



Reporte de Inflación:

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas
Diciembre 2009

Julio Velarde
Presidente del Directorio
Banco Central de Reserva del Perú
Diciembre 2009



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



CONTENIDO

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

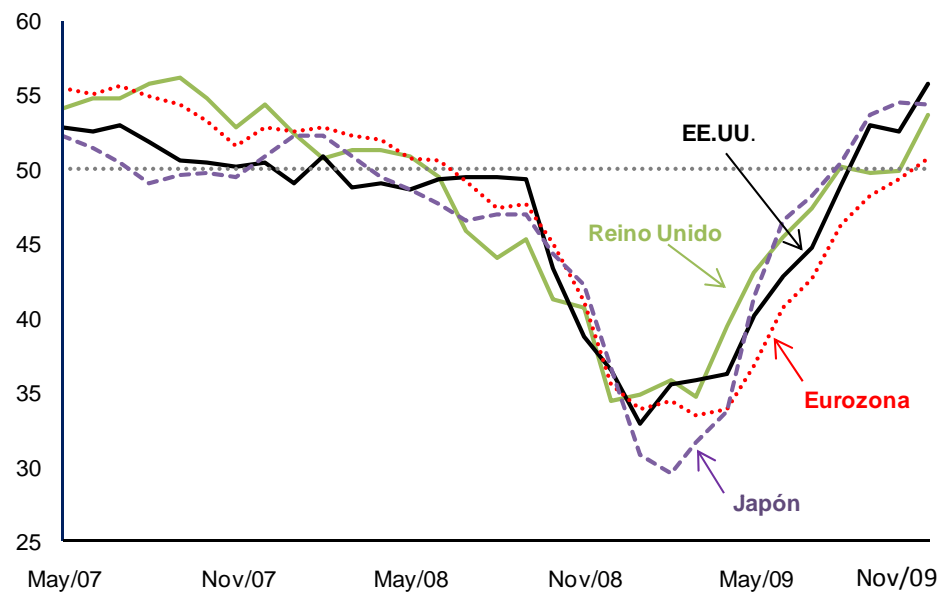
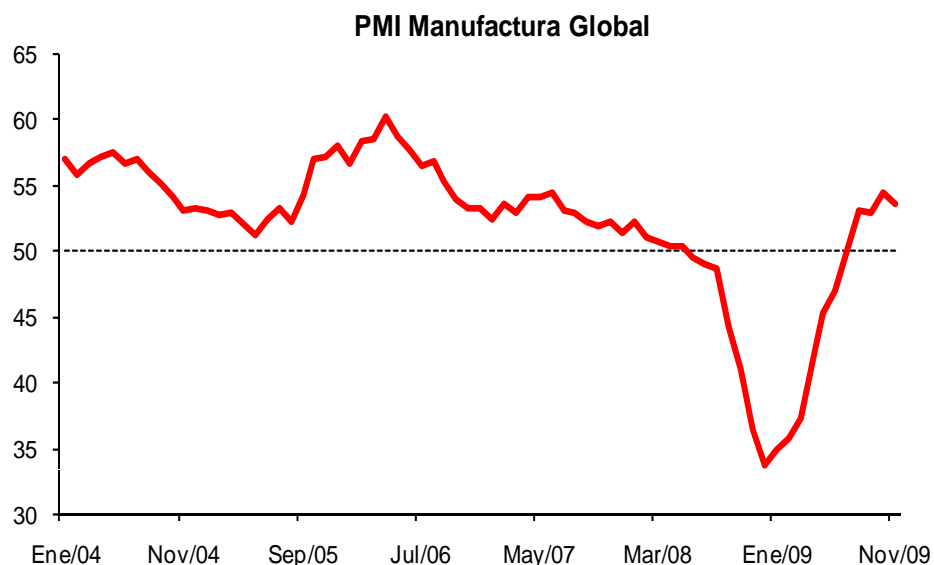


Escenario Internacional

- Indicadores confirman ciclo de recuperación de la actividad económica en diversas regiones del mundo.
- Revisión al alza de proyección de crecimiento mundial para los próximos años.
- Desde setiembre la mayoría de países ha mantenido estable su tasa de referencia. Incluso algunas economías han empezado a retirar gradualmente el estímulo monetario.

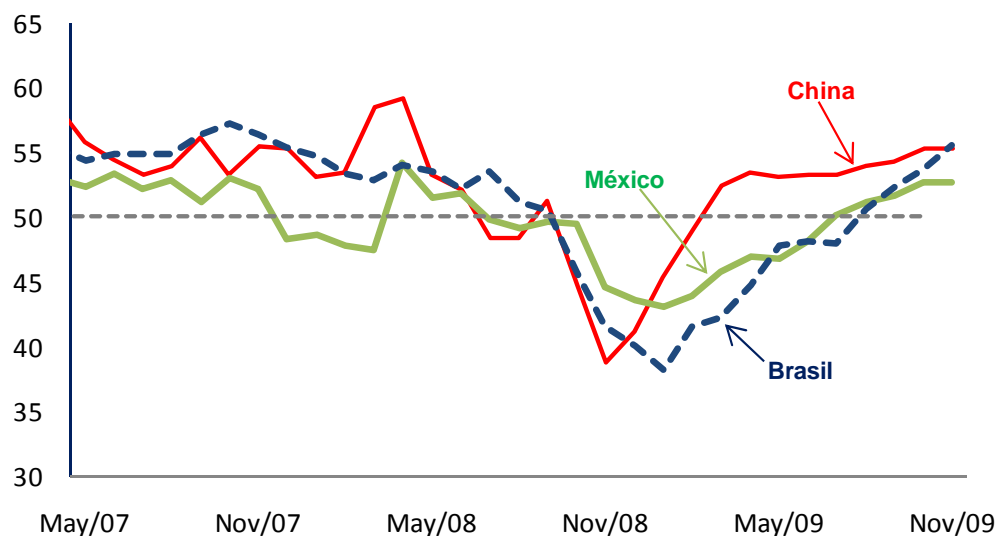


En diversas regiones del mundo el índice de actividad manufacturera (PMI) muestra una evolución favorable

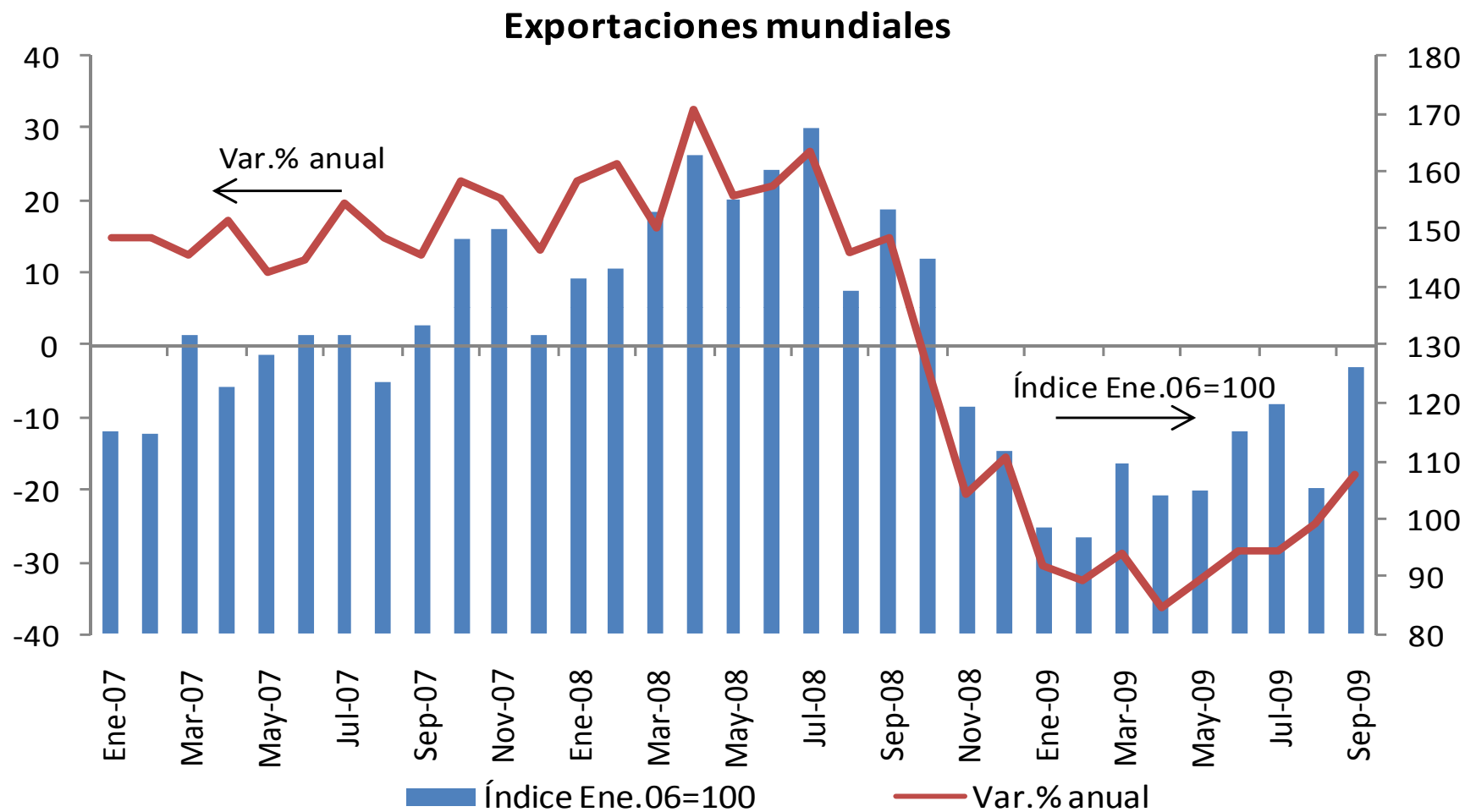


PMI	Punto más bajo	Nivel a noviembre
Reino Unido	34.5	51.8
Eurozona	33.5	51.0
EE.UU.	32.9	53.6
Japón	29.6	52.3
China	38.8	55.2
México	43.1	52.6
Brasil	38.1	55.5
Global	33.7	53.6

Fuente: Bloomberg



Mayor dinamismo del comercio mundial

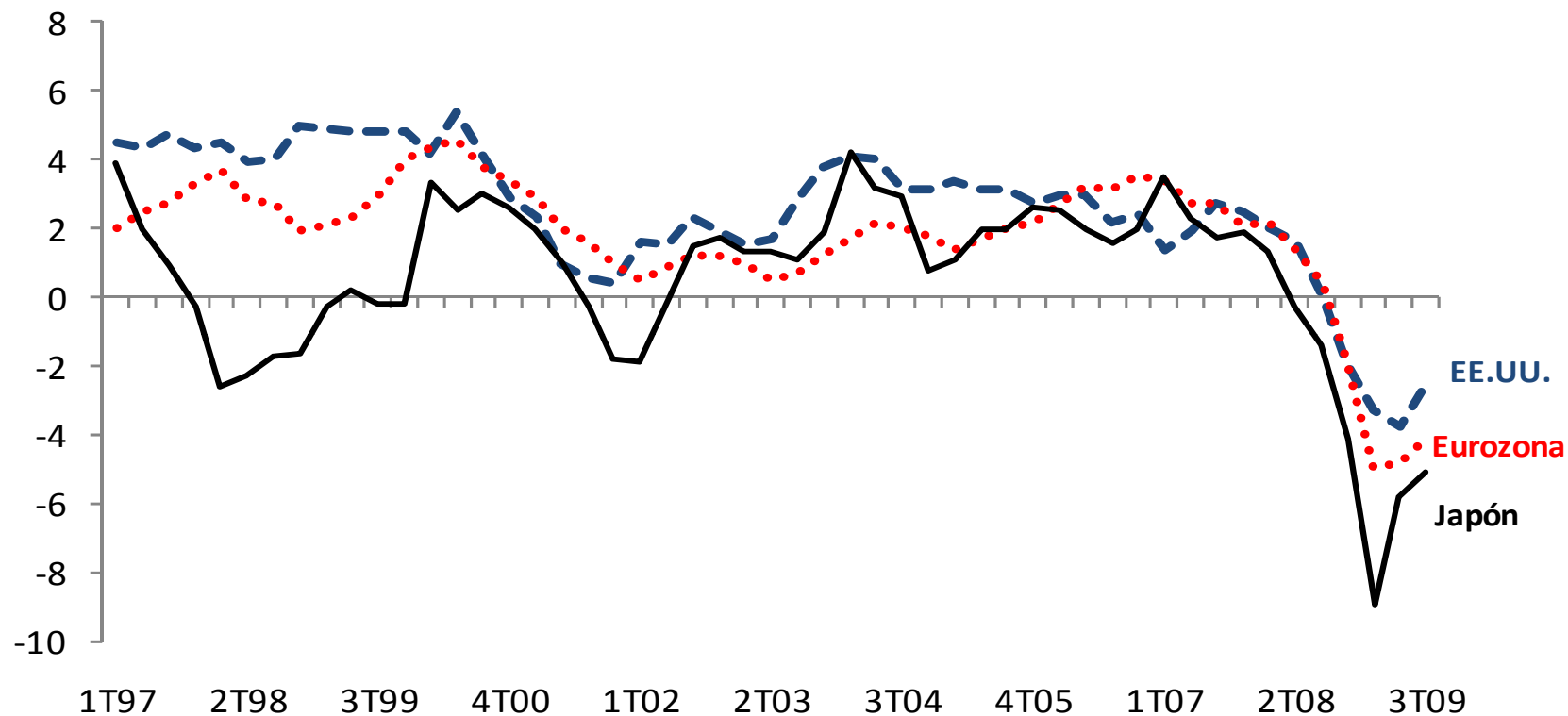


Fuente: OMC



Señales de recuperación en los países desarrollados

Tasa de crecimiento anual del PBI

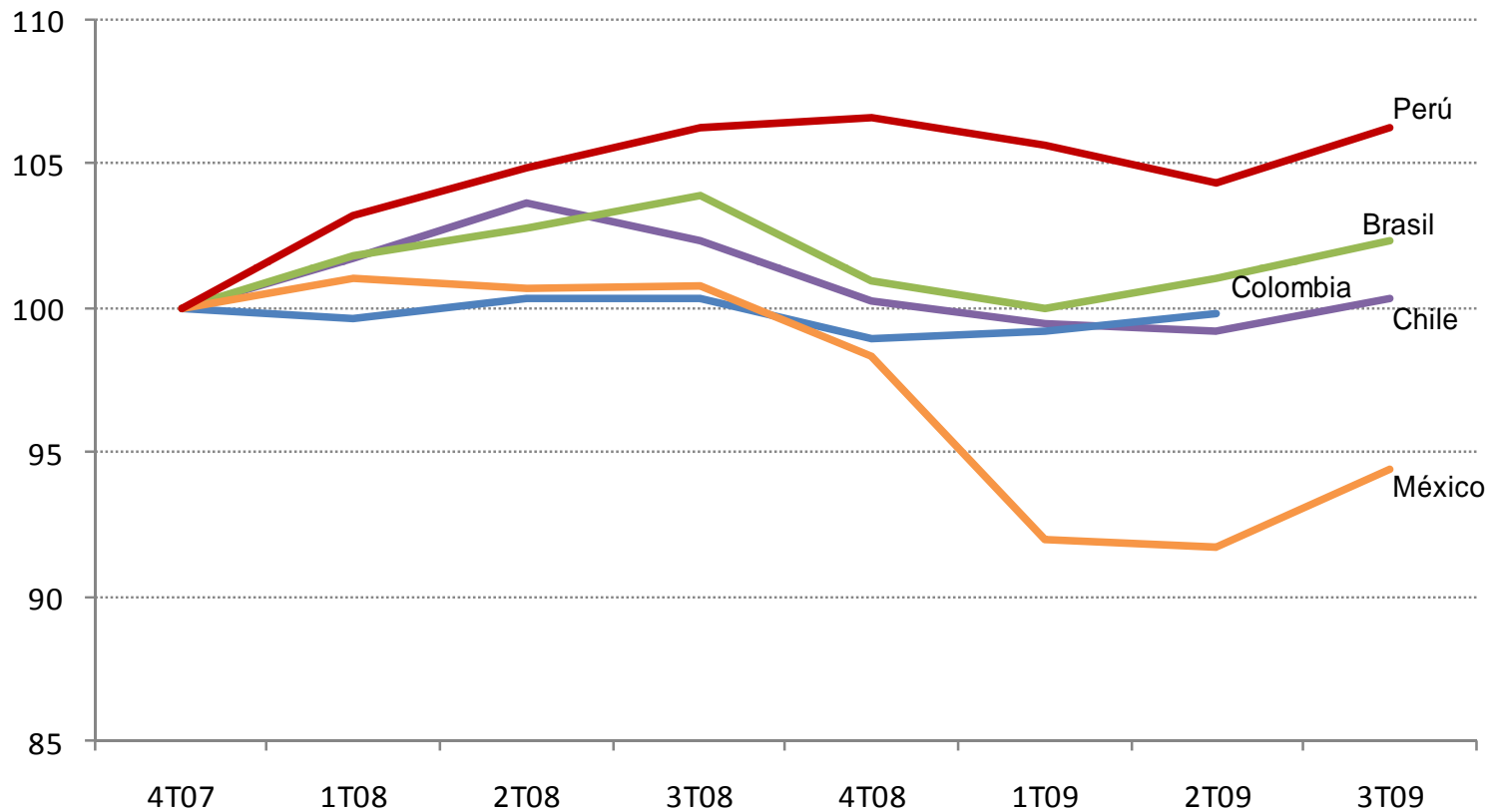


Fuente: Bloomberg



Economías de América Latina recuperándose a partir del segundo semestre

Evolución del PBI de América Latina
(datos desestacionalizados, 4T07=100)



Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística



Mejoran perspectivas de crecimiento mundial para los próximos años

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	2008	2009		2010		2011	
		Ri.Set.09	Ri.Dic.09	Ri.Set.09	Ri.Dic.09	Ri.Set.09	Ri.Dic.09
Economías desarrolladas	0,5	-3,4	-3,3	1,7	1,9	2,3	2,4
Del cual:							
EE.UU.	0,4	-2,7	-2,5	2,2	2,6	2,9	2,9
Eurozona	0,7	-3,9	-4,0	0,9	0,9	1,5	1,5
Japón	-0,7	-5,5	-5,7	1,5	1,5	1,6	1,6
Reino Unido	0,7	-4,4	-4,5	1,2	1,2	1,9	1,9
Economías en desarrollo	6,0	1,6	1,8	4,7	5,1	5,5	5,6
Del cual:							
Europa Central y del Este	3,1	-4,2	-4,5	1,7	1,7	3,8	3,8
Comunidad de Estados independientes	5,5	-6,4	-6,3	2,1	2,4	3,9	3,9
Rusia	5,6	-7,2	-7,0	1,5	1,8	3,5	3,4
Asia en desarrollo	7,6	5,9	6,2	6,9	7,3	7,3	7,3
China	9,0	8,0	8,3	8,5	9,0	9,0	9,0
India	7,5	5,8	5,8	6,0	6,0	6,0	6,0
América Latina y Caribe	4,2	-2,5	-2,2	2,7	3,3	3,5	3,7
Brasil	5,1	-0,9	0,0	3,4	4,5	3,0	3,5
<u>Economía Mundial</u>	<u>3,0</u>	<u>-1,3</u>	<u>-1,0</u>	<u>3,0</u>	<u>3,3</u>	<u>3,7</u>	<u>3,8</u>
Nota:							
BRICs	7,7	4,1	4,4	6,2	6,7	6,7	6,8
Socios	2,6	-1,7	-1,4	2,7	3,0	3,4	3,5



CONTENIDO

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



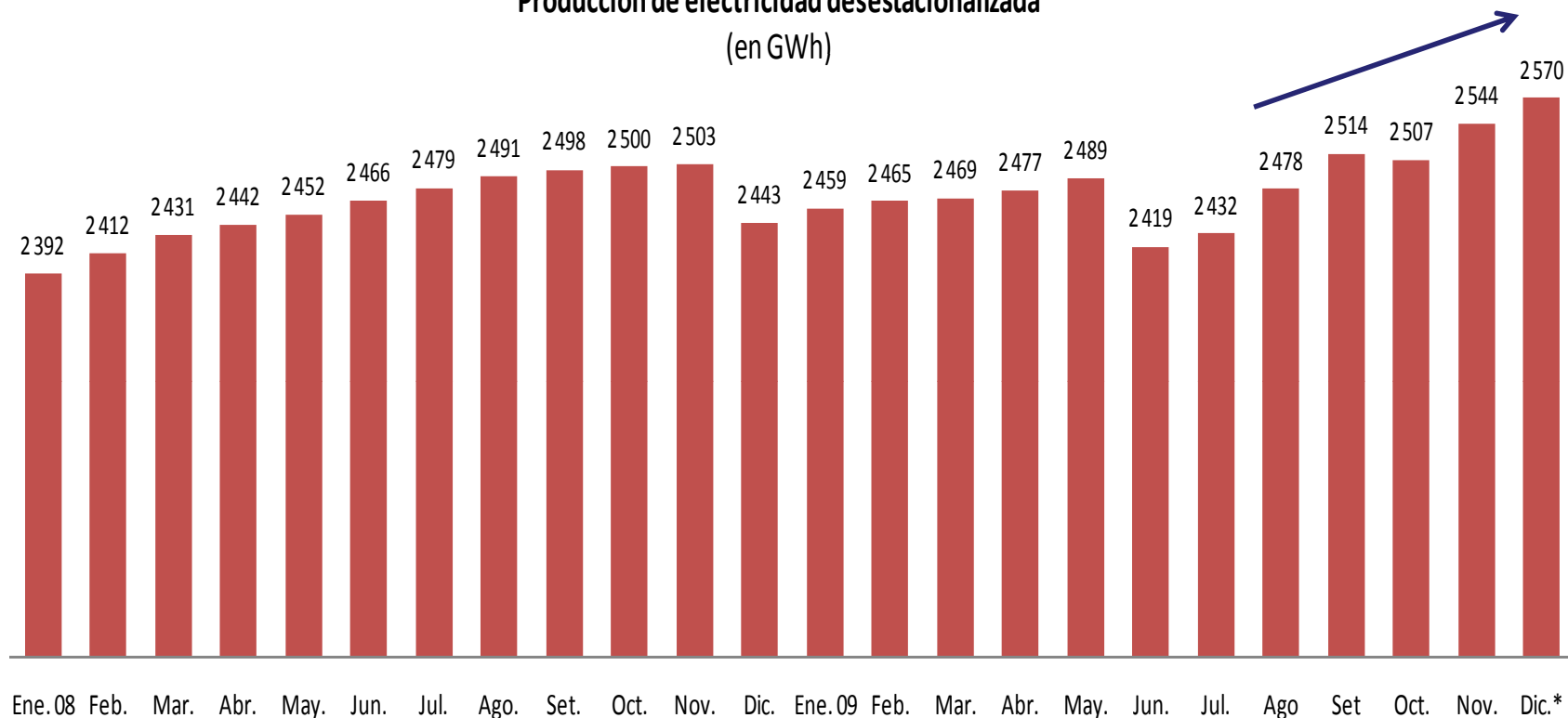
Actividad Económica

- Indicadores diversos de actividad económica confirman recuperación (crecimiento del PBI desestacionalizado en el tercer trimestre).
- Se revisa proyección de crecimiento de 2009 a la baja (de 1,8 a 1,0 por ciento) por menor inversión e inventarios
- Confianza de los consumidores y empresarios continúa mejorando.
- Proyecciones de crecimiento para 2010 y 2011 se han revisado al alza: 5,5 por ciento.



Indicadores de recuperación: mayor producción de electricidad

Producción de electricidad desestacionalizada
(en GWh)



	Ene. 08	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago	Set.	Oct.	Nov.	Dic.*
Serie original	2436	2357	2511	2432	2466	2439	2461	2504	2470	2554	2442	2489	2516	2317	2550	2439	2513	2369	2395	2493	2476	2542	2535	2629
Var. % desestacionalizada	0,9	0,9	0,8	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,3	0,1	0,1	-2,4	0,6	0,3	0,1	0,3	0,5	-2,8	0,5	1,9	1,5	-0,3	1,5	1,0
Var. % respecto a igual período del año anterior	9,0	14,3	8,1	10,9	7,6	9,7	7,1	9,3	10,8	8,2	4,6	2,9	3,3	-1,7	1,6	0,3	1,9	-2,8	-2,7	-0,4	0,2	-0,5	3,8	5,6

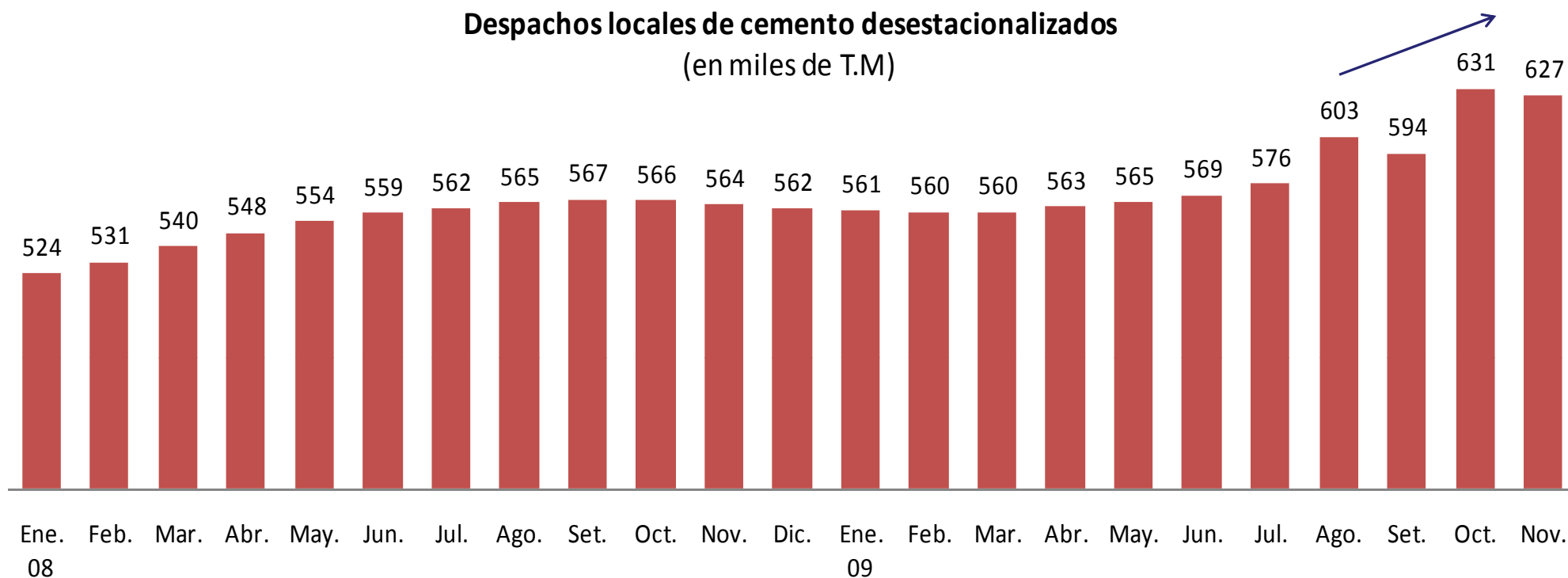
Fuente: COES

*Según información al 15 de diciembre.



Indicadores de recuperación: mayores despachos de cemento

Despachos locales de cemento desestacionalizados
(en miles de T.M)



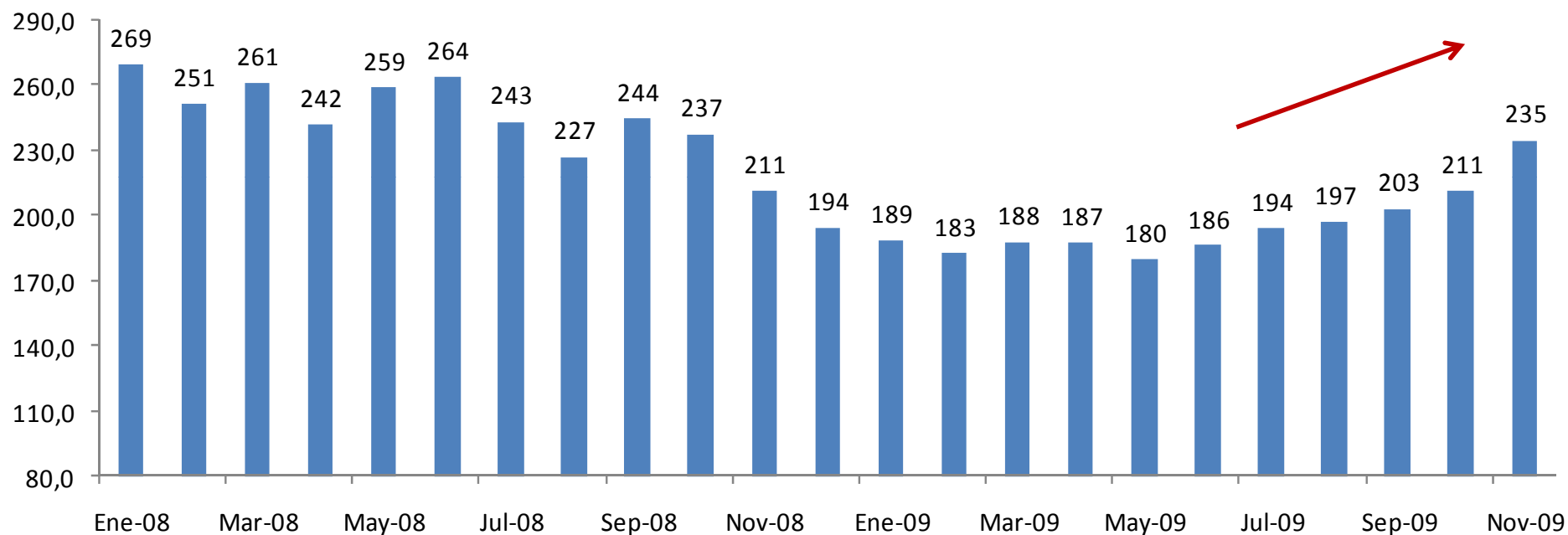
	Ene. 08	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.
Serie original	525	493	510	531	539	532	566	589	610	611	572	580	560	518	547	528	533	542	593	629	635	671	643
Var. % respecto a similar período del año anterior	17,8	16,8	9,0	26,4	13,6	13,2	16,0	11,6	20,2	12,5	7,1	9,8	6,6	5,1	7,2	-0,7	-1,1	1,9	4,9	6,8	4,2	9,9	12,4
Var. % desestacionalizada mensual	1,0	1,3	1,7	1,5	1,2	0,8	0,5	0,6	0,4	-0,1	-0,5	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,5	0,4	0,7	1,2	4,7	-1,6	6,3	-0,6

Fuente: Asocem



Indicadores de recuperación: aumentan las importaciones de insumos

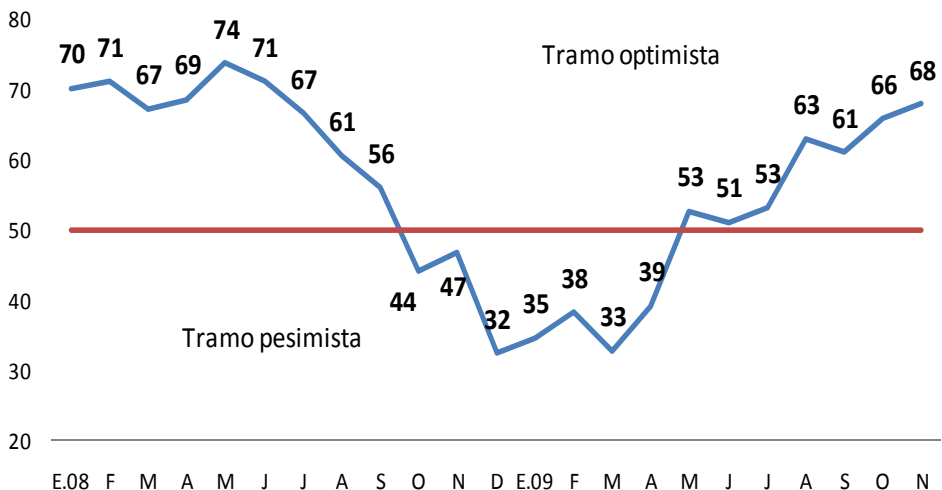
Importaciones de insumos desestacionalizado mensual
(índice de volumen 1994=100)



Las encuestas reflejan una mayor confianza por parte del sector empresarial y de los consumidores...

ÍNDICE DE CONFIANZA EMPRESARIAL

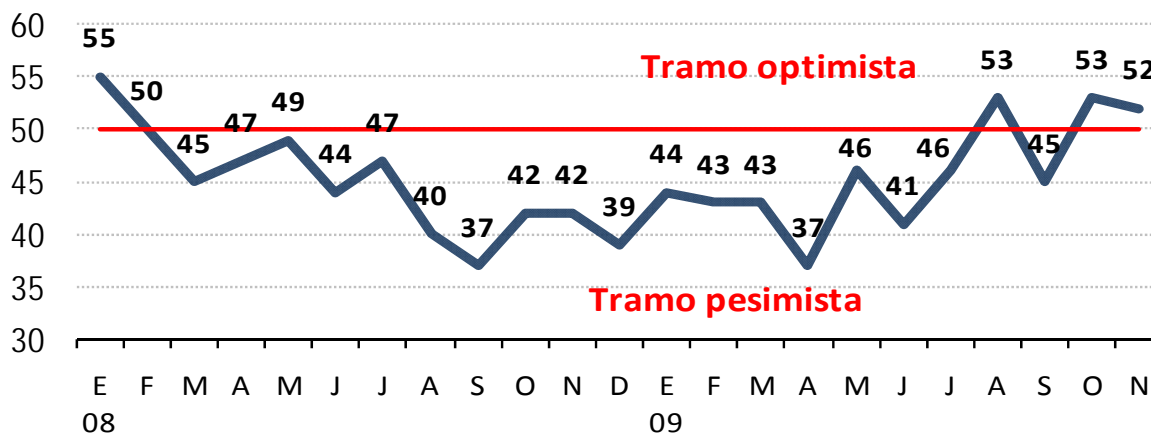
Situación de la Economía



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Noviembre 2009

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

Situación económica familiar

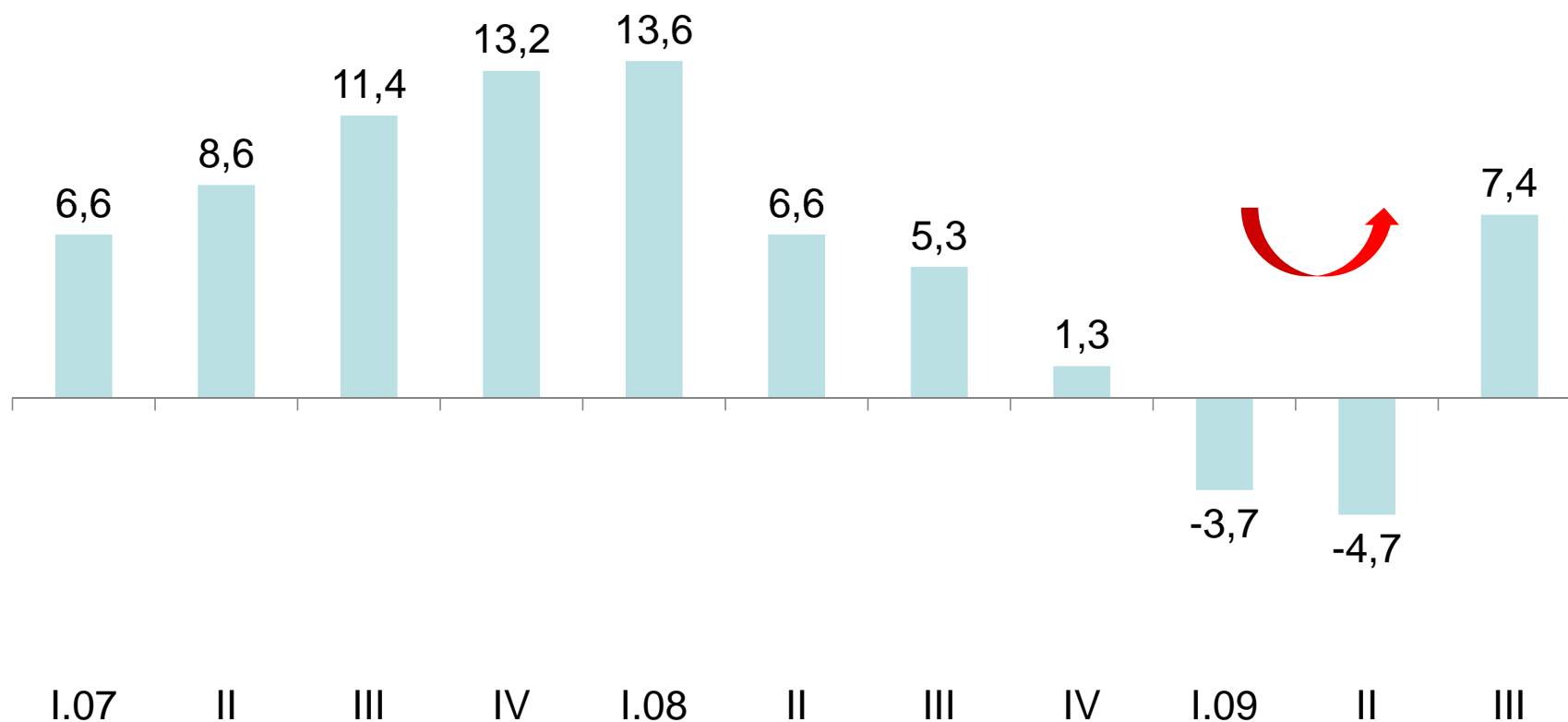


Fuente: Ipsos APOYO



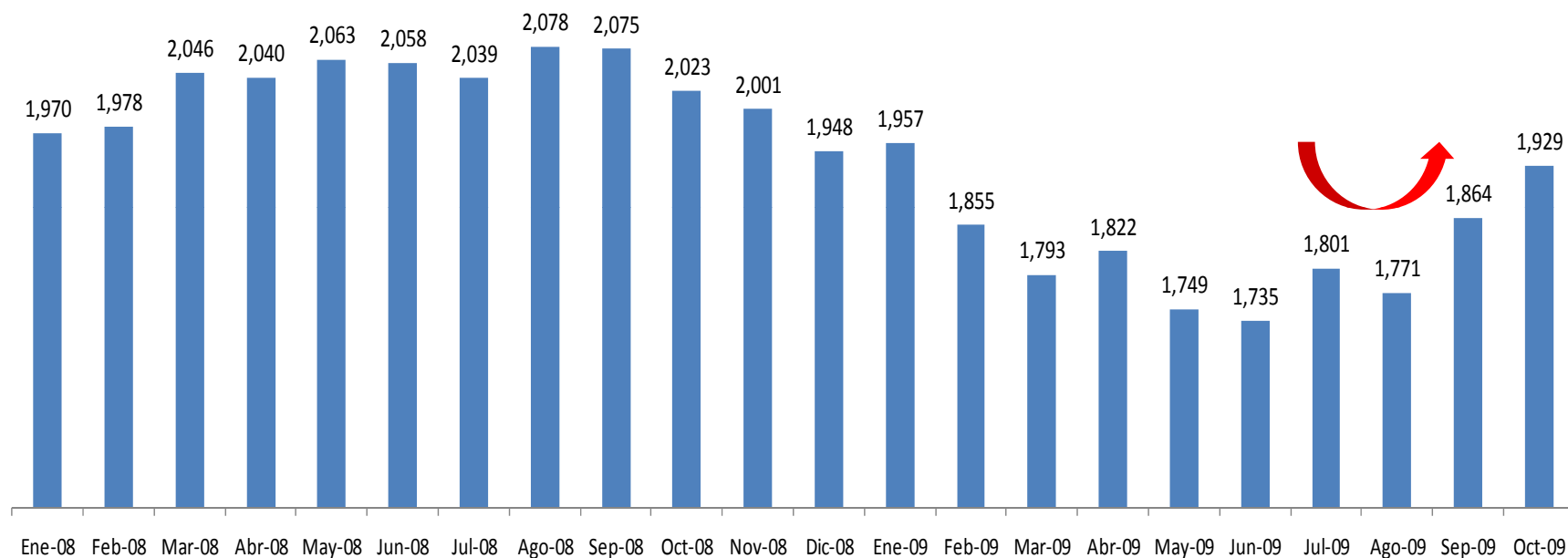
La recuperación se inició en el tercer trimestre

PBI desestacionalizado
(Var. porcentual respecto al trimestre anterior)



Indicadores de recuperación: crecimiento de la manufactura no primaria

Manufactura no primaria desestacionalizada
(millones de soles de 1994)



	Ene. 08	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.
Var. % desestacionalizada respecto al mes anterior	1.9	0.4	3.4	-0.3	1.1	-0.2	-0.9	1.9	-0.1	-2.5	-1.1	-2.6	0.5	-5.2	-3.4	1.6	-4.0	-0.8	3.8	-1.7	5.3	3.5
Var. % respecto a similar periodo del año anterior	11.1	14.2	5.9	18.8	9.2	9.6	10.0	10.7	12.6	3.1	0.8	2.8	-2.6	-8.6	-6.5	-14.7	-14.4	-14.9	-13.5	-13.9	-10.1	-5.5



En 2010 el mayor crecimiento estaría liderado por la inversión pública y la recuperación de la inversión privada

DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

	2008		2009*			2010*		2011*	
	Ene-Set.	Año	Ene-Set.	RI Set. 09	RI Dic. 09	RI Set. 09	RI Dic. 09	RI Set. 09	RI Dic. 09
1. Demanda interna	13.5	12.3	-3.9	-0.4	-2.8	5.9	6.2	5.7	6.1
a. Consumo privado	8.9	8.7	2.4	2.5	2.2	3.3	3.3	4.2	4.2
b. Consumo público	3.0	1.8	8.3	9.5	9.5	4.0	4.9	3.0	3.9
c. Inversión privada	27.3	25.6	-14.9	-10.3	-15.3	4.2	6.3	9.2	9.0
d. Inversión pública	60.6	42.8	21.6	40.0	21.0	15.6	22.0	7.2	9.8
e. Variación de existencias (% PBI)	2.1	1.2	-1.4	-0.9	-1.3	0.6	0.0	0.9	0.5
2. Exportaciones	10.4	8.2	-3.1	-2.7	-3.0	4.7	5.5	6.1	5.7
3. Importaciones	22.1	19.9	-20.3	-11.6	-19.1	9.2	8.8	8.3	8.9
4. Producto Bruto Interno	11.0	9.8	0.1	1.8	1.0	5.0	5.5	5.2	5.5

RI: Reporte de Inflación

* Proyección



Se revisa proyección de crecimiento de 2009 a la baja (de 1,8 a 1,0 por ciento) por menor inversión e inventarios

CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PBI

	2008		2009*			2010*		2011*	
	Ene-Set.	Año	Ene-Set.	RI Set. 09	RI Dic. 09	RI Set. 09	RI Dic. 09	RI Set. 09	RI Dic. 09
a. Consumo privado	6.2	5.9	1.6	1.7	1.5	2.2	2.2	2.8	2.8
b. Consumo público	0.2	0.2	0.6	0.8	0.8	0.4	0.4	0.3	0.3
c. Inversión Privada	5.3	5.1	-3.3	-2.3	-3.5	0.8	1.2	1.8	1.7
d. Inversión Pública	1.5	1.4	0.8	1.7	0.9	0.9	1.1	0.5	0.6
e. Variación de existencias	0.4	-0.1	-3.7	-2.3	-2.6	1.6	1.2	0.4	0.6
f. Exportaciones	2.1	1.6	-0.6	-0.5	-0.6	0.9	1.0	1.1	1.1
g. Importaciones ^{1/}	4.7	4.3	-4.7	-2,7	-4.5	1.9	1.7	1.8	1.7
<u>Producto bruto interno</u>	<u>11.0</u>	<u>9.8</u>	<u>0.1</u>	<u>1.8</u>	<u>1.0</u>	<u>5.0</u>	<u>5.5</u>	<u>5.2</u>	<u>5.5</u>

RI: Reporte de Inflación

* Proyección

^{1/} (+) Indica contribución negativa, (-) Indica contribución positiva.



Los sectores no primarios liderarían el crecimiento en 2010

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2008		2009*			2010*		2011*	
	Ene-Set.	Año	Ene-Set.	RI Set. 09	RI Dic. 09	RI Set. 09	RI Dic. 09	RI Set. 09	RI Dic. 09
Agropecuario	7.2	7.2	2.4	3.2	2.4	3.4	3.4	3.6	3.6
Agrícola	7.9	7.4	1.3	2.6	1.2	2.9	4.2	3.5	3.5
Pecuario	5.2	6.0	4.6	4.1	4.3	4.2	5.2	4.2	4.2
Pesca	7.5	6.2	-6.9	-6.5	-6.8	0.1	5.5	0.4	0.4
Minería e hidrocarburos	7.9	7.6	1.4	0.2	0.7	5.7	5.1	6.9	3.8
Minería metálica	8.2	7.3	-0.8	-1.6	-1.0	2.0	0.9	3.1	3.1
Hidrocarburos	5.8	10.3	21.5	16.4	16.0	35.8	36.2	13.1	8.1
Manufactura	10.6	8.7	-9.1	-4.7	-6.7	5.0	5.9	5.5	5.3
Procesadores de recursos primarios	7.0	7.6	2.5	2.3	0.8	3.6	5.3	4.4	4.4
Manufactura no primaria	11.2	8.9	-11.1	-6.0	-8.1	5.7	6.0	5.5	5.5
Electricidad y agua	8.8	7.7	0.4	0.8	1.2	4.6	4.2	5.5	5.5
Construcción	18.7	16.5	3.0	7.4	5.3	8.4	10.6	8.9	9.5
Comercio	14.4	13.0	-1.2	0.5	-0.2	4.9	5.0	5.0	5.2
Otros servicios	10.4	9.3	2.7	3.7	3.1	5.0	5.4	4.8	5.6
<u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u>	<u>11.0</u>	<u>9.8</u>	<u>0.1</u>	<u>1.8</u>	<u>1.0</u>	<u>5.0</u>	<u>5.5</u>	<u>5.2</u>	<u>5.5</u>
Primario	7.4	7.4	1.8	1.7	1.3	3.3	4.4	4.8	3.7
No Primario	11.8	10.3	-0.3	1.8	0.9	5.3	5.8	5.3	5.8

RI: Reporte de Inflación.

* Proyección.



CONTENIDO

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



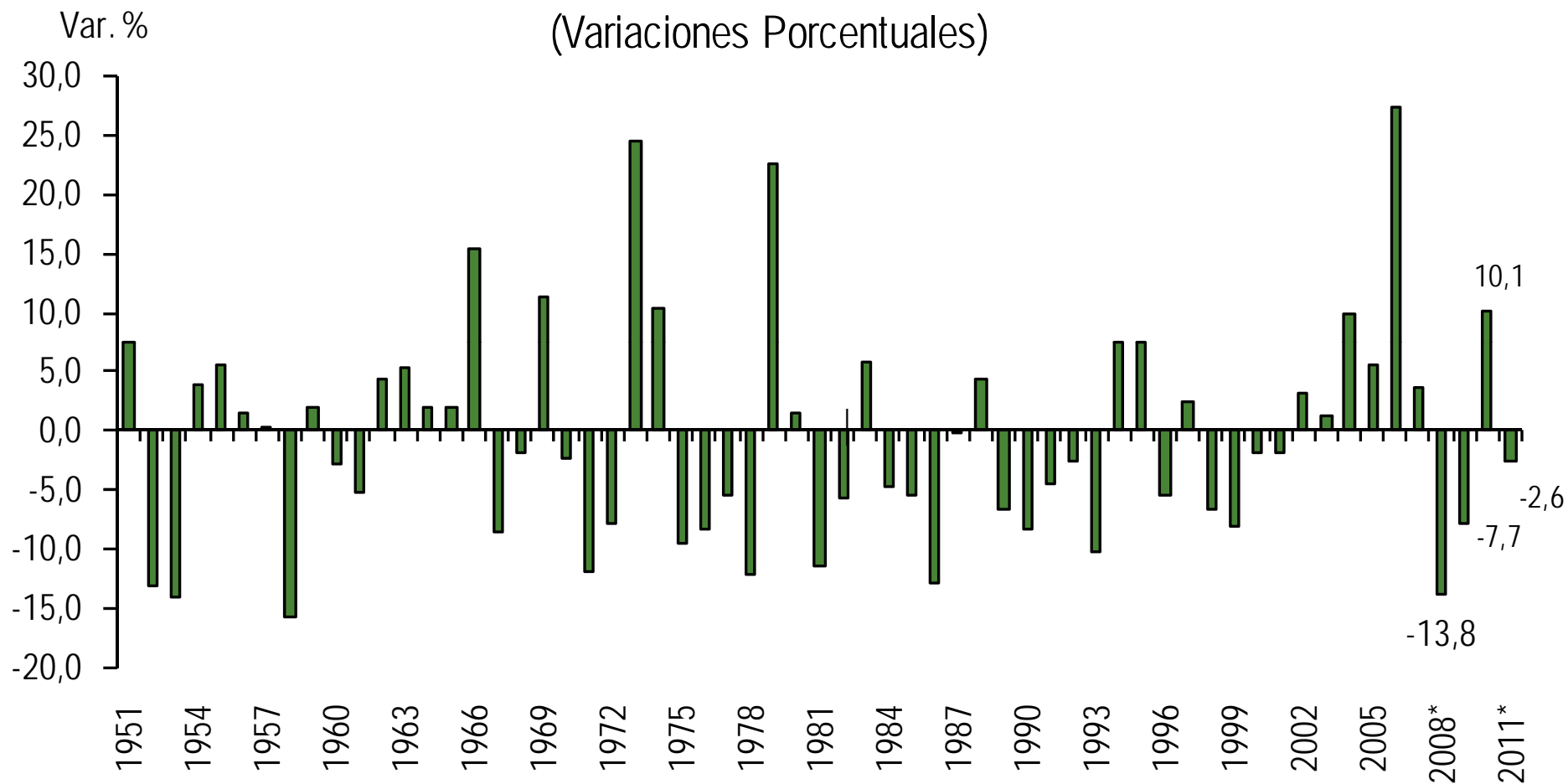
Balanza de Pagos

- Menor déficit durante el horizonte de proyección considerando el menor nivel de importaciones registrado en los últimos meses y la recuperación de los términos de intercambio desde el segundo trimestre del año.
- Déficit en cuenta corriente se mantendría por debajo del 1 por ciento en promedio entre el 2009 y 2011.
- Cuenta financiera refleja una mayor diversificación de inversiones de residentes en el exterior.



TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 1951 - 2011

(Variaciones Porcentuales)



(*) Estimado



Los términos de intercambio se recuperarían por el mayor crecimiento mundial

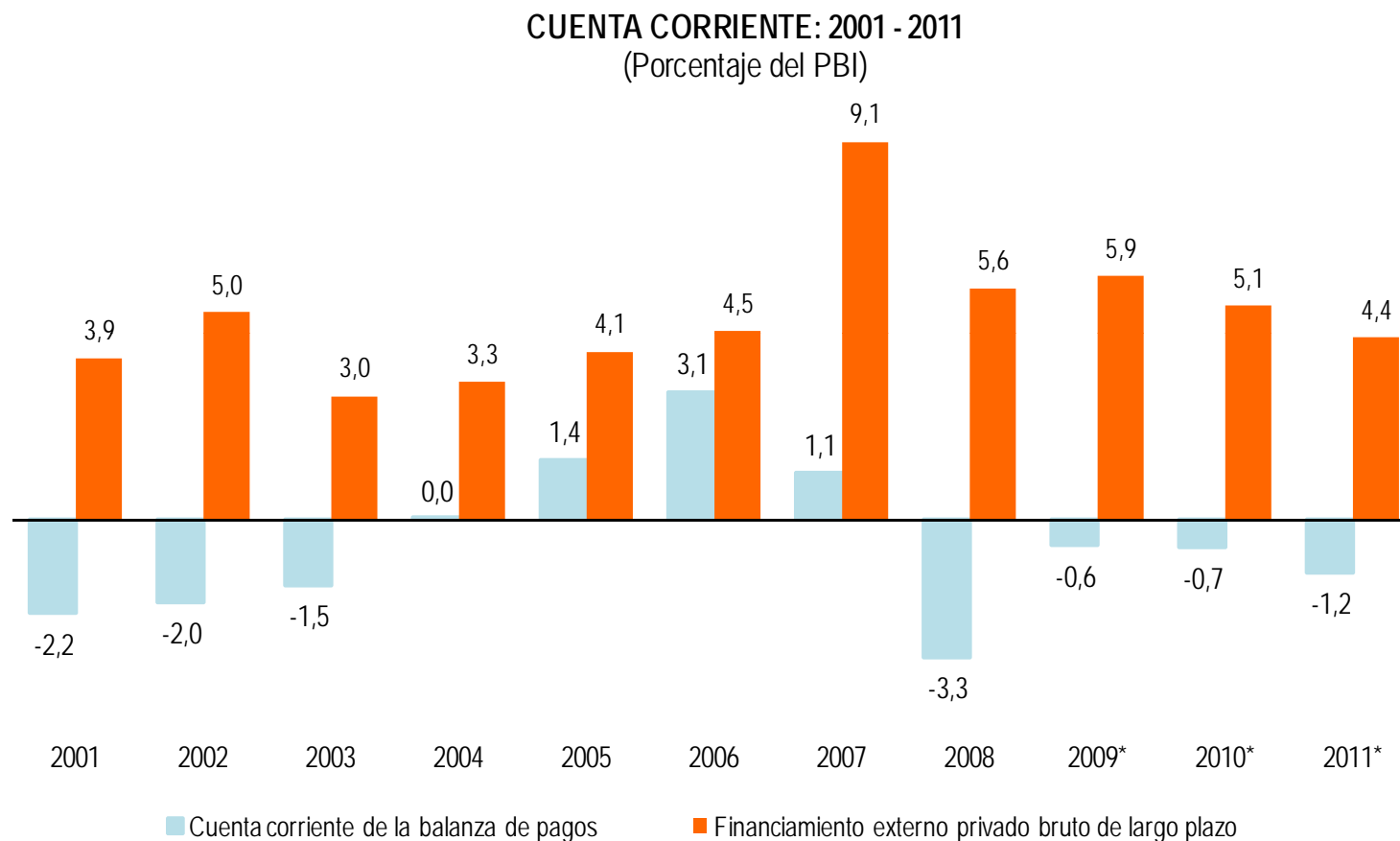
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

(Variación promedio anual)

	Ejecución		2009		2010		2011	
	2007	2008	RI Set.	RI Dic.	RI Set.	RI Dic.	RI Set.	RI Dic.
<u>Términos de intercambio</u>	<u>3,6</u>	<u>-13,8</u>	<u>-8,4</u>	<u>-7,7</u>	<u>4,9</u>	<u>10,1</u>	<u>-0,8</u>	<u>-2,6</u>
Precios de Exportaciones	14,0	4,9	-13,9	-11,5	11,0	20,3	1,7	0,0
<i>Precios promedio anual</i>								
<i>Cobre (ctv por libra)</i>	323	315	228	232	280	303	280	303
<i>Zinc (ctv por libra)</i>	147	85	69	74	81	100	82	100
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	697	872	933	973	956	1129	971	1129
Precios de Importaciones	10,0	21,7	-5,9	-4,1	8,9	9,2	2,6	2,7
<i>Precios promedio anual</i>								
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	72	100	60	62	75	82	78	86
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	231	293	199	196	205	216	233	236
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	138	192	137	141	140	168	158	180
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	768	1092	744	735	833	918	828	937



El déficit en cuenta corriente se mantendría en niveles cercanos a 1 por ciento en los próximos dos años



* Proyección

Balanza comercial sería superavitaria entre US\$ 8 y 7 mil millones en 2010 y 2011

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

	2008		2009*			2010*		2011*	
	Ene.-Set.	Año	Ene.-Set.	RI Set.09	RI Dic.09	RI Set.09	RI Dic.09	RI Set.09	RI Dic.09
EXPORTACIONES	25 055	31 529	18 615	26 025	26 397	30 057	33 068	32 422	35 403
De las cuales:									
Productos tradicionales	19 242	23 796	14 130	19 610	20 270	23 015	26 120	24 633	27 793
Productos no tradicionales	5 662	7 543	4 385	6 233	5 977	6 821	6 752	7 540	7 384
IMPORTACIONES	21 791	28 439	15 034	22 302	20 971	25 680	25 004	28 471	28 072
De las cuales:									
Bienes de consumo	3 263	4 527	2 835	4 258	3 953	4 968	4 822	5 558	5 594
Insumos	11 620	14 553	7 033	10 008	10 108	12 046	12 242	13 326	13 460
Bienes de capital	6 818	9 239	5 074	7 822	6 796	8 574	7 888	9 474	8 957
BALANZA COMERCIAL	<u>3 264</u>	<u>3 090</u>	<u>3 581</u>	<u>3 723</u>	<u>5 426</u>	<u>4 376</u>	<u>8 063</u>	<u>3 951</u>	<u>7 332</u>

Nota: Var.%

Volumen de exportaciones	10,7	8,1	-4,3	-4,2	-3,6	4,1	6,0	6,0	6,6
Volumen de importaciones	23,0	19,6	-22,9	-13,2	-20,6	9,2	9,2	8,1	9,3
Precio de exportaciones	13,5	4,6	-22,4	-13,9	-13,2	11,0	18,2	1,7	0,4
Precio de importaciones	26,6	21,3	-10,5	-9,6	-7,1	5,4	9,2	2,6	2,7
Valor de exportaciones	25,6	13,1	-25,7	-17,5	-16,3	15,5	25,3	7,9	7,1
Valor de importaciones	55,7	45,1	-31,0	-21,6	-26,3	15,1	19,2	10,9	12,3

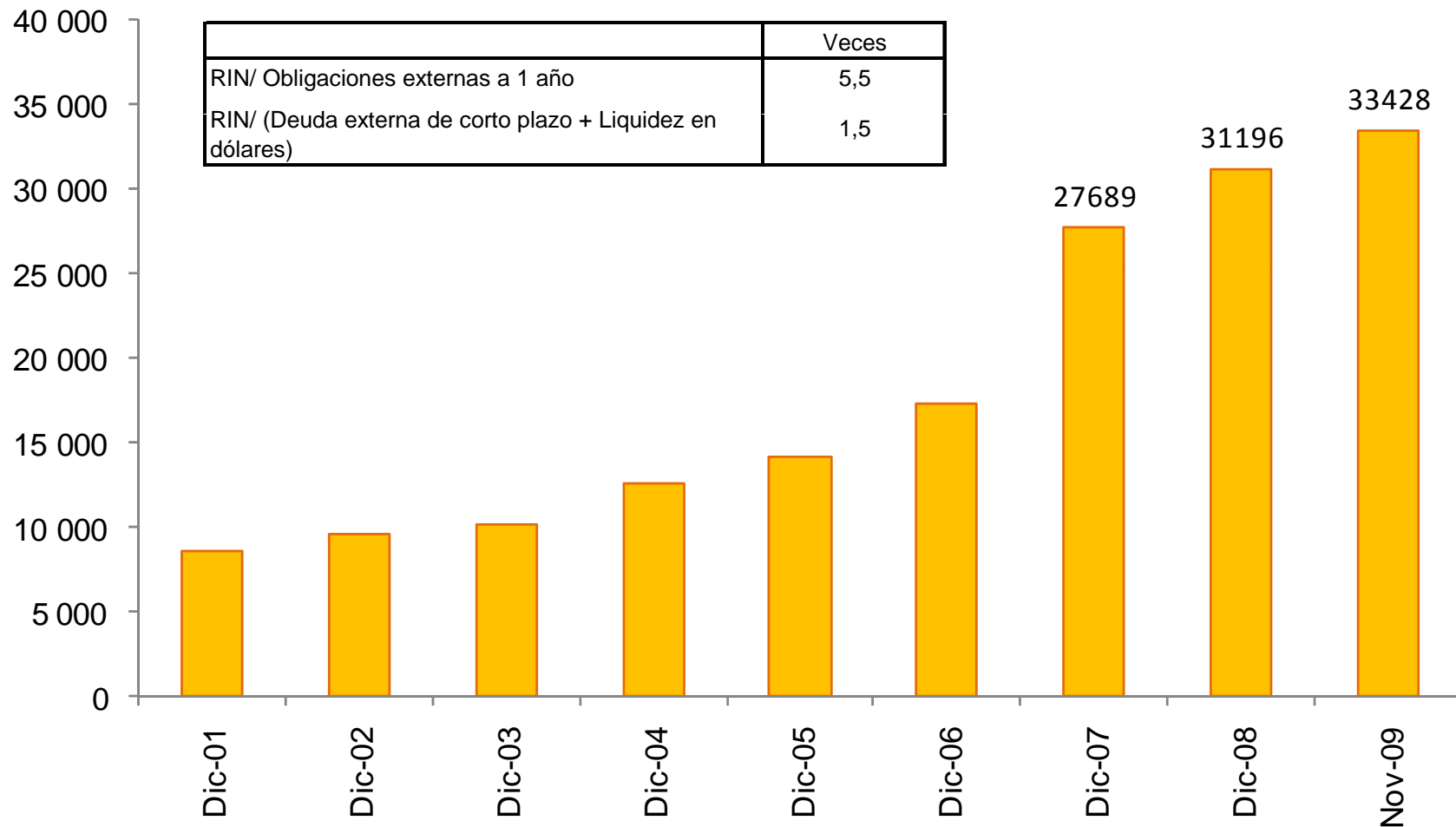
RI: Reporte de Inflación

* Proyección



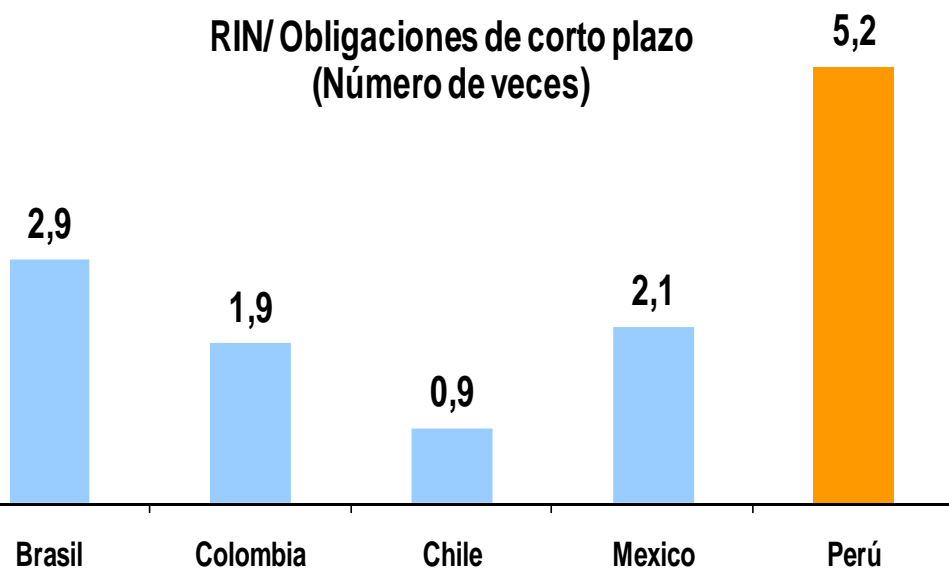
Reservas internacional alcanzan los US\$ 33,4 mil millones

Reservas Internacionales: 2001-2009 (millones de US\$)

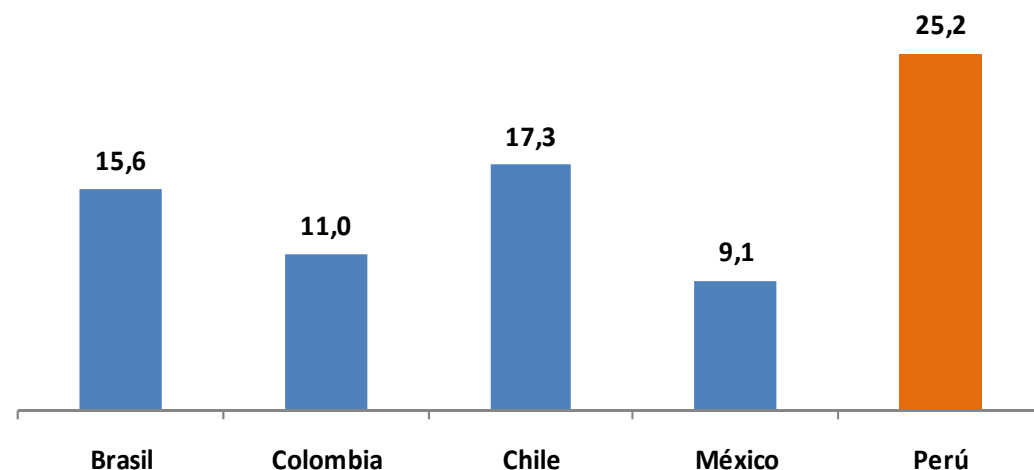


Recuadro: La acumulación de RIN reduce el riesgo de falta de liquidez y la necesidad de ajustes macroeconómicos abruptos

RIN/Obligaciones de corto plazo
(Número de veces)



Ratio de Reservas Internacionales a PBI
(Año 2009)



CONTENIDO

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

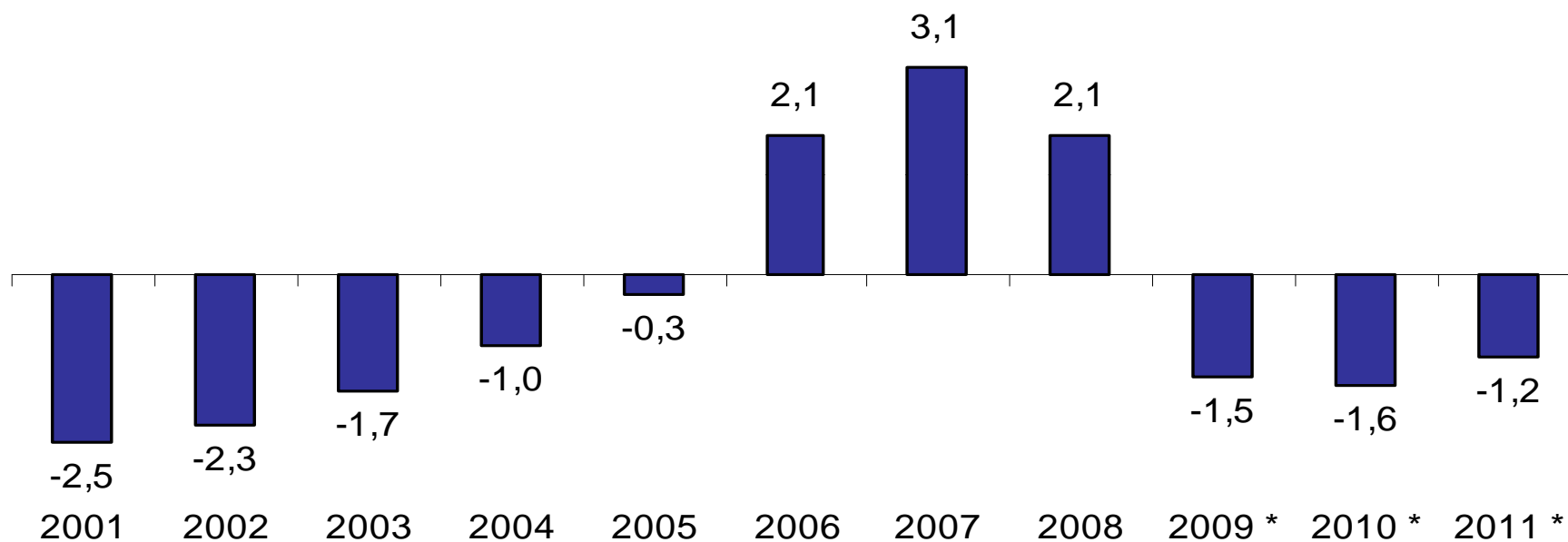


Finanzas Públicas

- Se revisó la proyección de 2009 de déficit fiscal de 2,0 a 1,5 por ciento por menor gasto público.
- Se mantiene la proyección de déficit fiscal para 2010 y 2011 lo que implica un impulso fiscal equivalente a 0,6 y 0,2 puntos del PBI, respectivamente.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

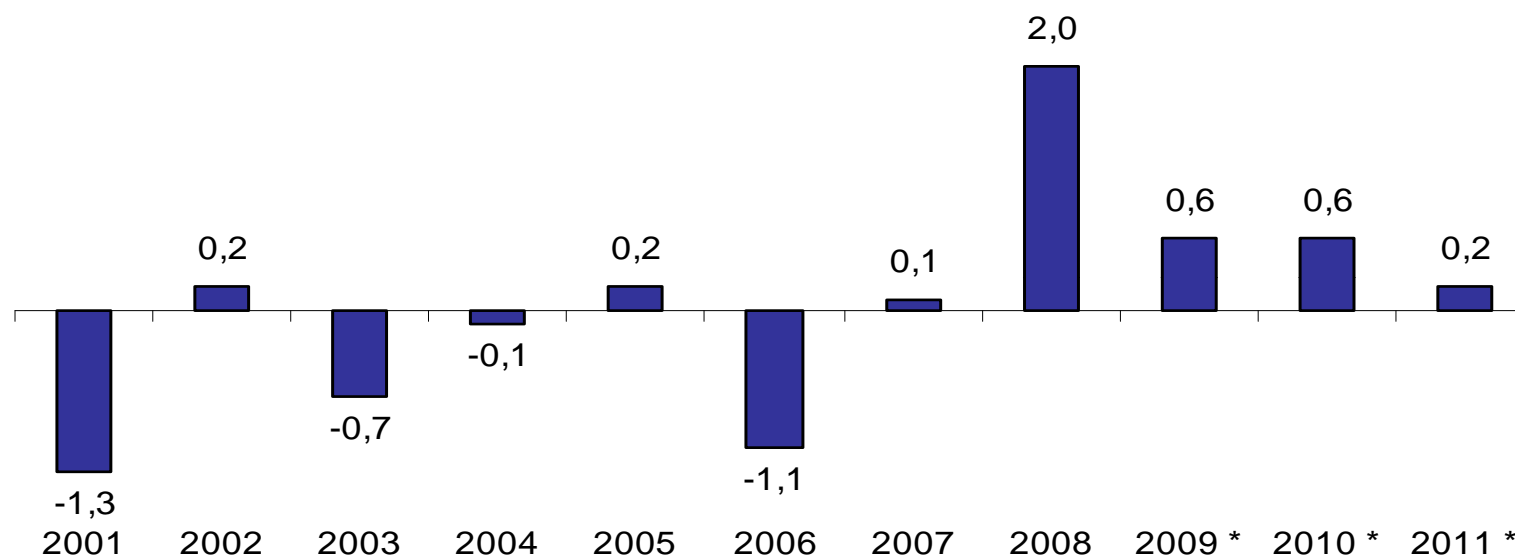
(En porcentaje del PBI)



* Proyección

El impulso fiscal en 2010 sería similar al de 2009

IMPULSO FISCAL (En porcentaje del PBI)



* Proyección.

GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL

(Variaciones porcentuales reales)

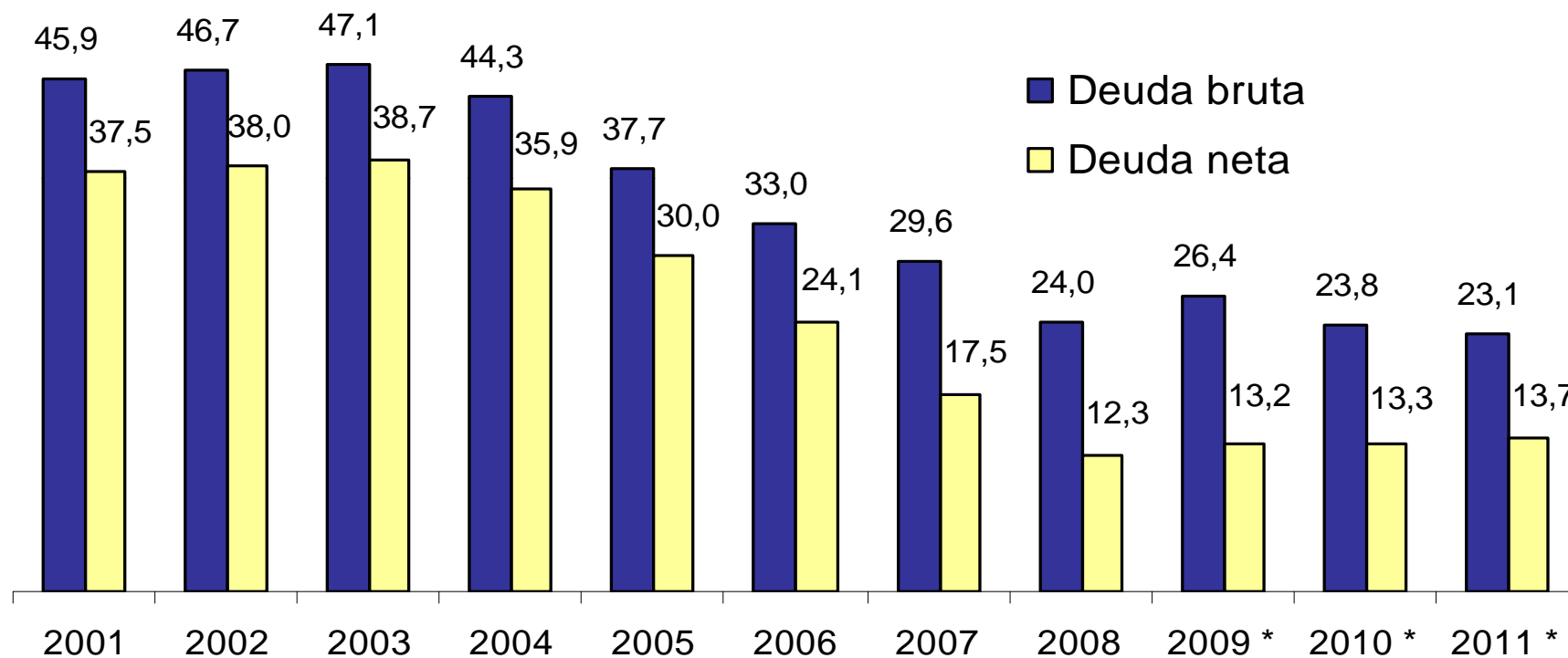
2001	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2009 *	2010 *	2011 *
-4,2	2,9	3,5	4,7	10,2	8,7	6,8	13,5	8,7	9,5	5,6

(*) Proyección.



Deuda pública se reduciría en 3 puntos porcentuales hacia 2011

DEUDA PÚBLICA
(En porcentaje del PBI)



* Proyección.

CONTENIDO

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



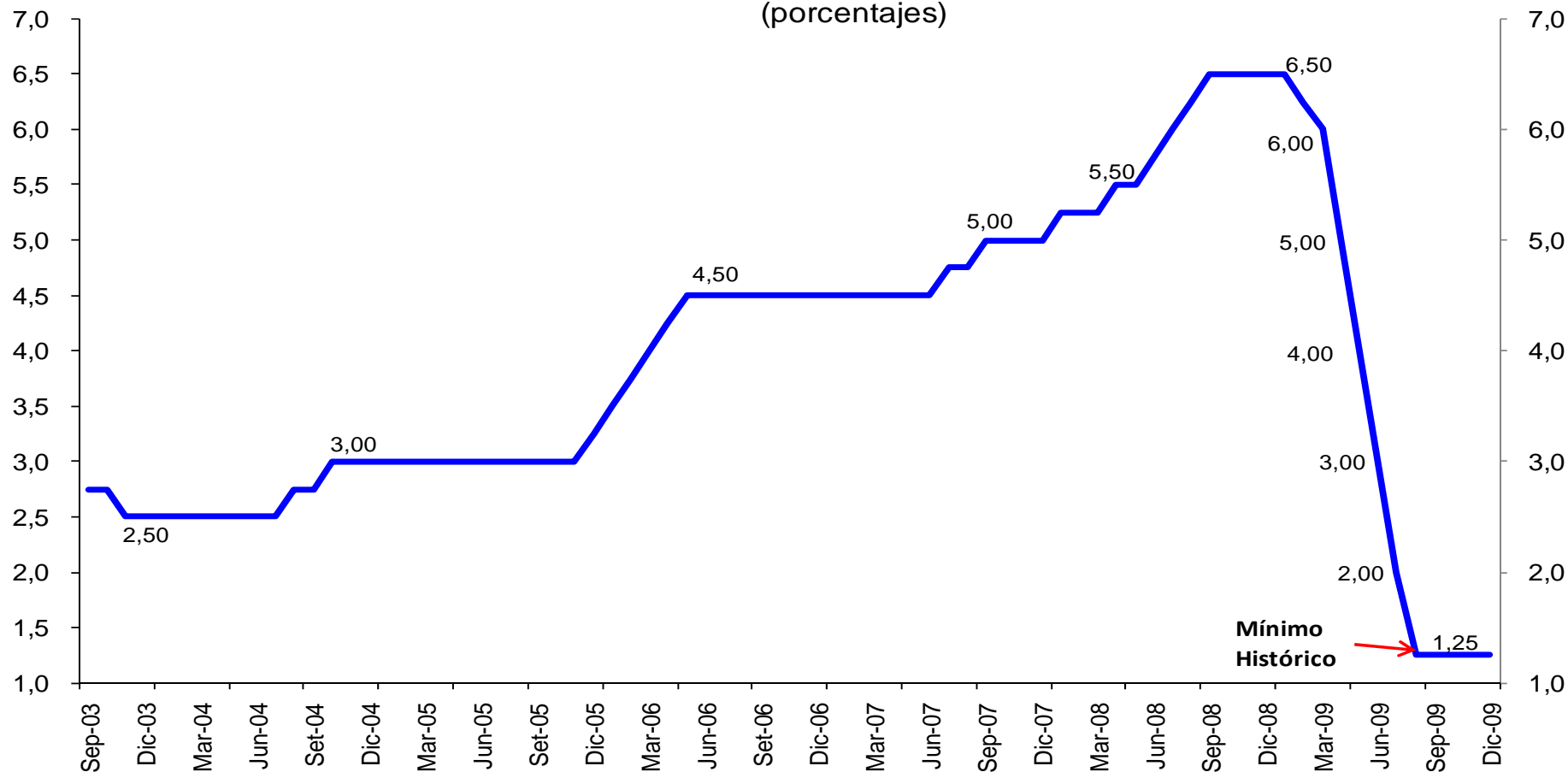
Política Monetaria

- El Banco Central mantuvo su posición de estímulo monetario favoreciendo las condiciones crediticias y financieras más flexibles.
- Tasas de interés de entidades financieras, principalmente las de menor plazo y riesgo, continuaron a la baja.
- Mayor dinamismo del mercado de capitales.



La tasa de referencia se mantiene en 1,25 por ciento

Tasa de interés de referencia del Banco Central
(porcentajes)



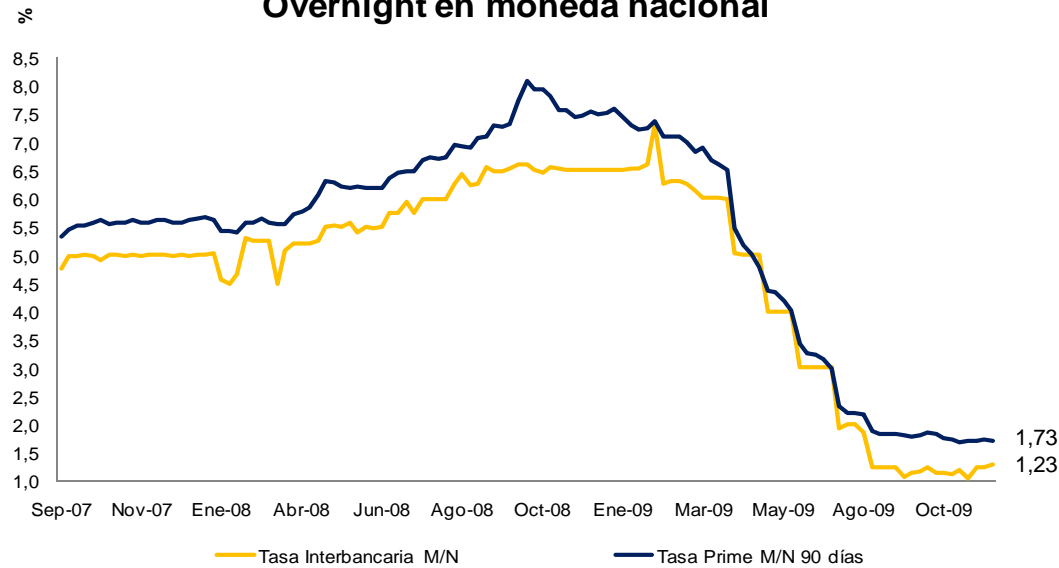
Se reduce plazo residual de certificados del BCRP

Evolución mensual del plazo del saldo residual de CD BCRP
(número de días)

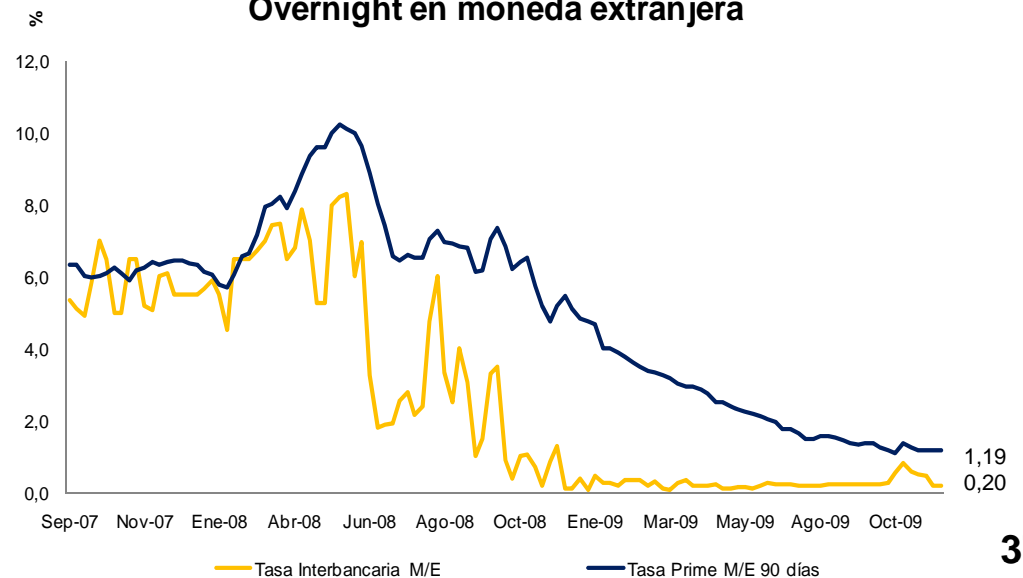


Tasa de interés interbancaria en moneda nacional alrededor del nivel de la tasa de referencia

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

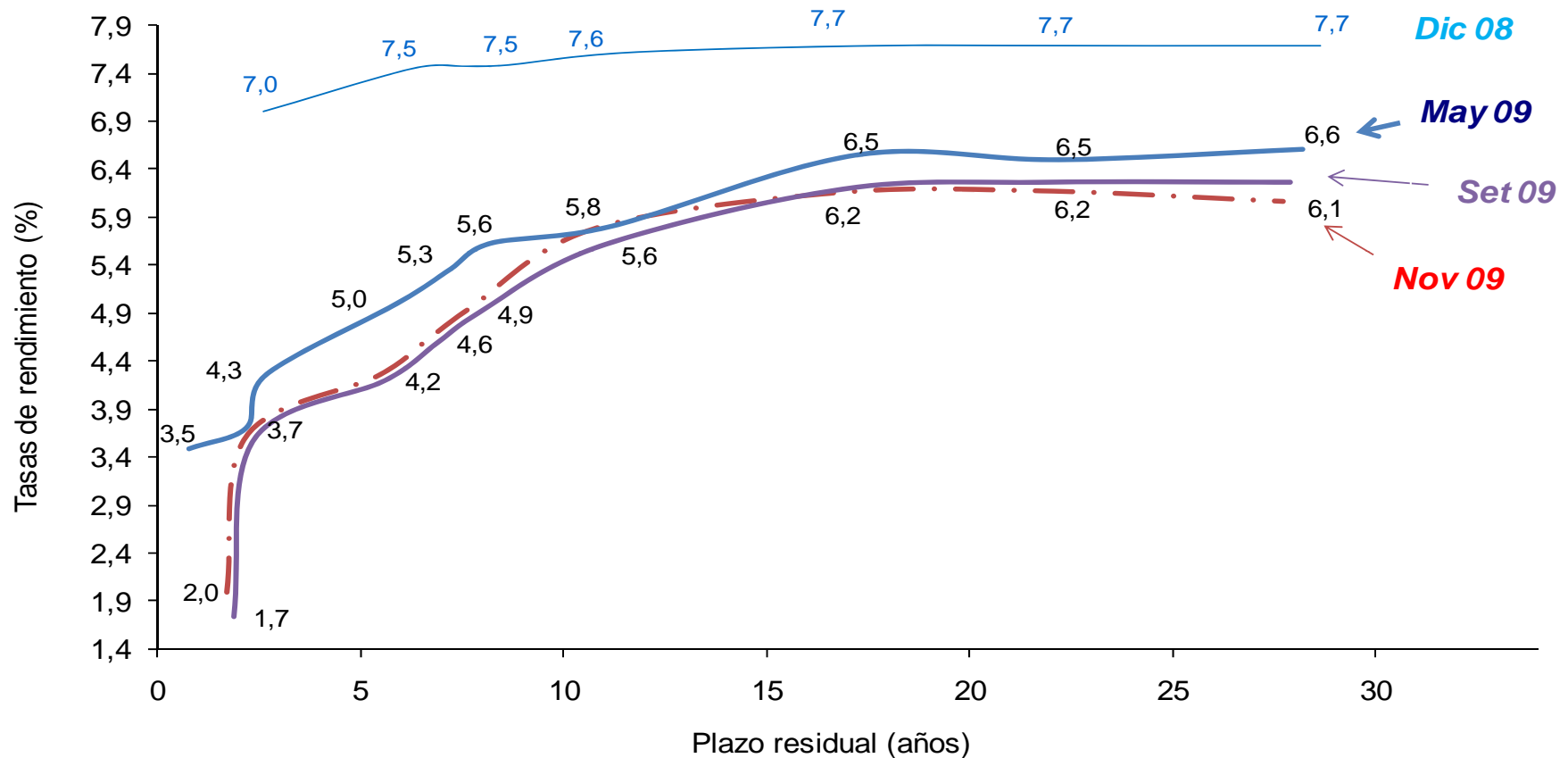


Tasa Preferencial a 90 días vs. Tasa Interbancaria Overnight en moneda extranjera



Se reducen tasas de interés de largo plazo

Mercado Secundario de Bonos Soberanos del Tesoro Público ^{1/}

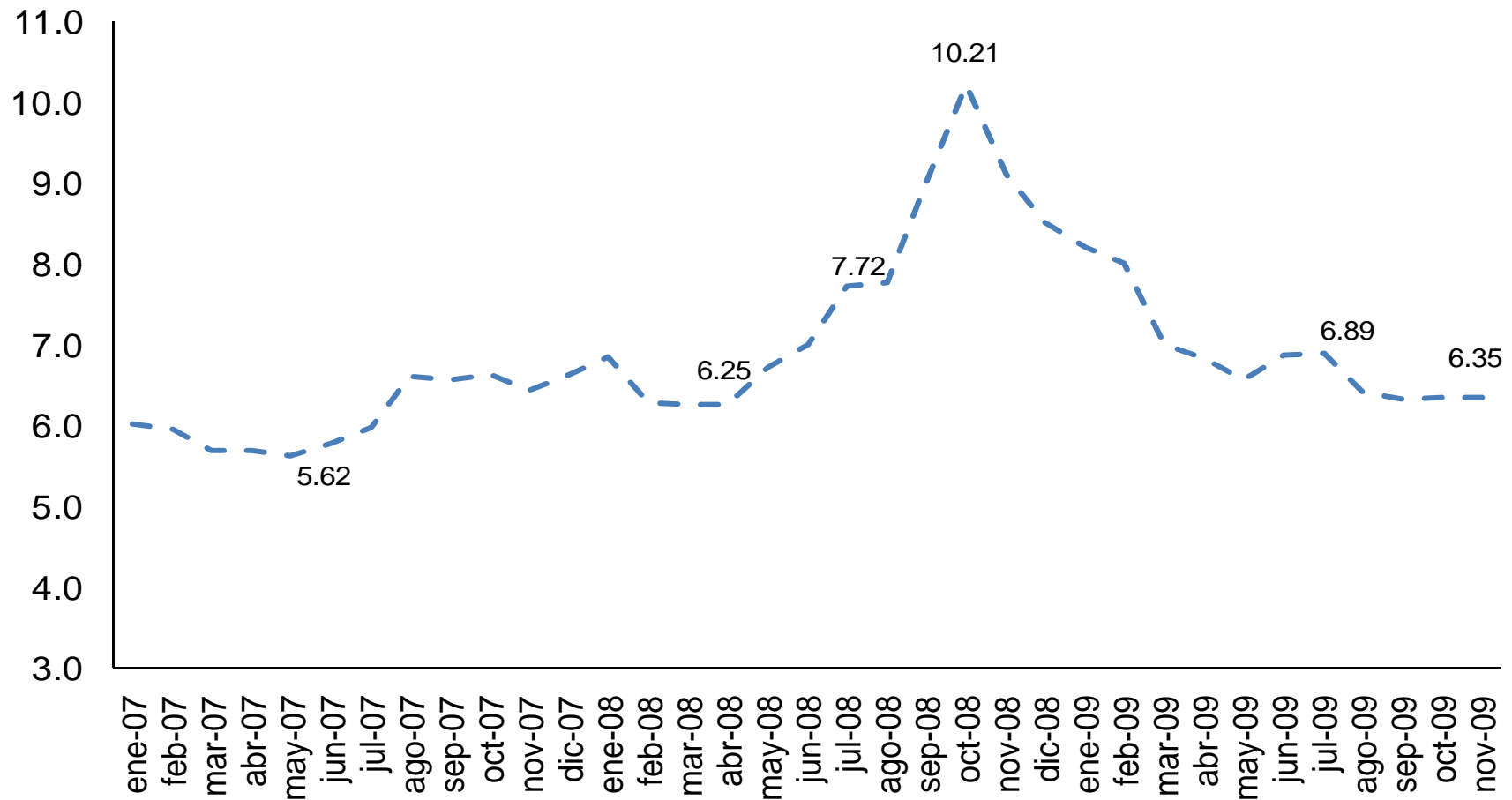


1/ Tasas de rendimiento negociadas al cierre de cada mes.



Menor costo de financiamiento para el sector privado

Rendimientos de Bonos Corporativos AAA (plazo a 5 años)



Se observan menores tasas de interés en el mercado

TASAS DE INTERÉS EN MONEDA NACIONAL Y MONEDA EXTRANJERA (en porcentajes)

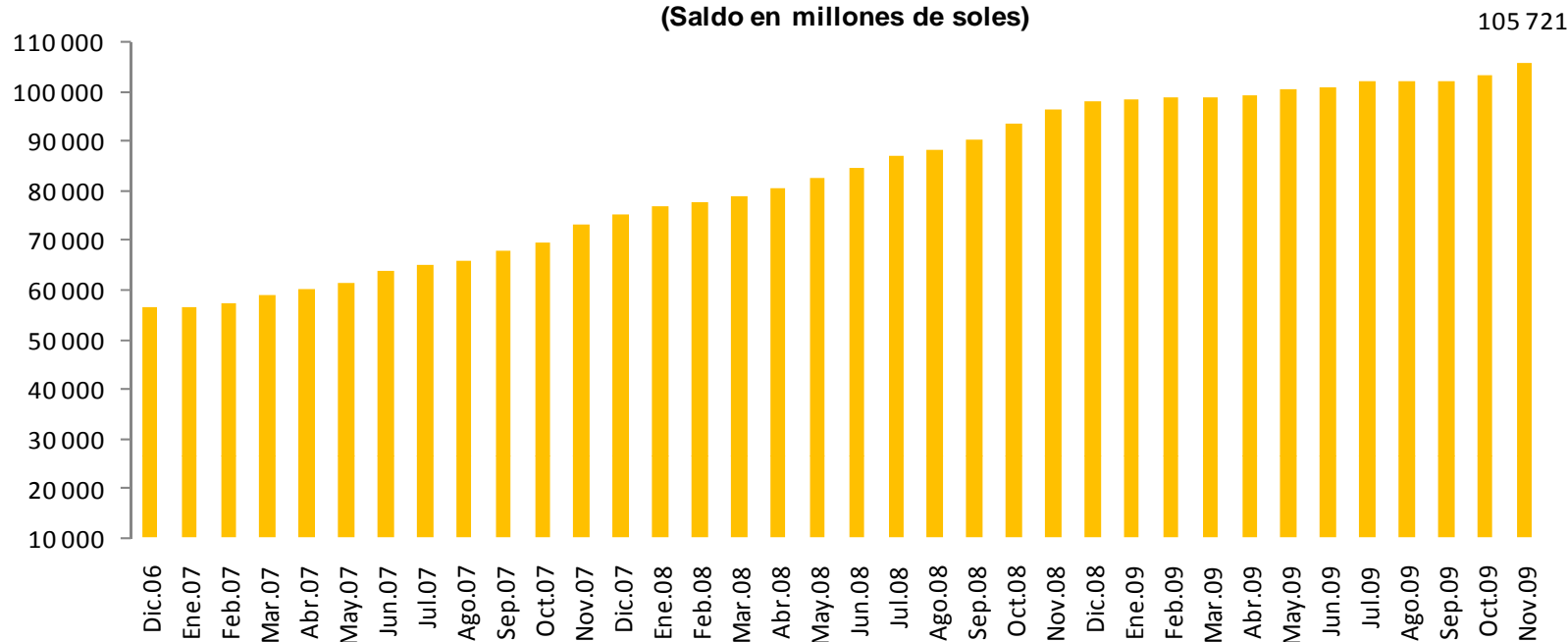
	Ago-08	Dic-08	Jun-09	Nov-09
TAMN	23,9	23,0	20,7	19,8
TAMEX	10,8	10,5	9,8	8,7
Préstamos Comerciales en nuevos soles*	8,9	10,4	8,8	7,0
Préstamos Comerciales en dólares*	10,7	9,7	8,1	6,5

*Hasta 360 días



Crédito continuó creciendo a lo largo del año

Crédito al sector privado de las sociedades de depósito 1/
(Saldo en millones de soles)



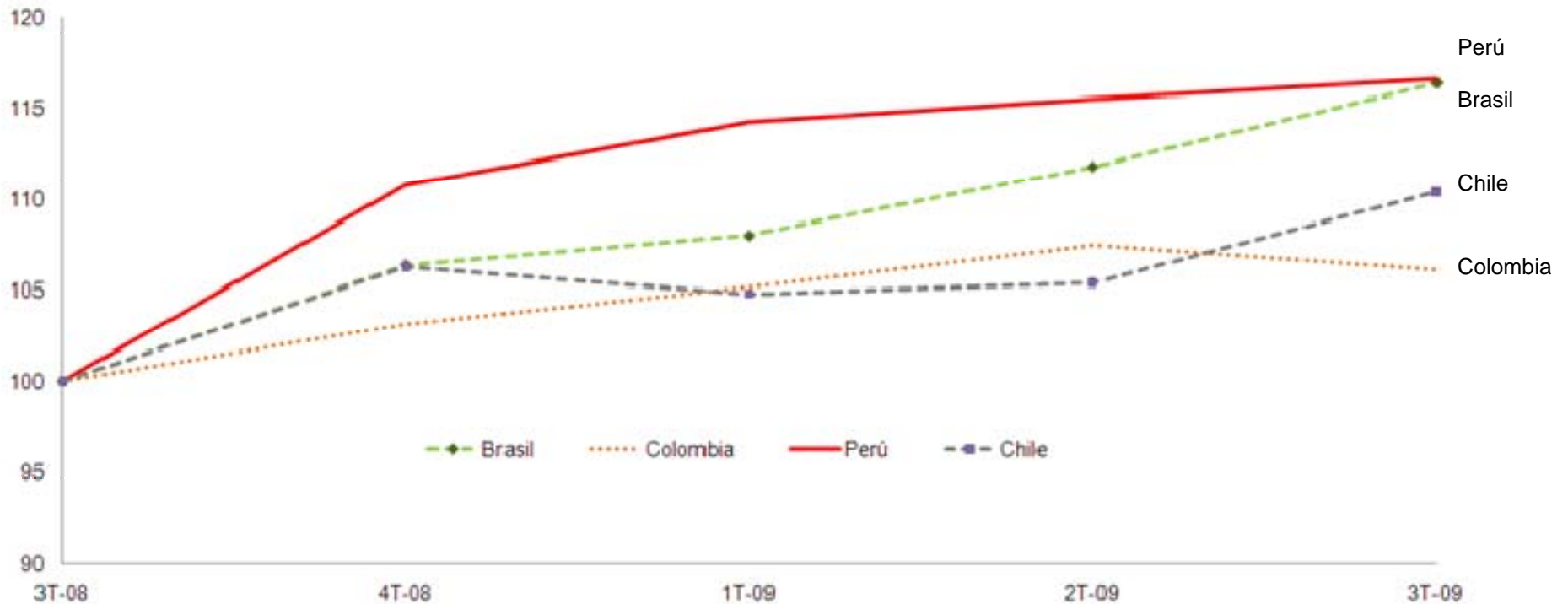
CRÉDITO TOTAL	2007	Ene 08 - Set 08	Oct 08 - Dic 08	Ene 09 - Set 09	Oct 09 - Nov 09
Saldos fin de periodo	75 181	90 087	97 649	101 913	105 721
Flujo mensual promedio	1 558	1 656	2 521	474	1 904
CRÉDITO SOLES	2007	Ene 08 - Set 08	Oct 08 - Dic 08	Ene 09 - Set 09	Oct 09 - Nov 09
Saldos fin de periodo	33 348	43 122	48 832	54 463	57 126
Flujo mensual promedio	763	1 086	1 903	626	1 331
CRÉDITO DÓLARES	2007	Ene 08 - Set 08	Oct 08 - Dic 08	Ene 09 - Set 09	Oct 09 - Nov 09
Saldos fin de periodo	14 525	16 307	16 950	16 476	16 873
Flujo mensual promedio	276	198	214	-53	199

1/ A tipo de cambio constante de noviembre de 2009 .



La evolución del crédito en el Perú fue una de las más dinámicas en la región

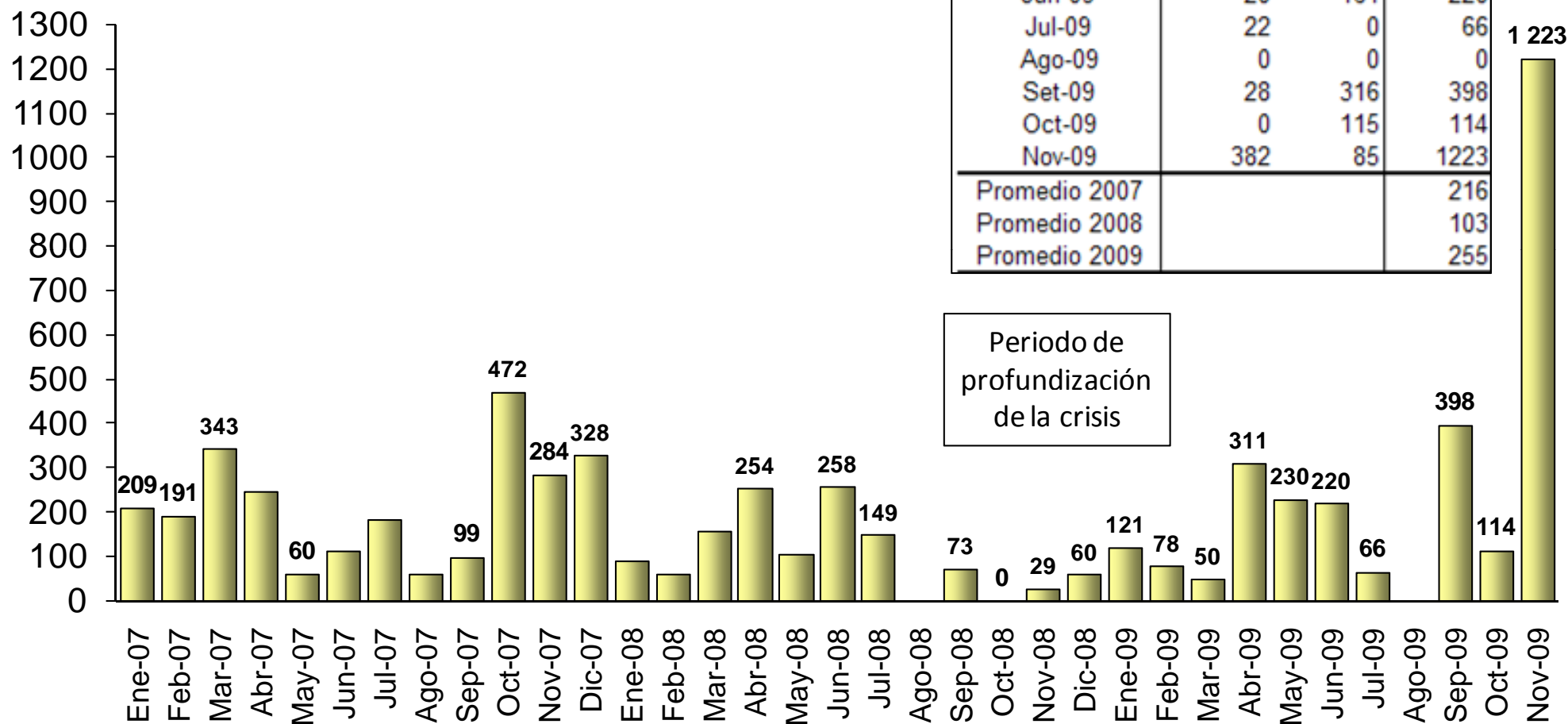
Crédito al sector privado real por países
(Índice 2008.3T=100)



Las emisiones corporativas vuelven a mostrar dinamismo

Emisiones de bonos de empresas no financieras*

(en millones de soles)



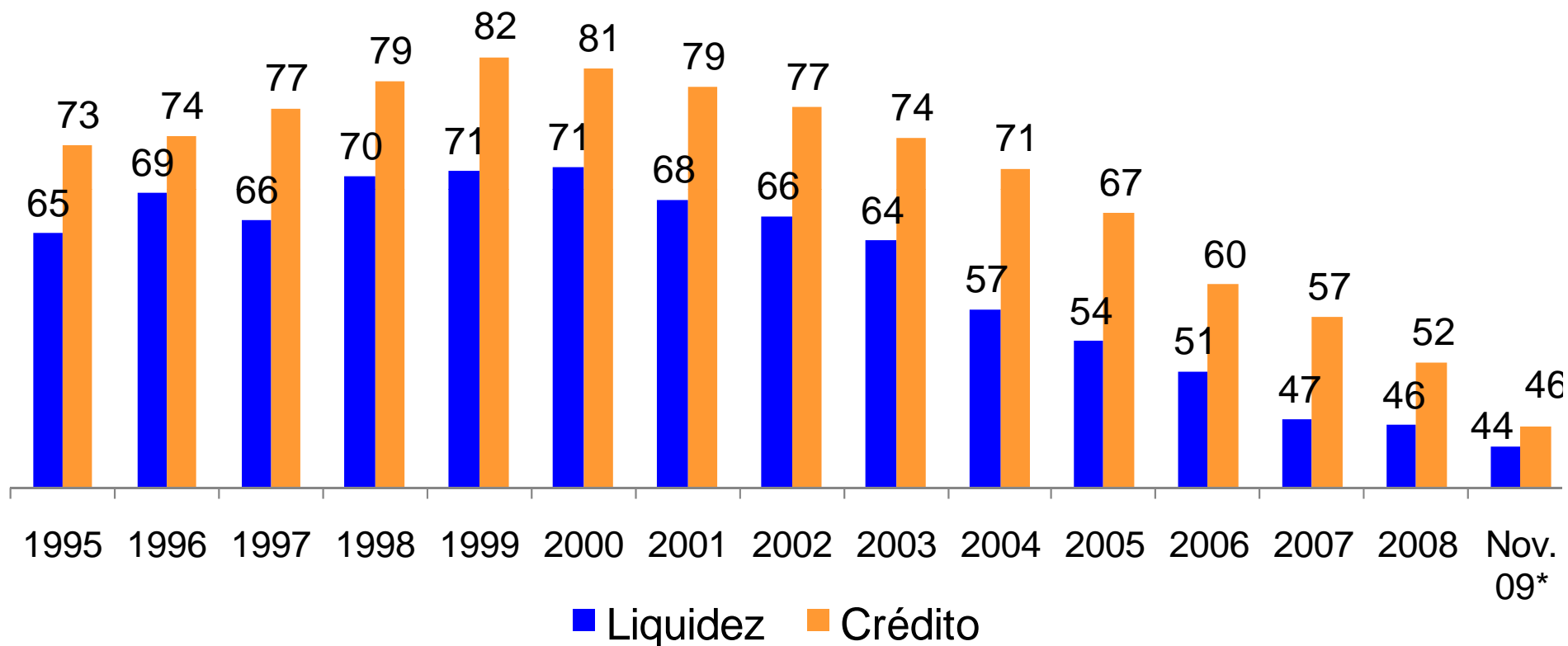
	US\$	S/.	Total S/.
Jun-09	20	161	220
Jul-09	22	0	66
Ago-09	0	0	0
Set-09	28	316	398
Oct-09	0	115	114
Nov-09	382	85	1223
Promedio 2007			216
Promedio 2008			103
Promedio 2009			255

* Las emisiones en dólares se valorizan al tipo de cambio constante de noviembre 2009.



La reducción de la dolarización financiera a lo largo de la década reduce la vulnerabilidad de la economía

Tasa de dolarización



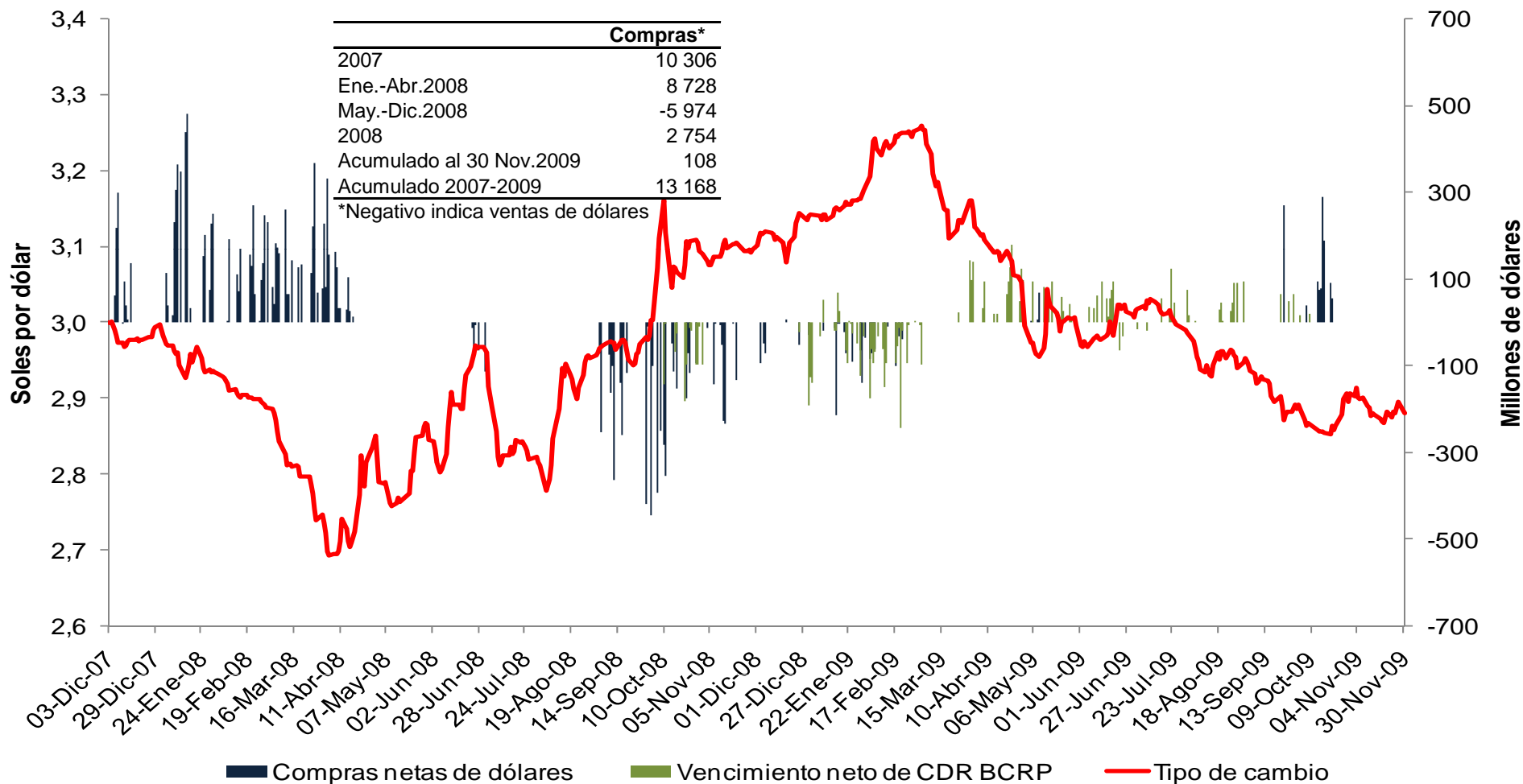
* Al 15 de Noviembre.

Fuente: BCRP



En lo que va del año el BCRP ha realizado compras netas de dólares en el mercado cambiario por US\$ 108 millones

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)



CONTENIDO

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



Inflación

- La inflación se ubicó transitoriamente por debajo del rango meta en un contexto de reducción de expectativas de inflación y reversión de los choques de oferta.
- Se prevé una reversión en la tasa de inflación hacia niveles dentro de la meta para los años siguientes, la cual guarda consistencia con las expectativas de los agentes económicos.



Dos tercios de la caída de la inflación total se explica por la caída del componente no subyacente

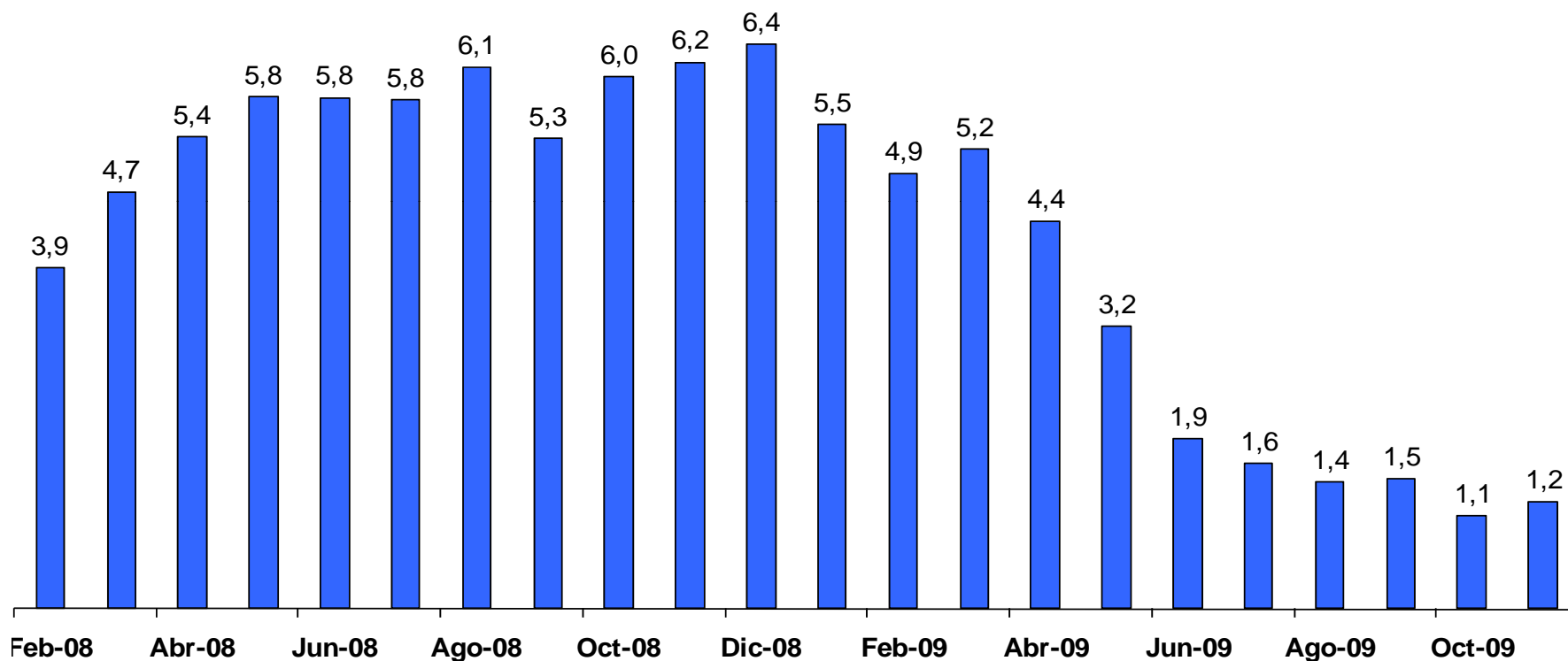
INFLACIÓN 2008-2009

	Peso	2008		Enero - noviembre 2009		Diferencia (B)-(A)
		Var. %	Contribución (A)	Var. %	Contribución (B)	
<u>I. IPC</u>	<u>100,0</u>	<u>6,65</u>	<u>6,65</u>	<u>-0,07</u>	<u>-0,07</u>	<u>-6,72</u>
<u>II. INFLACION SUBYACENTE</u>	<u>60,6</u>	<u>5,6</u>	<u>3,2</u>	<u>2,3</u>	<u>1,3</u>	<u>-1,9</u>
Bienes	34,0	5,3	1,7	2,1	0,7	-1,0
Servicios	26,6	5,9	1,5	2,5	0,6	-0,9
<u>III. INFLACION NO SUBYACENTE</u>	<u>39,4</u>	<u>8,1</u>	<u>3,4</u>	<u>-3,2</u>	<u>-1,4</u>	<u>-4,8</u>
Alimentos	22,5	11,0	2,6	-1,8	-0,4	-3,1
Combustibles	3,9	0,0	0,0	-14,6	-0,8	-0,8
Transportes	8,4	5,9	0,5	-1,0	-0,1	-0,6
Servicios públicos	4,6	7,5	0,3	-1,4	-0,1	-0,4



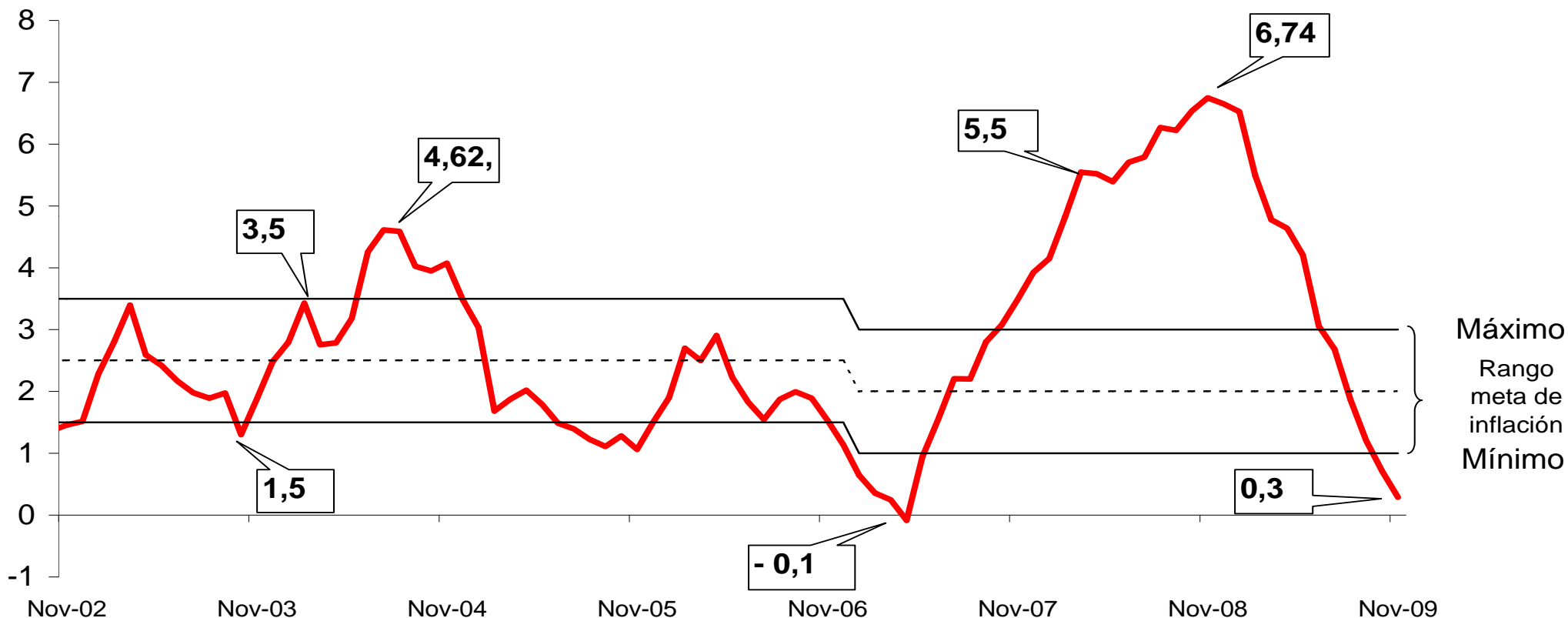
Inflación subyacente se ubica en el tramo inferior del rango meta

Inflación subyacente
(Variación promedio móvil 3 meses anualizada)



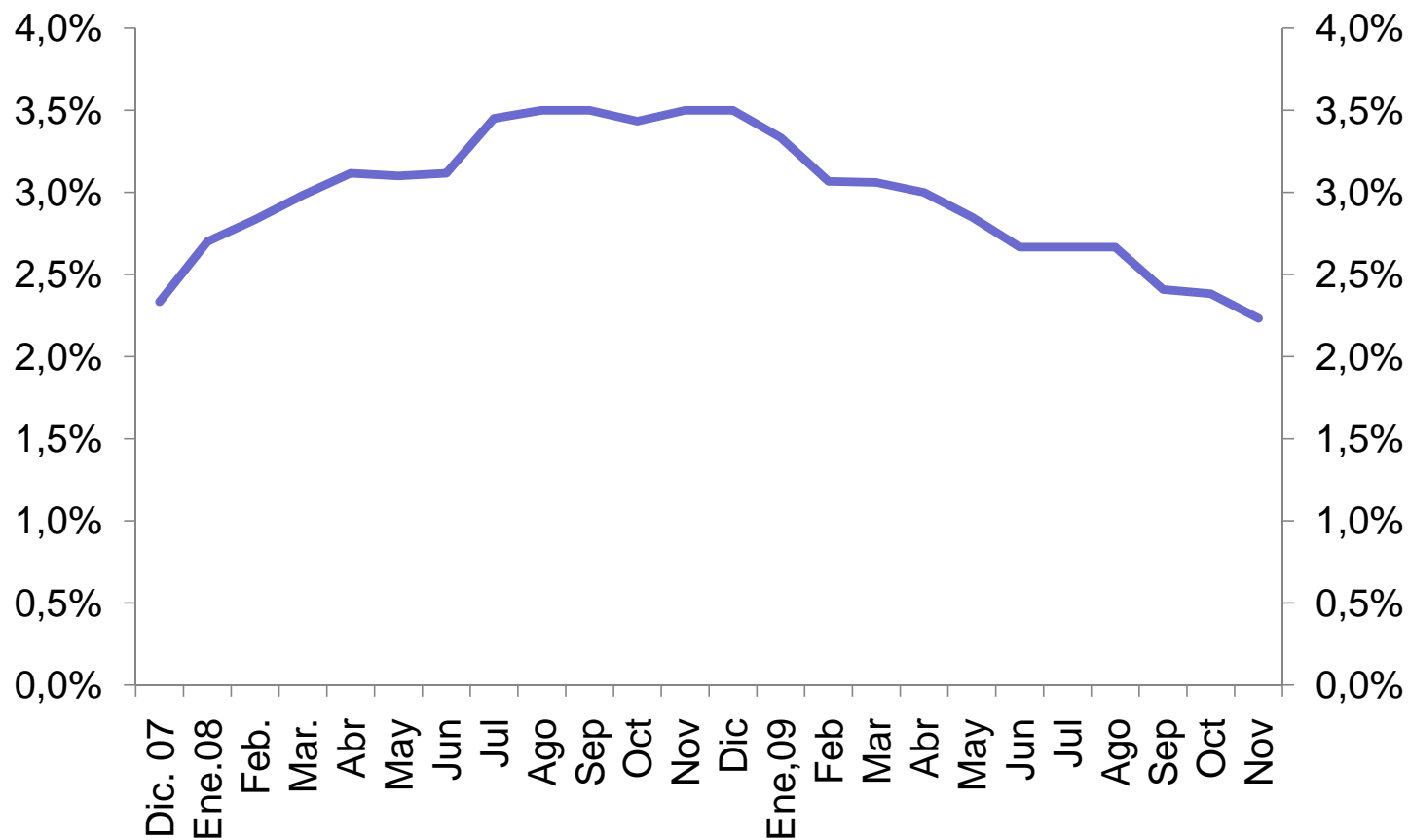
Inflación se ubica transitoriamente por debajo de la meta

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



Convergencia de expectativas al rango meta

Expectativas de Inflación para 2010



Expectativas de agentes económicos dentro del rango meta

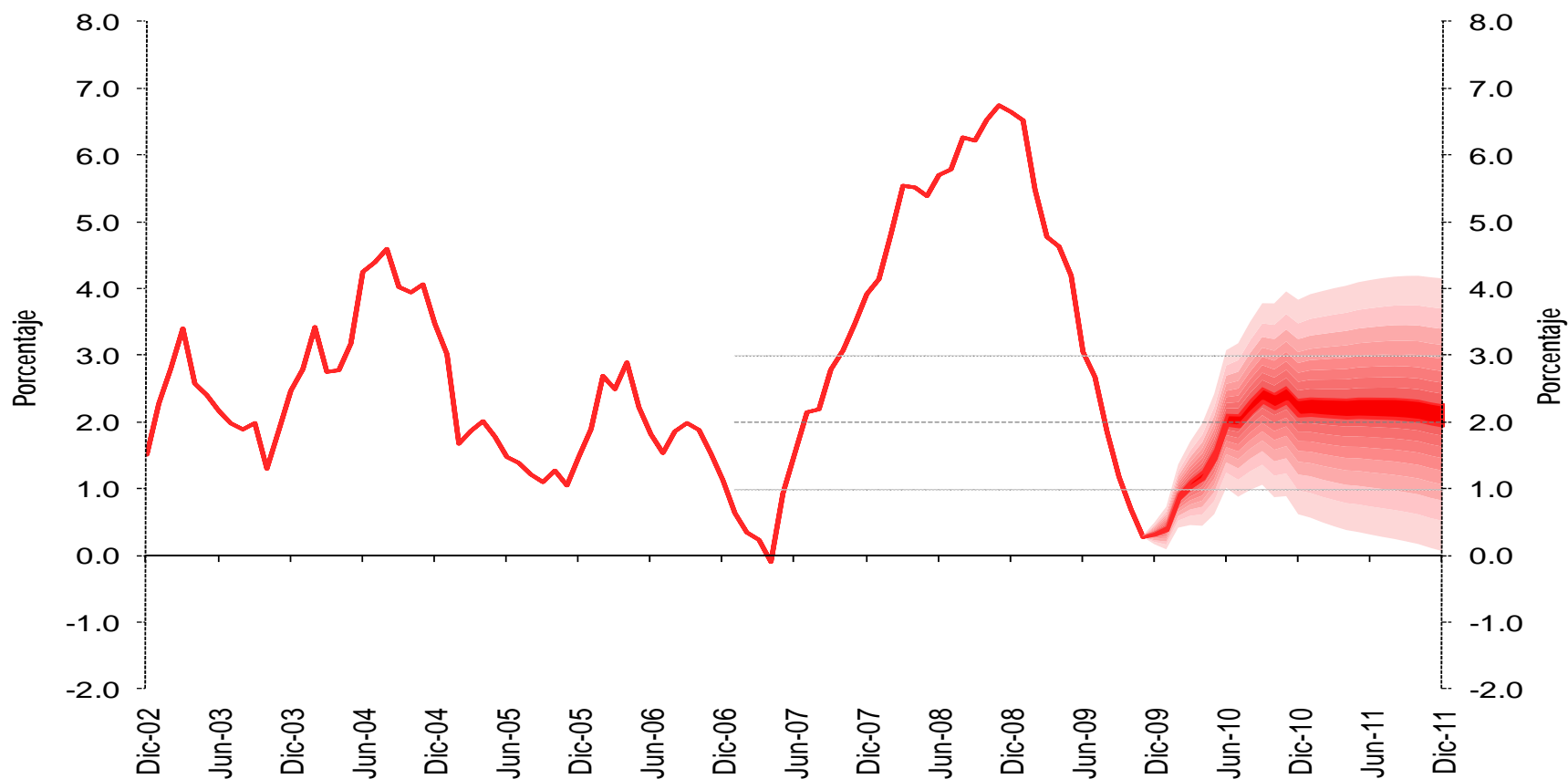
ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONOMICAS INFLACION (%)

	Setiembre 2009	Noviembre 2009
SISTEMA FINANCIERO		
2010	2,5	2,2
2011	2,9	2,5
ANALISTAS ECONOMICOS		
2010	2,5	2,0
2011	2,8	2,0
EMPRESAS NO FINANCIERAS		
2010	3,0	2,5
2011	3,0	2,5



Proyección de inflación: 2009-2011

(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.





Reporte de Inflación:

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas
Diciembre 2009

Julio Velarde
Presidente del Directorio
Banco Central de Reserva del Perú
Diciembre 2009



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

