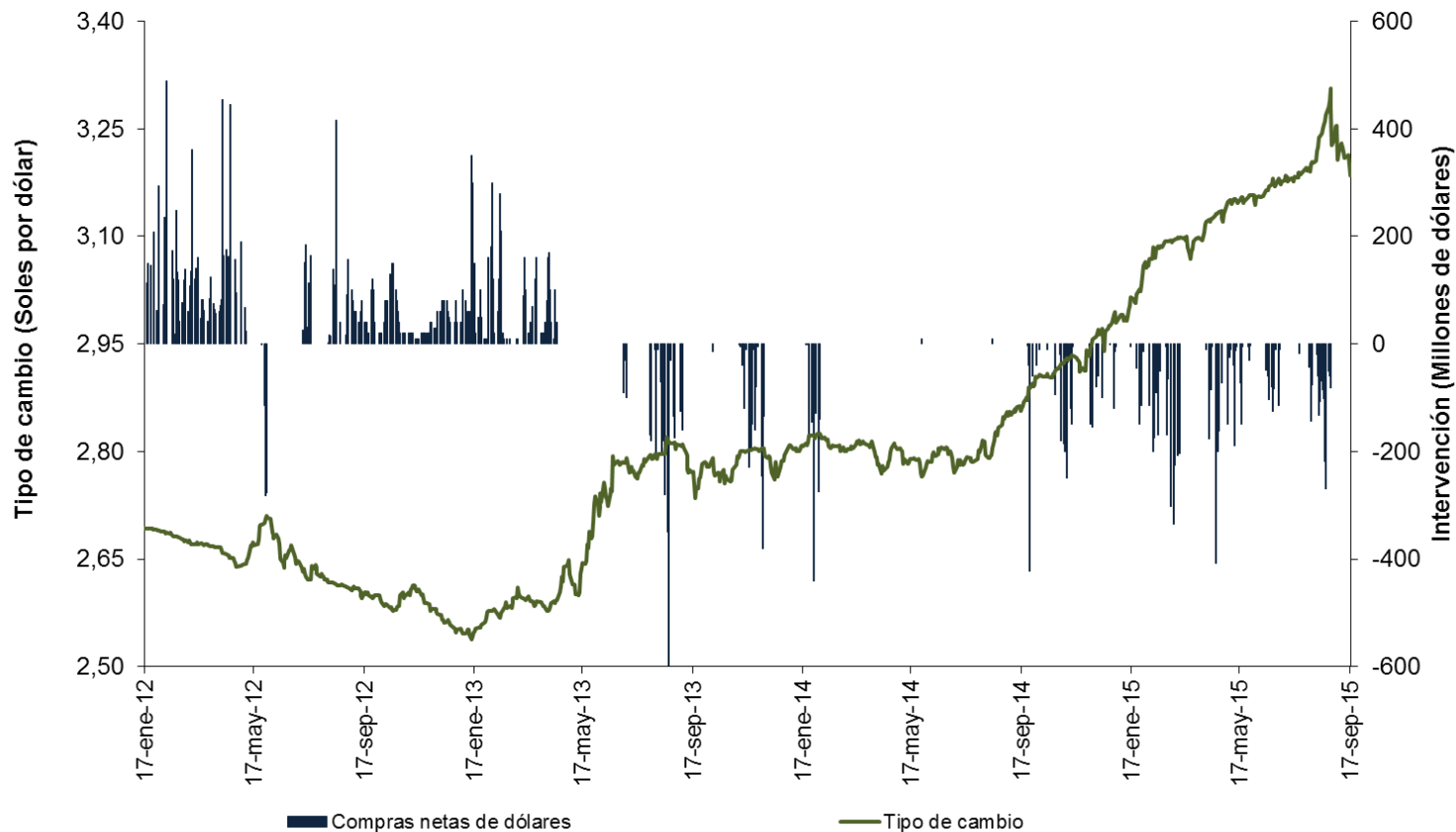


# Medidas de encaje a derivados cambiarios



# Intervención cambiaria para reducir volatilidad. En el 2014-2015 se vendió US\$ 11 151 millones, mientras que en 2012 se compró US\$ 13 179 millones

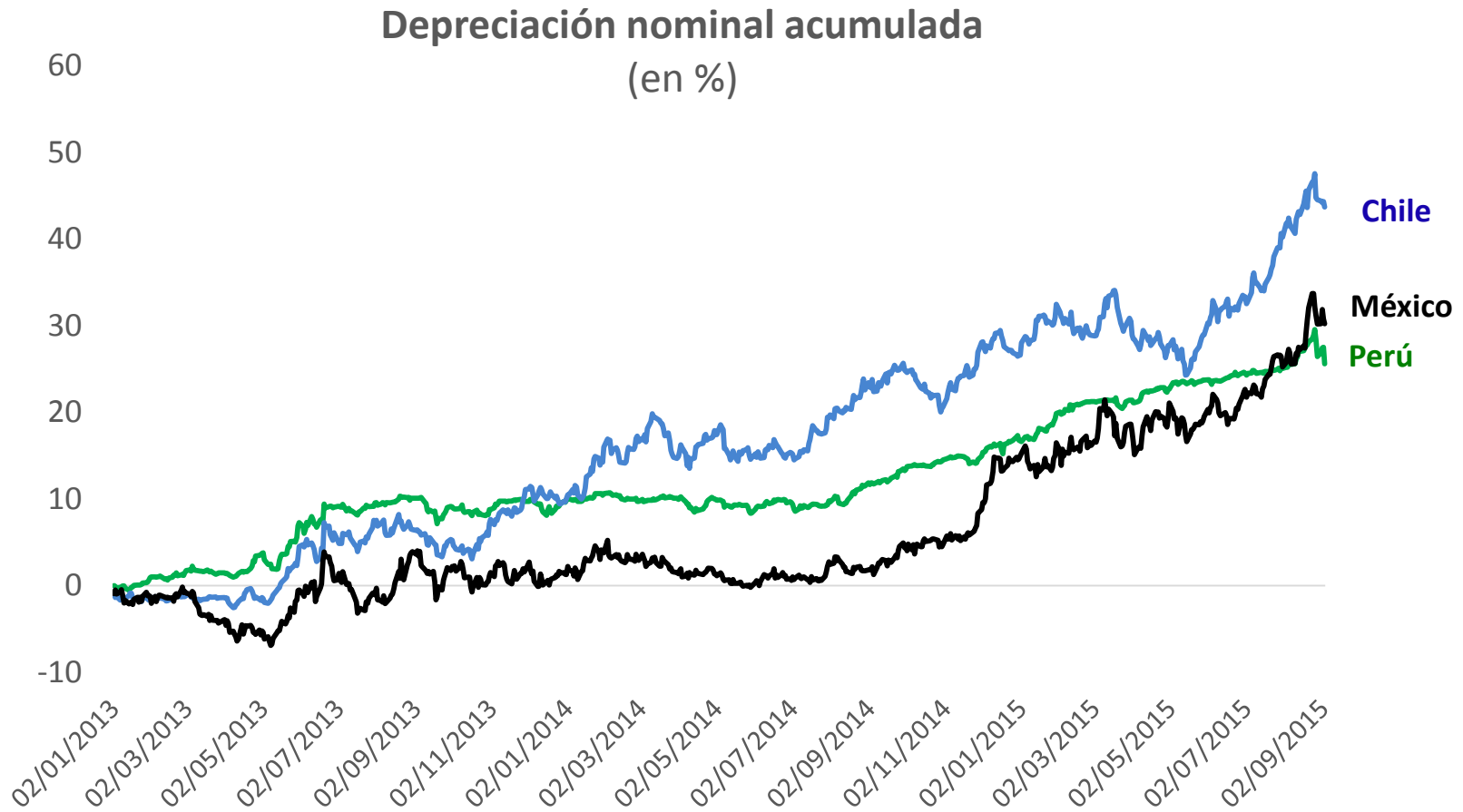
Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Compras Netas (Mill. De US\$)	8 963	3 537	13 179	5	-4 208	-6 943

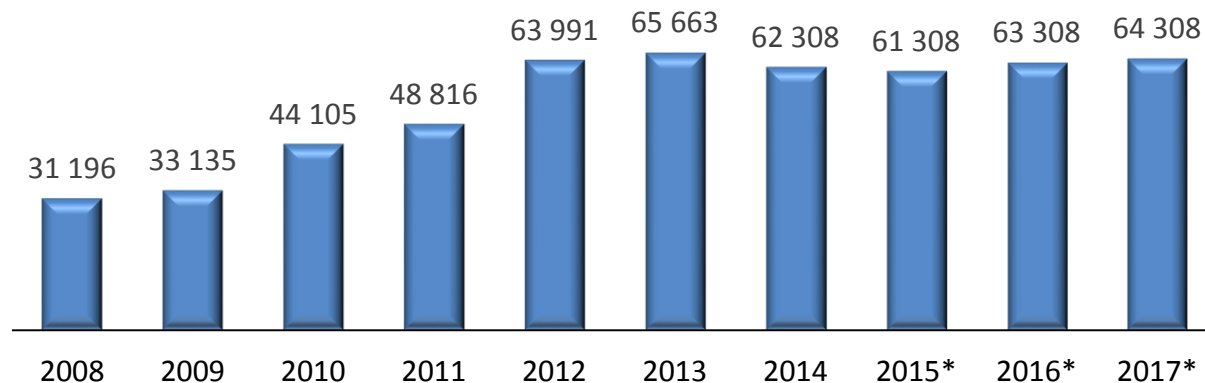
\* Al 17 de Setiembre

# La mayoría de monedas latinoamericanas y algunas asiáticas han experimentado depreciación de sus monedas en este periodo de alta incertidumbre



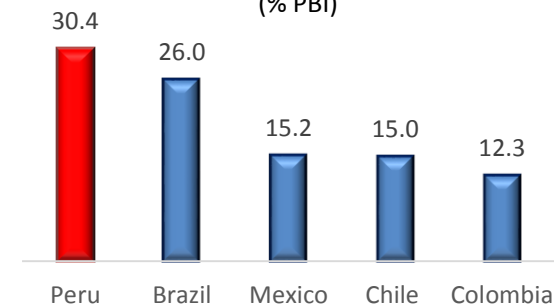
**La economía peruana cuenta con niveles de reservas internacionales elevadas a nivel de la región. Así el BCRP acumuló de manera preventiva reservas internacionales durante el periodo de altos precios de commodities e influjos de capitales.**

**RESERVAS INTERNACIONALES**  
(Millones de US\$)



\*Proyección

**Reservas Internacionales 2014**  
(% PBI)



### INDICADORES DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Como porcentaje de:	2005	2010	2015*
PBI	19.0	29.7	31.8
Deuda externa de corto plazo 1/	292.7	506.9	641.9
Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	385.5	360.2	392.2

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

\* Proyección

# Balance de Riesgos

---

- **Menor crecimiento Mundial**
- **Desaceleración de la demanda interna**
- **Volatilidad de los mercados financieros internacionales**
- **Choques de oferta: Fenómeno El Niño**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2015 - 2017**

**Julio Velarde  
Presidente**

**Banco Central de Reserva del Perú**

**Setiembre de 2015**