



## Reporte de Inflación:

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas  
Marzo 2010

Banco Central de Reserva del Perú



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

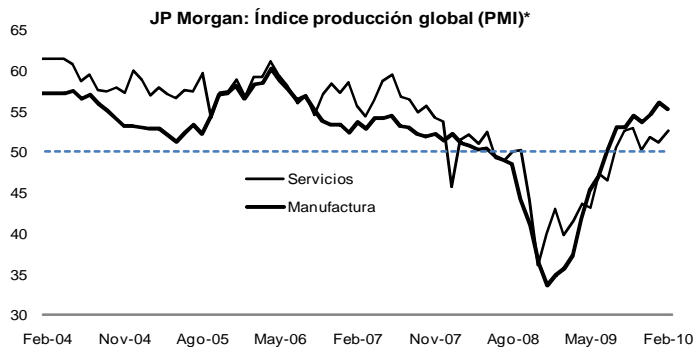


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Indicador de producción global (PMI) mejorando



Fuente: Bloomberg

(\*) Corresponde al Purchasing Manager Index calculado en base a encuestas a gerentes de compras en los sectores manufactura y servicios. Un índice por encima (debajo) de 50 indica expansión (contracción) del sector.

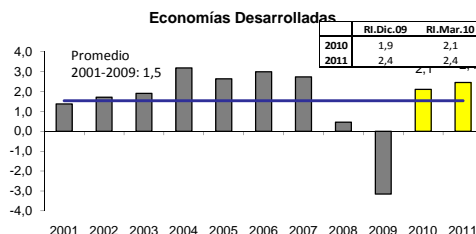
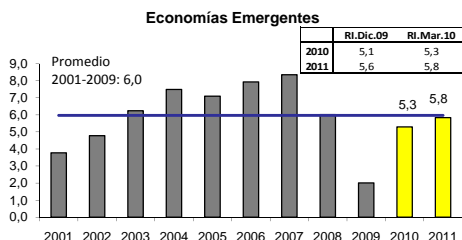
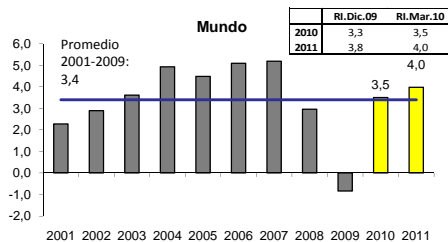
3



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Señales de recuperación en diversas regiones del mundo



4



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

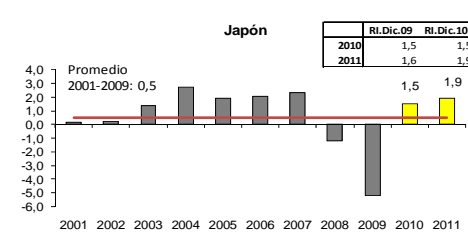
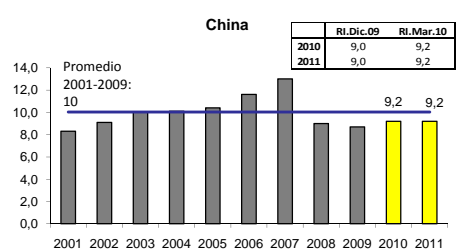
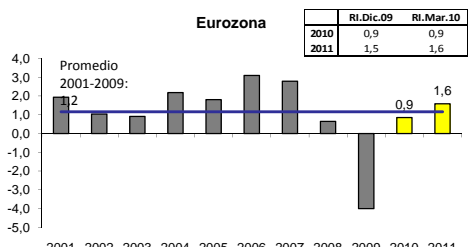
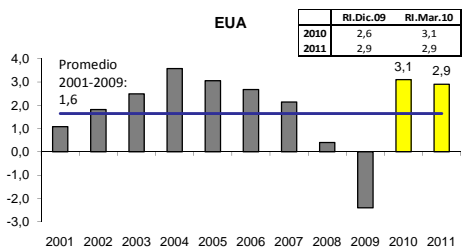


# PRESENTACIONES Y DISCURSOS DEL BCRP

PD N° 4-2010, 26 de marzo de 2010



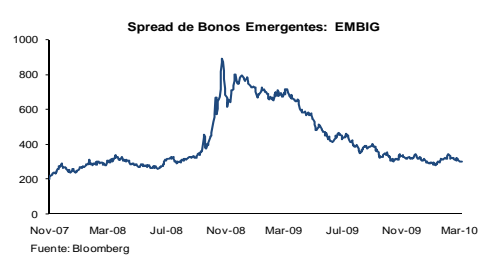
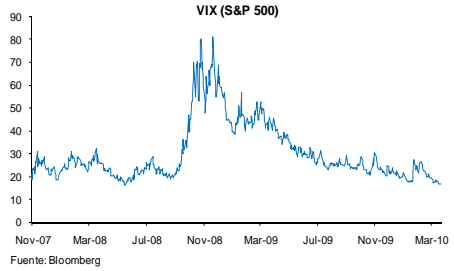
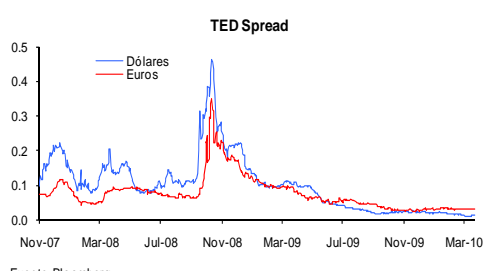
## Señales de recuperación en diversas regiones del mundo



5



## Normalización Financiera



6

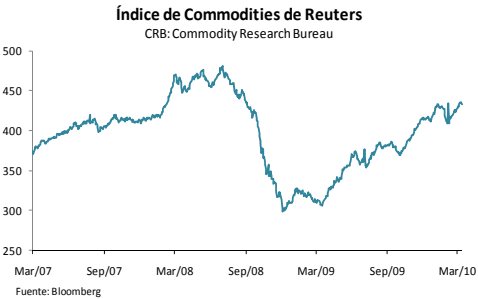
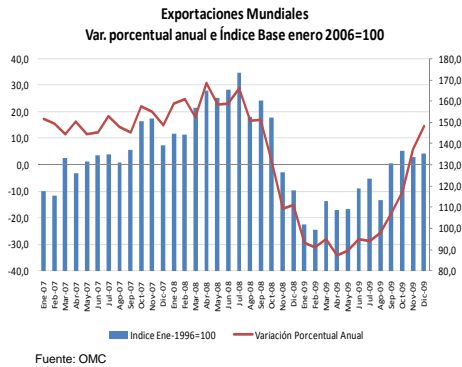


# PRESENTACIONES Y DISCURSOS DEL BCRP

PD N° 4-2010, 26 de marzo de 2010



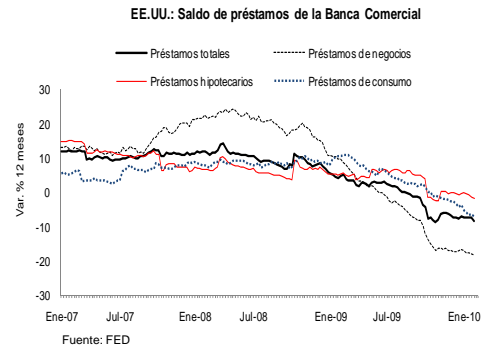
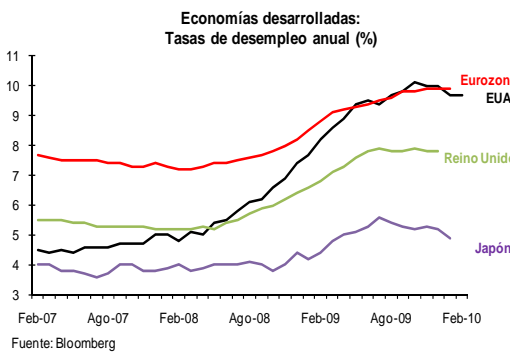
Desde el segundo trimestre del 2009 se ha registrado una recuperación de las exportaciones mundiales y los precios de los *commodities*...



7



...sin embargo, la tasa de desempleo se mantiene alta y el crédito continúa cayendo



8





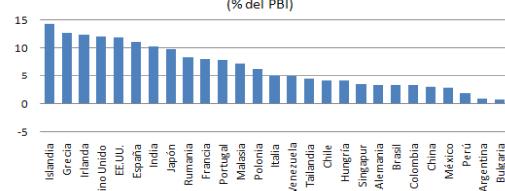
## Algunos países de Europa afrontan problemas fiscales

Indicadores Macrofinancieros de Grecia, Irlanda, Portugal y España en el año 2009

	Grecia	Irlanda	Portugal	España	Perú
1 Crecimiento del PBI (var%)	-2,0	-7,2	-2,7	-3,6	0,9
2 Tasa de desempleo	9,5%	11,6%	9,5%	18,0%	8,4%
3 Déficit fiscal / PBI	-12,7	-12,5	-7,9	-11,2	-1,9
4 Deuda Pública / PBI	113	66	77	54	27
5 Cuenta Corriente de Balanza de Pagos/PBI	-8,8	-3,1	-10,2	-5,4	0,2
6 Margen de deuda (Credit Default Swap en pbs)	283,4	158,0	91,7	113,5	123,6
7 Calificación de deuda a marzo 2010					
- Moody's	A2	Aa1	Aa2	Aaa	Baa3
- S&P	BBB+	AA	A+	AA+	BBB-
- Fitch	BBB+	AA-	AA-	AAA	BBB-

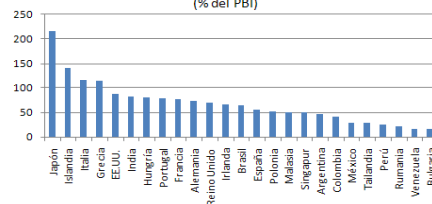
Fuente: Bloomberg y Moody's.

Déficit fiscal en diversos países: 2009 (% del PBI)



Fuente: Moody's

Deuda pública en diversos países: 2009 (% del PBI)



Fuente: Moody's

9



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Se espera una significativa recuperación de los términos de intercambio en 2010

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO  
(Datos promedio del período)

	Ejecución			2010*		2011*	
	2007	2008	2009	Rl. Dic.09	Rl. Mar.10	Rl. Dic.09	Rl. Mar.10
<b>Términos de intercambio</b>	<b>3,4</b>	<b>-13,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>10,1</b>	<b>12,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,9</b>
<b>Precios de Exportaciones</b>	<b>14,4</b>	<b>5,1</b>	<b>-12,5</b>	<b>20,3</b>	<b>17,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>
<i>Cobre (ctv por libra)</i>	323	315	234	303	322	303	320
<i>Zinc (ctv por libra)</i>	147	85	75	100	102	100	101
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	697	872	974	1129	1111	1129	1110
<b>Precios de Importaciones</b>	<b>10,7</b>	<b>20,8</b>	<b>-7,4</b>	<b>9,2</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	72	100	62	82	80	86	83
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	231	293	193	216	191	236	216
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	136	192	139	168	150	180	163
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	768	1092	729	918	850	937	903
<i>Arroz (US\$ por TM)</i>	337	685	561	523	537	491	530
<i>Azúcar (US\$ por TM)</i>	256	305	412	464	505	405	426

Rl: Reporte de Inflación

\* Proyección

10

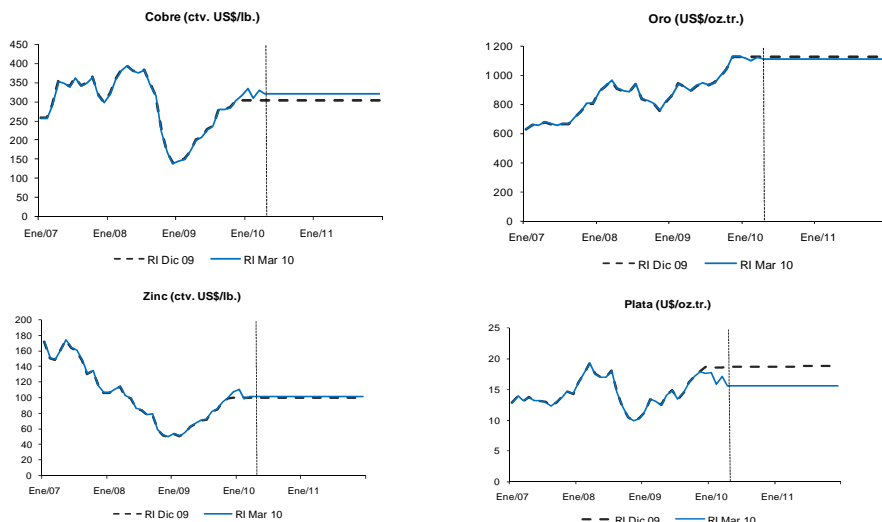


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Se prevé precios de metales estables en el horizonte de proyección

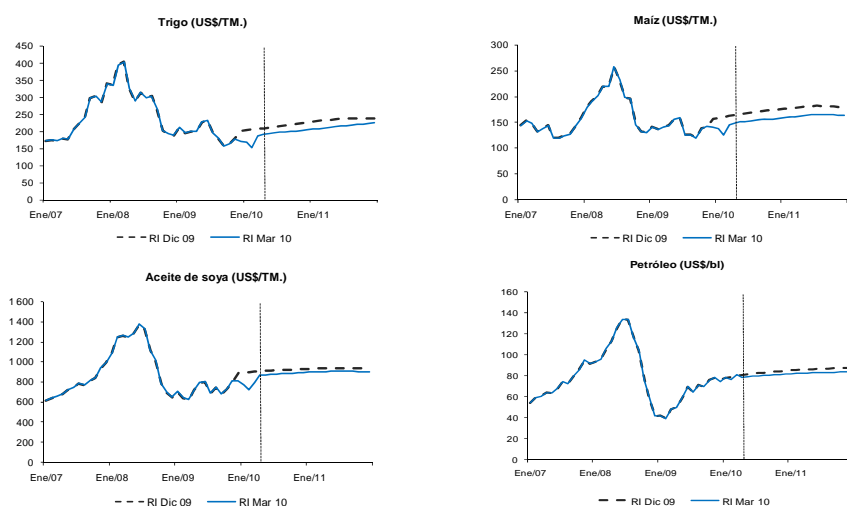


11



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## En el caso de *commodities* de importación se prevé una ligera tendencia creciente



12



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

13



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## El superávit comercial continuará en los próximos años

BALANZA COMERCIAL  
(Millones de US\$)

	2008	2009	2010*		2011*	
			Ri Dic.09	Ri Mar.10	Ri Dic.09	Ri Mar.10
<b>EXPORTACIONES</b>	31 529	26 885	33 068	33 409	35 403	35 392
De las cuales:						
Productos tradicionales	23 796	20 571	26 120	26 460	27 793	28 059
Productos no tradicionales	7 543	6 160	6 752	6 752	7 384	7 109
<b>IMPORTACIONES</b>	28 439	21 011	25 004	24 974	28 072	27 822
De las cuales:						
Bienes de consumo	4 527	3 963	4 822	4 635	5 594	5 374
Insumos	14 553	10 077	12 242	12 089	13 460	13 304
Bienes de capital	9 239	6 850	7 888	8 206	8 957	9 094
<b>BALANZA COMERCIAL</b>	<b>3 090</b>	<b>5 873</b>	<b>8 063</b>	<b>8 435</b>	<b>7 332</b>	<b>7 570</b>

Nota: Var. %

Volumen de exportaciones	8,1	-3,3	6,0	6,0	6,6	6,3
Volumen de importaciones	20,0	-20,0	9,2	15,2	9,3	8,7
Precios de exportaciones	5,1	-12,5	20,3	17,2	0,0	-0,3
Precios de importaciones	20,8	-7,4	9,2	3,8	2,7	2,6

Ri: Reporte de Inflación

\* Proyección

14



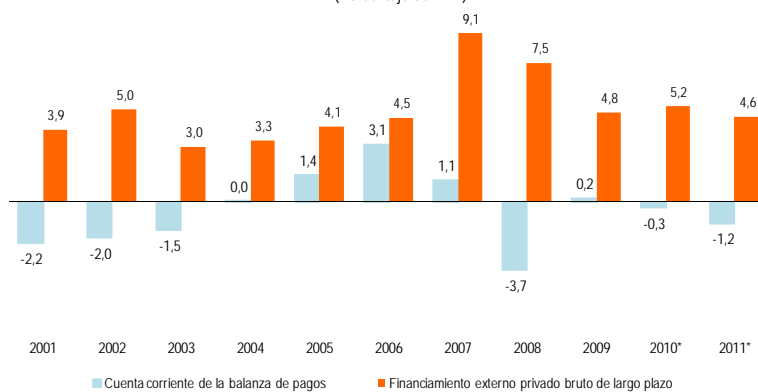
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





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

CUENTA CORRIENTE Y FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO: 2001 - 2011  
(Porcentaje del PBI)



\* Proyección

15



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## El déficit de la cuenta corriente en 2010 será menor al previsto en diciembre por la mejora en los términos de intercambio

BALANZA DE PAGOS  
(Millones de US\$)

	2008	2009	2010*		2011*	
			Ri Dic.09	Ri Mar.10	Ri Dic.09	Ri Mar.10
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	-4,723	247	-944	-473	-1,898	-1,822
Porcentaje del PBI	-3,7	0,2	-0,7	-0,3	-1,2	-1,2
1. Balanza comercial	3,090	5,873	8,063	8,435	7,332	7,570
a. Exportaciones	31,529	26,885	33,068	33,409	35,403	35,392
b. Importaciones	-28,439	-21,011	-25,004	-24,974	-28,072	-27,822
2. Servicios	-1,962	-1,112	-1,595	-1,557	-1,824	-1,913
3. Renta de factores	-8,774	-7,371	-10,261	-10,200	-10,506	-10,579
4. Transferencias corrientes	2,923	2,856	2,848	2,848	3,100	3,100
Del cual: Remesas del exterior	2,444	2,378	2,494	2,494	2,716	2,716
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>8,230</b>	<b>1,694</b>	<b>1,944</b>	<b>3,973</b>	<b>3,298</b>	<b>3,322</b>
Del cual:						
1. Sector privado	9,509	1,655	2,653	2,745	2,364	3,016
2. Sector público	-1,404	1,032	-134	-134	619	619
3. Capitales de corto plazo	568	-1,675	-200	1,400	0	-300
<b>III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (-I+II)</b>	<b>3,507</b>	<b>1,940</b>	<b>1,000</b>	<b>3,500</b>	<b>1,400</b>	<b>1,500</b>

Ri: Reporte de Inflación

\* Proyección

16



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Reservas internacionales alcanzan los US\$ 35,2 mil millones



17



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

18



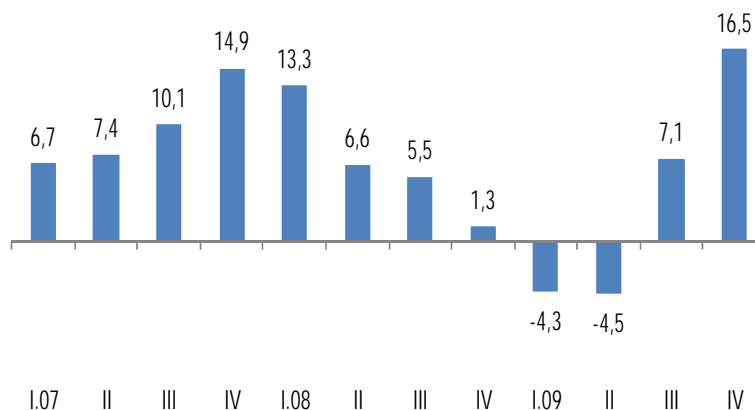
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## La recuperación se inició en el tercer trimestre

**PBI Desestacionalizado**  
(Tasa de crecimiento anualizada)



19



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Se mantienen las proyecciones previstas en el Reporte de Inflación de diciembre para los años 2010 y 2011 con una tasa de 5,5 por ciento de crecimiento para cada año.

**DEMANDA INTERNA Y PBI**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2008	2009	2010*		2011*	
			RI Dic 09	RI Mar 10	RI Dic 09	RI Mar 10
1. Demanda interna	12,1	-2,9	6,2	6,8	6,1	6,3
a. Consumo privado	8,7	2,4	3,3	3,3	4,2	4,2
b. Consumo público	2,1	16,5	4,9	4,2	3,9	3,1
c. Inversión privada	25,8	-15,2	6,3	8,8	9,0	9,0
d. Inversión pública	42,8	25,9	22,0	19,8	9,8	6,0
e. Variación de existencias (% PBI)	1,0	-2,4	0,0	-0,9	0,5	0,1
2. Exportaciones	8,8	-2,5	5,5	5,5	5,7	5,7
3. Importaciones	19,8	-18,4	8,8	11,9	8,9	9,9
4. Producto Bruto Interno	9,8	0,9	5,5	5,5	5,5	5,5
<i>Memo:</i>						
<i>Gasto público</i>	13,4	19,8	11,2	9,9	6,3	4,2

RI: Reporte de Inflación

\* Proyección

20



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## En 2010 y 2011 el mayor crecimiento estaría liderado por el impulso de la inversión privada

**CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PBI**

	2008	2009	2010*		2011*	
			RI Dic 09	RI Mar 10	RI Dic 09	RI Mar 10
a. Consumo privado	5,9	1,6	2,2	2,2	2,8	2,8
b. Consumo público	0,2	1,3	0,4	0,4	0,3	0,3
c. Inversión privada	5,1	-3,5	1,2	1,7	1,7	1,8
d. Inversión pública	1,4	1,1	1,1	1,1	0,6	0,4
e. Variación de existencias	-0,4	-3,6	1,2	1,4	0,6	1,1
f. Exportaciones	1,8	-0,5	1,0	1,1	1,1	1,1
g. Importaciones <sup>1/</sup>	4,3	-4,3	1,7	2,3	1,7	2,0
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>9,8</b>	<b>0,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>

RI: Reporte de Inflación

\* Proyección

<sup>1/</sup> (+) Indica contribución negativa, (-) Indica contribución positiva.

21



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## En el horizonte de proyección la inversión privada crecería por encima del promedio de la última década

**TASA DE CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN PRIVADA: 2001-2011**  
(Variaciones porcentuales reales)



\* Proyección

22



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Se han registrado anuncios de inversión por US\$ 22,6 mil millones para el período 2010-2011

### ANUNCIOS DE EJECUCIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN: 2010 - 2011 (Millones de US\$)

Sector	2010	2011	Total
Minería	2 850	5 815	8 665
Hidrocarburos	2 195	2 524	4 719
Electricidad	754	1 090	1 844
Telecomunicaciones	477	239	716
Industrial	1 039	954	1 993
Infraestructura	2 182	1 080	3 262
Otros sectores	994	413	1 407
<b>Total</b>	<b>10 491</b>	<b>12 115</b>	<b>22 606</b>

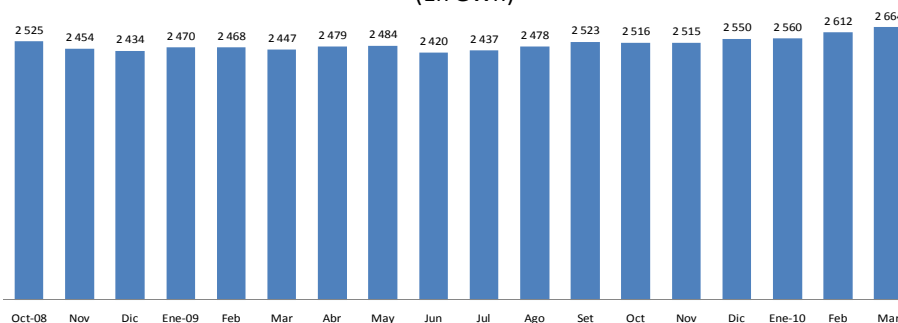
23



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Indicadores de corto plazo muestran una recuperación de la actividad económica

### PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD DESESTACIONALIZADA (En GWh)



Fuente: COES

	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 10	Feb.	Mar.*
Serie original	2516	2317	2550	2439	2513	2369	2395	2493	2476	2542	2514	2611	2623	2451	2760
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	8,2
Var. % deseasonalizada mensual	1,5	-0,1	-0,9	1,3	0,2	-2,6	0,7	1,7	1,8	-0,3	0,0	1,4	0,4	2,0	2,0

\* Al 17 de marzo

24



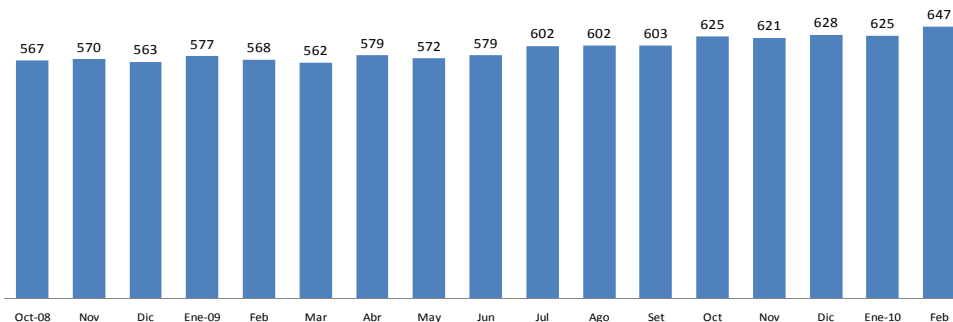
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Los despachos de cemento se incrementaron 14 por ciento en febrero

DESPACHOS LOCALES DE CEMENTO DESESTACIONALIZADOS  
(En miles de T.M.)



Fuente: Asocem

	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 10	Feb.
Serie original	560	518	547	528	533	542	593	629	635	671	643	648	609	591
Var. % últimos 12 meses	6,6	5,1	7,2	-0,7	-1,1	1,9	4,9	6,8	4,2	9,9	12,4	11,7	8,8	14,0
Var. % desestacionalizada mensual	2,5	-1,5	-1,1	2,9	-1,2	1,2	3,9	0,2	0,0	3,7	-0,7	1,2	-0,4	3,5

25

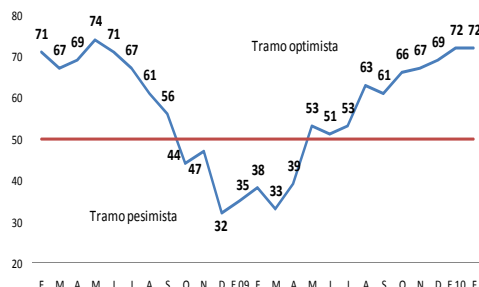


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Mejora la confianza sobre la situación de la economía y sus perspectivas

ÍNDICE DE CONFIANZA EMPRESARIAL  
Situación de la Economía



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Febrero 2010

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:  
CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	Noviembre 2009	Febrero 2010
<b>SISTEMA FINANCIERO</b>		
2010	4,0	5,0
2011	5,0	5,0
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS</b>		
2010	4,0	4,5
2011	5,0	5,0
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS</b>		
2010	4,0	4,5
2011	5,0	5,0

26



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## El crecimiento estaría impulsado por el mayor dinamismo de la manufactura y la construcción

### PRODUCTO BRUTO INTERNO (Variación porcentual)

	2008	2009	2010*	2011*
Agricultura y ganadería	7.2	2.3	2.7	3.6
Pesca	6.3	-7.9	0.3	0.4
Minería e hidrocarburos	7.6	0.6	2.8	3.8
Manufactura	9.1	-7.2	6.5	5.3
Electricidad y agua	7.7	1.2	4.9	5.5
Construcción	16.5	6.1	12.5	9.5
Comercio	13.0	-0.4	5.1	5.2
Otros servicios	9.1	3.1	5.4	5.6
<b>PBI</b>	<b>9.8</b>	<b>0.9</b>	<b>5.5</b>	<b>5.5</b>
Primario	7.4	1.0	2.6	3.7
No primario	10.3	0.8	6.1	5.8

\* Proyección.

27



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

28



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Resultado fiscal consistente con un retiro paulatino del impulso fiscal en el horizonte de proyección

### SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010 *		2011 *	
			Ri Dic.09	Ri Mar.10	Ri Dic.09	Ri Mar.10
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>20,9</b>	<b>18,6</b>	<b>18,9</b>	<b>19,0</b>	<b>19,3</b>	<b>19,4</b>
Variación % real	5,8	-11,3	9,0	10,1	7,9	7,1
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>17,3</b>	<b>19,6</b>	<b>19,4</b>	<b>19,4</b>	<b>19,5</b>	<b>19,3</b>
Variación % real	13,5	12,7	9,5	7,1	5,6	4,3
Del cual:						
a. Corriente	13,2	13,9	13,5	13,4	13,4	13,3
Variación % real	6,9	4,4	5,1	4,6	4,3	3,6
b. Formación bruta de capital 1/	3,9	5,2	5,5	5,5	5,7	5,7
Variación % real	45,8	32,5	22,5	15,0	8,9	7,3
<b>3. Otros</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>4. Resultado Primario (1-2+3)</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>

Nota:

Ingresos corrientes del Gobierno Central	18,2	15,9	16,3	16,4	16,7	16,7
Gastos no financieros del Gobierno Central	14,8	16,6	16,3	16,4	16,4	16,3

1/ A la formación bruta de capital del Gobierno General hay que añadirle la inversión de empresas estatales para llegar a la inversión pública.  
Ri: Reporte de Inflación

\* Proyección.

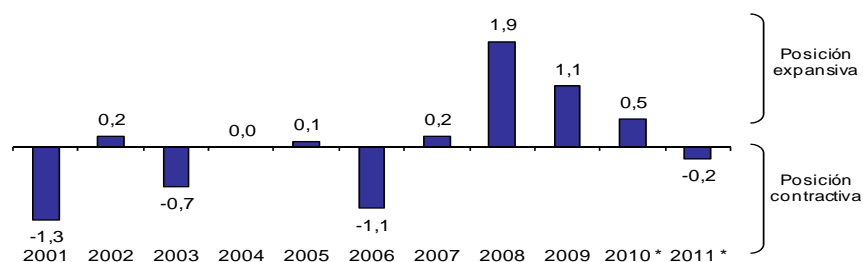
29



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Se prevé un retiro gradual del impulso fiscal

### IMPULSO FISCAL (En porcentaje del PBI)



\* Proyección.

30



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## El fisco no tiene presiones de financiamiento

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

	2008	2009	2010 *		2011 *	
			RI Dic.09	RI Mar.10	RI Dic.09	RI Mar.10
<b>I. Usos</b>	<b>-827</b>	<b>3 838</b>	<b>3 643</b>	<b>3 560</b>	<b>3 405</b>	<b>3 138</b>
1. Amortización	1 971	1 218	1 260	1 274	1 475	1 479
a. Externa	1 449	950	950	944	962	962
b. Interna	522	268	310	330	512	517
Del cual: Bonos de Reconocimiento	94	91	176	189	149	150
2. Resultado económico (signo negativo indica superávit)	-2 798	2 620	2 383	2 286	1 930	1 658
<b>II. Fuentes</b>	<b>-827</b>	<b>3 838</b>	<b>3 643</b>	<b>3 560</b>	<b>3 405</b>	<b>3 138</b>
1. Externas	1 100	1 127	1 062	1 061	1 342	1 342
2. Bonos	473	1 854	947	974	1 097	1 105
3. Internas	-2 400	857	1 633	1 525	966	691
<b>Nota:</b>						
Saldo de deuda pública bruta						
En millones de US\$	30 648	33 827	34 595	34 414	35 565	35 553
En porcentaje del PBI	24,0	26,6	23,8	23,4	23,4	22,5
Saldo de deuda neta						
En millones de US\$	15 701	17 370	19 233	19 191	20 883	20 555
En porcentaje del PBI	12,3	13,7	13,3	13,1	13,7	13,0
RI: Reporte de Inflación.						
* Proyección						

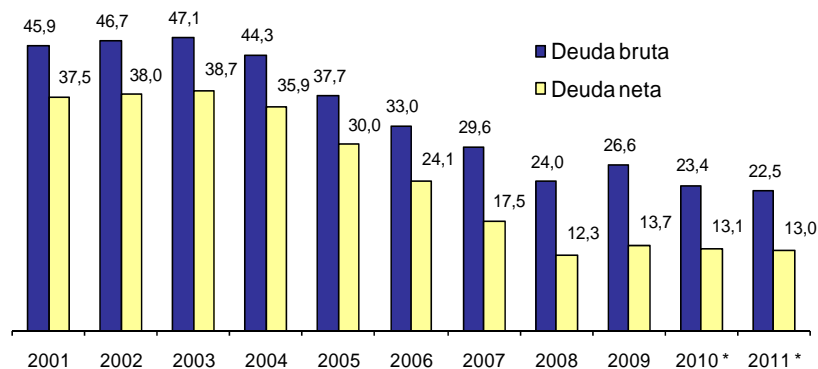
31



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Deuda pública se reduciría en 4 puntos porcentuales hacia 2011

### DEUDA PÚBLICA (En porcentaje del PBI)



\* Proyección.

32



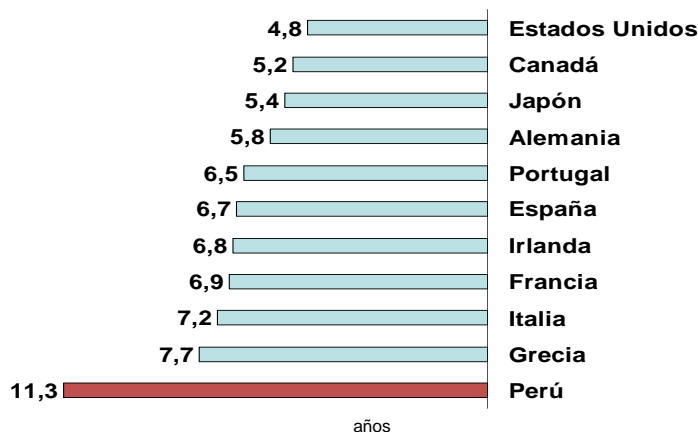
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## La vida promedio de la deuda peruana es superior a la de otras economías

Deuda Pública, vida promedio: 2009\*



\* Promedio ponderado

Fuente: The Economist y MEF para el Perú

33



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

34



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## El Banco Central ha continuado con su posición flexible de política monetaria manteniendo la tasa de referencia en niveles mínimos históricos (1,25 por ciento) desde el mes de agosto

Tasa de interés de referencia del Banco Central

(En porcentaje)

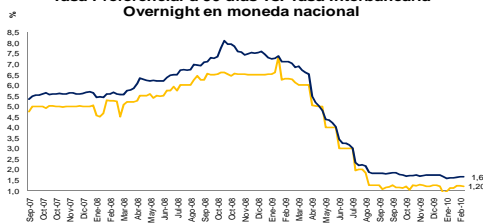


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

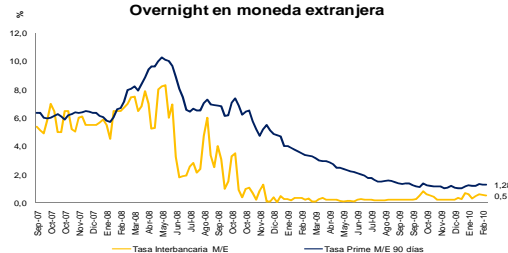


## Las acciones de política monetaria han permitido alcanzar también mínimos históricos de las tasas de interés del sistema financiero

Tasa Preferencial a 90 días vs. Tasa Interbancaria Overnight en moneda nacional



Tasa Preferencial a 90 días vs. Tasa Interbancaria Overnight en moneda extranjera



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Se observan menores tasas de interés en el mercado

### TASAS DE INTERÉS EN NUEVOS SOLES Y EN DÓLARES (En porcentajes)

	Soles			Dólares		
	Dic-08	Dic-09	Feb-10	Dic-08	Dic-09	Feb-10
1. Depósitos hasta 30 días	6,5	1,2	1,2	0,9	0,4	0,7
2. Depósitos a plazo de 31 a 180 días	6,4	1,8	1,8	4,0	1,1	1,1
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	6,3	3,6	2,9	4,5	2,4	2,0
4. Activa preferencial corporativa	7,5	1,7	1,6	5,2	1,2	1,3
5. Activa promedio hasta 360 días	15,2	11,1	11,0	9,9	6,4	6,2
6. TAMN/TAMEX	23,0	19,9	19,8	10,5	8,6	8,4
7. Activa promedio estructura constante	17,2	15,0	14,6	10,2	8,6	8,4
8. Activa promedio Comercial	10,8	8,5	8,0	9,5	8,5	8,0

37



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## El crédito al sector privado se viene recuperando

### Crédito al sector privado, por tipo de colocación <sup>1/</sup> Variaciones porcentuales 12 meses

	Dic-08	Dic-09	Ene-10	Feb-10
<b>1. Empresarial</b>	28,7	5,2	5,3	7,4
a. Comercio exterior	15,7	-29,6	-25,7	-19,7
b. Actividades internas	31,1	10,8	10,1	11,4
<b>2. Microempresas</b>	52,9	23,5	22,5	22,1
<b>3. Consumo</b>	27,1	8,2	8,0	8,0
<b>4. Hipotecarios</b>	23,4	17,2	17,7	17,8
<b>Total</b>	<b>29,9</b>	<b>9,0</b>	<b>9,0</b>	<b>10,2</b>

1/ Tasa de crecimiento del crédito total a tipo de cambio constante.

38



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

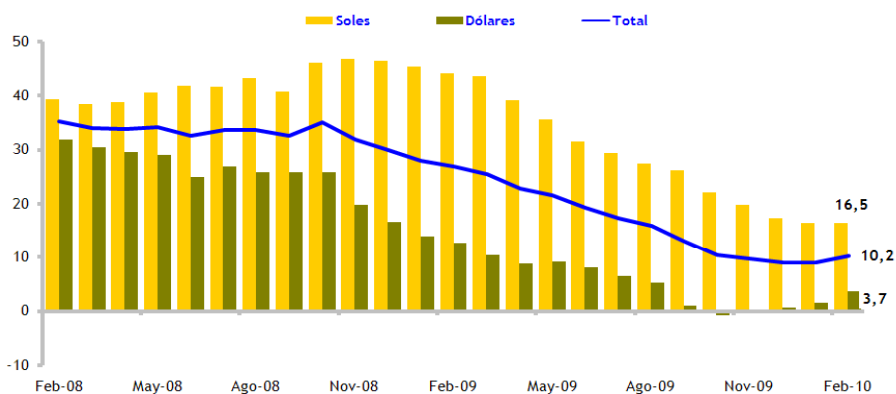


## La recuperación del crédito al sector privado se observa en ambas monedas

### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

FEBRERO 2008 - FEBRERO 2010

(Tasas de variación anual)



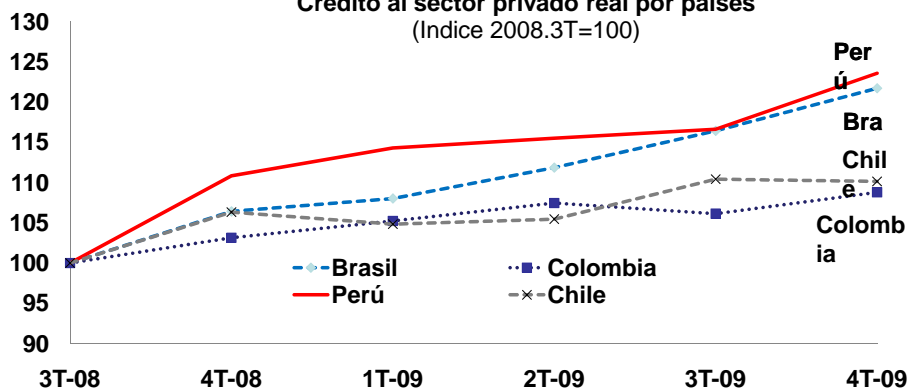
39



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## El crecimiento del crédito en el Perú ha sido el más alto de la región

Crédito al sector privado real por países  
(Índice 2008.3T=100)



40

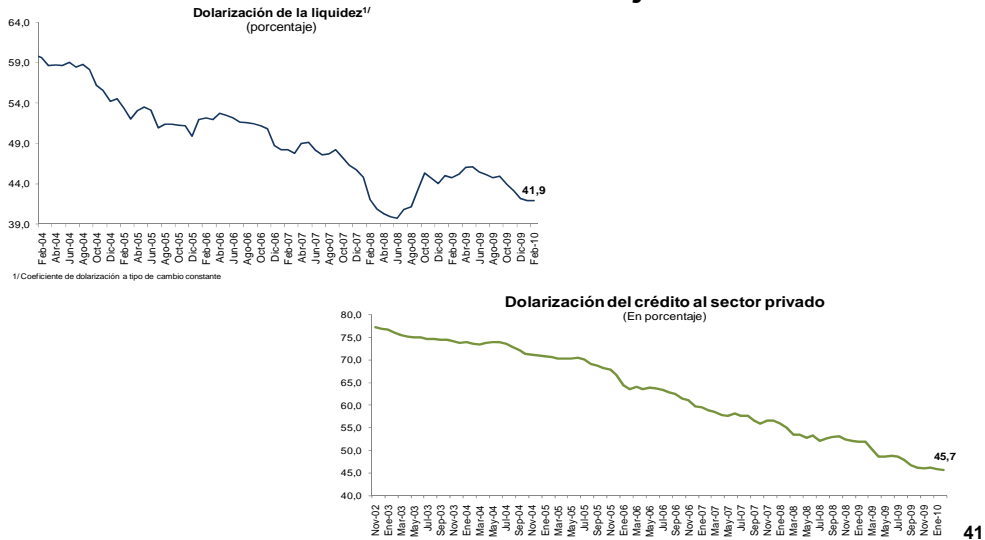


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## El grado de dolarización continúa mostrando una tendencia a la baja

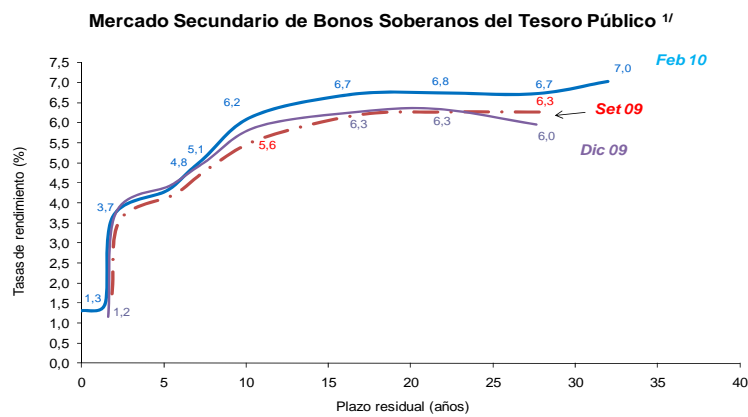


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



41

## Curva de Rendimiento de Bonos Soberanos



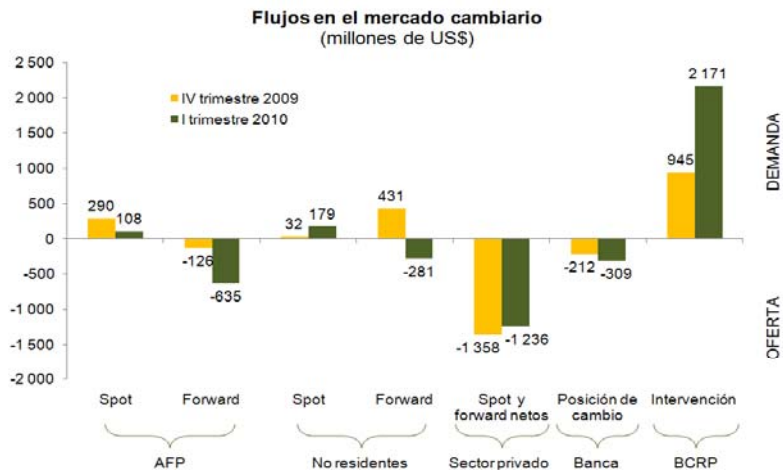
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



42



## La oferta de dólares ha sido absorbida por el Banco Central para amortiguar las presiones cambiarias a la baja



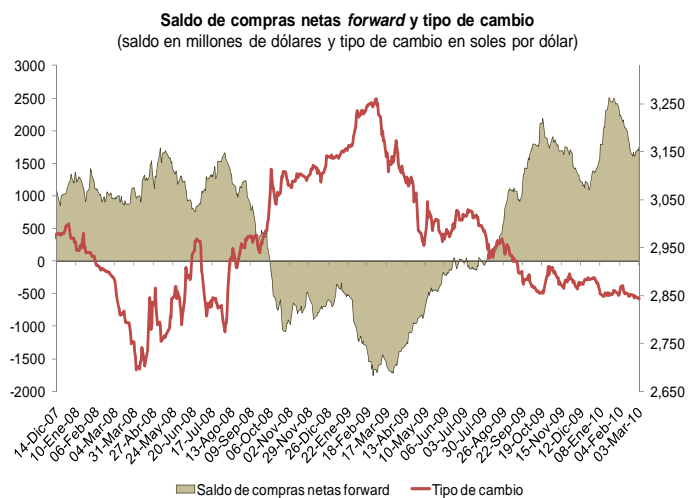
43



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## La reducción en el saldo de compras netas forward hasta febrero fue consistente con menores presiones cambiarias a la baja, situación que se ha revertido ligeramente en lo que va de marzo



44



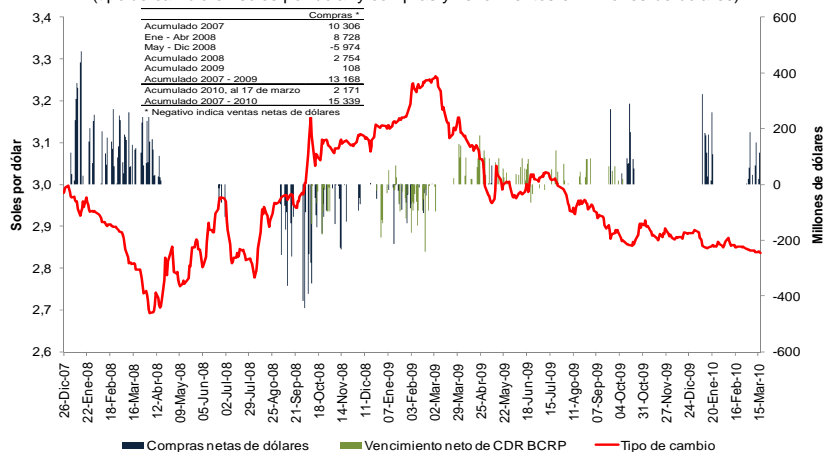
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## El debilitamiento del dólar desde inicios de marzo indujo una mayor volatilidad del dólar, por lo que el BCRP intervino comprando US\$ 2 340 millones en lo que va del año

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)



45



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Se ha registrado una reducción en las expectativas de tipo de cambio para el cierre de 2010 y 2011 con respecto a lo previsto en diciembre

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE TIPO DE CAMBIO  
(Soles por dólar)

	Dic. 09	Ene. 10	Feb. 10
<b>SISTEMA FINANCIERO</b>			
2010	2,89	2,85	2,80
2011	2,90	2,80	2,82
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS</b>			
2010	2,87	2,80	2,85
2011	2,85	2,85	2,82
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS</b>			
2010	2,95	2,90	2,90
2011	3,00	3,00	2,95

46



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## CONTENIDO

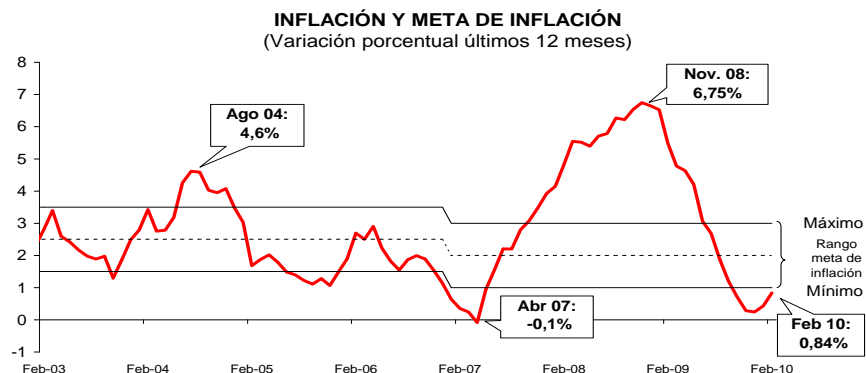
- I. Escenario Internacional
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas
- V. Política Monetaria
- VI. Inflación**
- VII. Balance de Riesgos

47



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

La tasa de inflación durante 2009 se ubicó transitoriamente por debajo del rango meta. La inflación acumulada en el año fue de 0,25 por ciento y de 0,8 por ciento al mes de febrero.



48



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

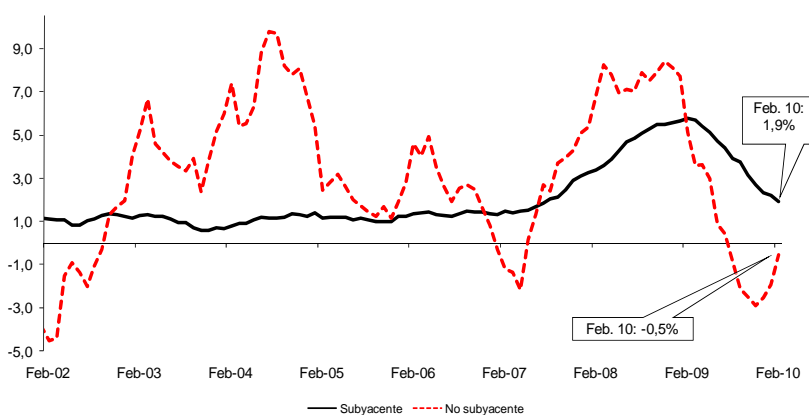






## Desde hace un año la tasa de inflación subyacente muestra una tendencia a la baja

**SUBYACENTE Y NO SUBYACENTE**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)



49



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## En lo que va del año, las principales presiones al alza en la inflación han estado asociadas a precios de alimentos cuya oferta fue afectada por las lluvias

**CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN ENERO - FEBRERO 2010**  
(Puntos porcentuales)

Positiva	Peso	Var. %	Contribución	Negativa	Peso	Var. %	Contribución
Legumbres frescas	0,2	49,7	0,12	Transporte nacional	0,3	-9,2	-0,04
Otras hortalizas	0,4	25,6	0,09	Cítricos	0,5	-5,9	-0,03
Comidas fuera del hogar	11,7	0,7	0,08	Uva	0,1	-24,6	-0,03
Bebidas gaseosas	1,3	5,8	0,08	Choclo	0,1	-18,4	-0,03
Pescado fresco y congelado	0,7	8,4	0,06	Carne de pollo	3,0	-0,8	-0,02
Gasolina y lubricantes	1,3	4,8	0,06	Palta	0,1	-16,9	-0,02
Azúcar	0,5	6,8	0,04	Pasaje urbano	8,5	-0,2	-0,02
Electricidad	2,9	1,5	0,04	Cebolla	0,4	-5,4	-0,01
Especias y sazónadores	0,5	6,2	0,04	Leche en conserva	1,6	-0,8	-0,01
Gas	1,4	2,4	0,03	Gastos judiciales	0,4	-3,2	-0,01
<b>Total</b>			<b>0,64</b>	<b>Total</b>			<b>-0,22</b>

50



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Expectativas de agentes económicos dentro del rango meta

### ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONOMICAS INFLACION (%)

	Diciembre 2009	Febrero 2010
<b>SISTEMA FINANCIERO</b>		
2010	2,13	2,11
2011	2,50	2,50
<b>ANALISTAS ECONOMICOS</b>		
2010	2,05	2,20
2011	2,16	2,50
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS</b>		
2010	2,00	2,00
2011	2,50	2,50

51

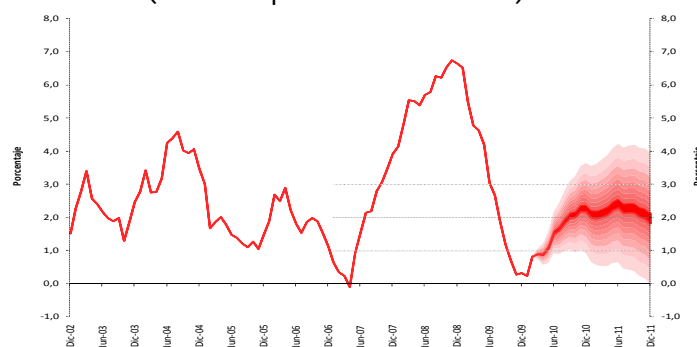


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## La tasa de inflación alcanzaría el rango meta en el muy corto plazo

### 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.

52



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**

53



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Balance de Riesgos

- a. Recuperación más lenta de la economía mundial junto con un menor crecimiento en los términos de intercambio.
- b. Mayor dinamismo en la economía doméstica.
- c. Incremento en el precio de los alimentos.

54



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Reporte de Inflación: Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas Marzo 2010

**Banco Central de Reserva del Perú  
Marzo 2010**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

