



● Reporte de Inflación:

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas

Junio 2006

Banco Central de Reserva del Perú

Junio 2006



Contenido

1. Entorno internacional

2. Actividad económica
3. Posición fiscal
4. Balanza de pagos
5. Inflación
6. Política monetaria
7. Tipo de cambio
8. Balance de riesgos



La economía mundial ha mantenido sus perspectivas de crecimiento, mostrando incluso mejoras importantes en algunas economías desarrolladas.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES ^{1/} En porcentaje						
	Comercio 2004	Proyección				
		2004	2005	2006		2007
				RI Ene.06	RI May-06	RI May-06
Socios Comerciales 2/		4,8	4,0	3,8	4,0	3,6 ↓
Norteamérica	35%	4,1	3,5	3,4	3,4	2,9
EUA	33%	4,2	3,5	3,4	3,4	2,9
Canadá	2%	2,9	2,9	3,0	3,0	2,8
Europa	26%	2,5	1,9	2,2	2,4	2,2
Alemania	3%	1,6	0,9	1,6	1,8	1,1
Reino Unido	6%	3,1	1,8	2,1	2,3	2,5
Asia	15%	7,1	6,8	6,1	6,8	6,2
China	8%	10,1	9,9	8,7	9,6	8,8
Japón	4%	2,3	2,7	2,2	3,0	2,3
América Latina	23%	6,8	5,3	4,6	4,9	4,4
Argentina	2%	9,0	9,2	6,2	7,7	5,2
Brasil	5%	4,9	2,3	3,4	3,5	3,7
Chile	7%	6,1	6,3	5,5	5,6	5,3

1/ Datos del Concensus Forecast de mes respectivo.

2/ Ponderado de acuerdo al comercio de 2004.



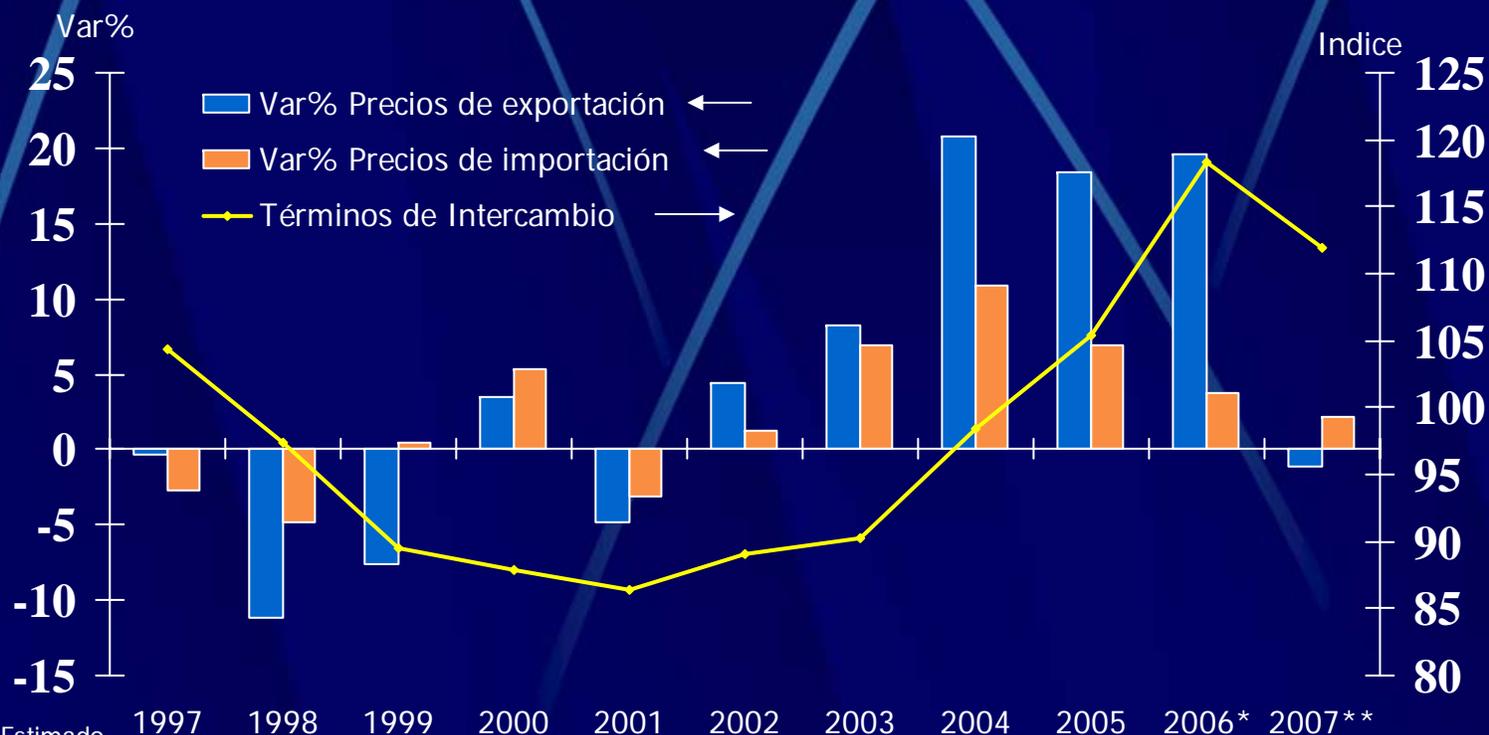
Los términos de intercambio han sido revisados al alza en el 2006

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO						
(Variación anual)						
	Ejecutados			Proyecciones		
	2005		2006	2006		2007
	1 Trim	Año	1 Trim	RI Ene06	RI May06	RI May06
Términos de intercambio	1,5	7,0	16,6	0,5	16,5	-4,9
Índice de precios de exportación	11,8	18,4	23,6	4,6	25,4	-0,6
del cual cotizaciones internacionales:						
- Oro (US\$ / Oz.Tr.)	428	445	555	521	608	649
- Cobre (cUS\$ / Lb)	148	167	224	181	271	256
- Zinc (cUS\$ / Lb)	60	63	100	80	124	114
Índice de precios de importación	10,2	10,6	5,9	4,1	7,7	4,6
del cual cotizaciones internacionales:						
- Petróleo (US\$ / barril)	50	57	63	61	70	73
- Trigo (US\$ / TM)	125	130	153	142	165	173

Fuente: BCRP

Nuestros términos de intercambio se mantendrían por encima del promedio del 2000 al 2005.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 1997 - 2007 (Índice 1994 = 100)



* Estimado
** Proyectado



Sin embargo, los desequilibrios de Estados Unidos representan un riesgo para la economía mundial

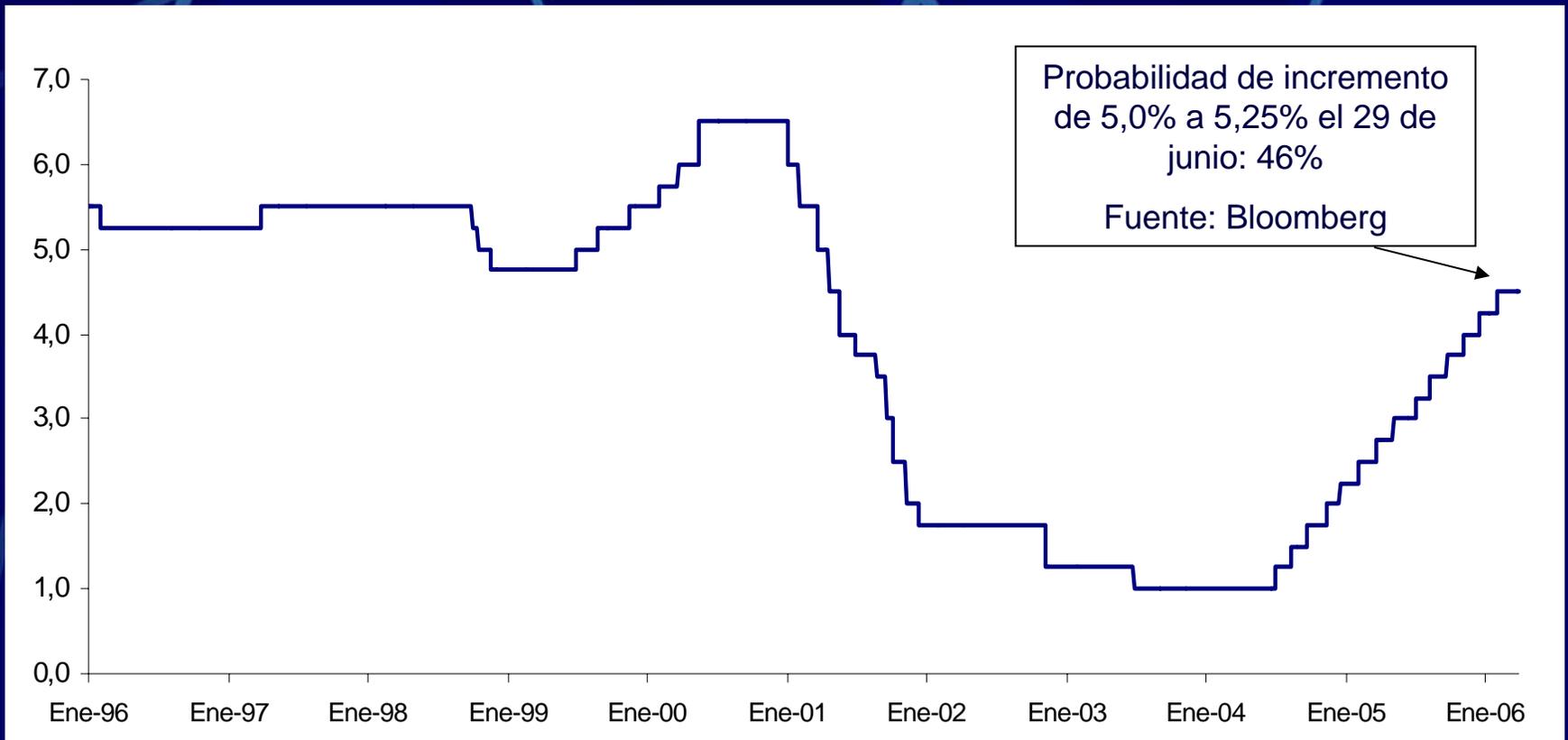
PRINCIPALES INDICADORES DE ESTADOS UNIDOS 1/

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Crecimiento de PBI (En %)	1,6	2,7	4,2	3,5	3,4	2,9
Consumo Personal (Var.% anual)	2,7	2,9	3,9	3,5	3,3	2,8
Inversión en negocios (Var. % anual)	-9,2	1,3	9,4	8,6	9,1	6,7
Brechas						
Cuenta Corriente (% PBI)	-4,5	-4,7	-5,7	-6,4	-6,5	-6,5
Resultado Fiscal (% PBI)	-4,0	-5,0	-4,7	-4,1	-4,3	-4,0
Indicadores de inflación						
Precios al consumidor (promedio)	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,4
Precios al productor (promedio)	-1,3	3,2	3,6	4,9	3,2	1,7
Costos Laborales (Var. % anual)	3,6	3,8	3,7	3,3	3,3	3,5

1/ Fuente Consensus Forecast (Mayo 2006) y WEO (Abril 2006)



De manera preventiva la FED ha venido subiendo su tasa de interés hasta 5,0 por ciento



Varios países emergentes mantuvieron altos déficit en cuenta corriente: riesgo de “flight-to-quality” y contagio en el contexto de alza de tasas de interés de EUA

Saldo de la Cuenta Corriente como porcentaje del PBI* Ratio

País	2003	2004	2005	2006
Islandia	-5,0	-9,4	-16,6	-13,8
Nueva Zelanda	-4,3	-6,6	-8,8	-8,9
Tailandia	5,6	4,2	-2,3	-2,0
Turquía	-3,3	-5,2	-6,3	-6,5
Hungría	-7,2	-8,8	-8,7	-9,1

* Fuente: World Economic Outlook, abril 2006



Contenido

1. Entorno internacional

2. Actividad económica

3. Posición fiscal

4. Balanza de pagos

5. Inflación

6. Política monetaria

7. Tipo de cambio

8. Balance de riesgos



Demanda y Oferta Global

DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

(Variaciones porcentuales reales anuales)

	2004	2005	2006			2007
			I Trim.	RI Enero 2006	RI Mayo 2006	
I. Demanda global (1+2)	6,0	6,9	8,3	5,3	6,4	6,0
1. Demanda interna 1/	4,4	5,4	9,9	5,4	7,1	5,7
a. Consumo privado	3,5	4,4	5,3	4,2	4,8	4,3
b. Consumo público	4,0	9,8	8,4	3,5	6,2	4,2
c. Inversión privada	9,1	13,9	25,4	10,6	13,5	12,0
d. Inversión pública	5,7	12,3	7,8	10,3	20,5	9,9
2. Exportaciones	14,7	14,2	0,0	5,1	2,9	7,6
II. Oferta global (3+4)	6,0	6,9	8,3	5,3	6,4	6,0
3. PBI	5,2	6,4	6,8	5,0	5,5	5,3
4. Importaciones	10,6	9,9	16,6	7,5	11,3	10,0

1/ Incluye variación de inventarios.

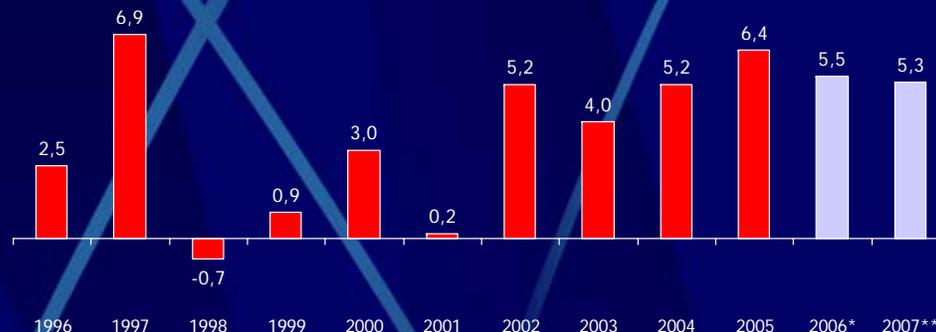
Fuente: INEI.



PBI y Demanda Interna 1996-2007

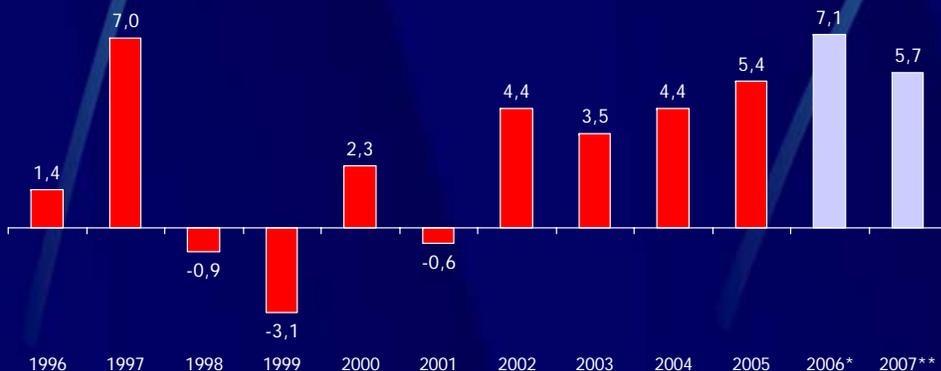
El PBI
continuará
creciendo a una
tasa entre
5,0% y 5,5% ...

PBI
(Variaciones porcentuales reales)



* Estimado
** Proyectado

DEMANDA INTERNA
(Variaciones porcentuales reales)



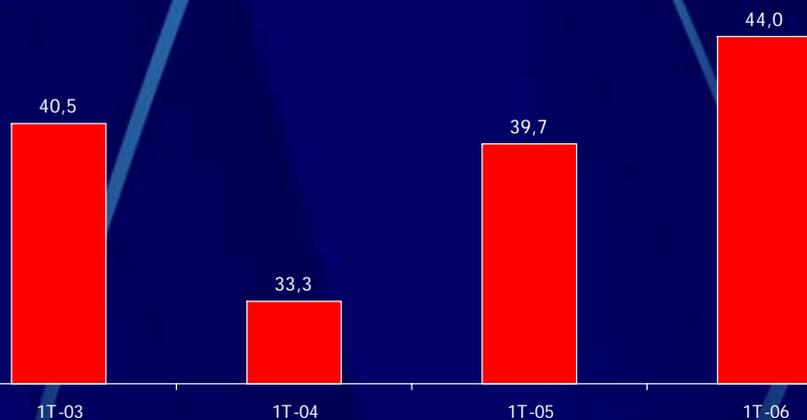
* Estimado
** Proyectado

...impulsado por
el desempeño
de la Demanda
Interna, que lo
haría a una tasa
de alrededor de
de 7% en el
2006.

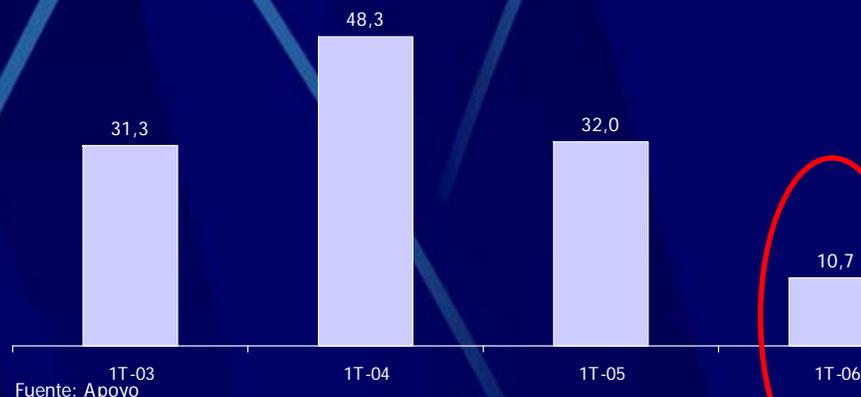


Niveles de Confianza del Consumidor

INDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR INDICCA



¿ESTARÁ PEOR SU SITUACIÓN ECONÓMICA DENTRO DE 12 MESES?



Fuente: Apoyo

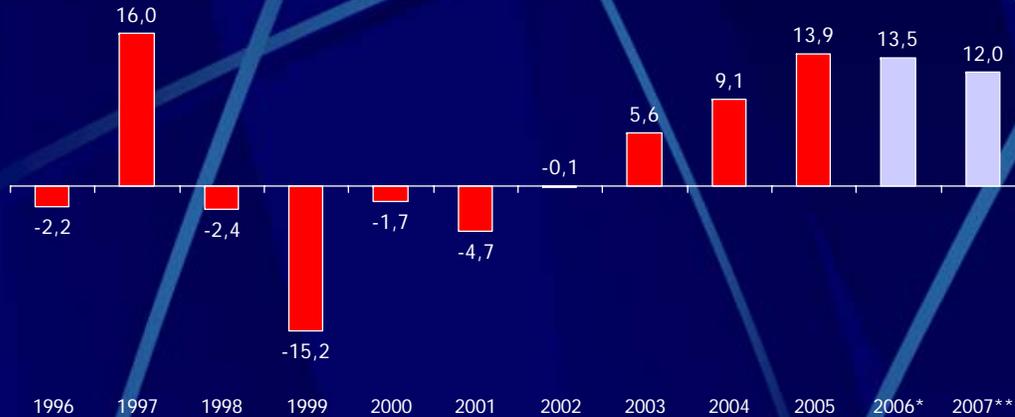
Fuente: Apoyo

La confianza del consumidor ha mejorado notablemente durante el primer trimestre del año. Asimismo, la percepción de una peor situación ha alcanzado su mínimo histórico de los últimos cinco años.



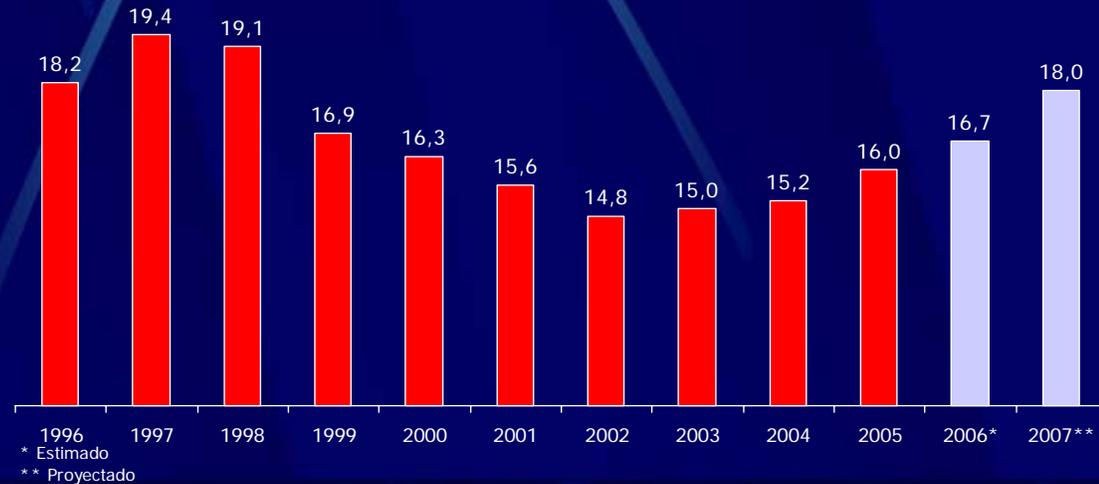
Inversión Privada 1996-2007

INVERSIÓN PRIVADA FIJA
(Variaciones porcentuales reales)



* Estimado
** Proyectado

INVERSIÓN PRIVADA FIJA
(Porcentaje del PBI)

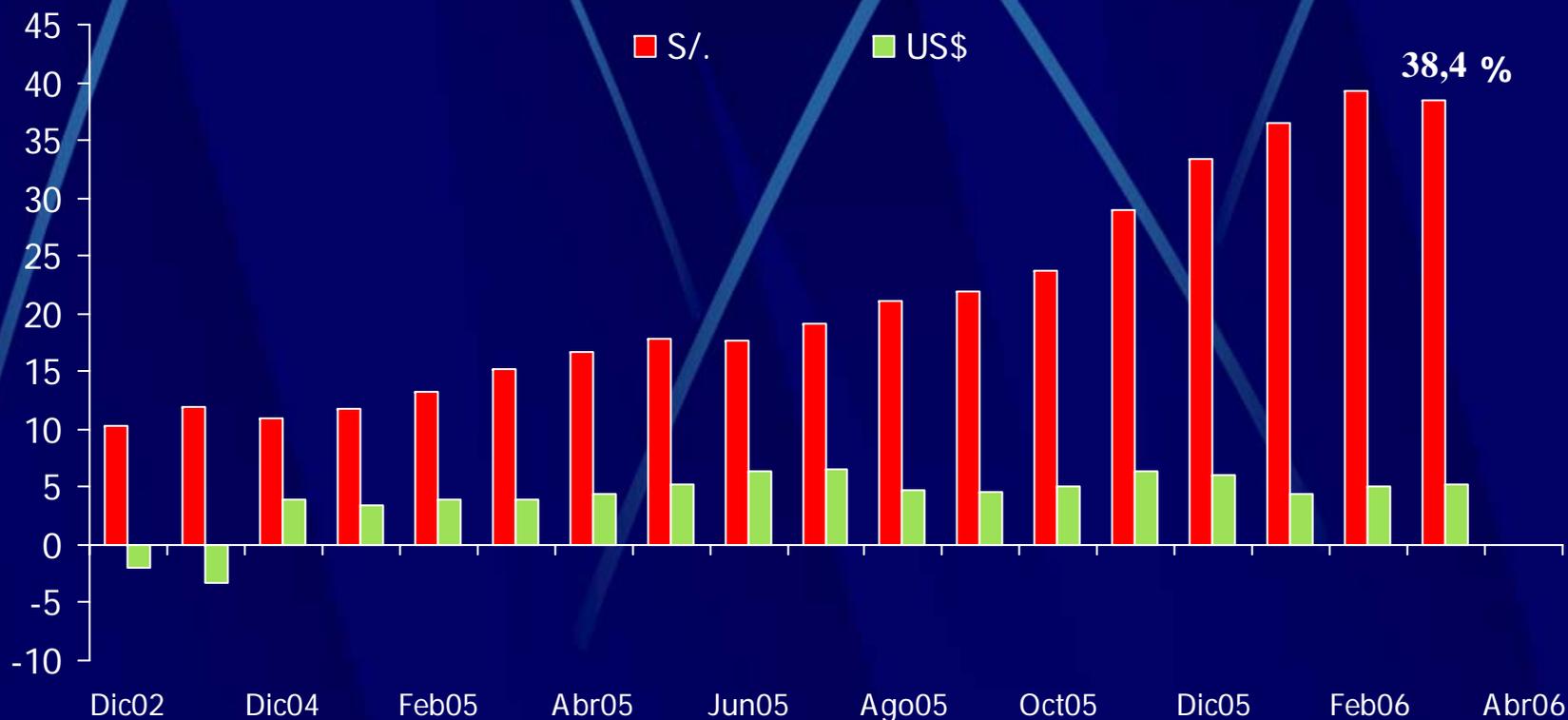


* Estimado
** Proyectado



Al igual que los años precedentes, el crédito al sector privado fue liderado por el mayor crecimiento del componente en nuevos soles.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN SOLES Y EN DÓLARES (Variación porcentual respecto al mismo mes del año anterior)



**CRÉDITO SECTOR PRIVADO
DEL SISTEMA FINANCIERO EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA**
(Tasas de crecimiento)

	Moneda nacional		Moneda extranjera	
	Abr.06/ Abr.05	Abr.06/ Dic.05	Abr.06/ Abr.05	Abr.06/ Dic.05
Empresas bancarias 1/	45,5	9,7	-0,6	-1,8
Banco de la Nación	19,1	8,3	-0,9	-0,1
Instituciones de microfinanzas	34,5	5,8	19,5	1,0
Inversionistas institucionales 2/	30,3	14,7	40,4	6,9
Empresas de leasing y otros	38,1	37,2	-3,6	-7,4
Total Sistema Financiero	38,5	9,6	4,2	-0,9

1/ Excluye los créditos microfinanzas.

2/ Corresponde principalmente a títulos valores emitidos por el sector privado.



CRÉDITOS BANCARIOS POR TIPO

(Tasas de crecimiento)

	Moneda nacional		Moneda extranjera	
	Abr.06/ Abr.05	Abr.06/ Dic.05	Abr.06/ Abr.05	Abr.06/ Dic.05
Comerciales	72,5	15,9	-2,6	-1,7
Microempresas	37,4	7,3	35,8	4,2
Consumo	37,3	11,4	14,0	0,2
Hipotecarios	75,8	34,3	18,6	3,8
Total	54,6	13,7	3,2	-0,3



Contenido

1. Entorno internacional

2. Actividad económica

3. Posición fiscal

4. Balanza de pagos

5. Inflación

6. Política monetaria

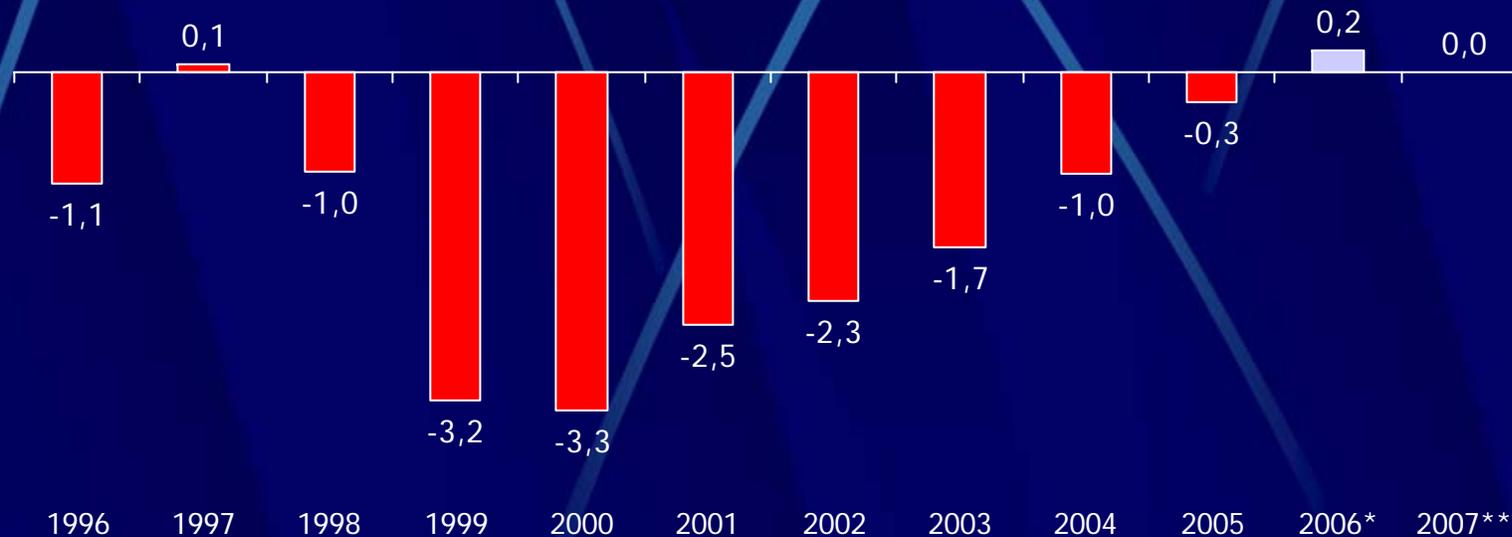
7. Tipo de cambio

8. Balance de riesgos



El Sector Público no Financiero alcanzará un **resultado** económico de 0,2 por ciento del PBI en el 2006 y un déficit nulo en el 2007.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

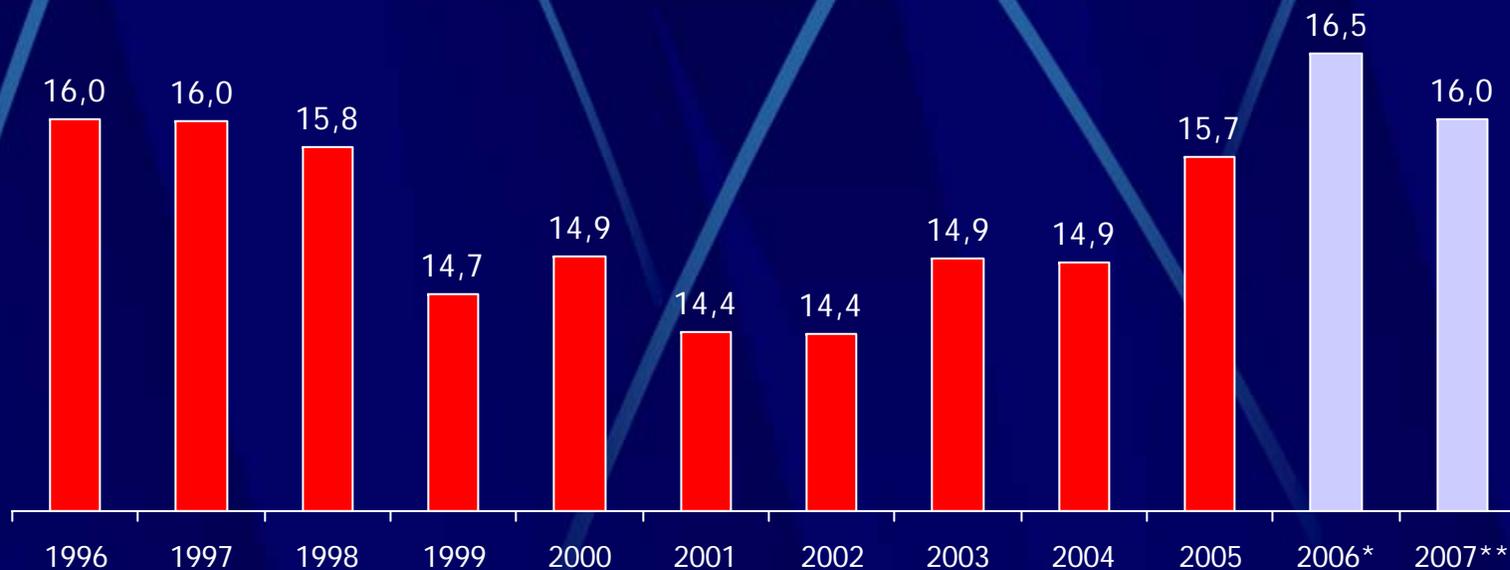


* Estimado
** Proyectado



El crecimiento de los **ingresos corrientes** del gobierno central reflejan la mayor recaudación por Impuesto a la Renta por mejores precios internacionales.

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL (Porcentaje del PBI)

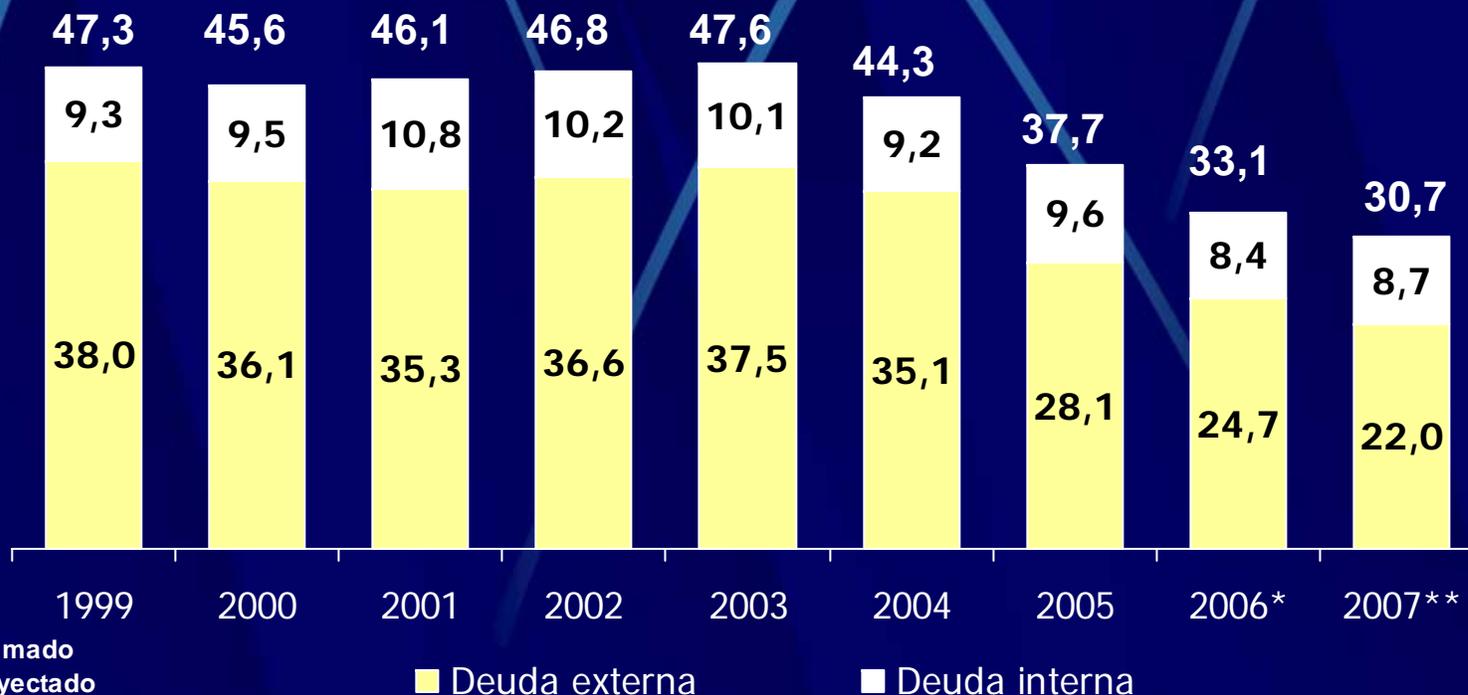


* Estimado
** Proyectado



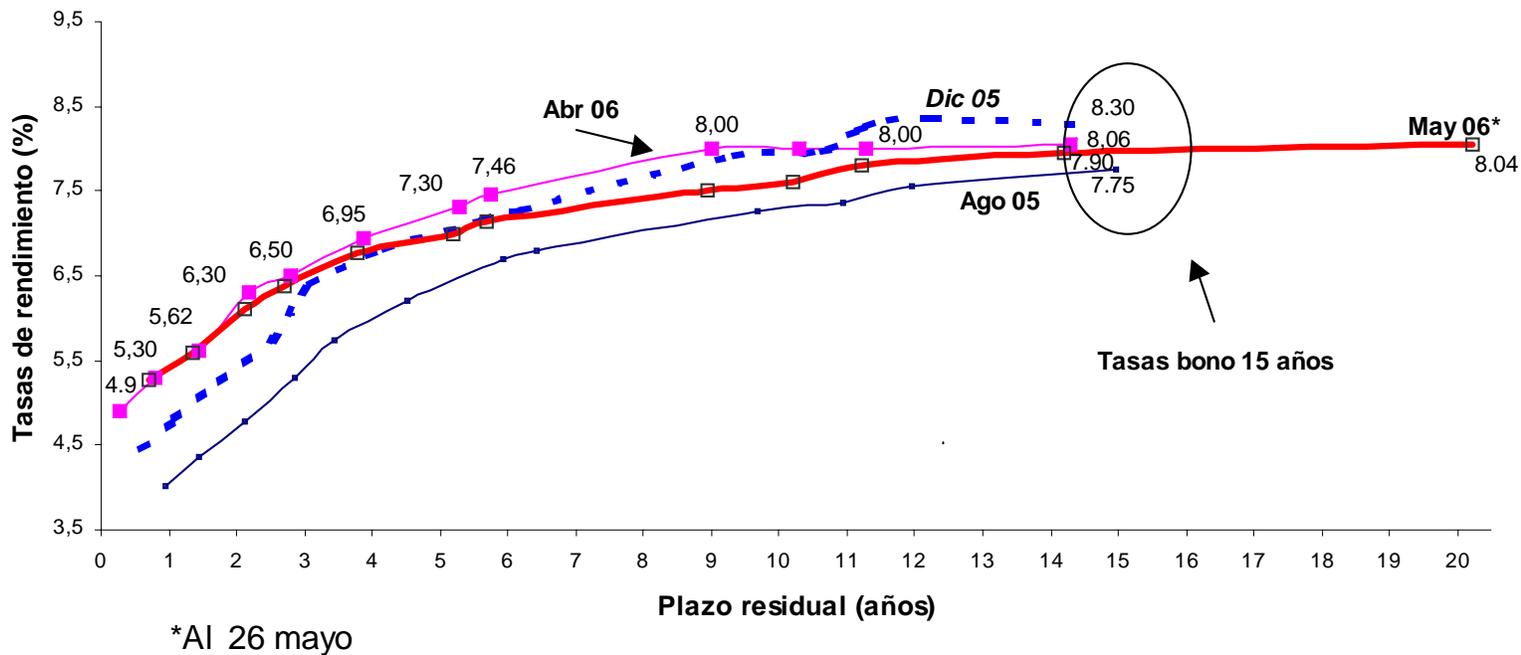
El saldo de deuda pública se reduciría de 38 por ciento del PBI en **2005** a 33 por ciento en **2006** y luego a 31 por ciento en 2007.

DEUDA PÚBLICA: 1999 - 2007
(En porcentaje del PBI)



Tendencia decreciente de las tasas de rendimiento de los títulos de largo plazo

MERCADO SECUNDARIO DE BONOS SOBERANOS DEL TESORO PÚBLICO ^{1/}



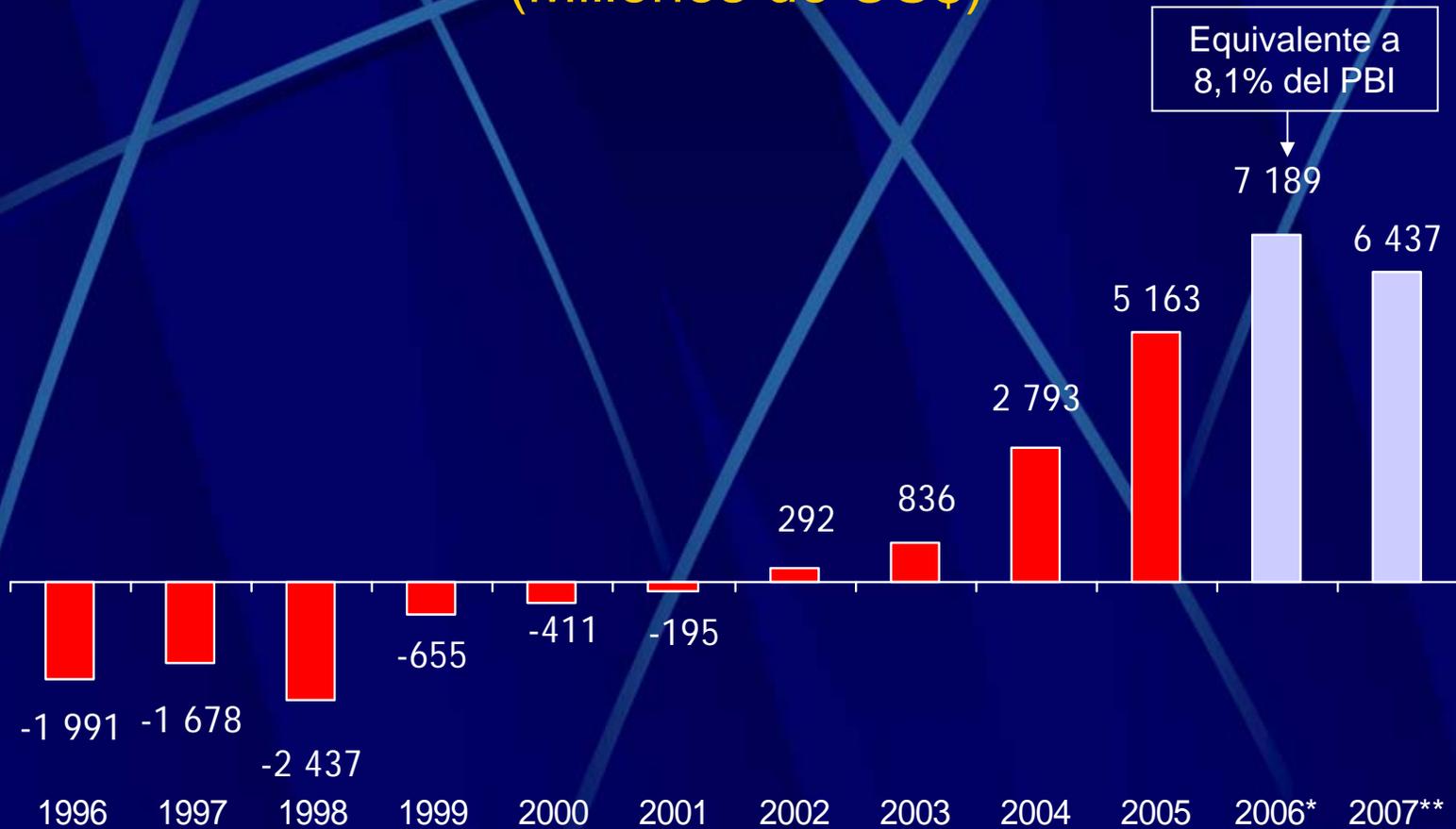
Contenido

1. Entorno internacional
2. Actividad económica
3. Posición fiscal
- 4. Balanza de pagos**
5. Inflación
6. Política monetaria
7. Tipo de cambio
8. Balance de riesgos



Balanza Comercial

(Millones de US\$)

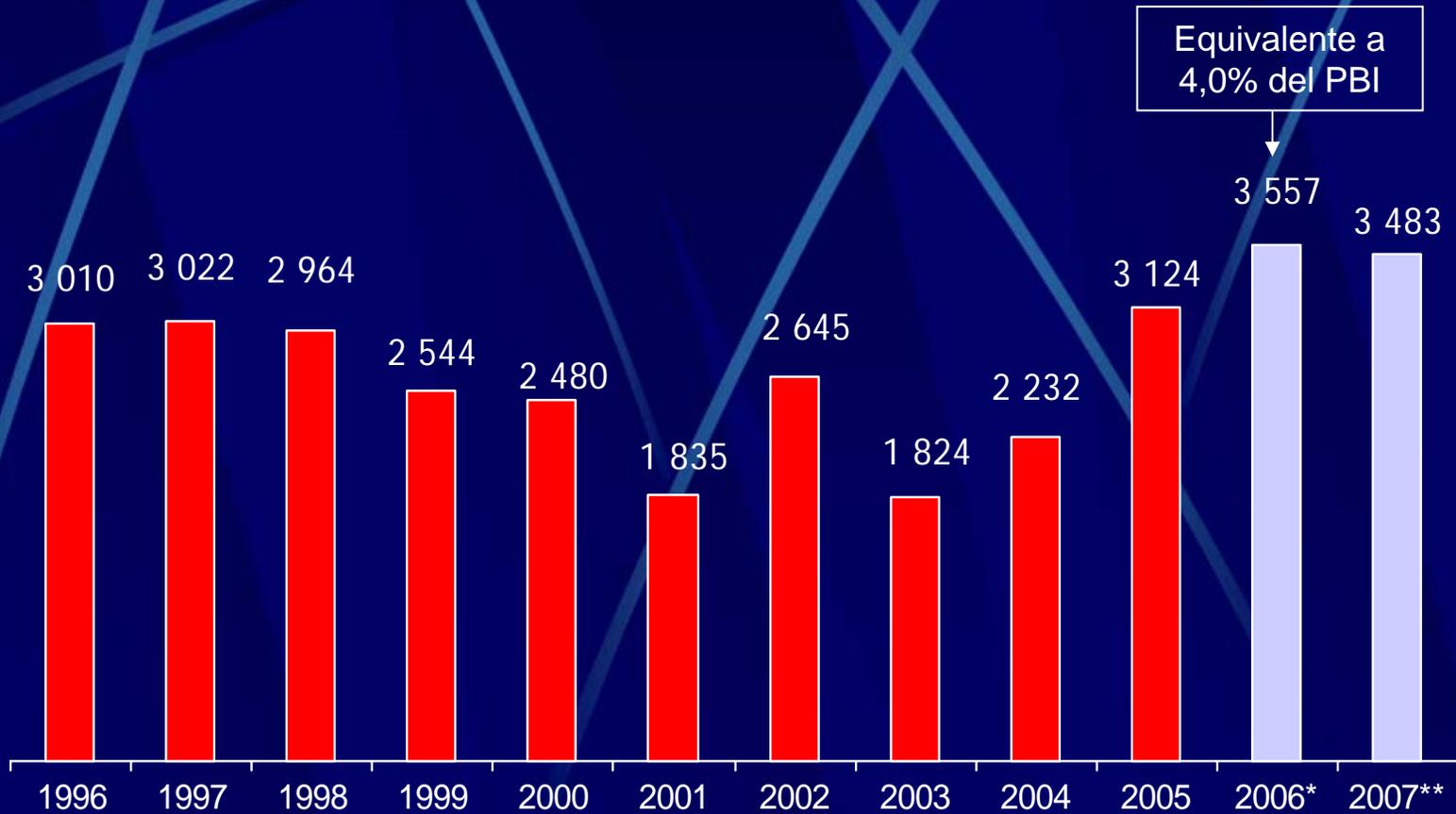


* Estimado

** Proyectado



Flujo de Capitales privados: Desembolsos de largo plazo y flujo IDE (Millones de US\$)



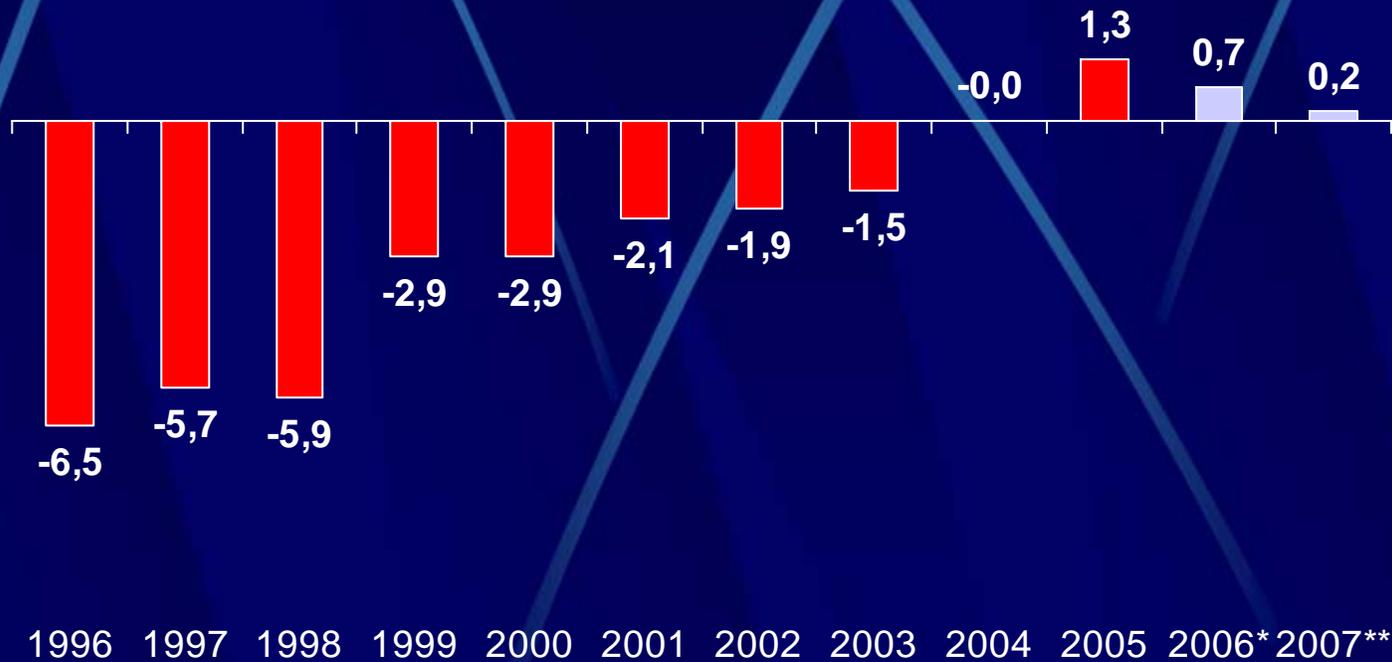
* Estimado

** Projectado



Balanza en Cuenta Corriente

(% del PBI)



* Estimado

** Proyectado

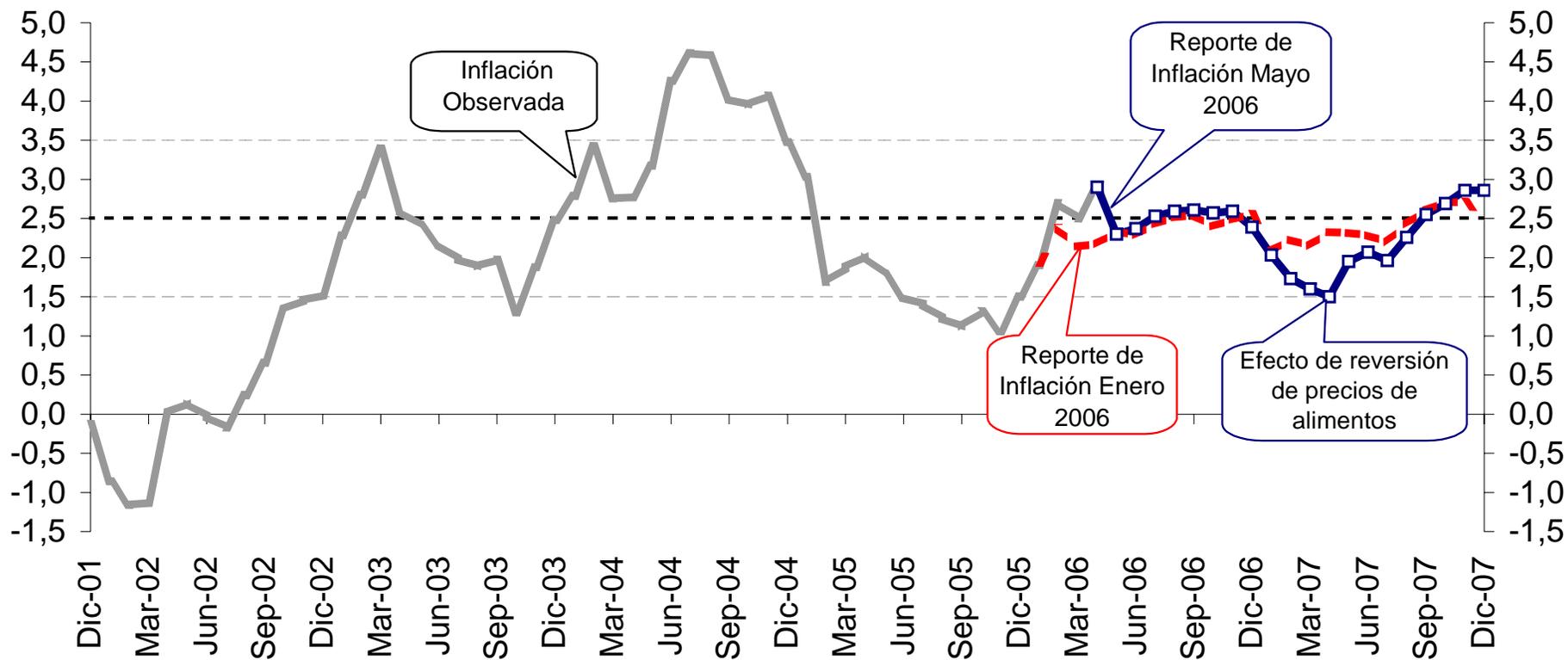


Contenido

1. Entorno internacional
2. Actividad económica
3. Posición fiscal
4. Balanza de pagos
- 5. Inflación**
6. Política monetaria
7. Tipo de cambio
8. Balance de riesgos



Se espera que la tasa de inflación últimos doce meses fluctúe dentro del rango meta en el horizonte de proyección y con un crecimiento económico entre 5 y 5,5 por ciento.



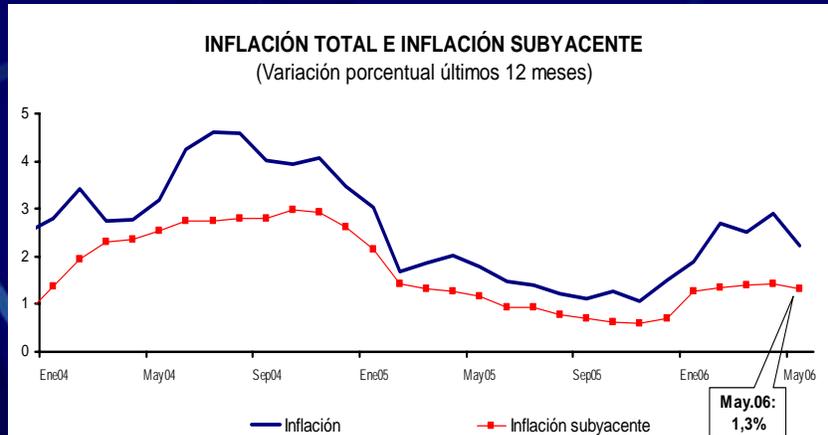
Expectativas macroeconómicas: 2006 y 2007^{1/}

	2006			2007
	Mes de la encuesta			Mes de la encuesta
	Ago. 05	Ene. 06	May. 06	May. 06
<i>Inflación (%)</i>				
Analistas económicos	2,5	2,5	2,6	2,5
Instituciones del sistema financiero	2,5	2,5	2,8	2,5
<i>Crecimiento del PBI (%)</i>				
Analistas económicos	4,6	5,0	5,3	5,0
Instituciones del sistema financiero	4,9	5,0	5,6	5,0
<i>Tipo de cambio (S/. por US\$)</i>				
Analistas económicos	3,30	3,40	3,32	3,35
Instituciones del sistema financiero	3,30	3,40	3,30	3,34

1/ De las Encuestas de expectativas macroeconómicas del BCRP



Considerando la inflación de $-0,5$ de mayo, la tasa de los últimos 12 meses es de $2,2$ por ciento.



INFLACIÓN
(Variación porcentual acumulada)

	Ponderación	2006		Promedio anual 2002-2006
		Ene-May	Var% Últimos 12 meses	
<u>I. SUBYACENTE</u>	<u>60,6</u>	<u>0,76</u>	<u>1,32</u>	<u>1,17</u>
1. Alimentos	10,7	0,41	0,87	1,08
2. No alimentos	49,9	0,84	1,41	1,19
a. Bienes	23,3	0,75	0,78	0,60
b. Servicios	26,6	0,91	1,94	1,71
<u>II. NO SUBYACENTE</u>	<u>39,4</u>	<u>2,51</u>	<u>3,52</u>	<u>4,12</u>
1. Alimentos	22,5	5,02	4,36	3,71
2. No alimentos	16,9	-0,52	2,46	4,66
a. Combustibles	3,9	1,15	7,47	11,28
b. Transporte	8,4	0,06	1,52	3,52
c. Servicios Públicos	4,6	-3,85	-1,90	0,07
<u>III. TOTAL</u>	<u>100,0</u>	<u>1,49</u>	<u>2,23</u>	<u>2,37</u>



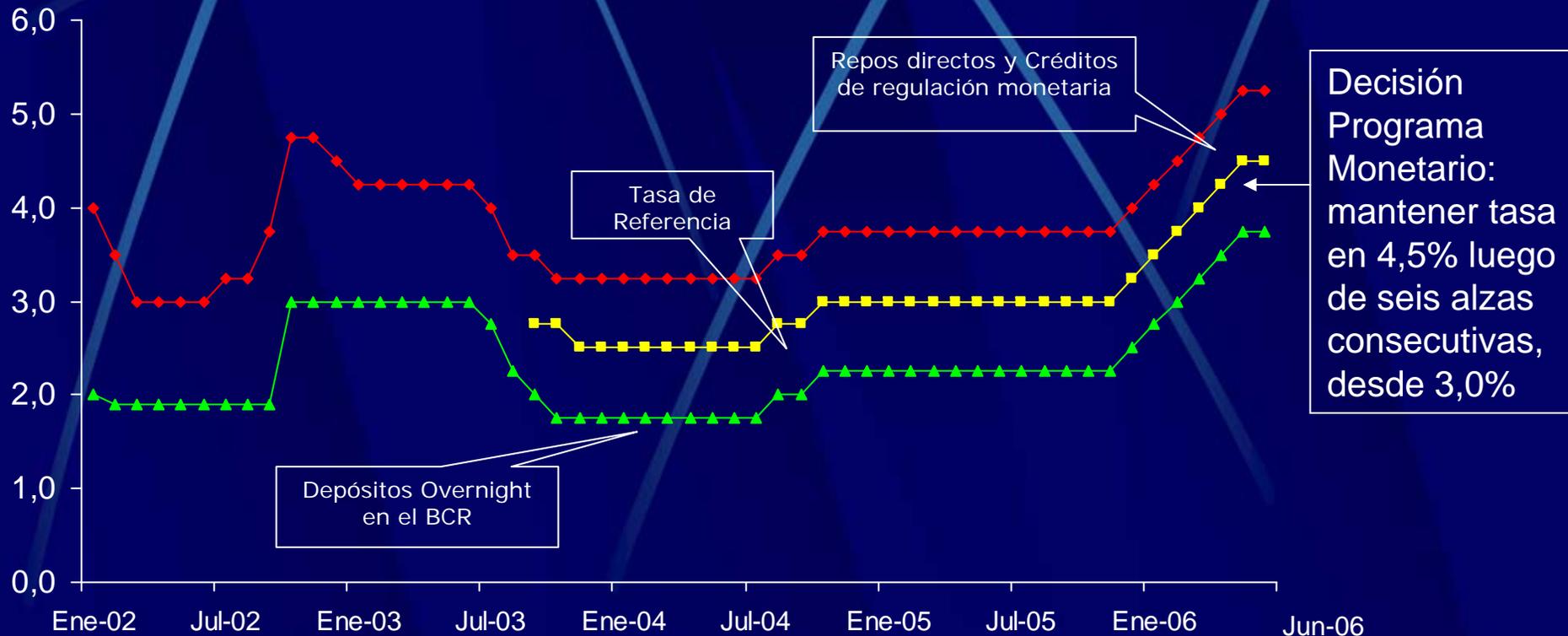
Contenido

1. Entorno internacional
2. Actividad económica
3. Posición fiscal
4. Balanza de pagos
5. Inflación
- 6. Política monetaria**
7. Tipo de cambio
8. Balance de riesgos



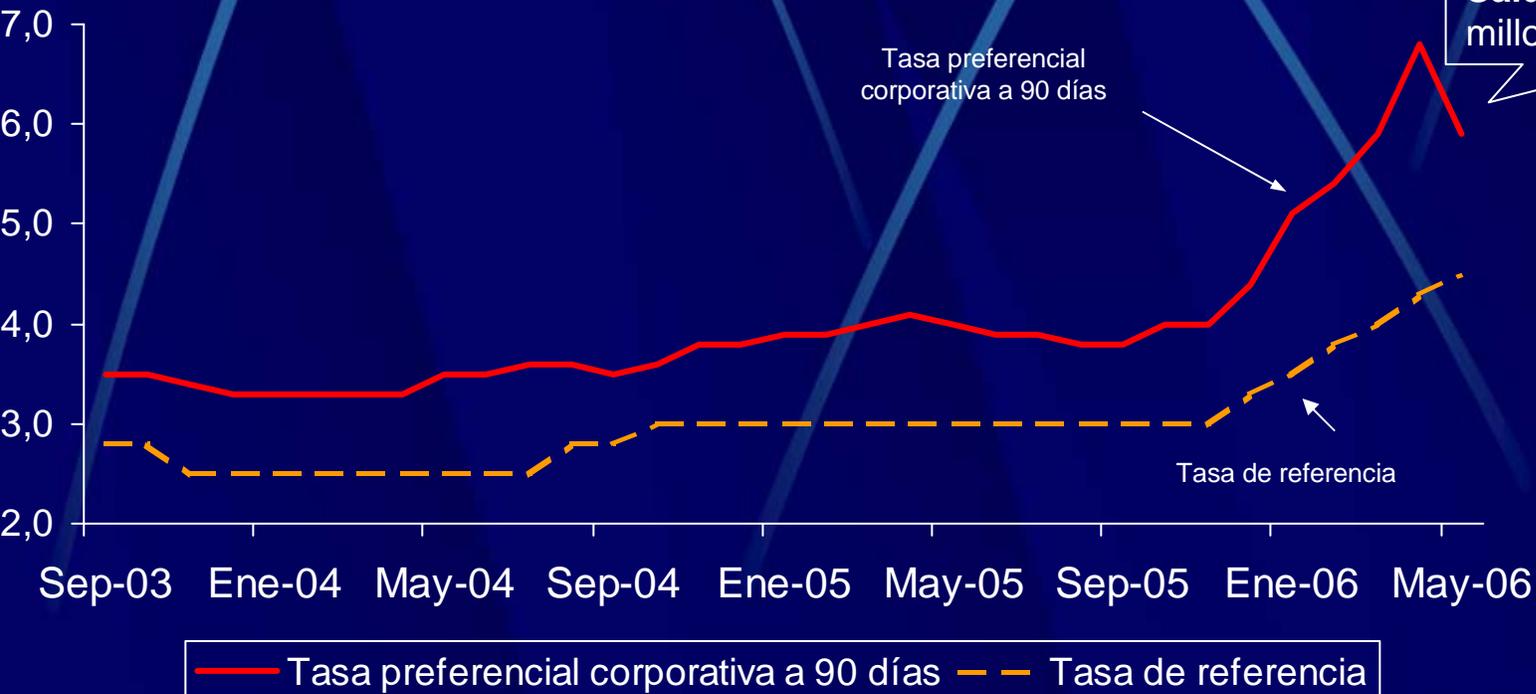
La tasa de interés de referencia para el mercado interbancario se ubica en 4,5 por ciento, luego de haberse incrementado gradualmente 150 puntos básicos desde diciembre 2005

Tasas de Interés de Referencia del Banco Central



Tendencia decreciente de la diferencia entre la tasa de interés activa preferencial corporativa a 3 meses y la tasa de interés de referencia

Tasas de Interés en Moneda Nacional (en puntos porcentuales)



- Operaciones interbancarias del Banco de la Nación: Saldo de S/. 1378 millones al 31 de mayo
- Mayores plazos de REPO:
Saldo 1 mes: S/. 1758 millones.
Saldo 3 meses: S/. 362 millones



Para lograr que la tasa de interés interbancaria se ubique en el nivel de referencia, el BCRP continuó realizando operaciones de repo en magnitudes significativas.

SALDO PROMEDIO DE REPOS (En millones de nuevos soles)

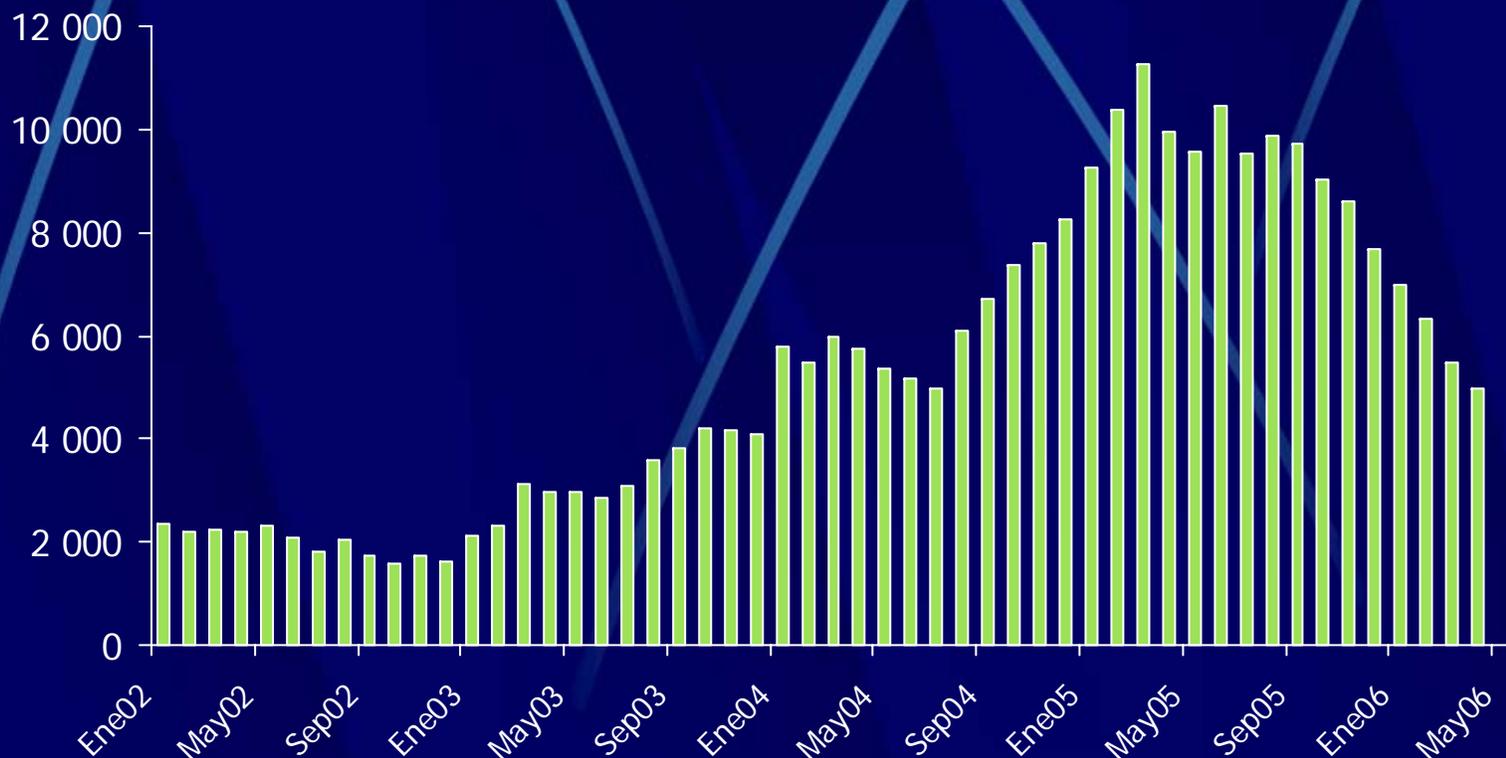


Saldo promedio a mayo: S/. 2989 millones



A fin de cubrir la demanda de liquidez de los bancos, el BCRP dejó vencer sus CDBCRP con lo cual su saldo bajó de S/. 7 676 millones en diciembre de 2005 a S/. 4 436 millones en mayo de 2006

**Saldo de CDBCRP a fin de período
(En millones de nuevos soles)**



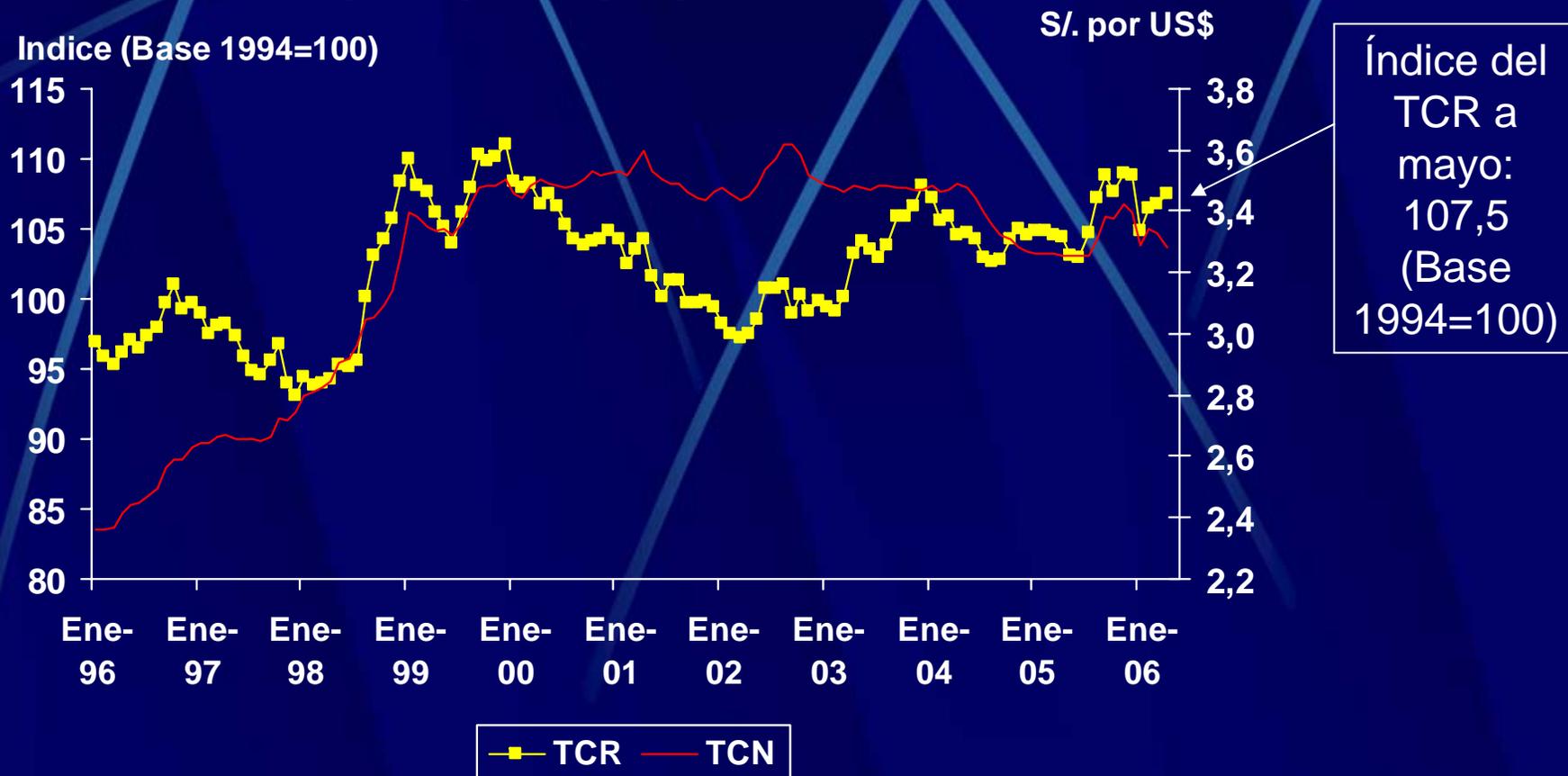
Contenido

1. Entorno internacional
2. Actividad económica
3. Posición fiscal
4. Balanza de pagos
5. Inflación
6. Política monetaria
- 7. Tipo de cambio**
8. Balance de riesgos



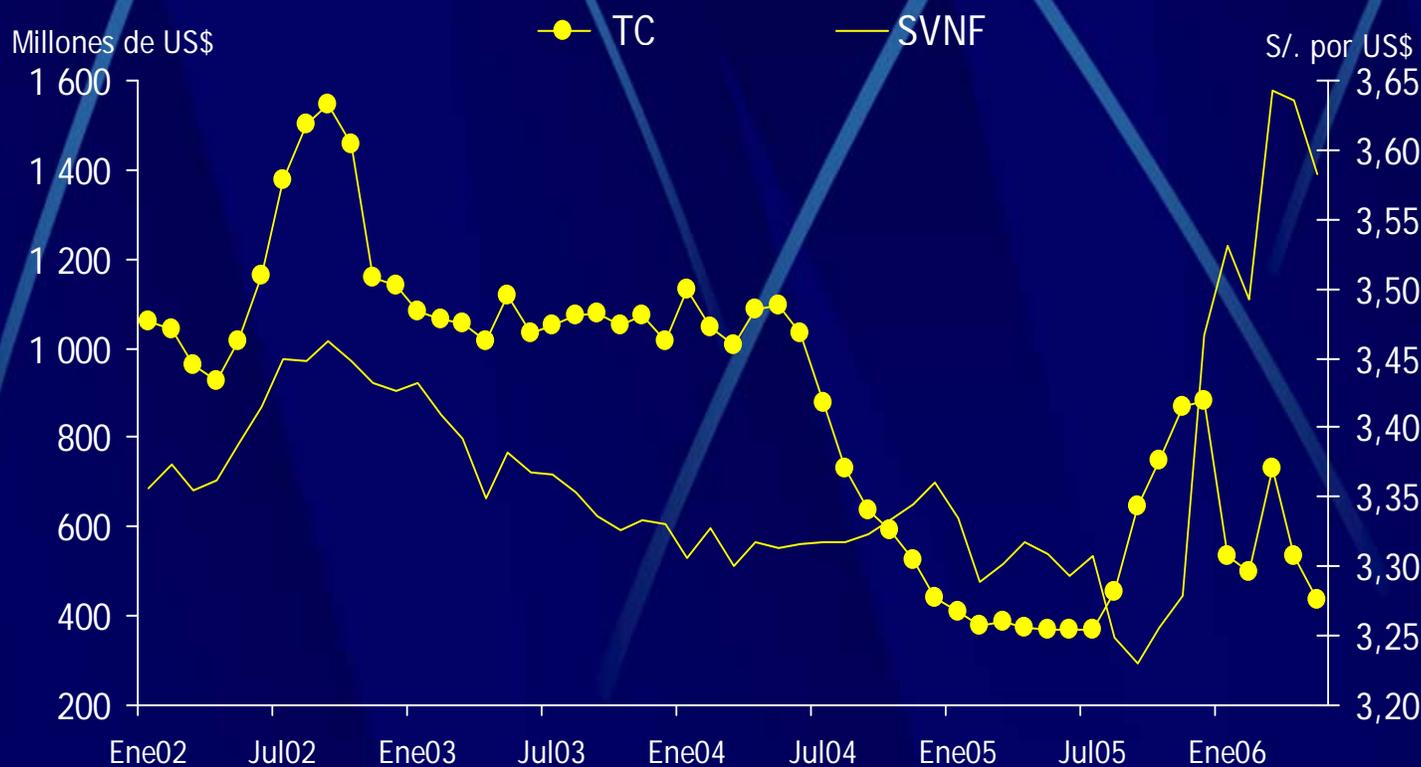
Desde el cuarto trimestre de 2005, el comportamiento del tipo de cambio ha estado influenciado por la incertidumbre electoral.

TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL



El saldo de ventas netas forward de moneda extranjera de la banca al público pasó de US\$ 1 027 millones en diciembre de 2005 a US\$ 1 427 millones el 30 de mayo de 2006.

SALDO DE VENTA NETA DE FORWARDS (SVNF) y TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO FIN DE PERIODO (TC)



Vencimientos de ventas netas Forward Junio: US\$ 795 millones.



Contenido

1. Entorno internacional
2. Actividad económica
3. Posición fiscal
4. Balanza de pagos
5. Inflación
6. Política monetaria
7. Tipo de cambio
- 8. Balance de riesgos**



Balance de Riesgos

- Apreciación del Nuevo Sol
- Mayores precios internacionales de los combustibles
- Aumento del riesgo país





Reporte de Inflación:

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas
Junio 2006

Banco Central de Reserva del Perú
Junio 2006

