



Reporte de Inflación:

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas
Enero 2007

Banco Central de Reserva del Perú

Febrero 2007



CONTENIDO

1. Política monetaria
2. Evolución reciente y proyecciones de inflación
3. Actividad económica
4. Entorno internacional
5. Balanza de pagos
6. Finanzas públicas
7. Mercados financieros
8. Balance de riesgos



1. Política monetaria

- El Directorio del BCRP decidió mantener la tasa de interés de referencia en 4,5 por ciento desde mayo de 2006, luego de seis alzas consecutivas entre diciembre de 2005 y mayo de 2006.
- Esta decisión se sustentó en la ausencia de señales claras de presiones inflacionarias actuales en un contexto de alto crecimiento de la demanda interna y reducción transitoria de la inflación.
- A partir de febrero de 2007 la meta de inflación será 2,0 por ciento con una tolerancia de +/- un punto porcentual.



Meta de Inflación: 2 por ciento, +/- 1 punto de tolerancia

- A. Permite mantener un mayor poder adquisitivo de la moneda nacional en el largo plazo
- B. Favorece desdolarización, reduciendo la vulnerabilidad financiera de la economía
- C. Se aproxima más a las tasas de inflación de nuestros principales socios comerciales



Expectativas de inflación ^{1/}

Encuesta realizada en:

Setiembre 2006

Enero 2007

2007

2007

2008

Inflación (%)

Instituciones del sistema
financiero

2,5

2,0

2,0

Analistas económicos

2,5

1,9

2,2

Empresas no financieras

2,0

1,5

1,5

1/ De las encuestas de expectativas macroeconómicas del BCRP.



Metas de inflación en otros países con esquema de meta explícita

	Meta de inflación*	Variable objetivo
1 Australia	2 – 3	IPC
2 Brasil	4,5 (+/- 1)	IPC
3 Canadá	1 – 3	IPC
4 Chile	3 (+/- 1)	IPC
5 Colombia	5 (+/- 1)	IPC
6 Corea	2,5 – 3,5	IPC subyacente
7 Filipinas	5 – 6	IPC
8 Hungría	3,5 (+/- 1)	IPC
9 Indonesia	5,5 (+/- 1)	IPC
11 Islandia	2,5	IPC
12 Israel	1 – 3	IPC
13 México	3 (+/- 1)	IPC
14 Nueva Zelanda	1 – 3	IPC
15 Noruega	2,5	IPC
16 Polonia	2,5 (+/- 1)	IPC
17 Reino Unido	2	IPC
18 República Checa	3 (+/- 1)	IPC
19 República Eslovaca	3,5 (+/- 1)	IPC
20 Rumania	7,5 (+/- 1)	IPC
21 Sudáfrica	3 – 6	IPC
22 Suecia	2 (+/-1)	IPC
23 Suiza	<2	IPC
24 Tailandia	0 – 3,5	IPC subyacente
25 Turquía	5	IPC



Socios comerciales con inflación igual o menor a 2 por ciento

	Participación en el Comercio (En porcentaje) 2005
Estados Unidos de América	25,5
China	9,9
Canadá	4,2
Japón	3,5
Unión Europea	14,6
Suiza	3,0
<u>Total</u>	<u>60,7</u>

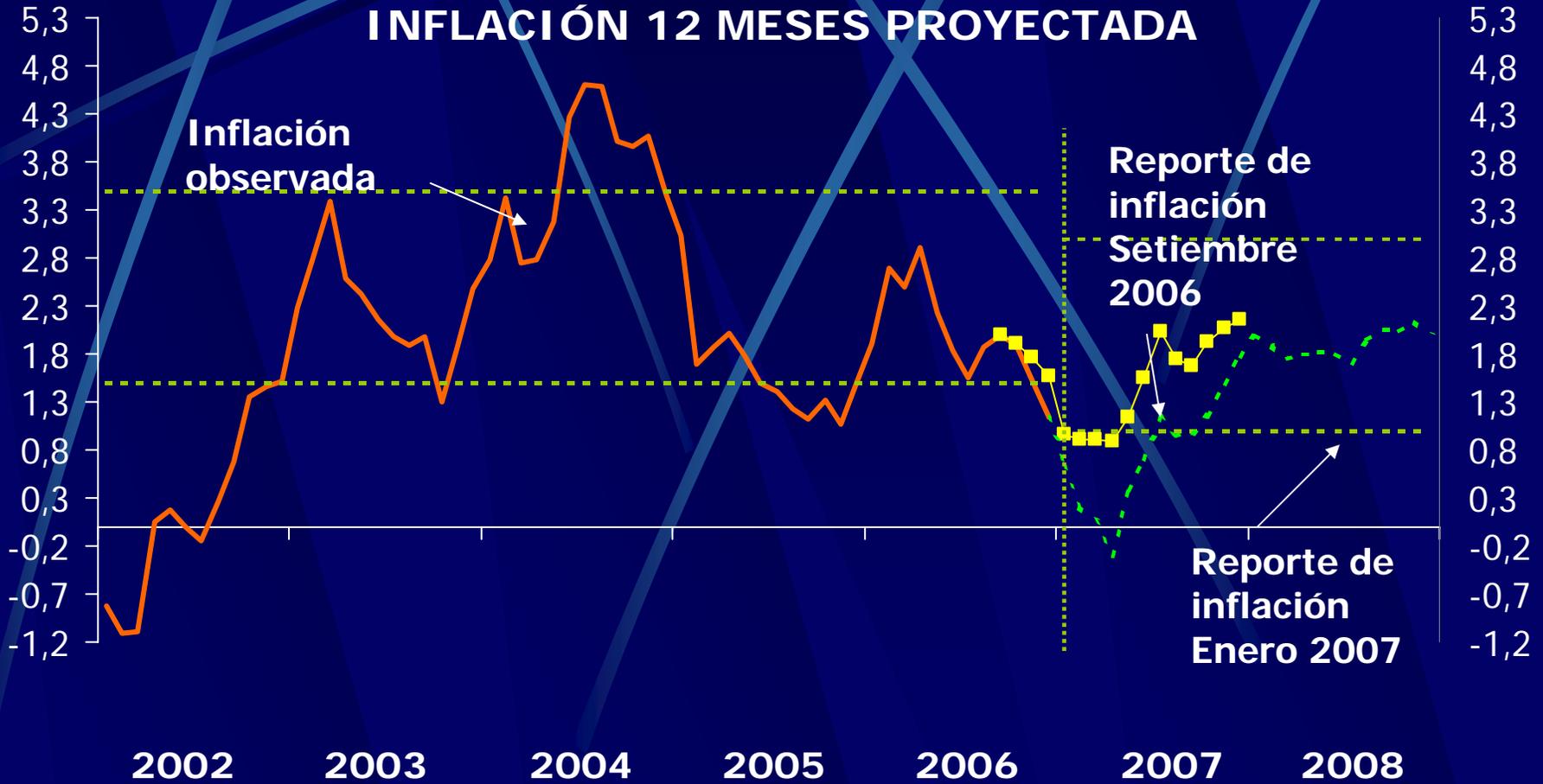


2. Evolución reciente y proyecciones de inflación

- La inflación en diciembre (1,14 por ciento) se ubicó por debajo del rango meta (1,5-3,5 por ciento). Respecto a la proyección del Reporte de Setiembre, la reducción temporal de la inflación ha sido mayor a la prevista por mejores condiciones de oferta agrícola que implicaron menores precios de alimentos, la reducción de la cotización internacional de combustibles y menores tarifas de servicios públicos.
- En la primera parte de 2007 la inflación se mantendrá por debajo del límite inferior del nuevo rango meta (1,0 por ciento) por la reversión de las alzas de precios de alimentos registradas en los 4 primeros meses de 2006.
- Estos desvíos del rango meta serían transitorios ya que posteriormente la inflación convergería a la meta.



INFLACIÓN 12 MESES PROYECTADA



Inflación observada

Reporte de inflación Setiembre 2006

Reporte de inflación Enero 2007

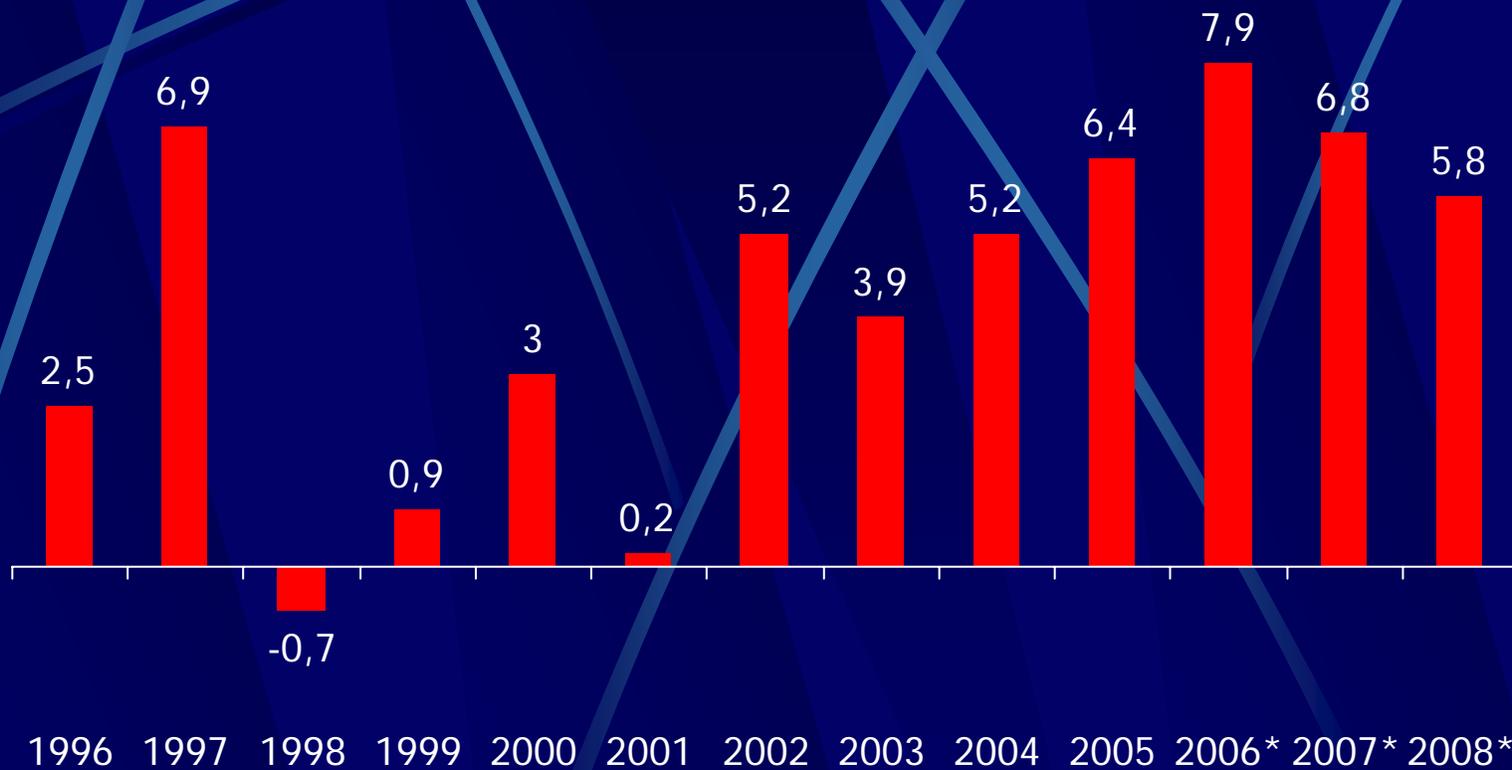


3. Actividad económica

- En el 2006 la actividad económica habría crecido 7,9 por ciento en un contexto de récord de aumento de los términos de intercambio (26 por ciento) y altos niveles de confianza de consumidores y empresarios.
- Se mantendrá el dinamismo económico en el período 2007-2008 con una moderación del ciclo expansivo en línea con un entorno internacional menos favorable y un crecimiento del PBI más vinculado al del potencial.
- La inversión privada continuaría mostrando un alto dinamismo con tasas consistentes con un crecimiento estimado para este período del PBI potencial del orden de 6 por ciento.



Producto bruto interno (Variaciones porcentuales)



* Proyectado



Alto crecimiento de la demanda interna en el 2006 en todos sus componentes. Desaceleración de la demanda interna para ubicarse en tasas más sostenibles y mayor crecimiento de las exportaciones reales para el período 2007-2008.

Demanda y Oferta Global
(Variaciones porcentuales)

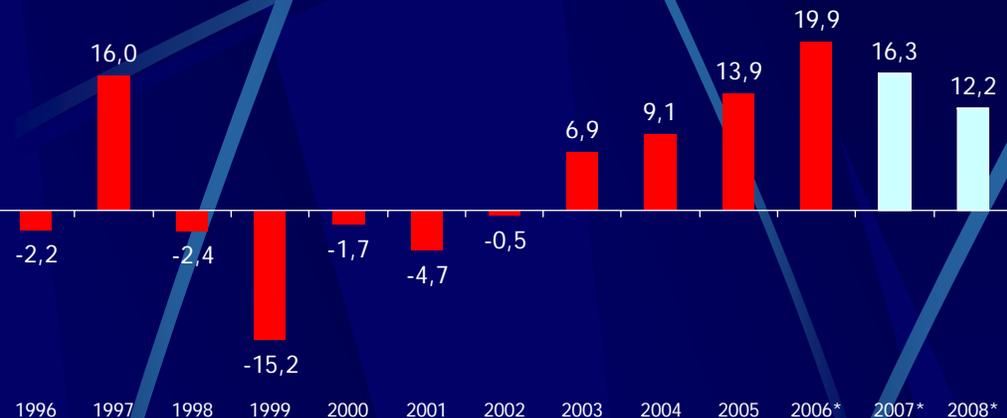
	2005	2006*		2007*		2008*
		RI Set 06	RI Ene 07	RI Set 06	RI Ene 07	
1. Demanda Interna	5,5	9,3	10,0	6,4	8,1	6,4
a. Consumo privado	4,4	5,4	6,0	4,6	5,7	5,4
b. Consumo público	9,8	8,3	8,8	8,3	8,8	4,9
c. Inversión privada	13,9	19,4	19,9	12,0	16,3	12,2
d. Inversión pública	12,2	29,9	14,6	21,1	34,7	8,6
2. Exportaciones	14,9	1,0	1,6	6,8	6,8	7,2
3. PBI	6,4	6,6	7,9	5,7	6,8	5,8
4. Importaciones	10,6	14,0	11,8	10,0	13,3	9,9

RI: Reporte de Inflación, * Proyección

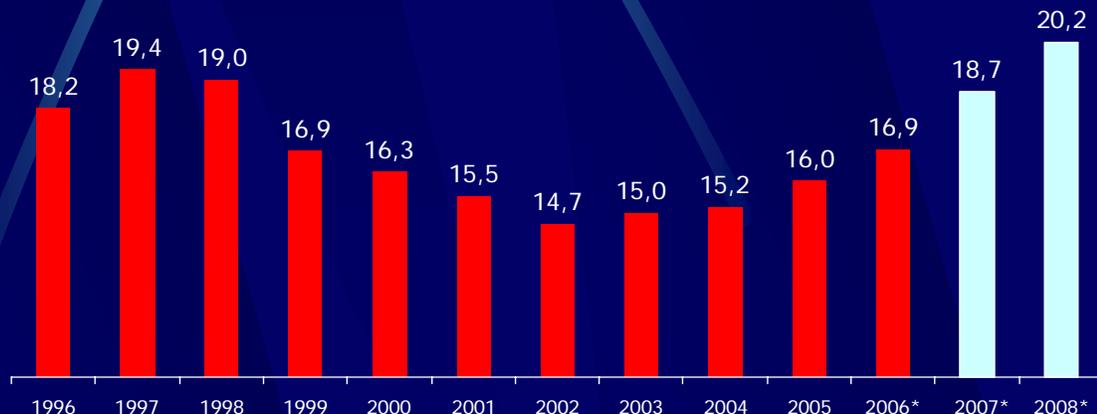


Crecimiento previsto de la inversión eleva a 20 por ciento el ratio de inversión privada / PBI al 2008 elevando la capacidad productiva de la economía

INVERSIÓN PRIVADA FIJA
(Variaciones porcentuales reales)



INVERSIÓN PRIVADA FIJA
(Porcentaje del PBI)



* Proyectado



Expectativas de crecimiento del PBI ^{1/}

	<u>Encuesta realizada en:</u>		
	<u>Setiembre 2006</u>	<u>Enero 2007</u>	
	2007	2007	2008
Crecimiento del PBI (%)			
Instituciones del sistema financiero	5,7	6,5	6,1
Analistas económicos	5,5	6,8	6,0
Empresas no financieras	6,0	7,0	6,5

1/ De las encuestas de expectativas macroeconómicas del BCRP.



4. Entorno internacional

- El escenario internacional de 2006 fue uno de los mejores desde la década de los 50's (aumento de 26 por ciento en los términos de intercambio), lo cual ha impulsado el crecimiento del producto, acompañado de mejoras en las cuentas fiscales y de la balanza de pagos.
- Para los siguientes años se prevé una paulatina corrección en los precios de las exportaciones, ante el menor ritmo de crecimiento previsto para la economía mundial y la ampliación de la oferta de metales en todo el mundo.



PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES^{1/}

(En porcentaje)

	Participación en comercio	2005	2006*		2007*		2008*
			RI Set 06	RI Ene 07	RI Set 06	RI Ene 07	
<u>SOCIOS COMERCIALES</u> ^{2/}	100%	4,4	4,6	4,6	3,8	3,9	4,0
NORTEAMÉRICA	34%	3,2	3,4	3,2	2,6	2,4	3,0
EUA	29%	3,2	3,5	3,4	2,6	2,4	3,0
Canadá	5%	2,9	2,9	2,7	2,7	2,3	2,9
EUROPA	17%	1,6	2,6	2,8	2,0	2,2	2,2
Alemania	4%	0,9	2,2	2,5	1,2	1,5	2,0
ASIA	19%	7,3	7,6	7,6	6,7	6,9	7,0
China	11%	10,2	10,4	10,7	9,1	9,6	9,4
Japón	4%	2,6	2,8	2,2	2,2	1,8	2,3
AMÉRICA LATINA	30%	5,4	5,0	5,2	4,4	4,8	4,2
Brasil	6%	2,3	3,5	2,8	3,6	3,4	3,6
Chile	7%	6,3	5,3	4,3	5,2	5,2	5,0
NOTA: Economía mundial		3,3	3,8	3,8	3,2	3,2	3,3

RI: Reporte de Inflación

1/ Datos ejecutados del WEO y datos proyectados del *Consensus Forecast* del mes respectivo.

2/ Ponderación de acuerdo al comercio de 2005



Corrección parcial de los términos de intercambio hacia 2007-2008

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (Variaciones porcentuales)

	2006		2007*		2008*
	RI Set 06	RI Ene 07	RI Set 06	RI Ene 07	
Términos de Intercambio	23,8	26,2	-5,3	-3,7	-6,3
Índice de Precios de Exportación	33,5	35,7	-1,2	-1,6	-3,7
- Oro (US\$/ Oz. Tr.)	605	605	627	637	661
- Cobre (US\$ / Lb.)	3,11	3,05	3,01	2,57	2,32
- Zinc (US\$ / Lb.)	1,38	1,49	1,37	1,65	1,31
- Harina de pescado (US\$/TM.)	1 045	1 080	922	1 074	1 062
Índice de Precios de Importación	7,8	7,5	4,4	2,2	2,8
- Petróleo (US\$ / barril)	69	66	71	62	65
- Trigo (US\$ / TM)	167	169	172	183	175

RI: Reporte de Inflación, * Proyección

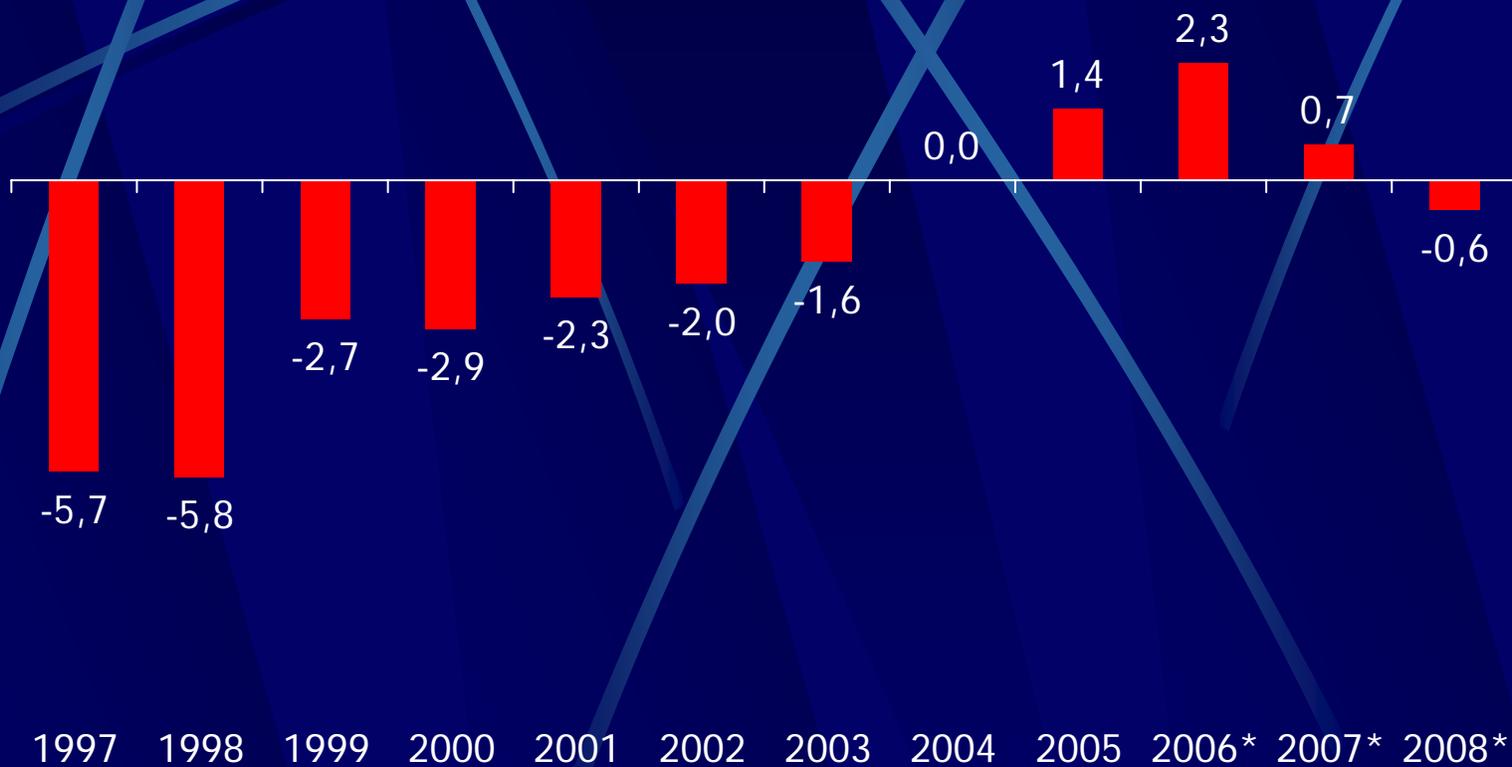


5. Balanza de pagos

- El aumento de los términos de intercambio en el 2006 (26 por ciento) y el ahorro parcial de estos ingresos extraordinarios por parte del fisco con un superávit de 1,9 por ciento, permitieron un superávit en cuenta corriente de 2,3 por ciento, el tercero más alto desde 1950.
- Para el 2007 y 2008, dado que se prevé una reducción de los términos de intercambio, se registraría una reducción del superávit de la cuenta corriente.



Cuenta corriente de la balanza de pagos (porcentaje del PBI)

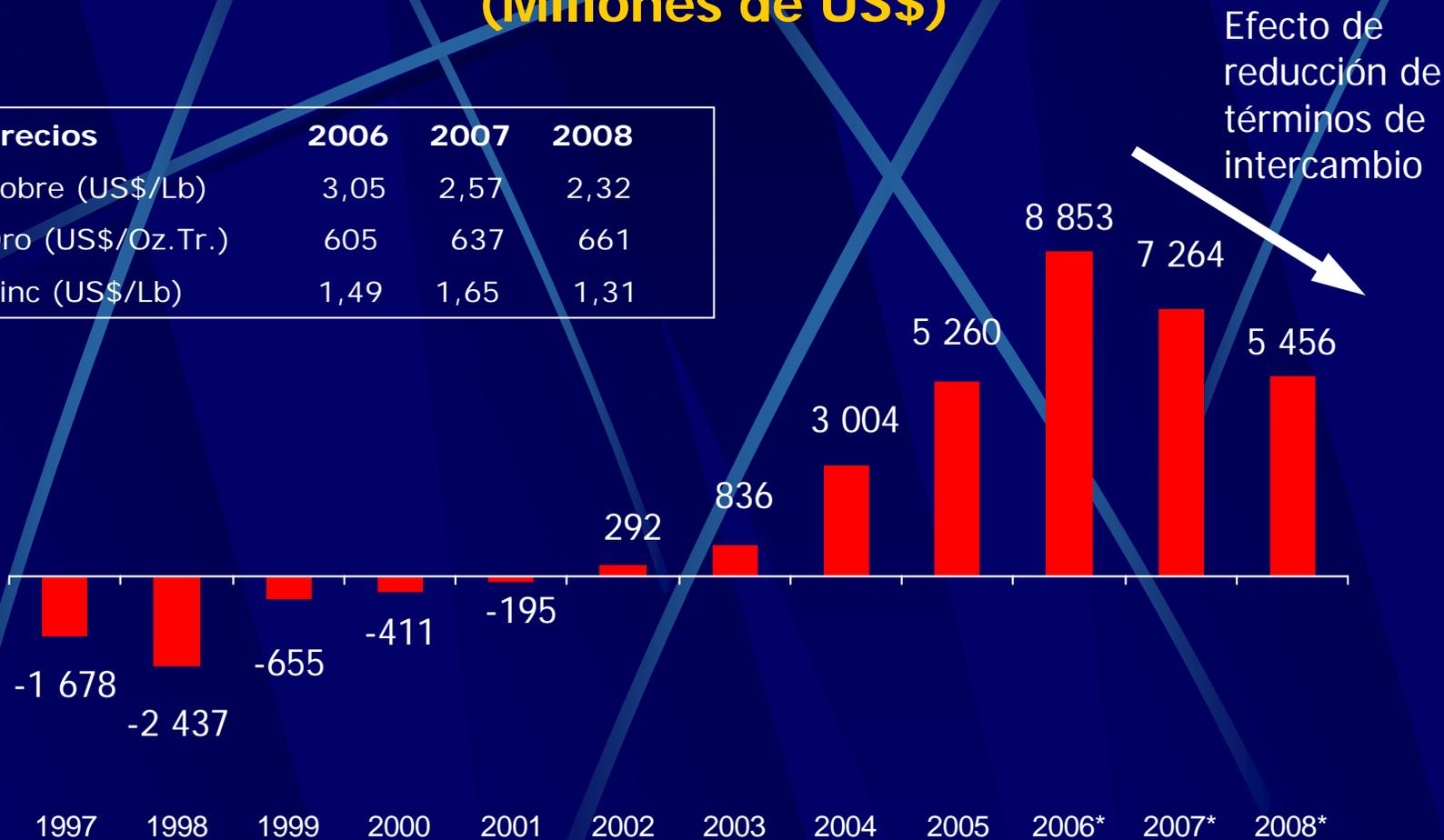


* Proyectado



BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

Precios	2006	2007	2008
Cobre (US\$/Lb)	3,05	2,57	2,32
Oro (US\$/Oz.Tr.)	605	637	661
Zinc (US\$/Lb)	1,49	1,65	1,31



* Proyectado



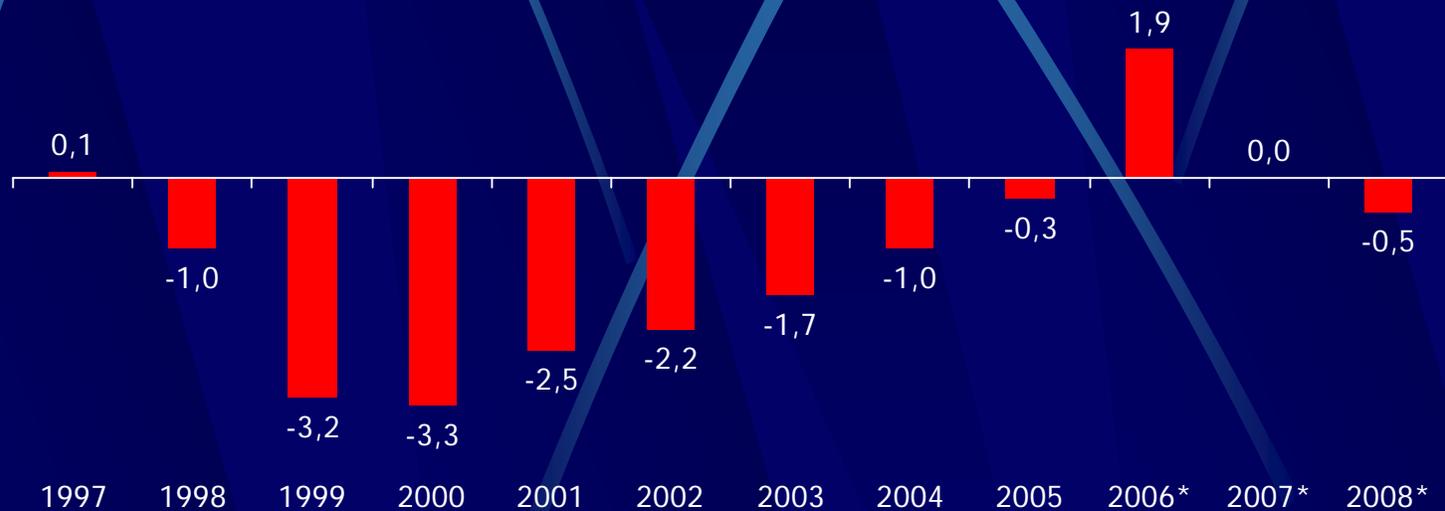
6. Finanzas públicas

- Para el año 2006 se estima un superávit fiscal récord de 1,9 por ciento del PBI, explicado por el dinamismo de la actividad económica, los altos precios de los minerales y la menor ejecución del gasto público respecto a lo programado.
- Para el 2007, con un entorno internacional menos favorable, se espera que el fisco obtenga un resultado nulo, en tanto que para el 2008 habría un déficit equivalente a 0,5 por ciento del producto.



El Sector Público no Financiero registraría un resultado fiscal nulo en 2007 por mayores ingresos proyectados respecto al escenario del Reporte de Setiembre

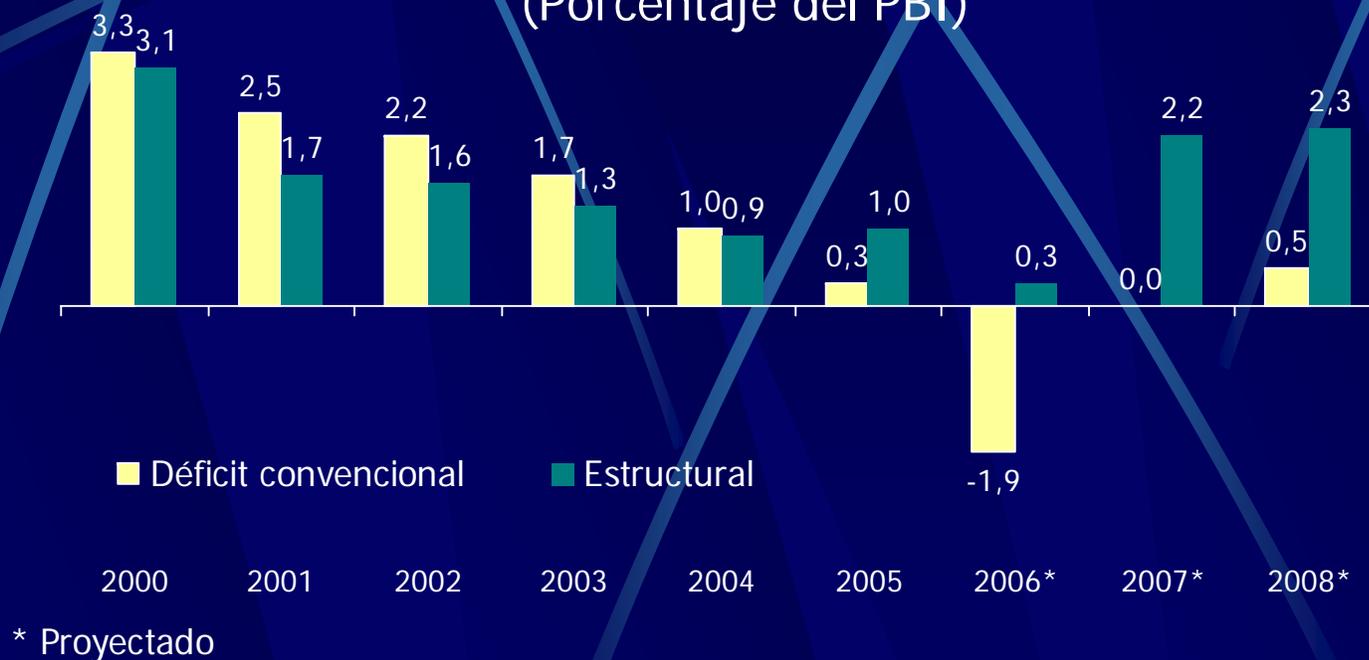
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO (Porcentaje del PBI)



* Proyectado



DÉFICIT FISCAL CONVENCIONAL Y ESTRUCTURAL: 2000-2006 (Porcentaje del PBI)



1/ Con base al promedio de precio de minerales y combustibles entre 1987-2006 a dólares del año 2005

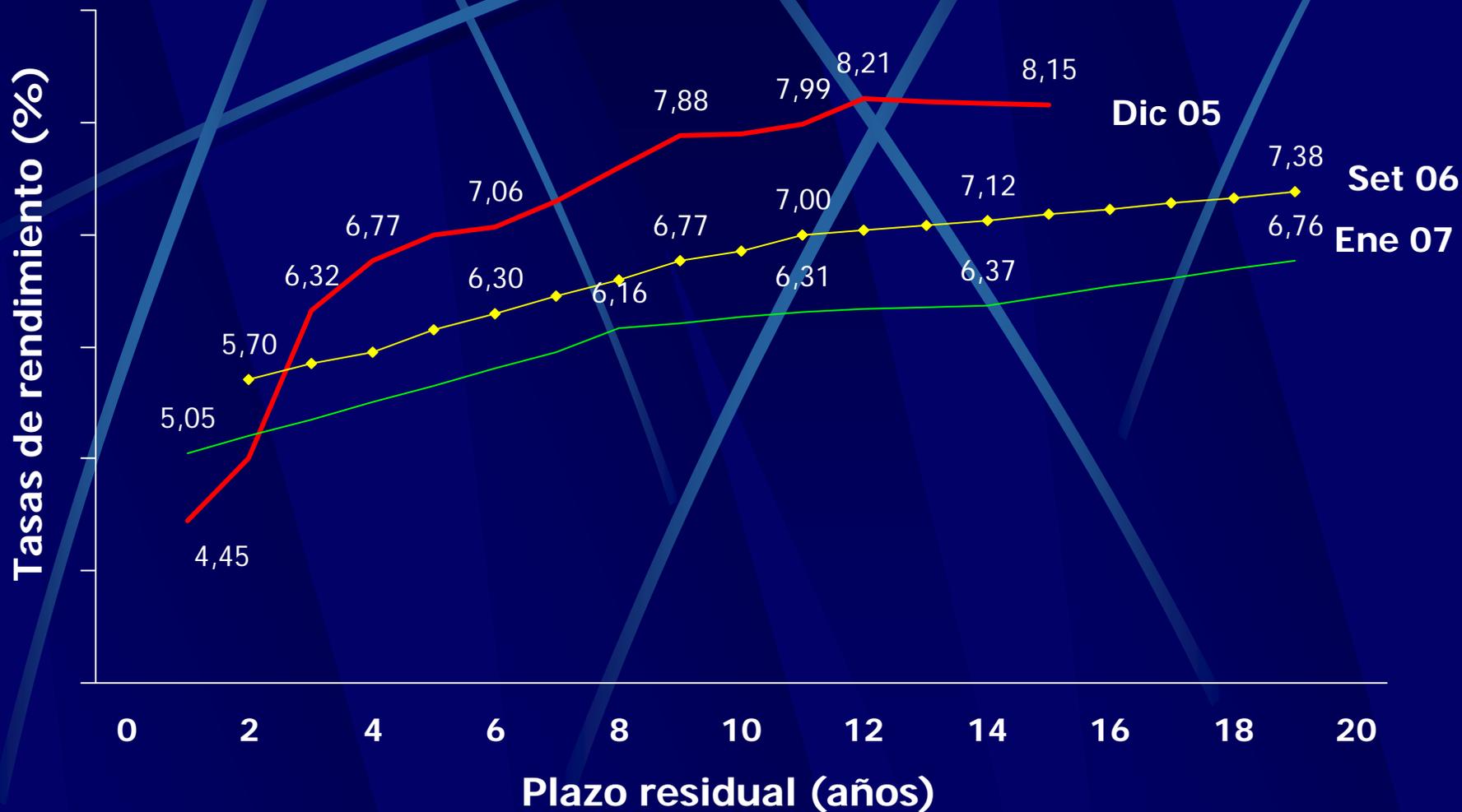


7. Mercados financieros

- Siguiendo a la tasa de referencia, las tasas de interés del mercado monetario se han mantenido relativamente estables durante el segundo semestre de 2006.
- Las tasas de plazos más largos del mercado de capitales en soles continúan reduciéndose como reflejo de las mejores perspectivas de la economía.
- Se mantiene el dinamismo de la liquidez y crédito con una mayor participación de la intermediación en moneda nacional.



Mercado secundario de bonos soberanos del Tesoro Público



1/ Promedio de las tasas de rendimiento registradas en las transacciones en el mercado secundario durante el período.



Crédito del sistema financiero al sector privado (variación % de los últimos doce meses, a un tipo de cambio constante ^{1/})

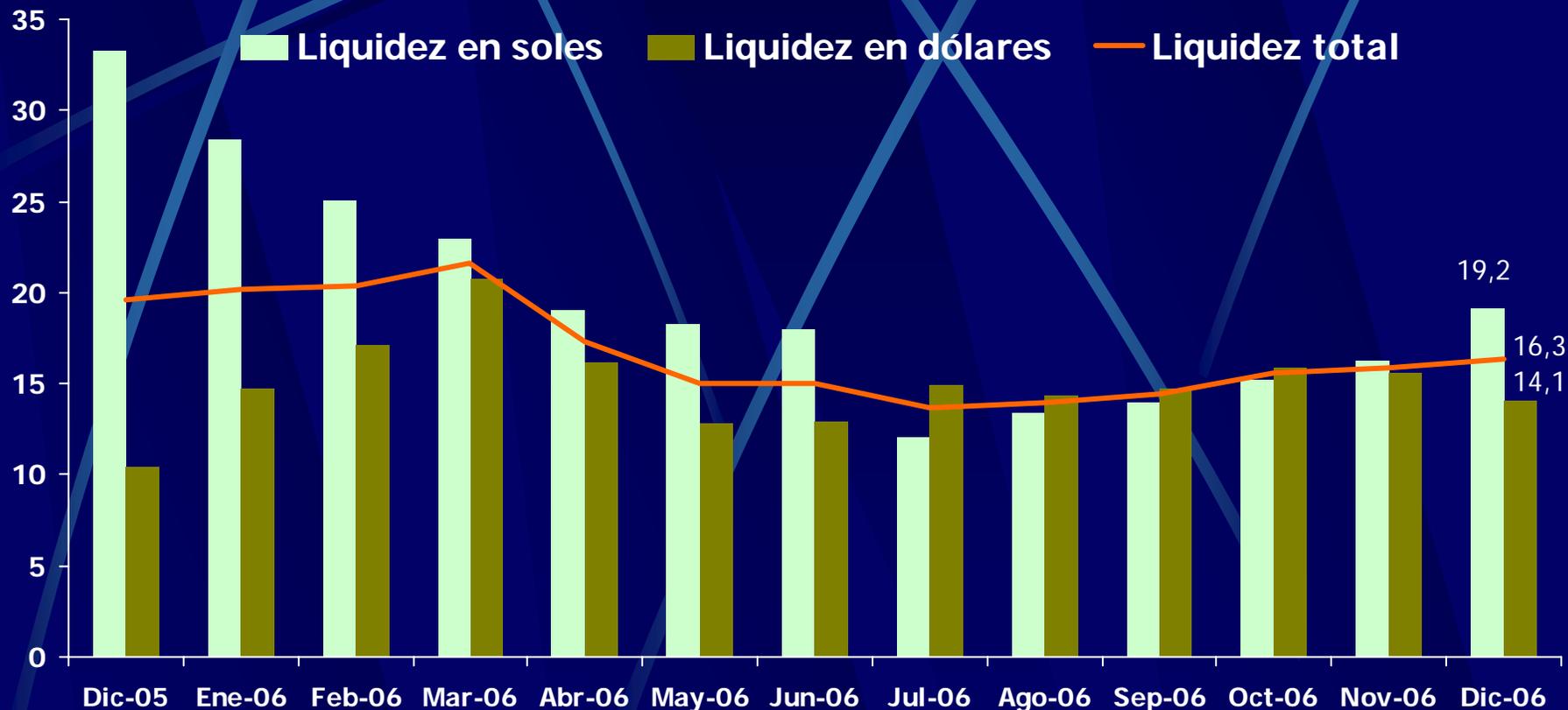


^{1/} Se consideró el tipo de cambio venta promedio del mes de diciembre para el periodo de análisis.



Liquidez del sector privado

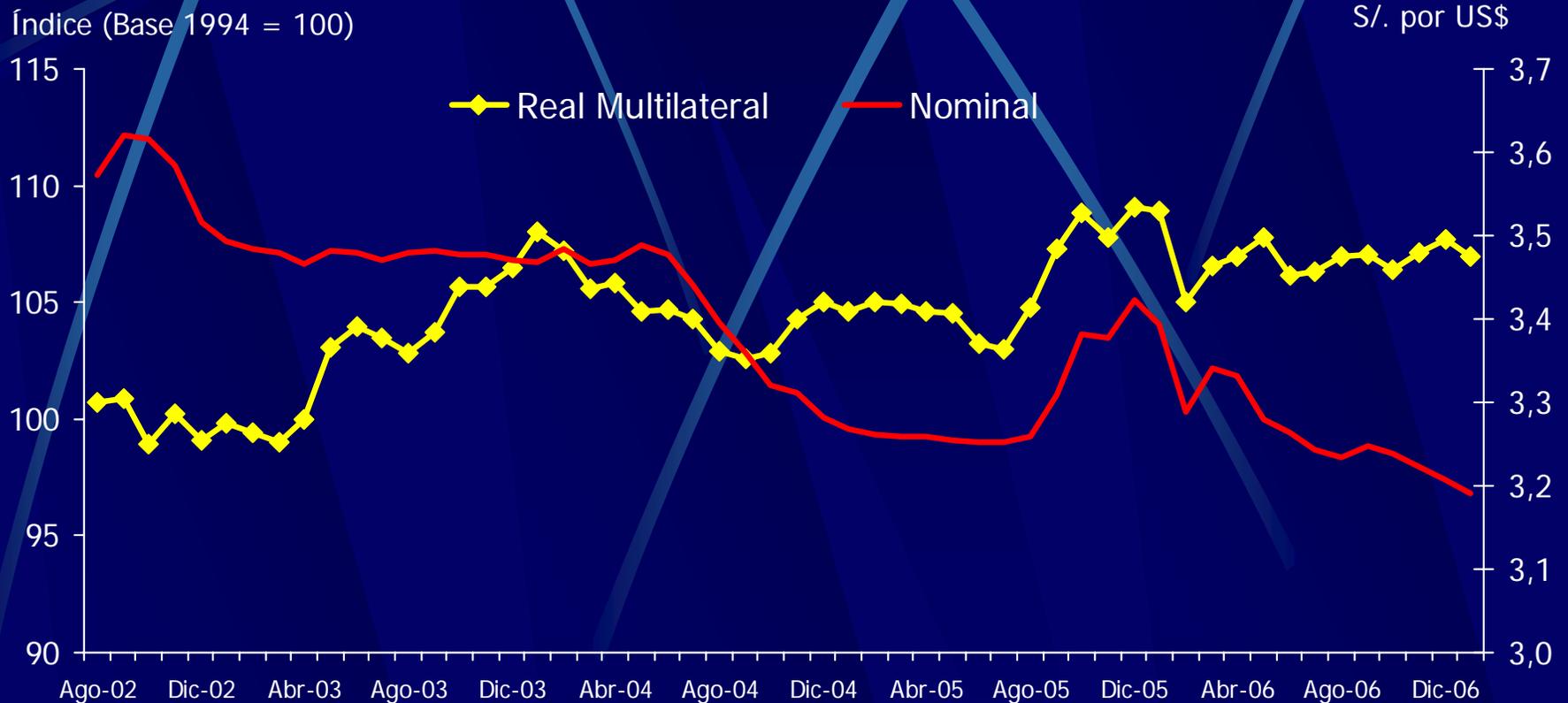
(variación % de los últimos doce meses, a un tipo de cambio constante ^{1/})



1/ Se consideró el tipo de cambio venta promedio del mes de diciembre para el periodo de análisis.



Apreciación nominal de 6 por ciento en el 2006: reversión de depreciación en el período electoral y mejora de la balanza de pagos



La apreciación real del sol fue 1,2 por ciento debido a la debilidad del dólar en los mercados internacionales y a la menor inflación doméstica (1,1 por ciento)

Tipos de cambio bilaterales (variaciones porcentuales)

	Nominal respecto a:		Real respecto a:	
	Dic.2004	Dic.2005	Dic.2004	Dic.2005
EUA	-2,3	-6,4	0,9	-5,1
EURO ZONA	-3,6	4,2	-2,4	4,7
JAPÓN	-13,6	-5,4	-15,7	-6,2
BRASIL	23,5	-0,5	31,2	1,4
REINO UNIDO	-0,6	5,3	3,4	8,7
CHILE	6,6	-8,8	10,4	-7,6
CHINA	3,4	-3,4	5,2	-1,8
COLOMBIA	4,6	-5,6	11,6	-2,4
CANASTA	-1,1	-2,9	2,5	-1,2

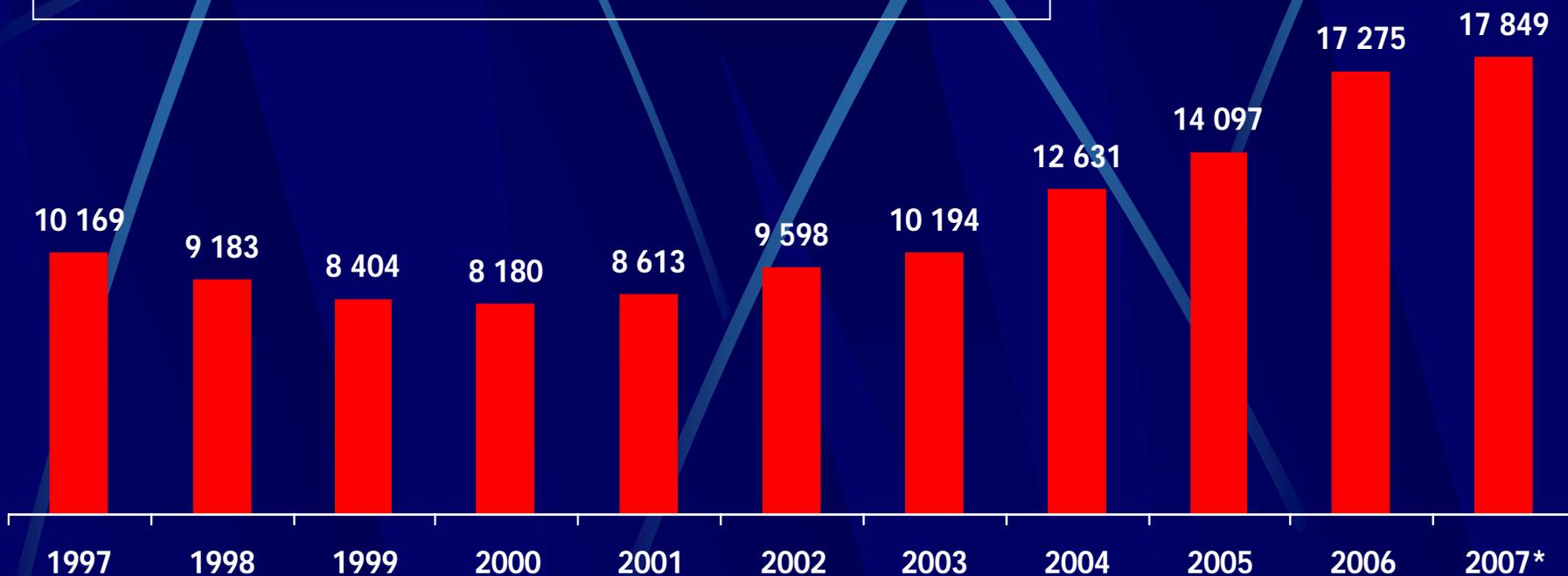
* Peso con respecto al comercio de 1994



Reservas Internacionales Netas (Millones de US\$)

Ratios de Vulnerabilidad

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
RIN / Deuda Externa de Corto Plazo	2,8	3,2
RIN / Liquidez total	0,71	0,72



* A enero 2007.



Expectativas de tipo de cambio ^{1/}

	<u>Encuesta realizada en:</u>		
	<u>Setiembre 2006</u>	<u>Enero 2007</u>	
	2007	2007	2008
Tipo de cambio (S/. Por US\$)			
Instituciones del sistema financiero	3,30	3,20	3,25
Analistas económicos	3,30	3,23	3,29
Empresas no financieras	3,32	3,22	3,25

^{1/} De las encuestas de expectativas macroeconómicas del BCRP.



8. Balance de Riesgos

- **Choques de demanda**, de producirse un mayor crecimiento del gasto interno que no esté acompañado de un mayor incremento del PBI potencial.
- **Choques de oferta**, presencia de un Fenómeno del Niño débil.
- **Choque externo**, asociado a la corrección de los precios de *commodities* y a un ajuste en el crecimiento de la economía mundial.
- **Mayores presiones apreciatorias en el Nuevo Sol**





Reporte de Inflación:

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas
Enero 2007

Banco Central de Reserva del Perú

Febrero 2007

