

# Reporte de Inflación

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas

Junio 2010

**Julio Velarde**

**Presidente del Directorio**

**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



# El crecimiento mundial para 2010 se ha revisado al alza, dada la mejor evolución de las principales economías. En 2011 y 2012 se mantendría un crecimiento estable de 4 por ciento.

## Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

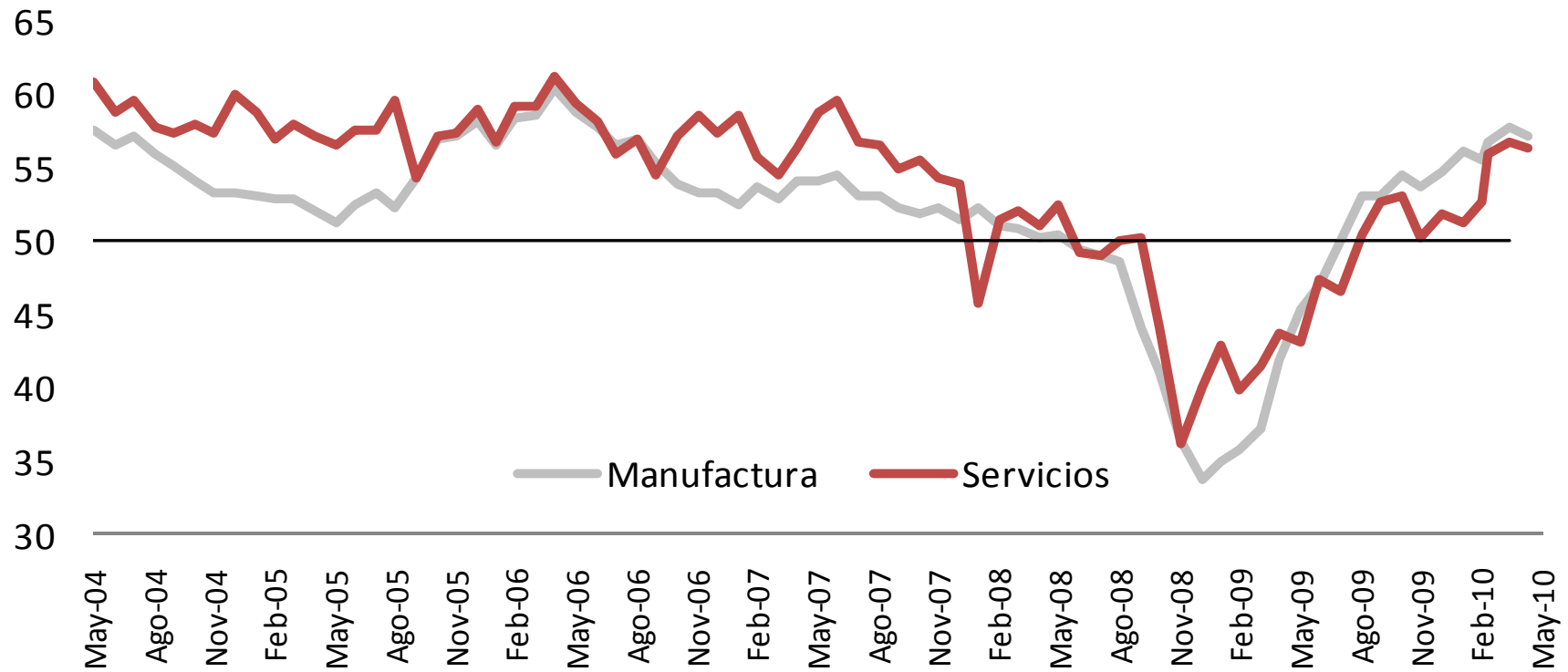
	2009	1T10	2010		2011		2012
			R.I. Marzo	R.I. Junio	R.I. Marzo	R.I. Junio	R.I. Junio
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>-3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>
1. Estados Unidos.	-2,4	3,0	3,1	3,2	2,9	2,9	2,5
2. Eurozona	-4,1	0,8	0,9	0,8	1,6	1,3	1,5
Alemania	-4,9	0,6	1,4	1,5	1,6	1,5	1,5
Francia	-2,6	0,5	1,2	1,2	1,9	1,5	1,7
3. Japón	-5,2	5,0	1,5	1,9	1,9	1,9	1,9
4. Reino Unido	-4,9	1,2	1,2	1,1	2,2	2,0	2,4
5. Canadá	-2,6	6,1	2,4	3,2	3,4	3,3	2,9
6. Otras economías desarrolladas	-1,2	5,8	3,3	3,8	3,4	3,4	3,5
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>2,4</b>	<b>7,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
1. África	2,1	4,7	4,0	4,7	5,3	5,9	5,2
2. Europa Central y del Este	-3,6	4,2	1,7	2,5	3,9	4,0	4,0
3. Comunidad de Estados independientes	-6,6	2,4	2,9	3,5	4,0	3,9	4,2
Rusia	-7,9	2,0	3,2	3,5	3,6	3,7	3,7
4. Asia en desarrollo	6,6	10,8	7,6	8,0	7,7	7,8	7,9
China	8,7	13,1	9,2	9,5	9,2	9,2	9,2
India	5,7	10,4	6,5	7,1	6,5	7,0	7,0
5. Medio Este	2,4	4,5	4,2	4,5	4,8	4,8	4,8
6. América Latina y Caribe	-1,8	5,8	3,5	4,0	3,7	3,8	3,8
Brasil	-0,2	11,3	4,8	5,5	3,5	4,0	4,1
<b>Economía Mundial</b>	<b>-0,6</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
Nota:							
<b>BRICs</b>	<b>4,8</b>	<b>10,9</b>	<b>7,2</b>	<b>7,7</b>	<b>7,1</b>	<b>7,4</b>	<b>7,3</b>
<b>Socios Comerciales</b>	<b>-1,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
<b>WEO</b>				<b>4,2</b>		<b>4,3</b>	<b>4,5</b>

Fuente: Bloomberg, FMI, Consensus Forecast.



# El indicador de producción global (PMI) continuó mejorando

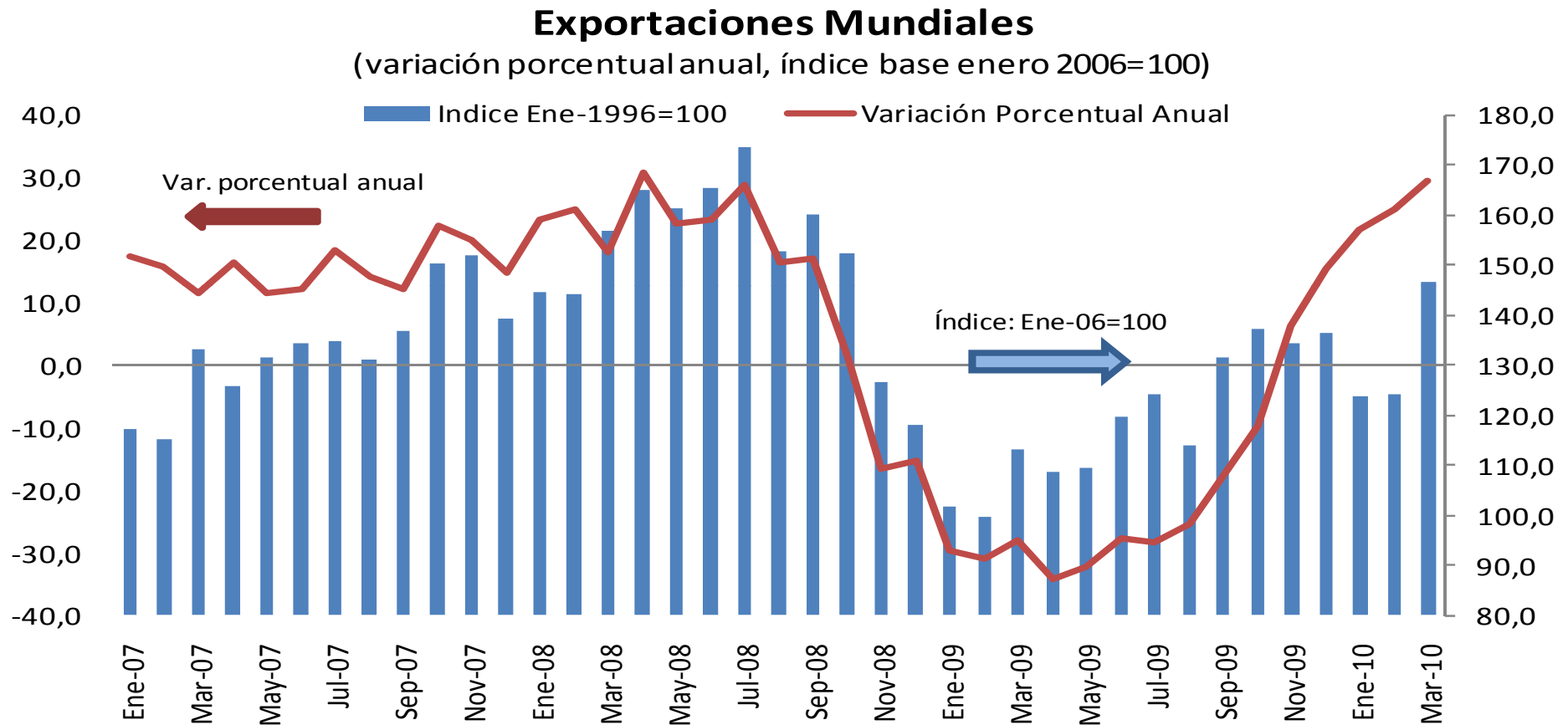
Indicador Purchasing Managers Index (PMI)  
Global



Fuente: JPMorgan



# Desde el segundo trimestre de 2009 se ha registrado una recuperación de las exportaciones mundiales



Fuente: OMC



# ...sin embargo, los riesgos de algunas economías de la Eurozona pueden afectar la sostenibilidad del crecimiento mundial

## Deuda pública y déficit fiscal (% del PBI) : año 2009

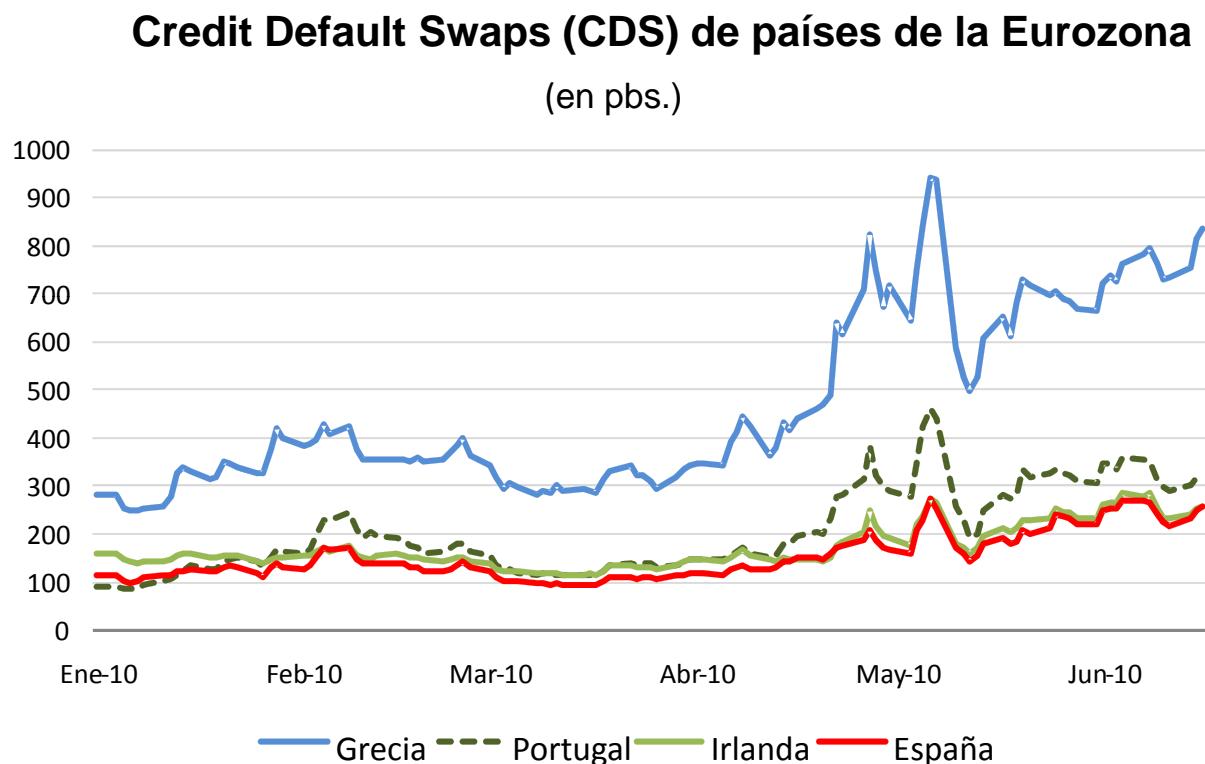
	Resultado Fiscal	Resultado Primario	Deuda Pública bruta	PBI Nominal (miles de millones de US\$)	%PBI Mundial	CDS (pbs.)	
						Dic-09	Jun-10*
<b>Eurozona</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,5</b>	<b>78,7</b>	<b>12517</b>	<b>21,6</b>	n.d.	n.d.
Alemania	-3,3	-0,7	73,2	3353	5,8	26	41
Francia	-7,5	-5,2	77,6	2676	4,6	32	85
Italia	-5,3	-0,6	115,8	2118	3,7	109	191
España	-11,2	-9,4	53,2	1464	2,5	113	258
Grecia	-13,6	-8,5	115,1	331	0,6	283	834
Portugal	-9,4	-6,6	76,8	228	0,4	92	316
Irlanda	-14,3	-12,2	64,0	228	0,4	158	257

\* Al 17 de Junio 2010

Fuente: Moody's, Eurostat y WEO.



# Mayor riesgo en algunas economías de la Eurozona

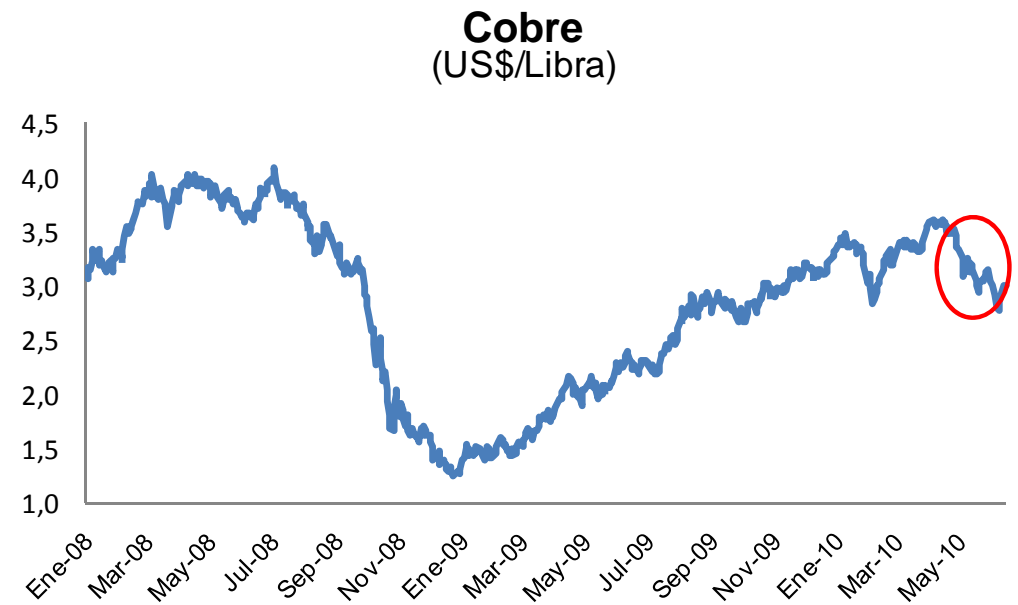
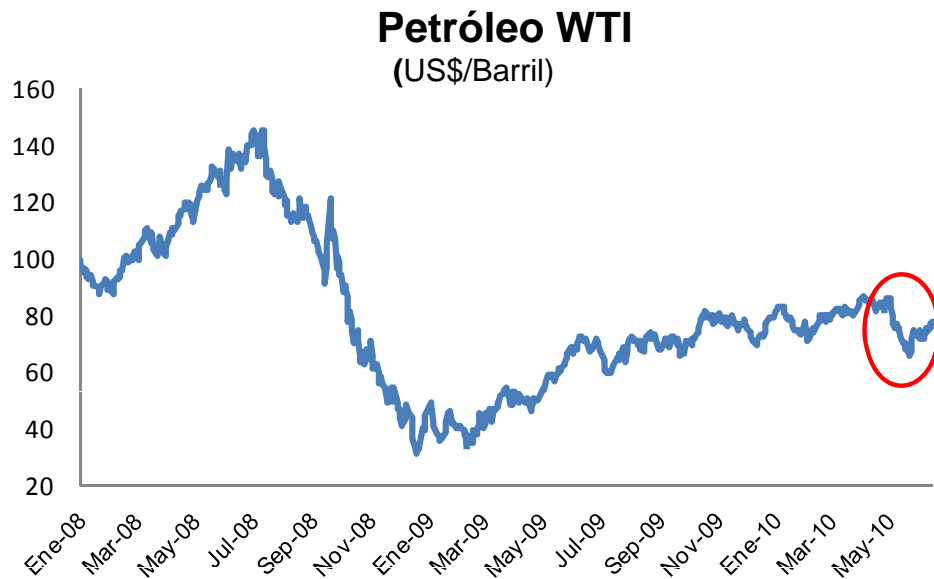
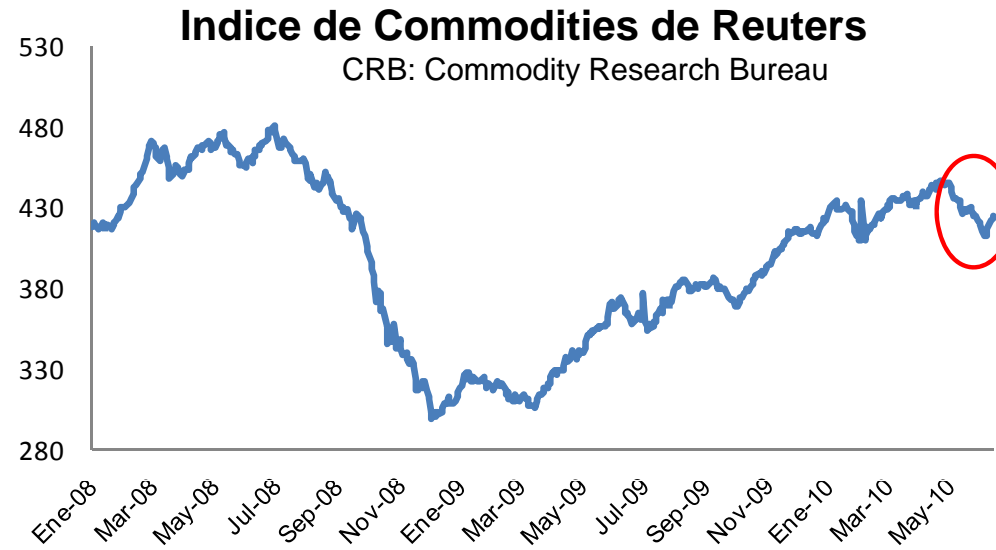


	Dic.09	Mar.10	Jun.10*
<b>CDS-5(EN PBS.)</b>			
Alemania	26	32	41
Francia	32	46	85
Italia	109	116	191
Portugal	92	145	316
España	113	119	258
Irlanda	158	146	257
Grecia	283	343	834
Perú	124	129	132
<b>Bolsas (indices)</b>			
Dow Jones	10 428	10 857	10 371
IGBVL	14 167	15 129	14 355
<b>EMBIG (en pbs.)</b>			
Perú	165	149	199
Emergente	294	261	332
Libor a 3 meses %	0,251	0,292	0,539

\* Al 17 de junio, salvo CDS (día previo).



# Reducción de precios de *commodities*





# Se ha reducido ligeramente la proyección de crecimiento de los términos de intercambio para 2010. En 2011 y 2012 los términos de intercambio disminuirían moderadamente.

## TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

(Variaciones porcentuales y precios promedio anual)

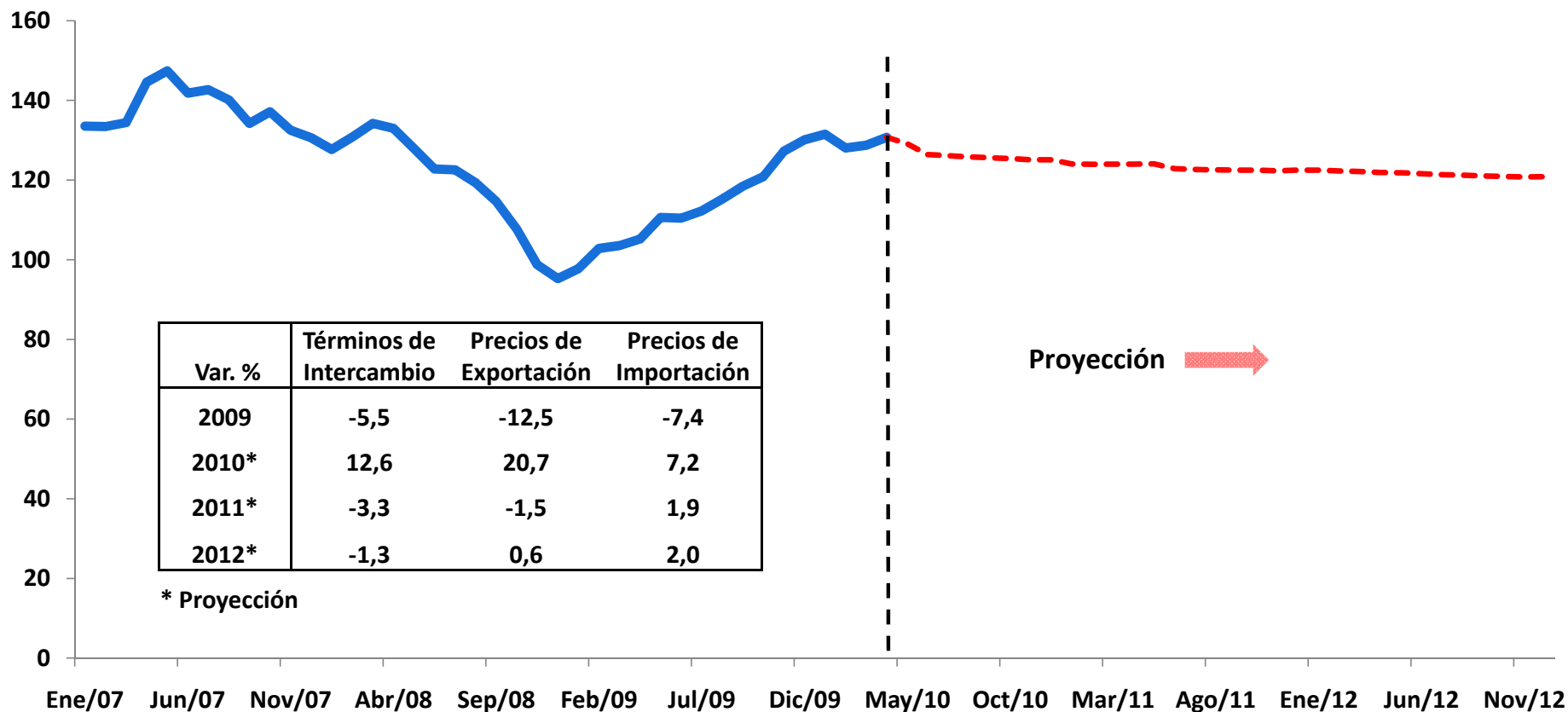
	2009	2010			2011*		2012*
		RI Mar 10	RI Jun 10		RI Mar 10	RI Jun 10	RI Jun 10
			Ene-may	Año*			
<b>Términos de intercambio</b>	<b>-5,5</b>	<b>12,9</b>	<b>24,9</b>	<b>12,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,3</b>
<b>Precios de Exportaciones</b>	<b>-12,5</b>	<b>17,2</b>	<b>41,0</b>	<b>20,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,6</b>
<i>Cobre (ctv US\$ por libra)</i>	234	322	330	313	320	300	300
<i>Zinc (ctv US\$ por libra)</i>	75	102	102	96	101	90	90
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	974	1111	1136	1167	1110	1212	1208
<b>Precios de Importaciones</b>	<b>-7,4</b>	<b>3,8</b>	<b>12,9</b>	<b>7,2</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	62	80	79	75	83	76	77
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	193	191	160	174	216	206	225
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	139	150	134	140	163	157	165
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	729	850	786	813	903	867	879
<i>Arroz (US\$ por TM)</i>	561	537	524	462	530	440	448
<i>Azúcar (US\$ por TM)</i>	412	505	517	414	426	345	345

\* Proyección



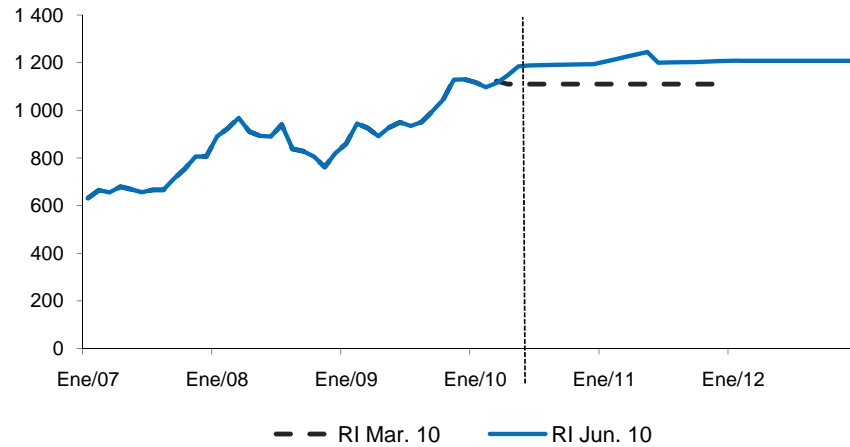
# Los términos de intercambio disminuirían ligeramente

## Términos de Intercambio (Índice 1994=100)

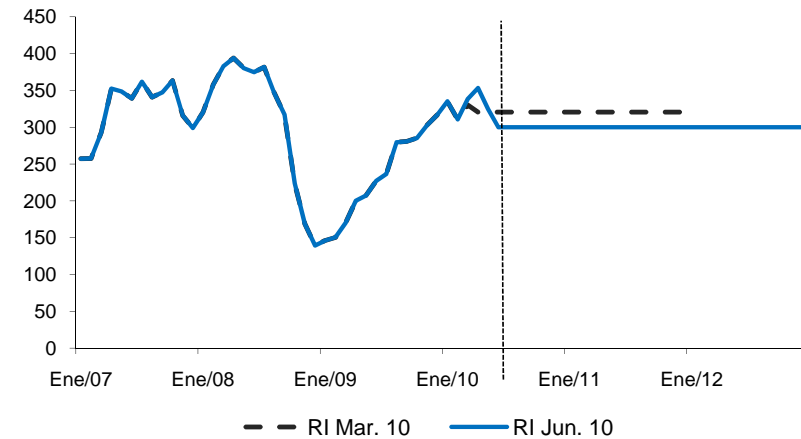


# Se prevé precios de commodities estables en el horizonte de proyección

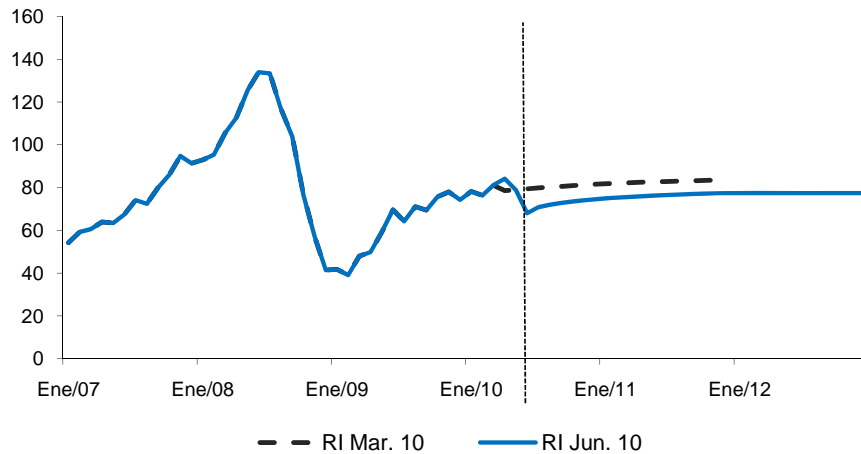
Oro (US\$/oz.tr.)



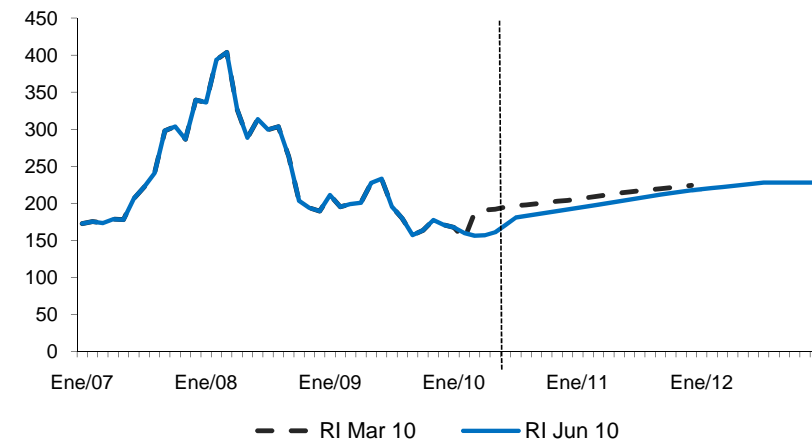
Cobre (ctv. US\$/lb.)



Petróleo WTI (US\$/b)



Trigo (US\$/TM.)



Fuente: Bloomberg y BCRP



# CONTENIDO

I. Escenario Internacional

**II. Balanza de Pagos**

III. Actividad Económica

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos



# El superávit comercial continuará en los próximos años

## BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

	2008	2009	2010*		2011*		2012*
			RI Mar.10	RI Jun.10	RI Mar.10	RI Jun.10	
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>31 529</b>	<b>26 885</b>	<b>33 409</b>	<b>33 162</b>	<b>35 392</b>	<b>34 767</b>	<b>37 820</b>
De las cuales:							
Productos tradicionales	23 796	20 571	26 460	25 897	28 059	27 003	29 270
Productos no tradicionales	7 543	6 160	6 752	7 060	7 109	7 556	8 332
<b>IMPORTACIONES</b>	<b>28 439</b>	<b>21 011</b>	<b>24 974</b>	<b>26 474</b>	<b>27 822</b>	<b>29 689</b>	<b>33 116</b>
De las cuales:							
Bienes de consumo	4 527	3 963	4 635	4 937	5 374	5 805	7 018
Insumos	14 553	10 077	12 089	13 212	13 304	14 412	15 598
Bienes de capital	9 239	6 850	8 206	8 192	9 094	9 331	10 333
<b>BALANZA COMERCIAL</b>	<b><u>3 090</u></b>	<b><u>5 873</u></b>	<b><u>8 435</u></b>	<b><u>6 689</u></b>	<b><u>7 570</u></b>	<b><u>5 078</u></b>	<b><u>4 704</u></b>

Nota: (Variación porcentual)

Volumen:

Exportaciones	8,1	-3,3	6,0	2,2	6,3	6,3	8,1
Importaciones	20,0	-20,0	15,2	17,6	8,7	10,2	9,3

Valor:

Exportaciones	13,1	-14,7	24,3	23,4	5,9	4,8	8,8
Importaciones	45,1	-26,1	18,9	26,0	11,4	12,1	11,5

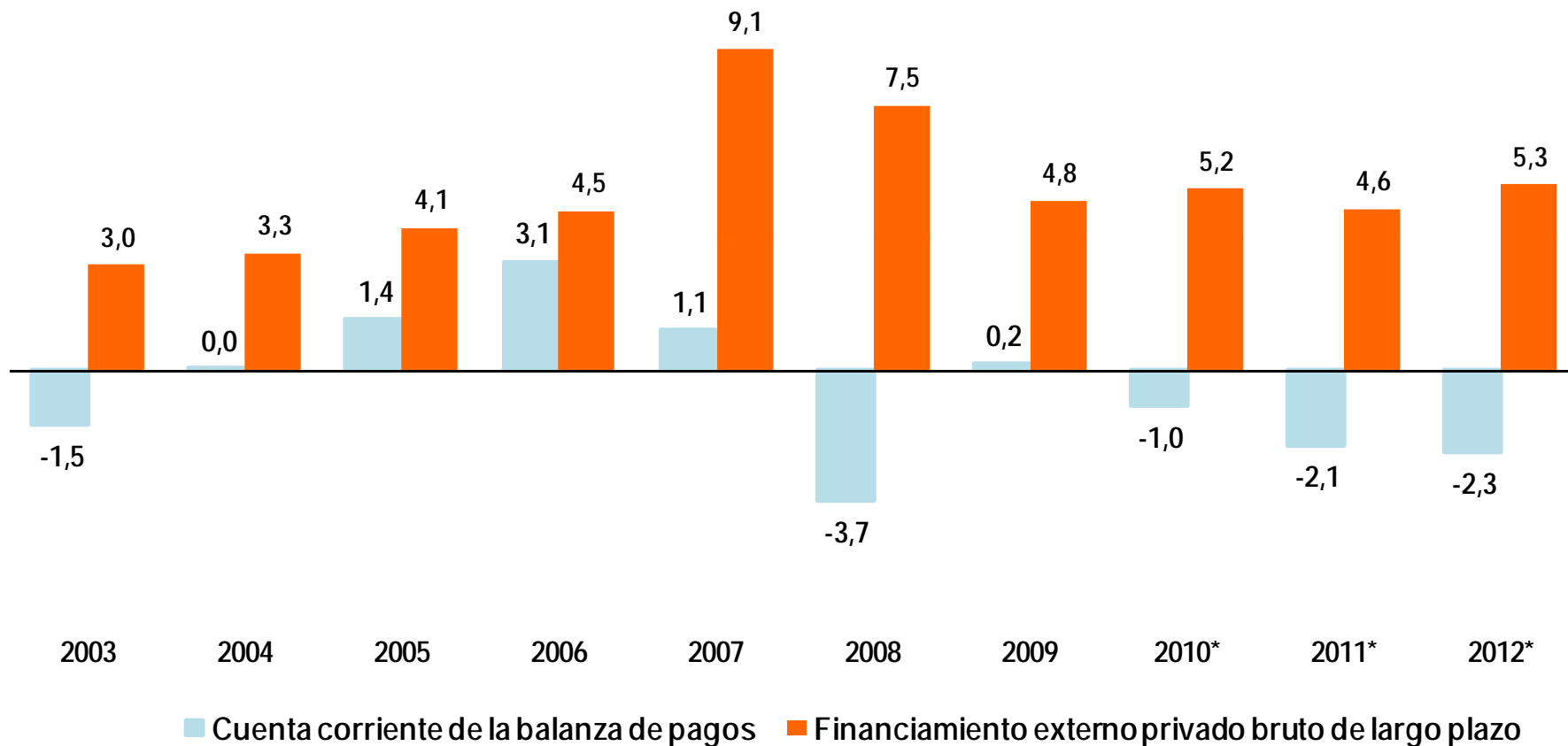
RI: Reporte de Inflación

\* Proyección



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

CUENTA CORRIENTE Y FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO: 2003 - 2012  
(Porcentaje del PBI)



\* Proyección



# Considerando el mayor crecimiento de la demanda interna para el periodo 2010-2012, se ha revisado al alza la proyección del déficit de cuenta corriente.

## BALANZA DE PAGOS (Millones de US\$)

	2009		2010*			2011*		2012*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Mar.10	RI Jun.10	RI Mar.10	RI Jun.10	
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	-391	247	-467	-473	-1 500	-1 822	-3 324	-4 000
Porcentaje del PBI	-1,4	0,2	-1,3	-0,3	-1,0	-1,2	-2,1	-2,3
1. Balanza comercial	513	5 873	1 511	8 435	6 689	7 570	5 078	4 704
a. Exportaciones	5 396	26 885	7 832	33 409	33 162	35 392	34 767	37 820
b. Importaciones	-4 883	-21 011	-6 321	-24 974	-26 474	-27 822	-29 689	-33 116
2. Servicios	-291	-1 112	-318	-1 557	-1 338	-1 913	-1 750	-1 788
3. Renta de factores	-1 277	-7 371	-2 364	-10 200	-9 734	-10 579	-9 752	-10 285
4. Transferencias corrientes	665	2 856	705	2 848	2 884	3 100	3 100	3 368
Del cual: Remesas del exterior	543	2 378	585	2 494	2 494	2 716	2 716	2 985
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>124</b>	<b>1 694</b>	<b>2 600</b>	<b>3 973</b>	<b>4 999</b>	<b>3 322</b>	<b>4 824</b>	<b>5 000</b>
Del cual:								
1. Sector privado	1 269	1 655	2 334	2 745	5 024	3 016	4 232	5 335
2. Sector público	923	1 032	59	-134	-209	619	747	-242
3. Capitales de corto plazo	-1 568	-1 675	563	1 400	418	-300	0	0
<b>III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (=I+II)</b>	<b>-266</b>	<b>1 940</b>	<b>2 133</b>	<b>3 500</b>	<b>3 500</b>	<b>1 500</b>	<b>1 500</b>	<b>1 000</b>

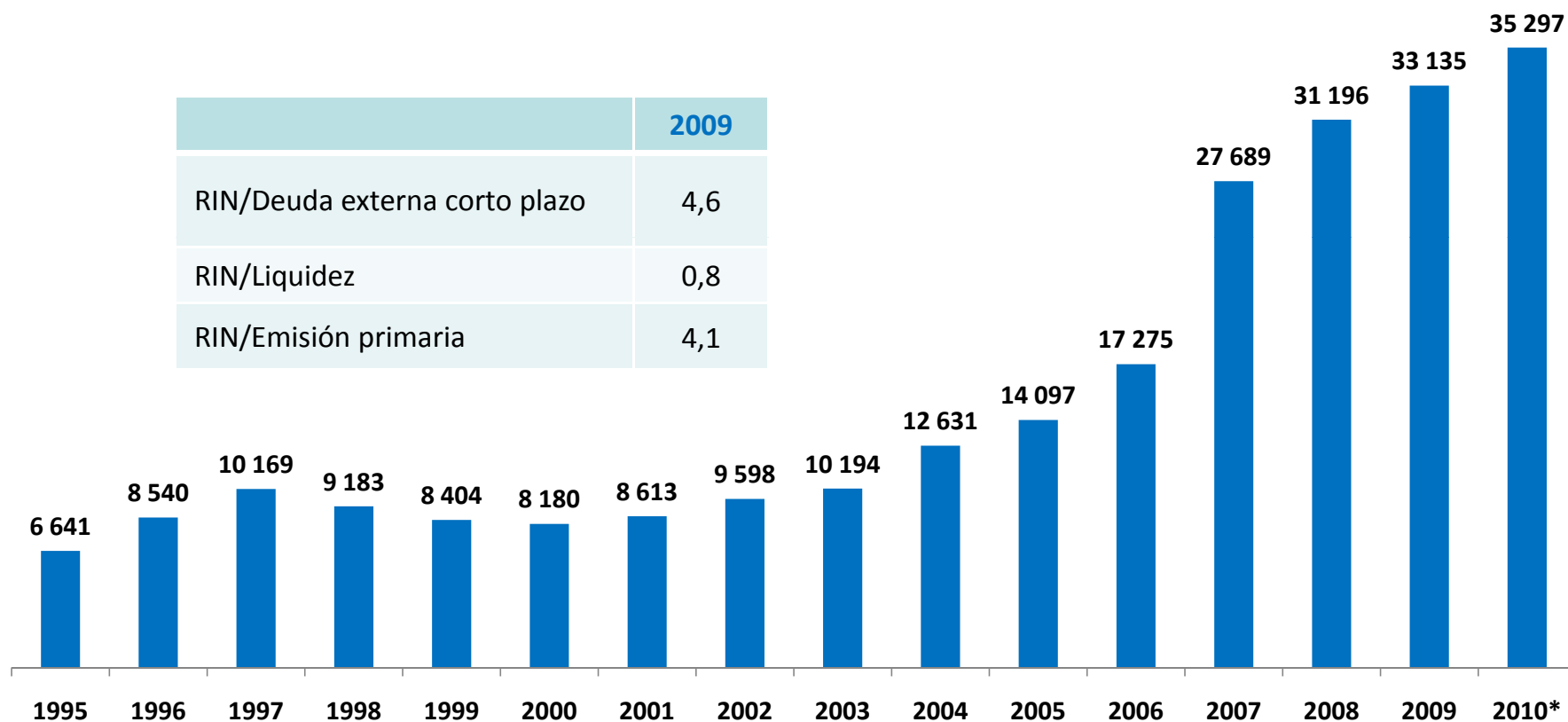
RI: Reporte de Inflación

\* Proyección



# Reservas internacionales superan los US\$ 35 mil millones

## RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (Millones de US\$)



\* Al 14 de junio de 2010.





# CONTENIDO

I. Escenario Internacional

II. Balanza de Pagos

**III. Actividad Económica**

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

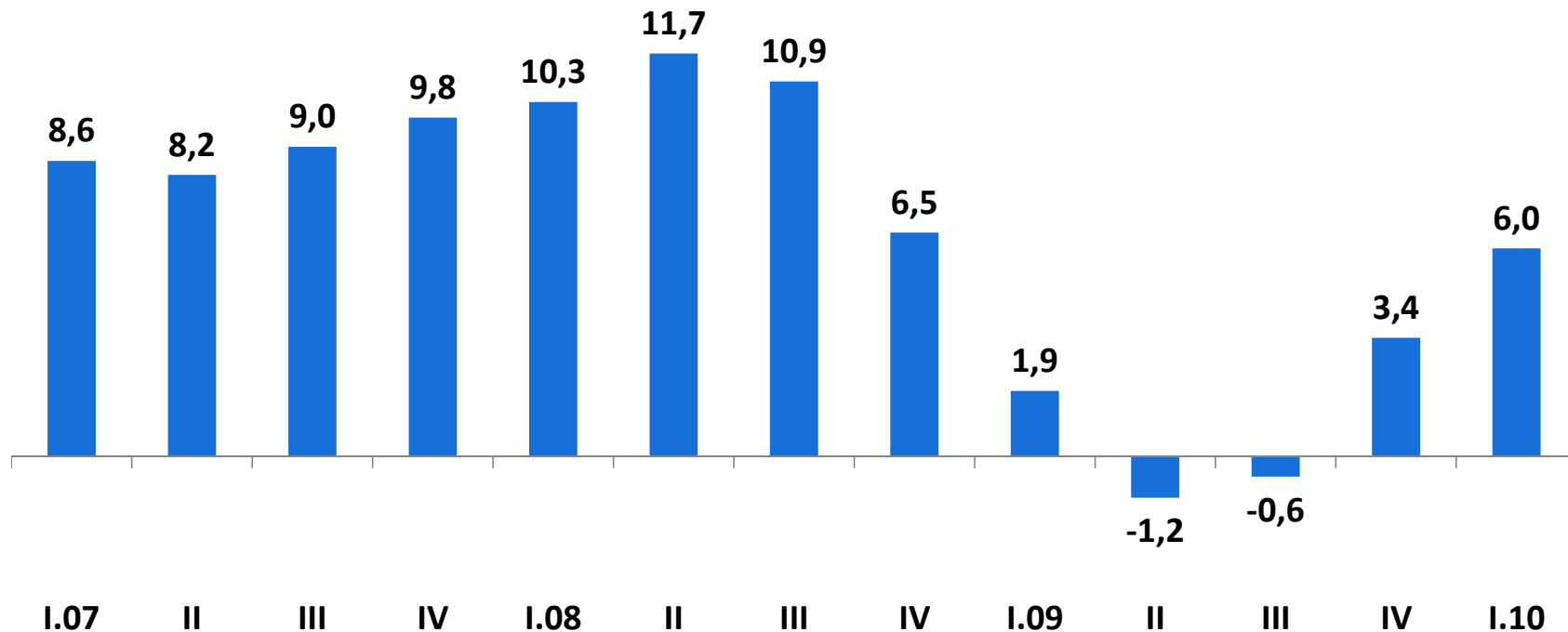
VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos



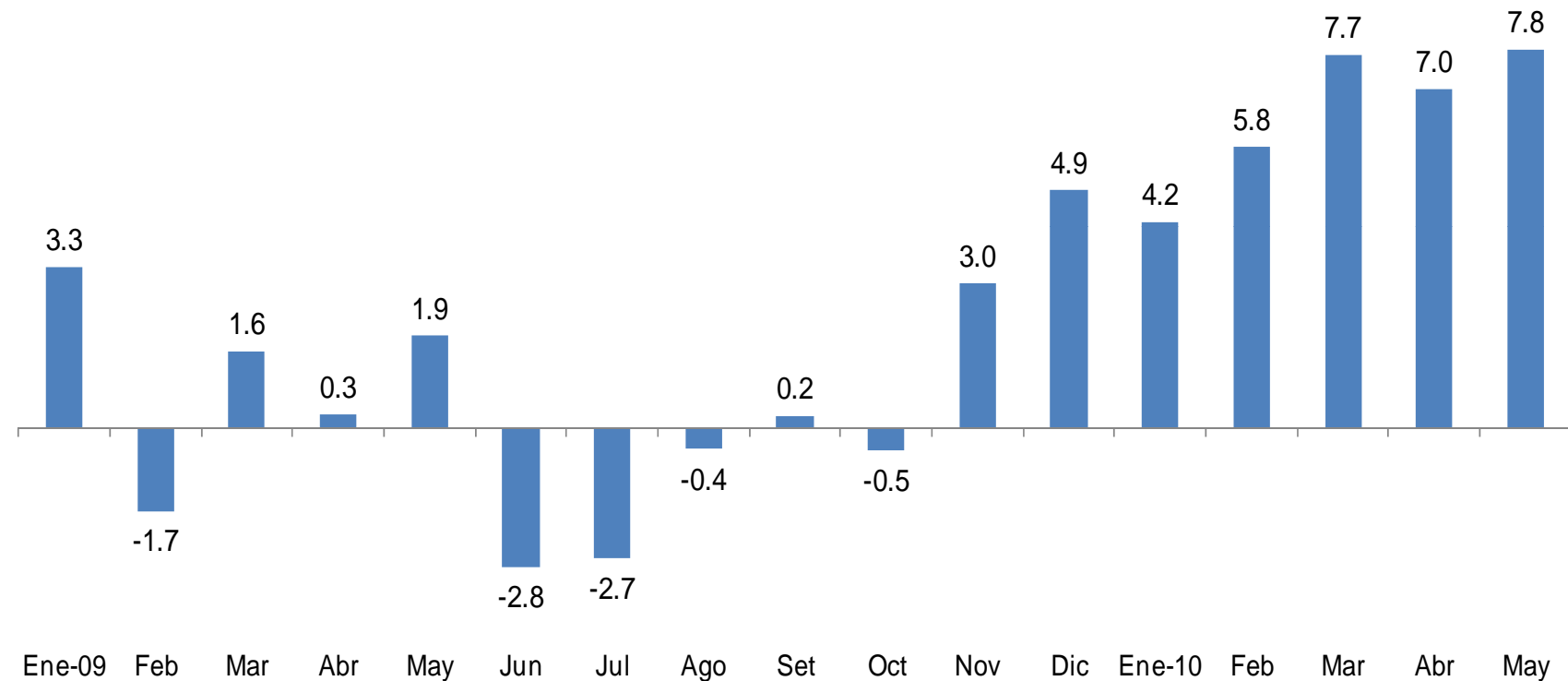
# La recuperación de la actividad productiva está asociada al restablecimiento de la dinámica de la demanda interna

**PRODUCTO BRUTO INTERNO**  
(Variación porcentual real con respecto al mismo período del año anterior)



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

**PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD**  
(Variaciones porcentuales a 12 meses)

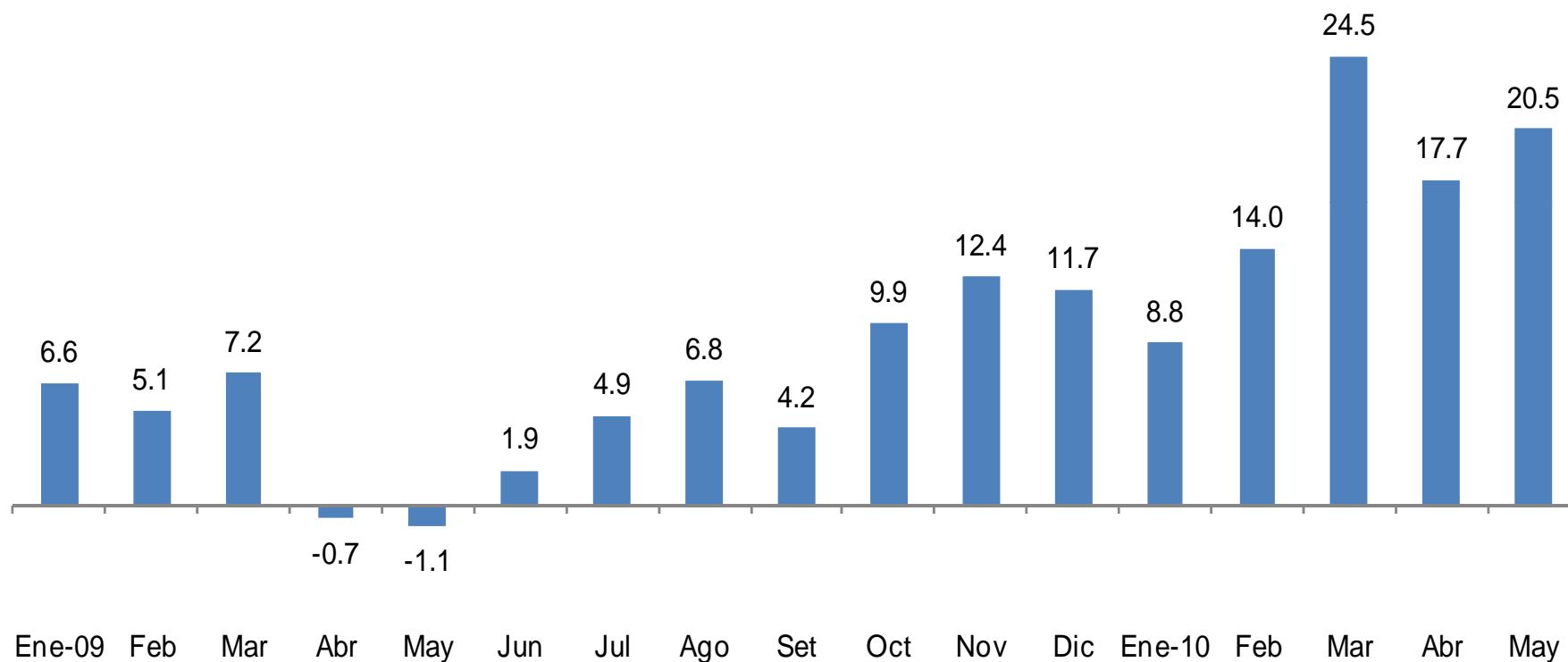


Fuente: COES



# Los despachos de cemento mantienen su crecimiento

**DESPACHOS LOCALES DE CEMENTO**  
(Variaciones porcentuales a 12 meses)



# 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 Mayo 2010.

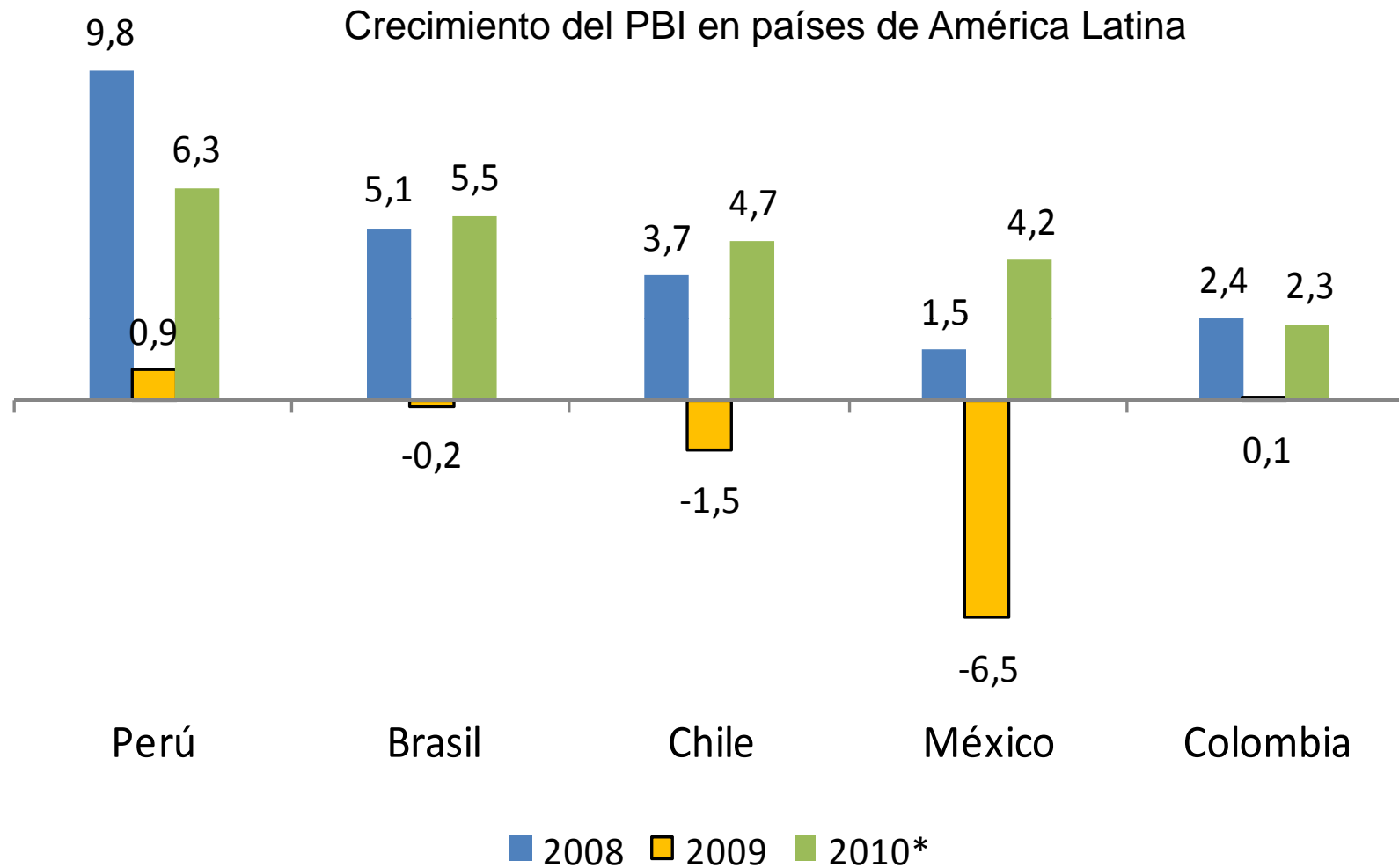
## ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:

CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	Noviembre 2009	Febrero 2010	Mayo 2010
<b>SISTEMA FINANCIERO</b>			
2010	4,0	5,0	6,0
2011	5,0	5,0	6,0
2012	-	-	6,0
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS</b>			
2010	4,0	4,5	6,0
2011	5,0	5,0	5,5
2012	-	-	6,0
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS</b>			
2010	4,0	4,5	5,0
2011	5,0	5,0	5,5
2012	-	-	6,0



# La economía peruana enfrentó la crisis mejor que otros países de la región

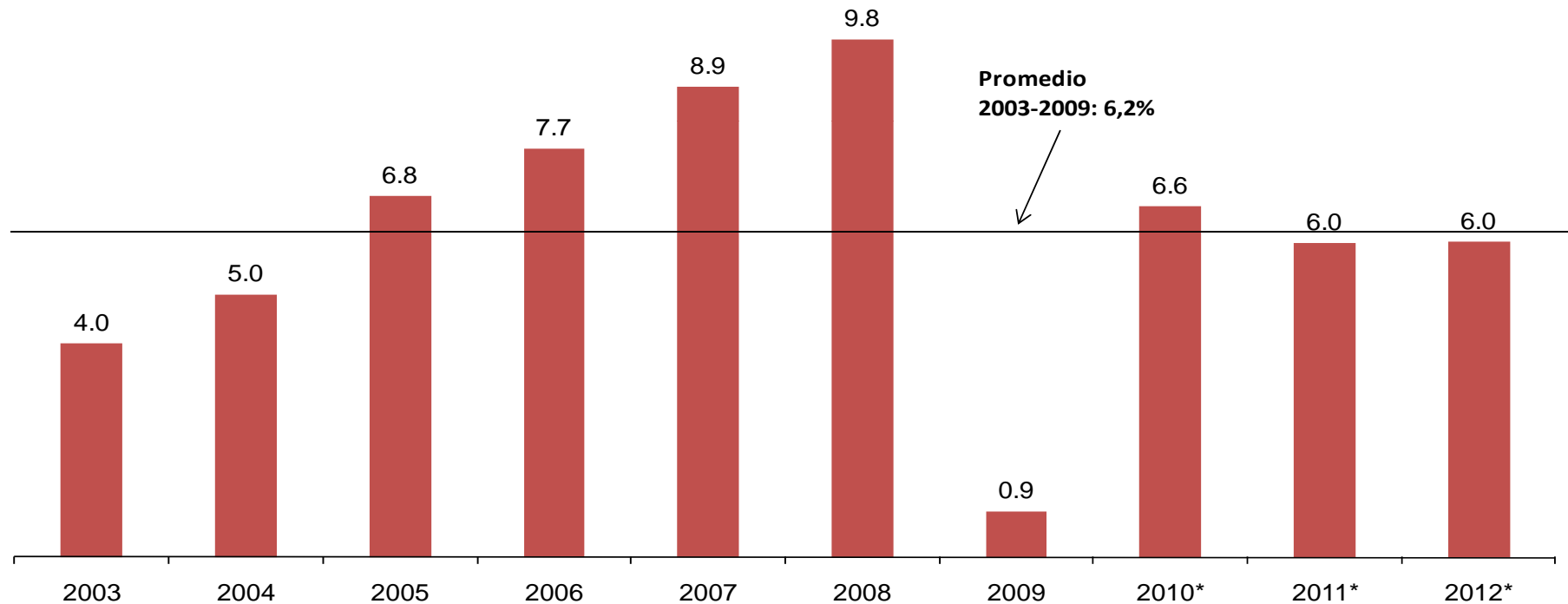


\*Proyección World Economic Outlook-FMI



# En el horizonte de proyección, el crecimiento de la economía retornaría a un nivel cercano al promedio 2003-2009

**TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI: 2003-2012**  
(Variaciones porcentuales reales)



\* Proyección



# Se elevan las proyecciones de crecimiento, en un contexto de recuperación mayor a la prevista inicialmente y mayor inversión

## DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

	2009		2010		2011*		2012*	
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Mar 10* RI Jun 10*	RI Mar 10	RI Jun 10	RI Jun 10	
<b>1. Demanda interna</b>	<b>-0.8</b>	<b>-2.9</b>	<b>8.1</b>	<b>6.8</b>	<b>8.8</b>	<b>6.3</b>	<b>6.8</b>	<b>6.0</b>
a. Consumo privado	4.1	2.4	3.6	3.3	3.9	4.2	4.5	4.6
b. Consumo público	15.2	16.5	14.3	4.2	7.8	3.1	3.7	3.2
c. Inversión privada	1.8	-15.2	11.3	8.8	12.5	9.0	9.0	11.0
d. Inversión pública	24.8	25.9	16.7	19.8	23.9	6.0	7.3	6.5
<b>2. Exportaciones</b>	<b>-1.7</b>	<b>-2.5</b>	<b>0.2</b>	<b>5.5</b>	<b>3.0</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>	<b>7.9</b>
<b>3. Importaciones</b>	<b>-13.3</b>	<b>-18.4</b>	<b>10.6</b>	<b>11.9</b>	<b>14.5</b>	<b>9.9</b>	<b>10.1</b>	<b>8.0</b>
<b>4. Producto Bruto Interno</b>	<b>1.9</b>	<b>0.9</b>	<b>6.0</b>	<b>5.5</b>	<b>6.6</b>	<b>5.5</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>
<i>Nota:</i>								
<i>Gasto público total</i>	<i>17.7</i>	<i>19.8</i>	<i>15.0</i>	<i>9.9</i>	<i>13.7</i>	<i>4.2</i>	<i>5.1</i>	<i>4.5</i>

RI: Reporte de Inflación

\* Proyección





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

## CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PBI

	2009		2010			2011*		2012*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Mar 10*	RI Jun 10*	RI Mar 10	RI Jun 10	RI Jun 10
a. Consumo privado	2.8	1.6	2.5	2.2	2.7	2.8	3.0	3.0
b. Consumo público	1.1	1.3	1.2	0.4	0.7	0.3	0.3	0.3
c. Inversión privada	0.4	-3.5	2.4	1.7	2.4	1.8	1.8	2.3
d. Inversión pública	0.7	1.1	0.5	1.1	1.3	0.4	0.5	0.4
e. Variación de existencias	-5.8	-3.6	1.4	1.4	1.7	1.1	1.3	0.2
f. Exportaciones	-0.3	-0.5	0.0	1.1	0.6	1.1	1.1	1.5
g. Importaciones <sup>1/</sup>	3.1	4.3	-2.1	-2.3	-2.7	-2.0	-2.1	-1.7
<b><u>Producto Bruto Interno</u></b>	<b><u>1.9</u></b>	<b><u>0.9</u></b>	<b><u>6.0</u></b>	<b><u>5.5</u></b>	<b><u>6.6</u></b>	<b><u>5.5</u></b>	<b><u>6.0</u></b>	<b><u>6.0</u></b>
<i>Nota:</i>								
<i>Gasto público total</i>	1.8	2.4	1.8	1.5	2.0	0.7	0.8	0.7

RI: Reporte de Inflación

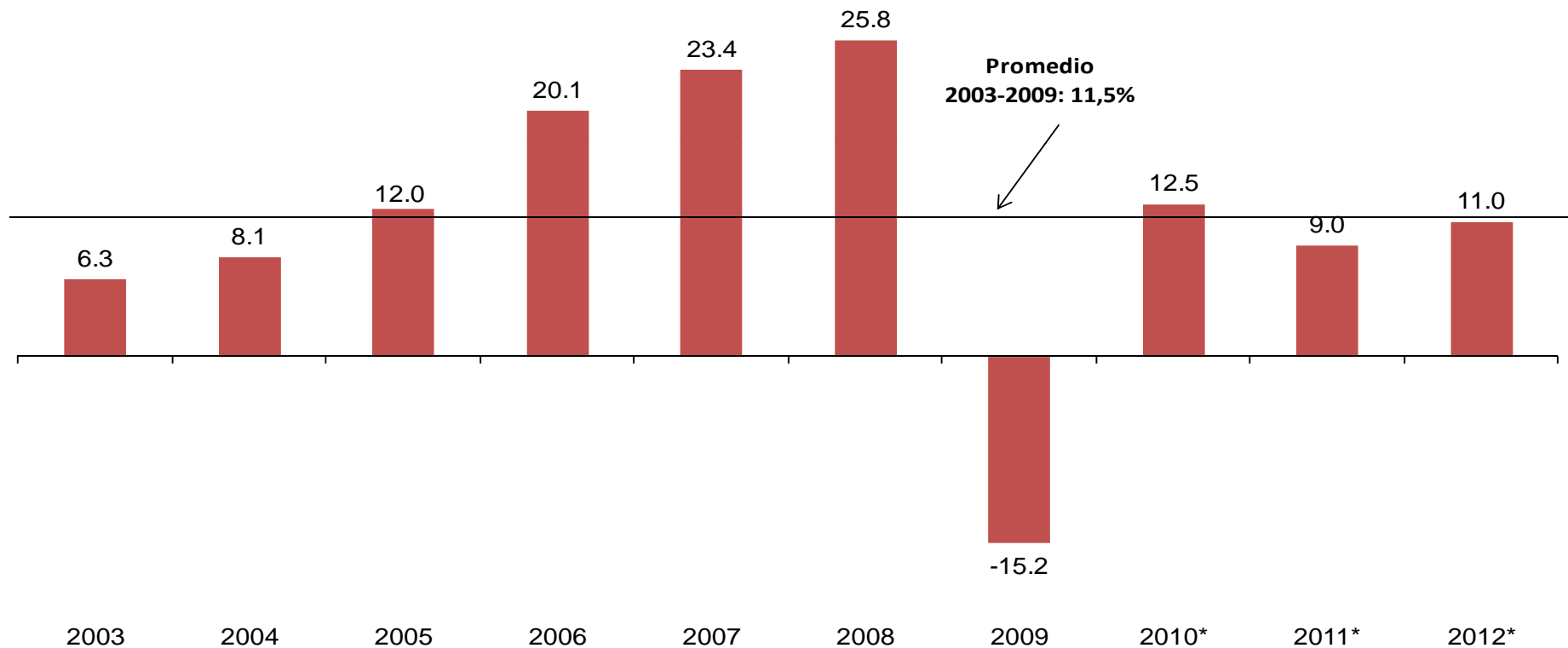
\* Proyección

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



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

**TASA DE CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN PRIVADA: 2003-2012**  
(Variaciones porcentuales reales)

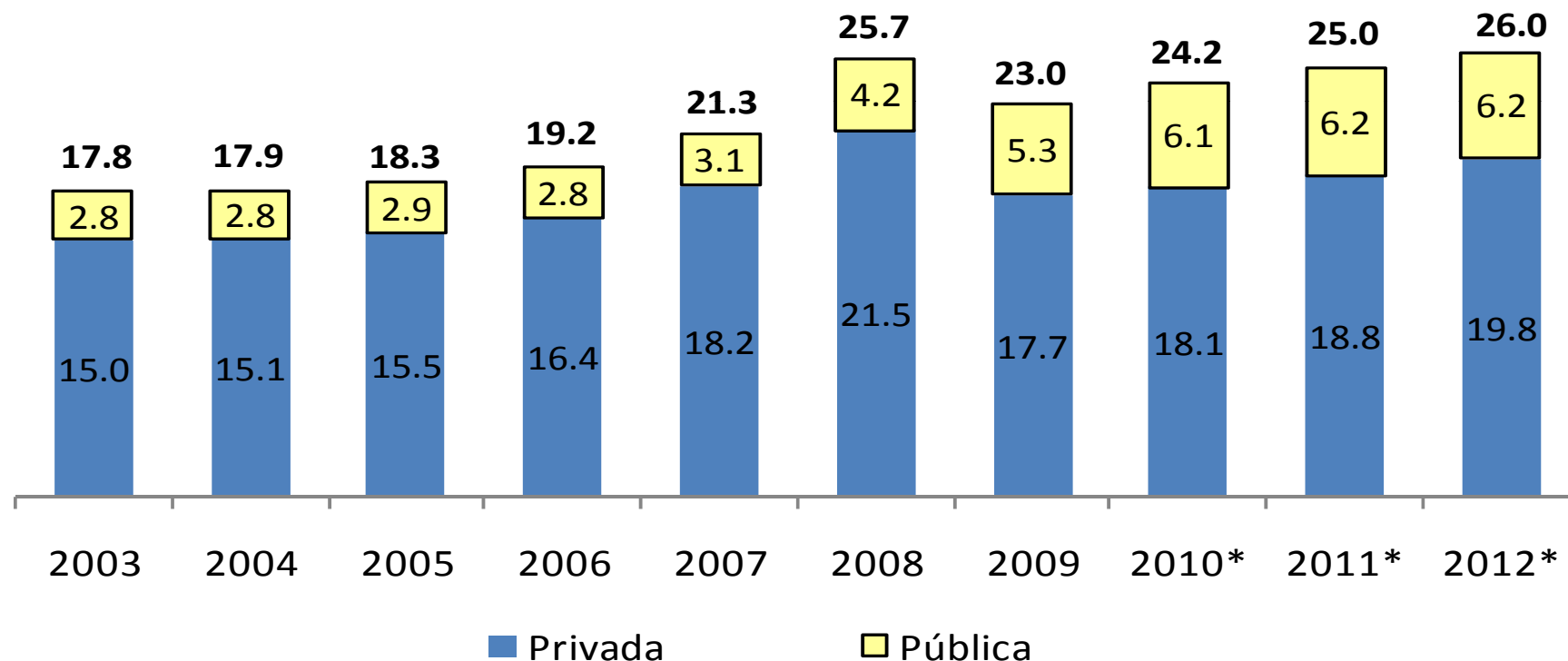


\* Proyección



# Para 2012 se proyecta un nivel de inversión bruta fija de 26 por ciento del PBI, el mayor desde 1982

COMPOSICIÓN DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA: 2003-2012  
(Porcentaje del PBI)



# Se registran anuncios de inversión por US\$ 36 mil millones para el período 2010-2012

## ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN: 2010 - 2012 (Millones de US\$)

<b>Sector</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Total</b>
Minería	3 298	5 742	7 046	16 086
Hidrocarburos	2 344	2 388	2 657	7 390
Electricidad	723	966	1 318	3 007
Telecomunicaciones	291	239	46	577
Industrial	1 147	1 004	888	3 039
Infraestructura	2 135	1 159	644	3 938
Otros Sectores	1 297	644	401	2 342
<b><u>Total</u></b>	<b><u>11 235</u></b>	<b><u>12 143</u></b>	<b><u>13 000</u></b>	<b><u>36 377</u></b>

Fuente: Medios de prensa e información de empresas.



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

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS  
(Variaciones porcentuales reales)

	2009		2010*			2011*		2012*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Mar 10	RI Jun 10	RI Mar 10	RI Jun 10	
<b>Agropecuario</b>	<b>4.4</b>	<b>2.3</b>	<b>3.8</b>	<b>2.7</b>	<b>4.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>4.7</b>
Agrícola	3.6	0.9	3.9	1.4	4.4	3.4	3.3	4.8
Pecuario	5.6	4.4	3.5	4,2	3.8	4.2	4.3	4.7
<b>Pesca</b>	<b>-14.2</b>	<b>-7.9</b>	<b>-14.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-1.7</b>	<b>2.6</b>	<b>5.3</b>	<b>2.6</b>
<b>Minería e hidrocarburos</b>	<b>3.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.4</b>	<b>7.9</b>	<b>7.0</b>	<b>8.5</b>
Minería metálica	0.9	-1.4	-1.3	-0.3	-2.4	5.7	4.6	10.0
Hidrocarburos	30.4	16.1	11.0	28.4	29.2	20.6	20.6	1.1
<b>Manufactura</b>	<b>-4.2</b>	<b>-7.2</b>	<b>7.3</b>	<b>6.5</b>	<b>10.7</b>	<b>5.3</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>
Procesadores de recursos primarios	3.9	0.0	-5.6	2.7	2.5	6.4	5.3	4.9
Manufactura no primaria	-5.7	-8.5	9.9	7.3	12.3	5.0	6.0	6.0
<b>Electricidad y agua</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>6.4</b>	<b>4.9</b>	<b>6.6</b>	<b>5.3</b>	<b>5.3</b>	<b>5.3</b>
<b>Construcción</b>	<b>5.1</b>	<b>6.1</b>	<b>16.8</b>	<b>12.5</b>	<b>13.9</b>	<b>9.3</b>	<b>9.3</b>	<b>12.0</b>
<b>Comercio</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>8.1</b>	<b>5.1</b>	<b>8.3</b>	<b>5.0</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>
<b>Otros servicios</b>	<b>3.7</b>	<b>3.1</b>	<b>4.9</b>	<b>5.4</b>	<b>5.1</b>	<b>5.3</b>	<b>5.9</b>	<b>5.2</b>
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>1.9</b>	<b>0.9</b>	<b>6.0</b>	<b>5.5</b>	<b>6.6</b>	<b>5.5</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>
<b>Primario</b>	<b>3.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>5.4</b>	<b>5.1</b>	<b>6.0</b>
<b>No Primario</b>	<b>1.6</b>	<b>0.8</b>	<b>7.2</b>	<b>6.1</b>	<b>7.4</b>	<b>5.5</b>	<b>6.1</b>	<b>6.0</b>

RI: Reporte de Inflación.

\* Proyección.



# CONTENIDO

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



# Resultado fiscal consistente con el retiro del impulso fiscal

## SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2009		2010*			2011*		2012*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Mar.10	RI Jun.10	RI Mar.10	RI Jun.10	RI Jun.10
1. Ingresos corrientes del Gobierno General	19,8	18,6	20,8	19,0	19,5	19,4	19,7	19,9
<i>Variación % real</i>	-8,6	-11,3	17,8	10,1	14,0	7,1	6,2	6,6
2. Gastos no financieros del Gobierno General	16,6	19,6	16,3	19,4	19,8	19,3	19,4	19,0
<i>Variación % real</i>	12,1	12,7	9,5	7,1	9,8	4,3	3,2	3,3
<i>Del cual:</i>								
a. Corriente	13,5	13,9	12,8	13,4	13,7	13,3	13,3	12,9
<i>Variación % real</i>	7,9	4,4	5,9	4,6	7,1	3,6	2,2	2,3
b. Formación bruta de capital	2,8	5,2	2,9	5,5	5,7	5,7	5,9	5,9
<i>Variación % real</i>	28,2	32,5	16,3	15,0	18,7	7,3	8,5	5,6
3. Otros	1,2	0,4	-0,1	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
4. Resultado Primario (1-2+3)	4,4	-0,6	4,5	-0,2	-0,2	0,2	0,3	0,9
5. Intereses	1,8	1,3	1,7	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,4</b>

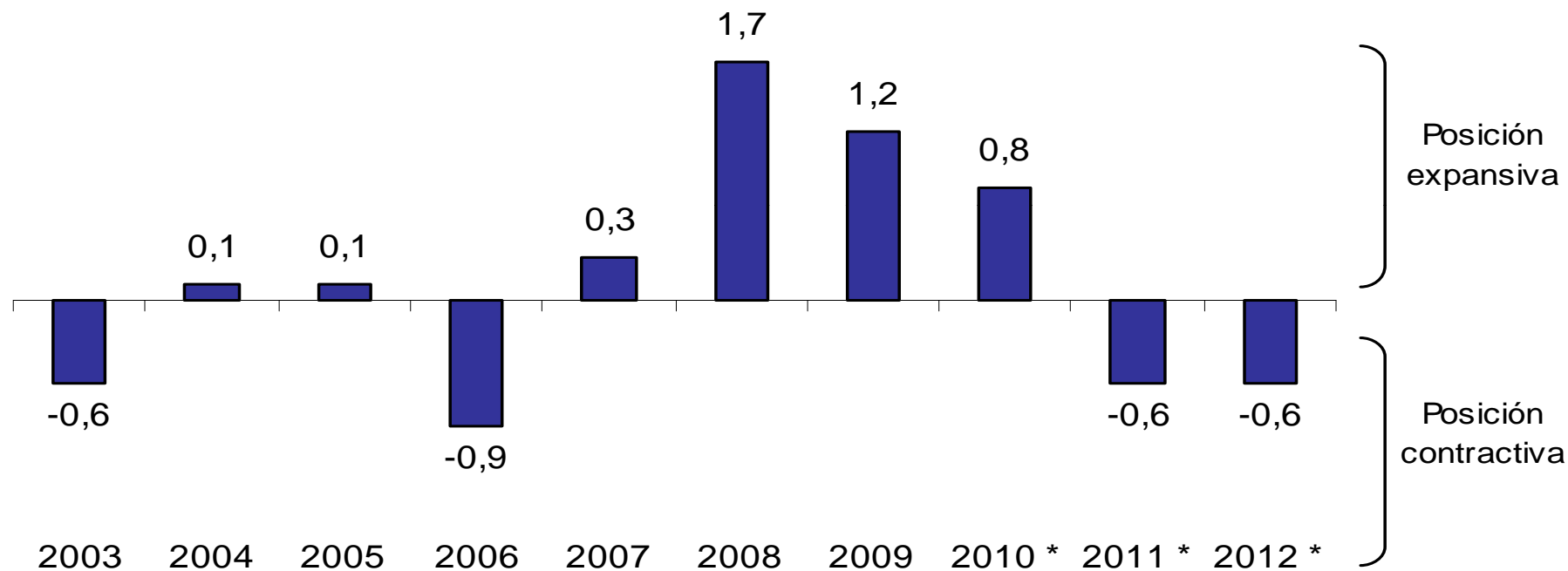
RI: Reporte de Inflación

\* Proyección.



# Se prevé un retiro del impulso fiscal

**IMPULSO FISCAL**  
(En porcentaje del PBI)



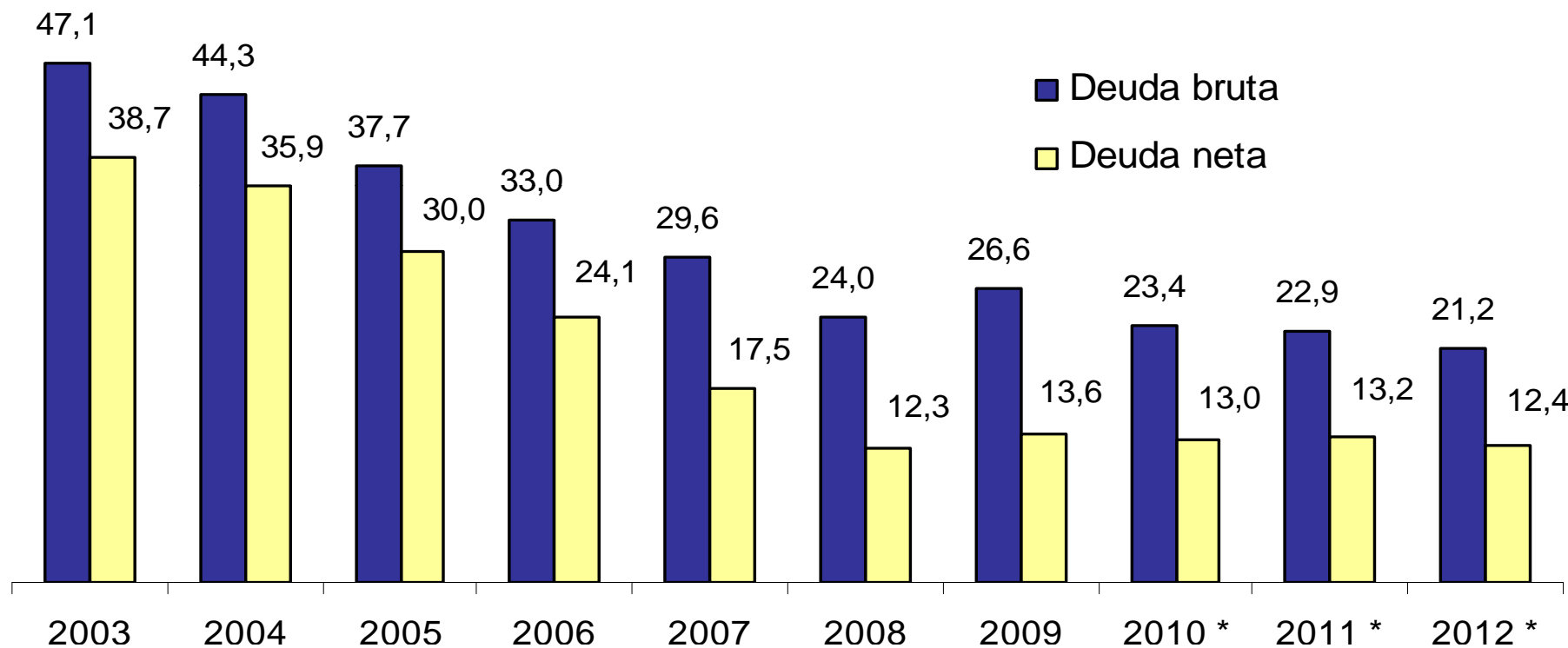
\* Proyección.





# Deuda pública se reduciría hasta 21 por ciento del PBI en 2012

## DEUDA PÚBLICA (En porcentaje del PBI)



\* Proyección.



# CONTENIDO

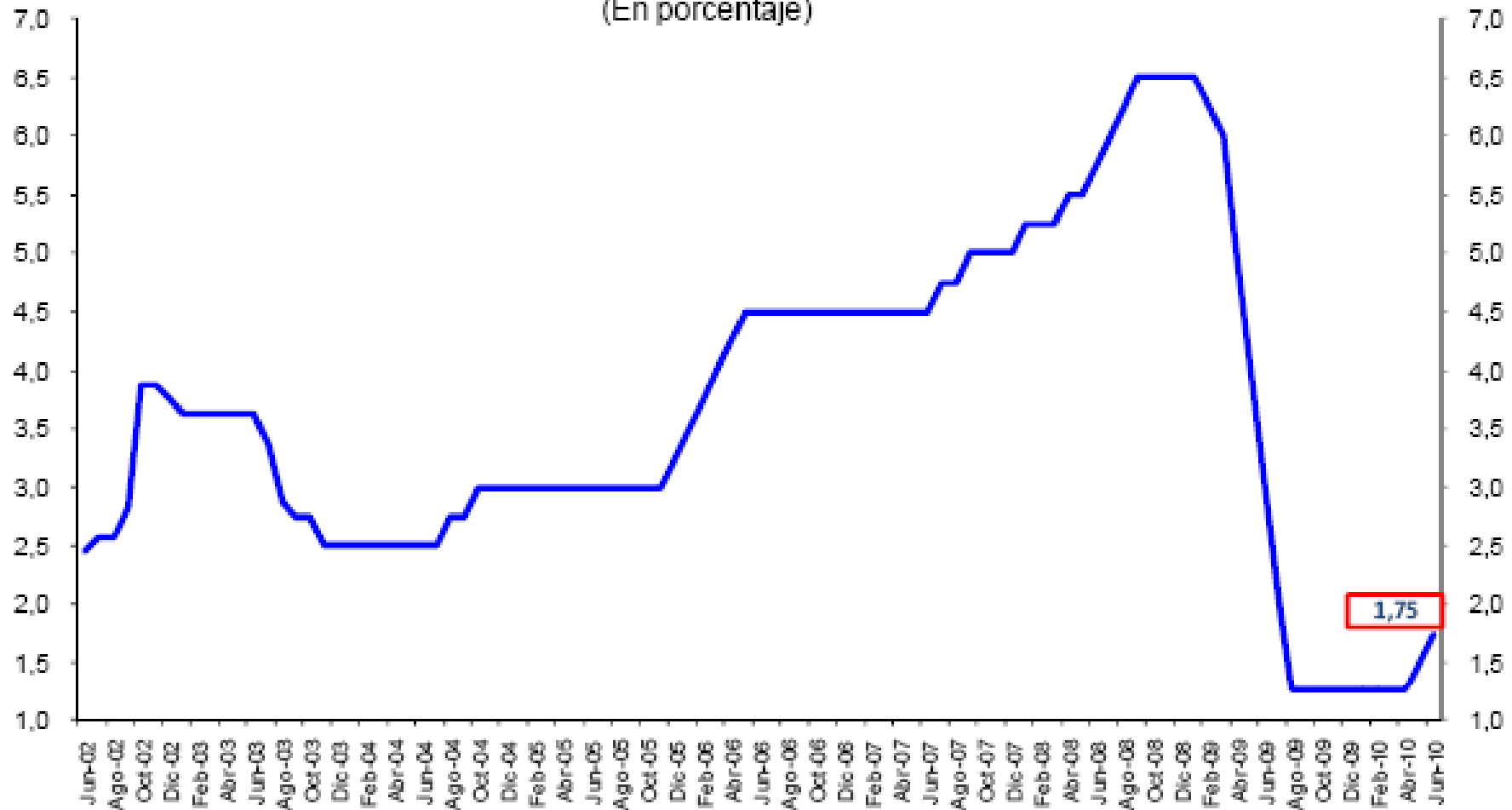
- I. Escenario Internacional
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas
- V. Política Monetaria**
- VI. Inflación
- VII. Balance de Riesgos



**El incremento de la tasa de referencia tiene un carácter preventivo frente al fuerte dinamismo de la demanda interna e implica mantener el estímulo monetario, en un contexto en el que no se observan presiones inflacionarias.**

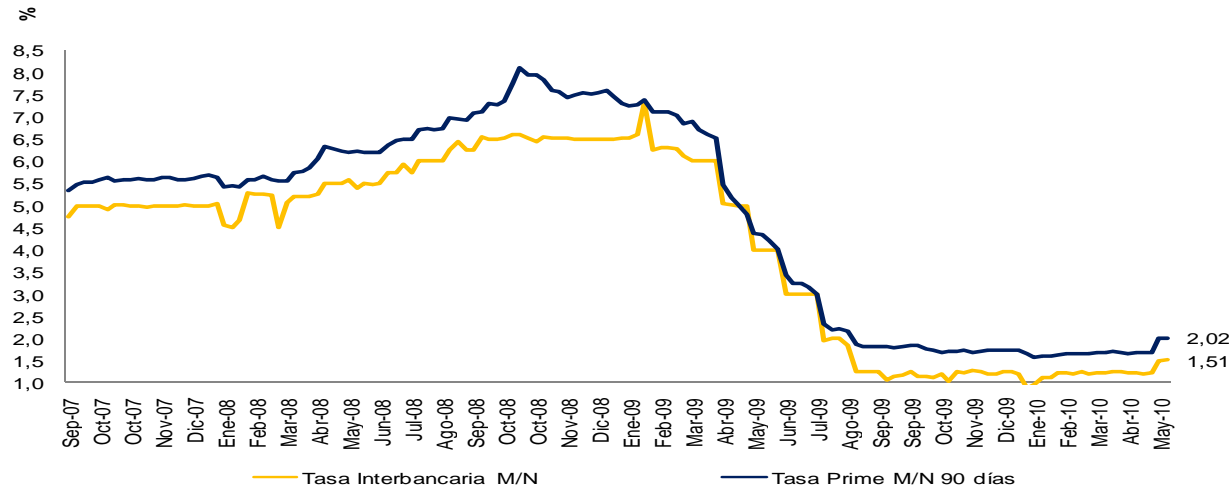
### Tasa de interés de referencia del Banco Central

(En porcentaje)

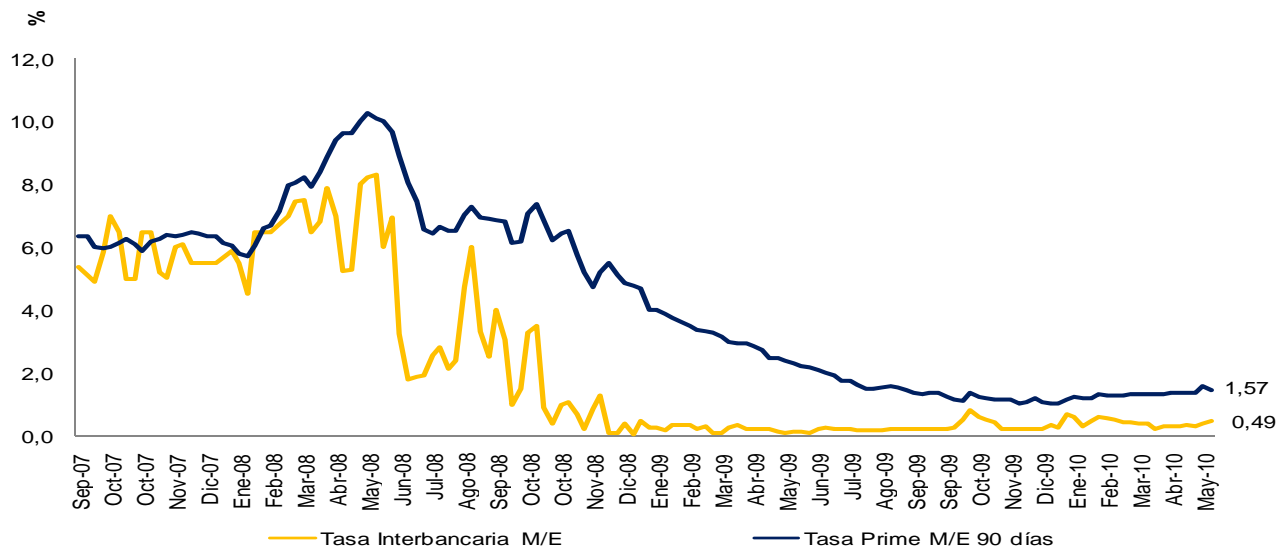


# Las acciones de política monetaria se transmiten a las tasas de interés del sistema financiero

Tasa Preferencial a 90 días vs. Tasa Interbancaria Overnight en MN



Tasa Preferencial a 90 días vs. Tasa Interbancaria Overnight en ME



# Las tasas de interés se mantienen en niveles mínimos. Las tasas con mayor vinculación con la tasa de referencia (tasas corporativas) comenzaron a elevarse.

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

	Soles		Dólares		Diferencia (pbs)(feb-may)	
	Feb-10	May-10	Feb-10	May-10	Soles	Dólares
1. Depósitos hasta 30 días	1,2	1,4	0,7	0,5	17	-14
2. Depósitos a plazo de 31 a 180 días	1,8	1,7	1,1	1,0	-6	-15
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	2,9	2,5	2,0	1,7	-43	-29
4. Activa preferencial corporativa	1,6	1,9	1,3	1,4	27	19
5. Activa promedio hasta 360 días	11,0	10,7	6,2	5,7	-21	-51
6. TAMN /TAMEX	19,8	19,2	8,4	7,9	-58	-54
7. Activa promedio estructura constante	14,6	14,3	8,4	8,0	-29	-42
8. Activa promedio Comercial	8,0	7,8	7,1	6,6	-28	-51



# Aceleración del crédito en todas las categorías

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

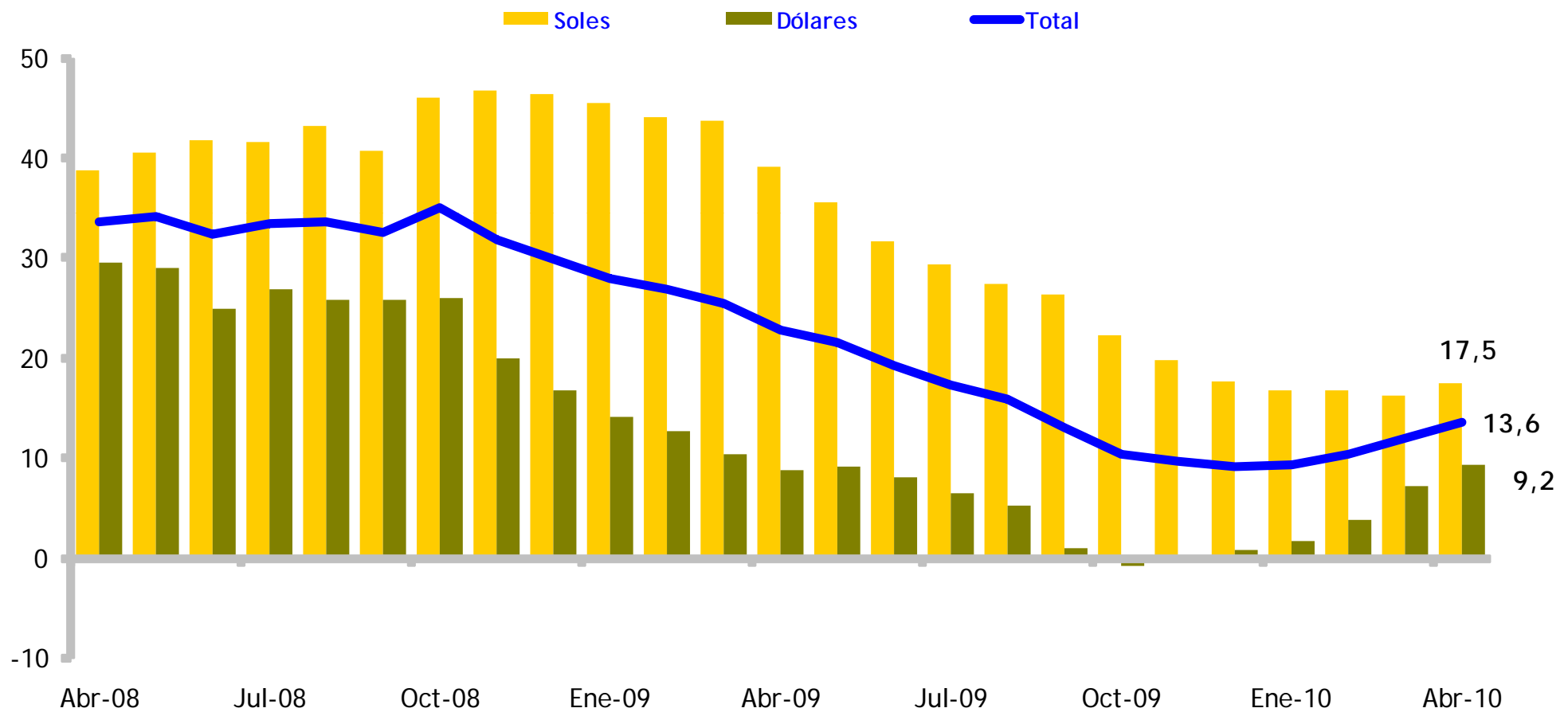
	Dic-08	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10
<b>1. Empresariales</b>	28,7	5,3	5,6	7,6	9,3	11,5
a. Comercio exterior	15,7	-29,6	-25,7	-19,7	-15,0	-5,8
b. Actividades internas	31,2	12,5	12,1	12,7	13,8	14,8
<b>2. Microempresas</b>	52,9	23,8	22,8	22,3	23,0	23,9
<b>3. Consumo</b>	27,1	8,6	8,4	8,5	9,4	10,2
<b>4. Hipotecarios</b>	23,4	17,3	17,8	17,9	19,2	20,6
<b>Total</b>	29,9	9,2	9,3	10,4	11,8	13,5

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



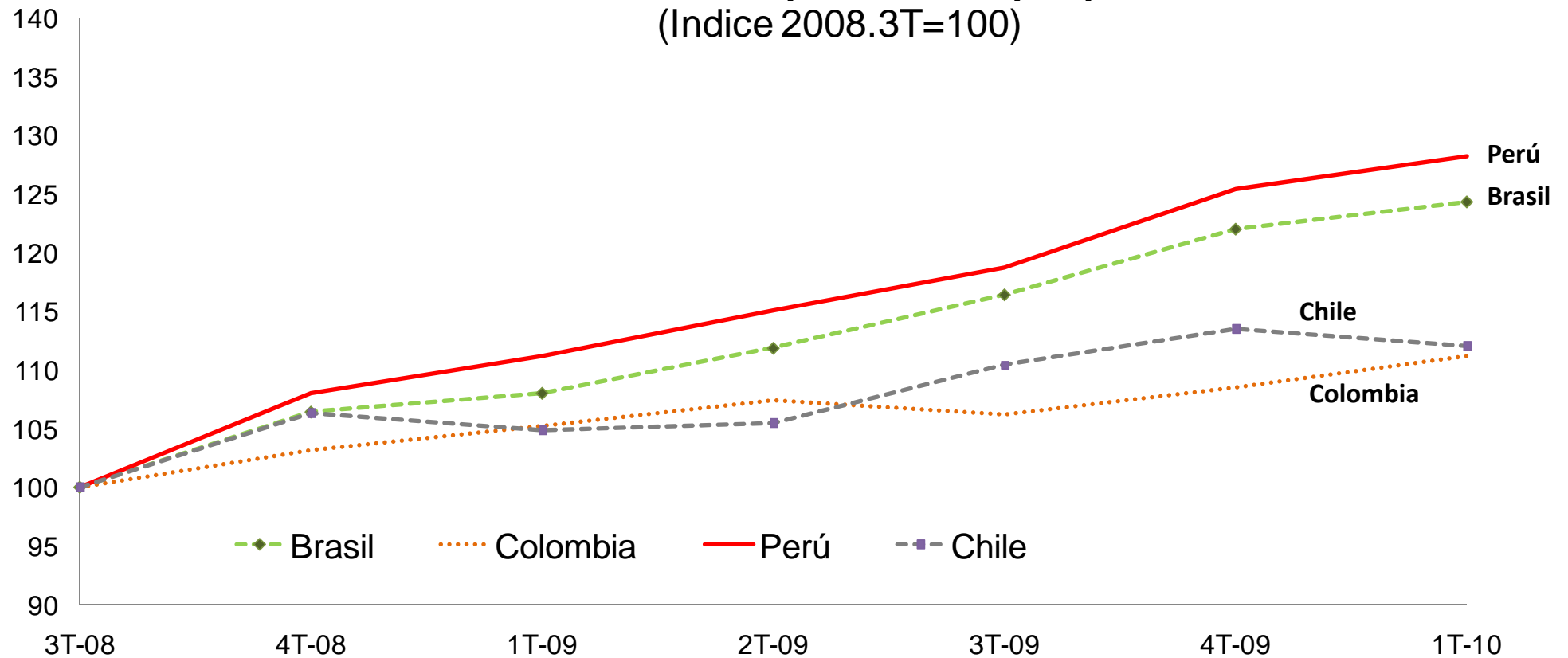
# La recuperación del crédito al sector privado se observa en ambas monedas

## Crédito al sector privado (Tasas de variación anual)



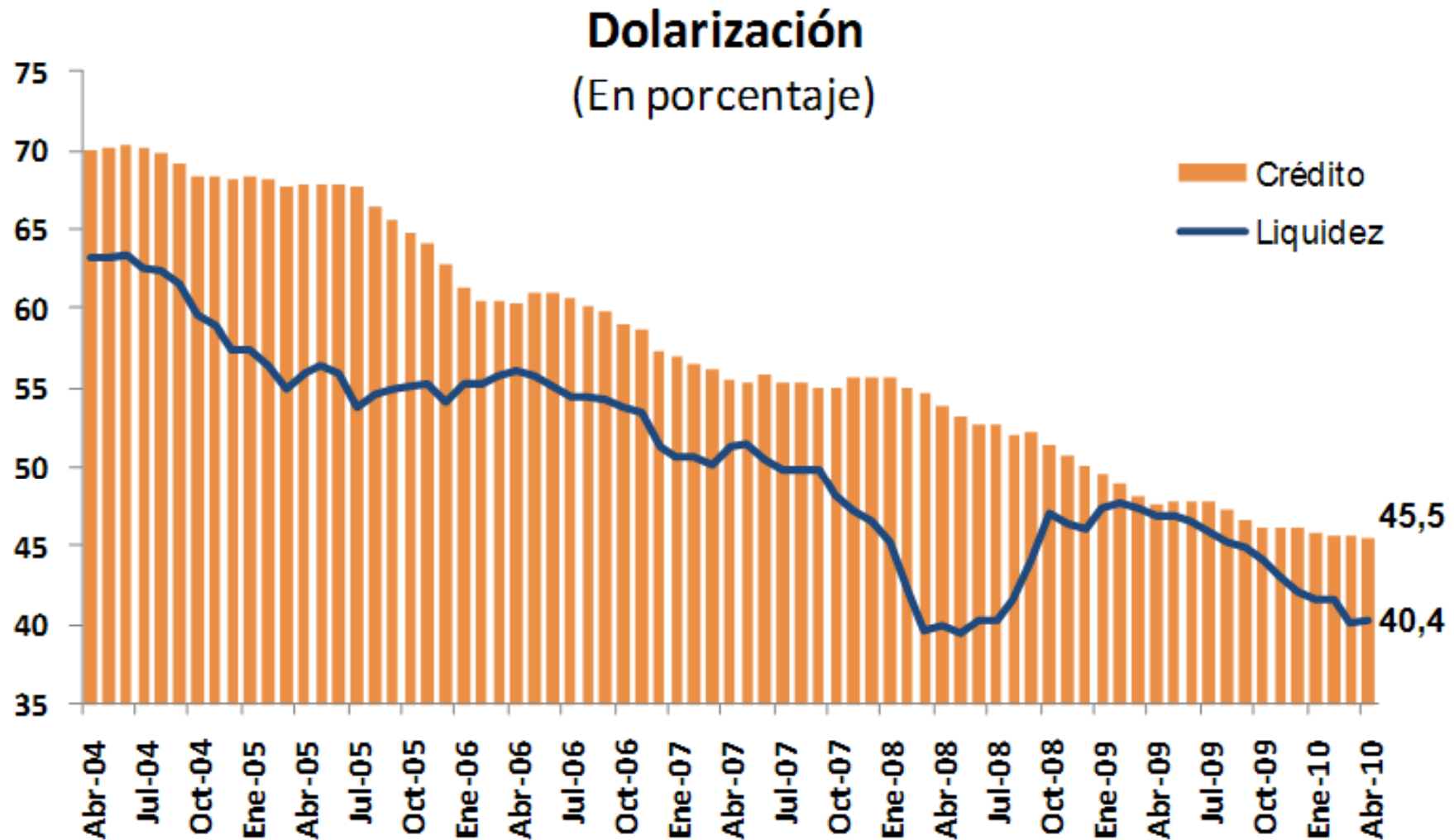
# El crecimiento del crédito en el Perú ha sido el más alto de la región

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



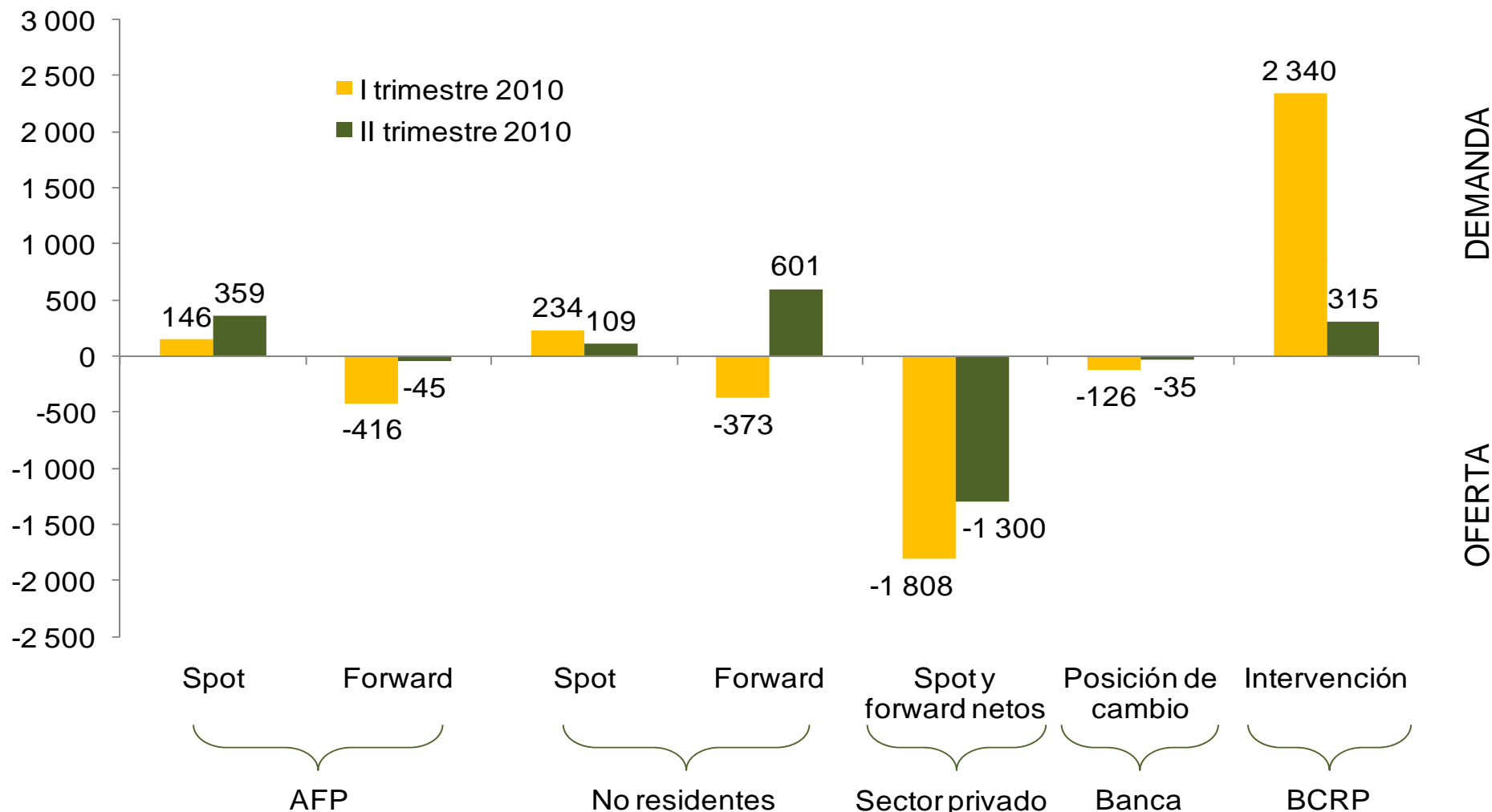


# El grado de dolarización continúa mostrando una tendencia a la baja



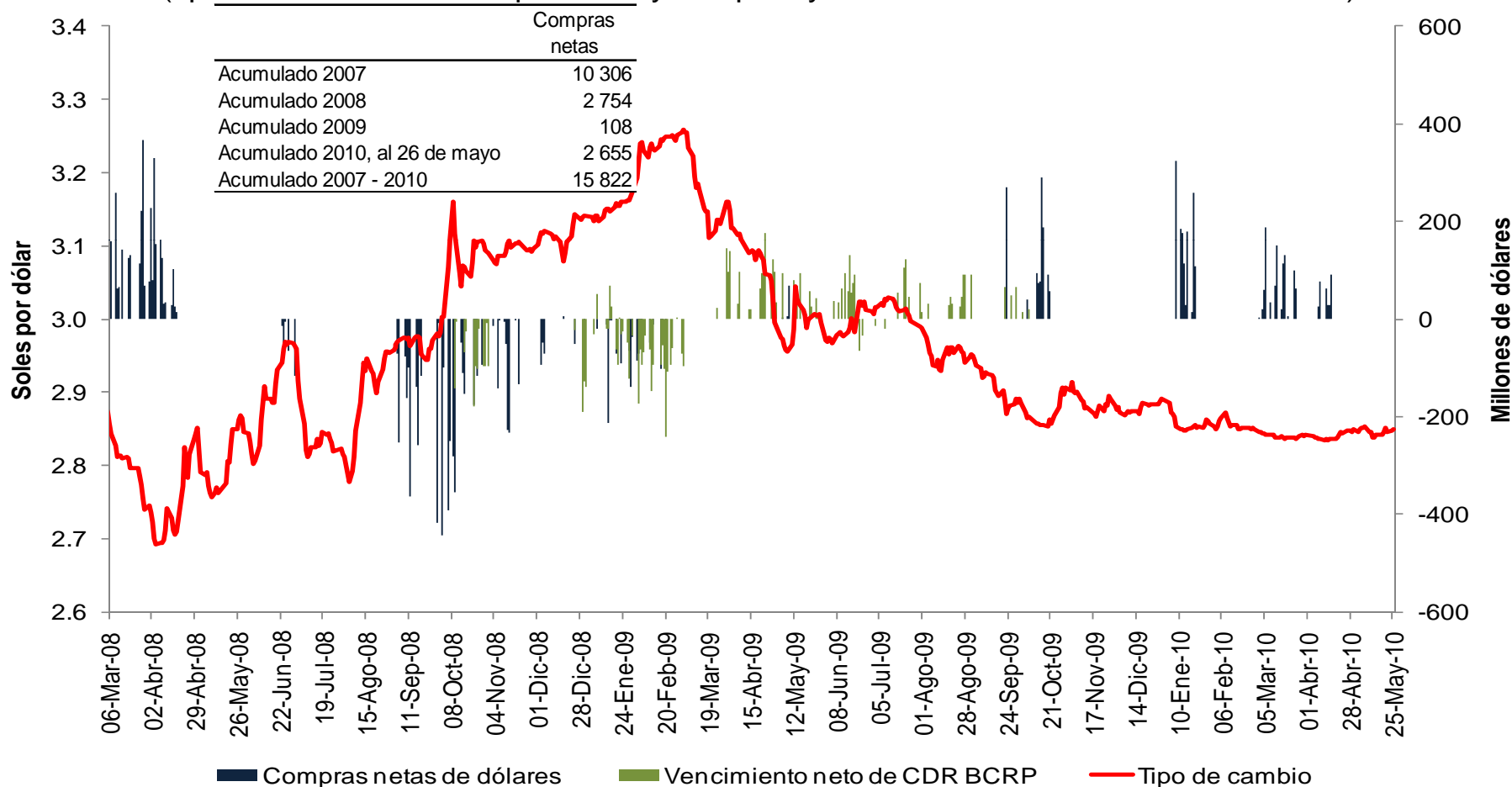
# En lo que va del segundo trimestre se registra menor oferta de dólares

Flujos en el mercado cambiario  
(millones de US\$)



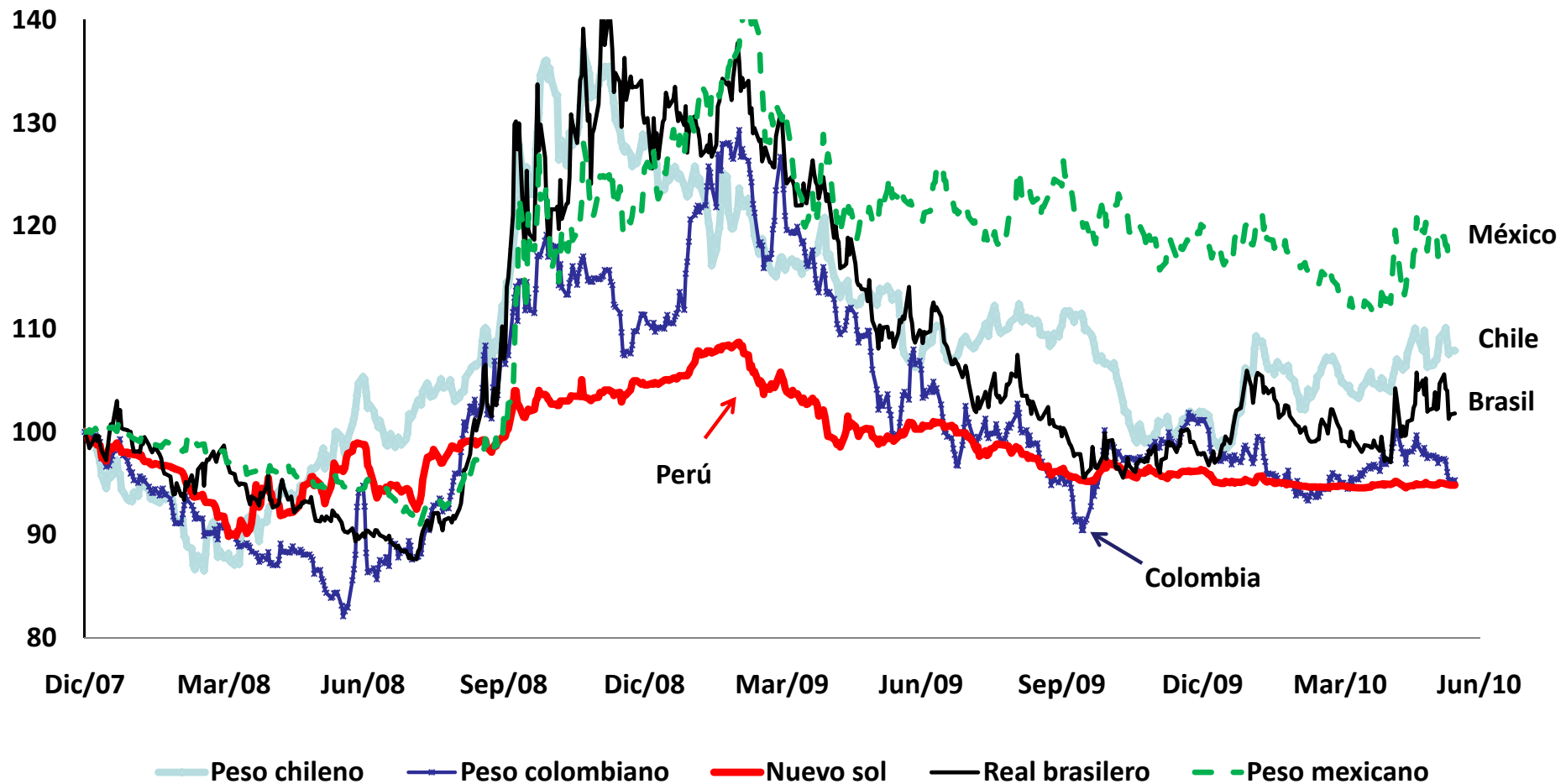
# En la primera quincena de abril, el BCRP intervino para limitar la excesiva volatilidad del tipo de cambio.

**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)



# El Nuevo Sol es una de las monedas menos volátiles de la región

Índice de Tipo de Cambio  
(Diciembre 2007 = 100)



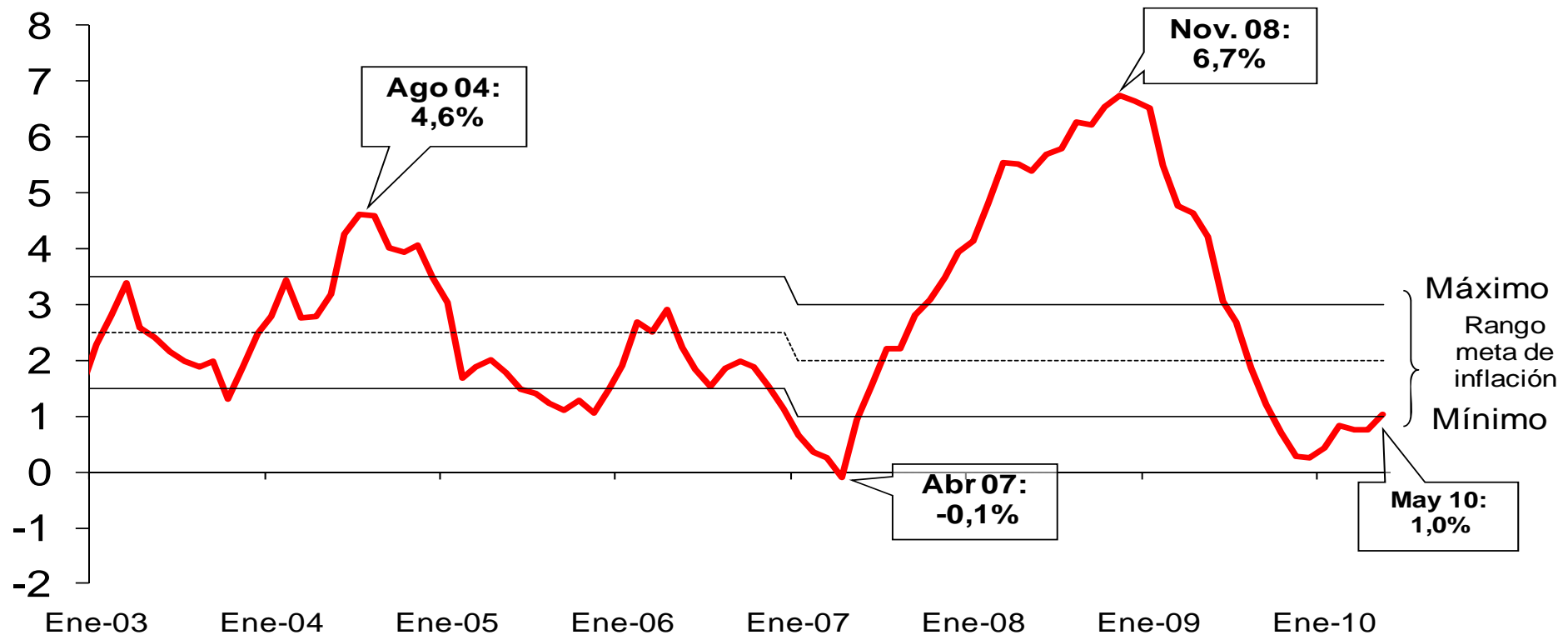
# CONTENIDO

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



# En mayo de 2010 la inflación anual retornó al rango meta

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



# Expectativas de agentes económicos dentro del rango meta

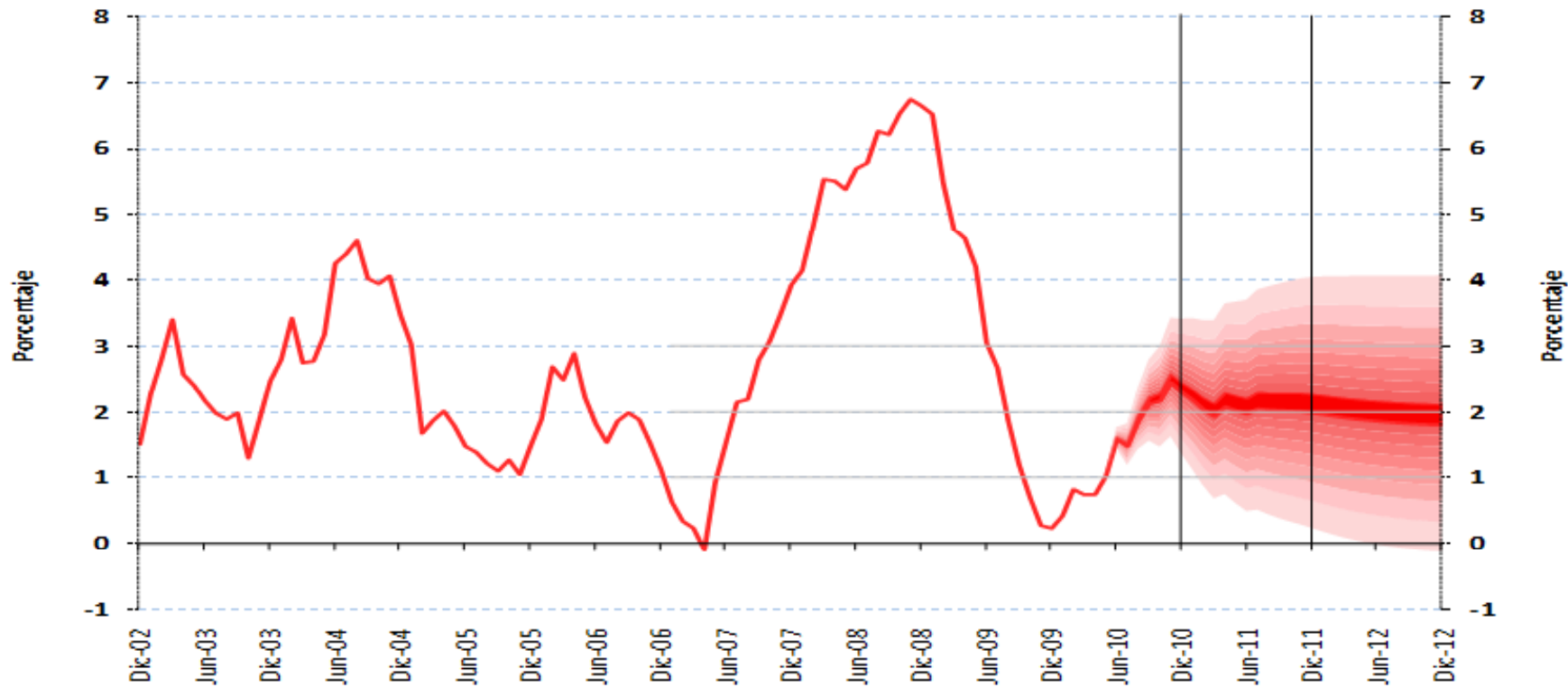
## ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONOMICAS INFLACION (%)

	Febrero 2010	Mayo 2010
<b>SISTEMA FINANCIERO</b>		
2010	2,11	2,5
2011	2,50	2,5
2012	-	2,5
<b>ANALISTAS ECONOMICOS</b>		
2010	2,20	2,5
2011	2,50	2,5
2012	-	2,5
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS</b>		
2010	2,00	2,2
2011	2,50	2,5
2012	-	2,5



# La tasa de inflación se mantendría en el rango meta

## 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.





# CONTENIDO

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



# Balance de Riesgos

## a. Deterioro del entorno internacional

De materializarse este riesgo, la política monetaria mantendría el estímulo monetario por un mayor tiempo. Adicionalmente, el Banco Central mantiene una alta disponibilidad de reservas internacionales y distintos mecanismos de inyección de liquidez para enfrentar esta contingencia.

## b. Mayor dinamismo de la economía doméstica

Si el gasto privado y público se elevan significativamente por encima del escenario base, se reduciría de manera más rápida el estímulo monetario.



# Reporte de Inflación

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas

Junio 2010

**Julio Velarde**

**Presidente del Directorio**

**Banco Central de Reserva del Perú**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

