



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Reporte de Inflación: Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas

**Julio Velarde Flores
Presidente del Directorio
Banco Central de Reserva del Perú**

Setiembre de 2012

Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

Se revisa a la baja el crecimiento mundial

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

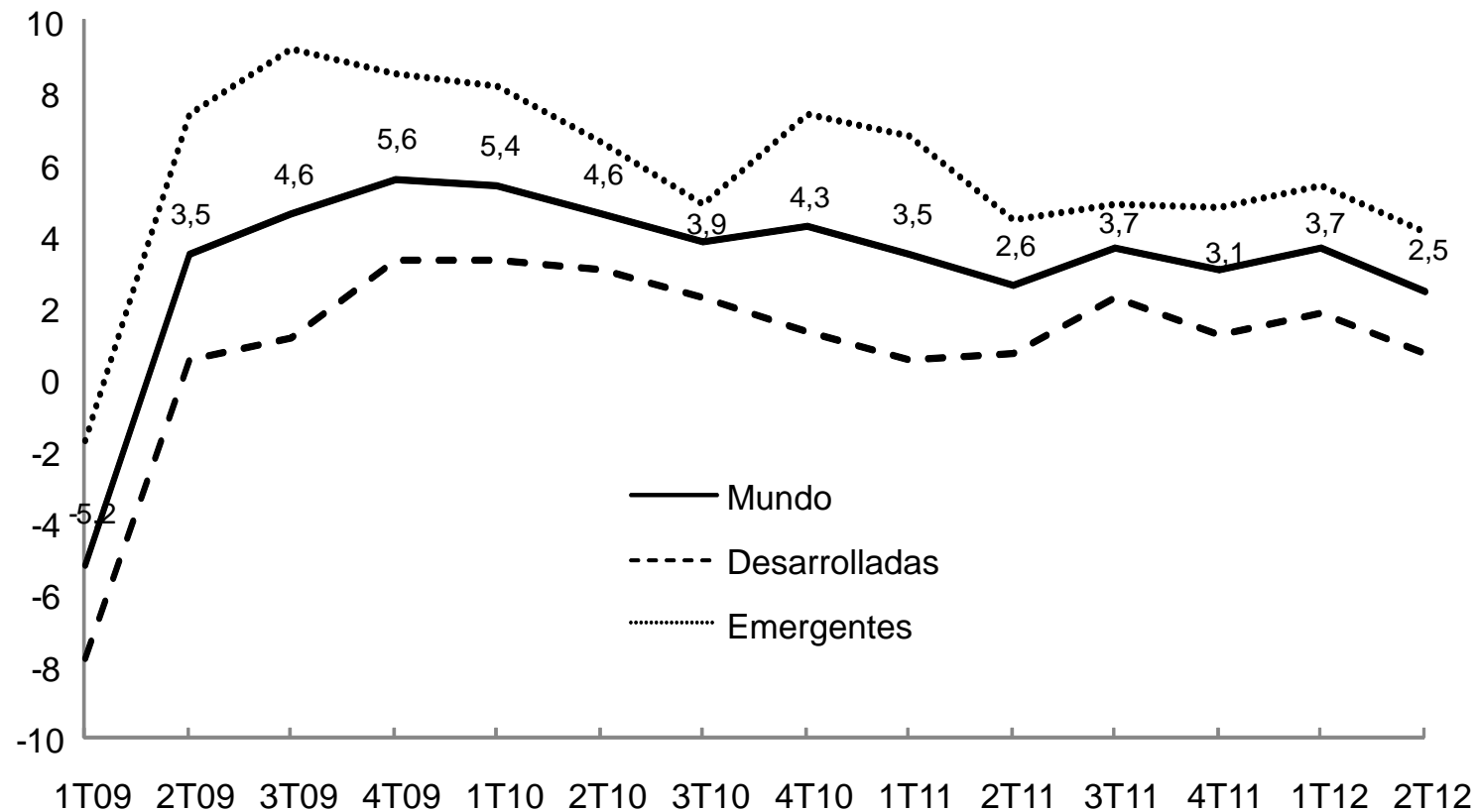
	2011	2012		2013		2014	
	Año	RI Jun	RI Set	RI Jun	RI Set	RI Jun	RI Set
Economías desarrolladas	1,6	1,3	1,3	1,9	1,6	2,1	2,1
<i>Del cual:</i>							
1. Estados Unidos	1,8	2,2	2,2	2,4	2,0	2,5	2,4
2. Eurozona	1,5	-0,5	-0,5	0,5	0,3	1,3	1,3
Alemania	3,0	0,8	0,8	1,2	1,0	1,5	1,5
Francia	1,7	0,0	0,0	0,5	0,5	1,4	1,4
Italia	0,4	-1,8	-2,3	-0,3	-0,4	0,5	0,5
España	0,4	-1,8	-1,6	-0,5	-1,3	1,2	0,8
3. Japón	-0,7	2,1	2,3	1,9	1,3	1,5	1,5
Economías en desarrollo	6,1	5,3	5,1	5,7	5,6	5,9	5,9
1. Rusia	4,1	3,9	3,7	4,0	4,0	4,0	4,0
2. China	9,2	8,0	7,8	8,5	8,3	8,7	8,7
3. India	7,2	6,7	6,1	7,3	7,0	7,5	7,5
4. América Latina y Caribe	4,5	3,5	3,1	3,8	3,7	3,9	3,9
Brasil	2,7	3,0	1,8	3,9	3,9	4,0	4,0
Economía Mundial	3,8	3,2	3,1	3,7	3,5	3,9	3,9
Nota:							
BRICs 1/	7,4	6,6	6,2	7,2	7,0	7,3	7,3
Socios Comerciales	3,6	2,8	2,7	3,2	3,0	3,4	3,3

Fuente: Bloomberg, FMI, Consensus Forecast.

1/ Brasil, Rusia, India y China.

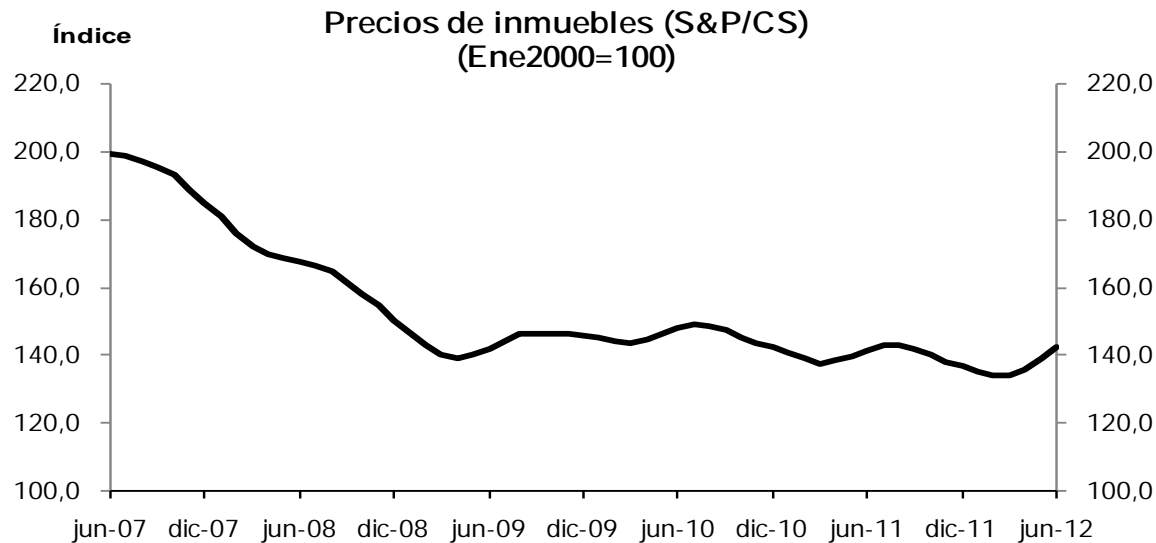
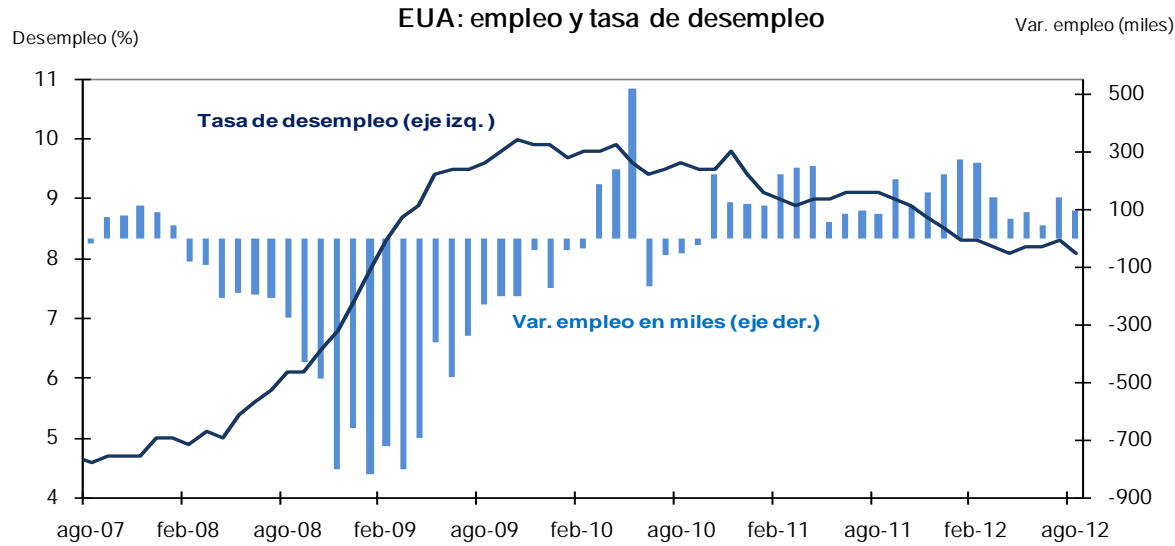
Crecimiento mundial se desacelera de manera simultánea en varias regiones del mundo

PBI: crecimiento mundial trimestral desestacionalizado
(tasas % anualizadas)



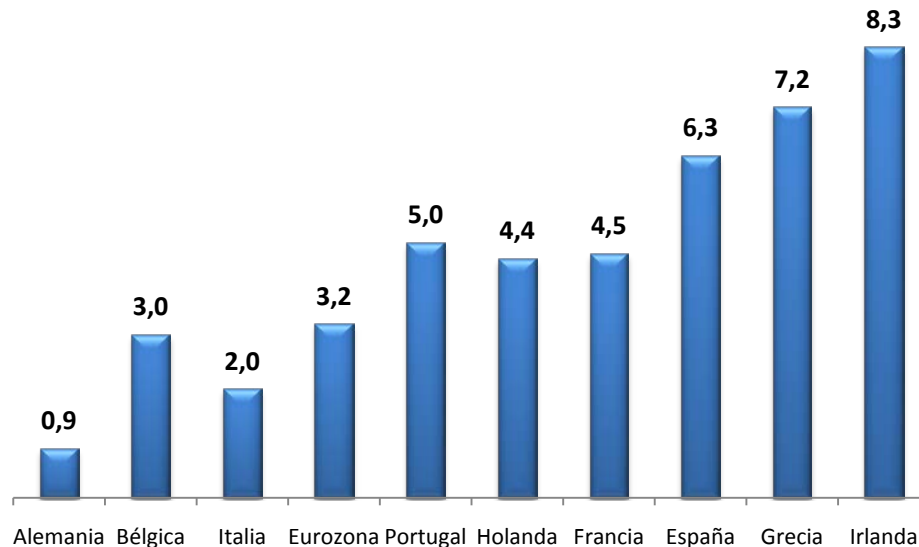
Fuente: JPMorgan

EUA: Crecimiento del empleo no se recupera y precios de inmuebles empiezan a elevarse

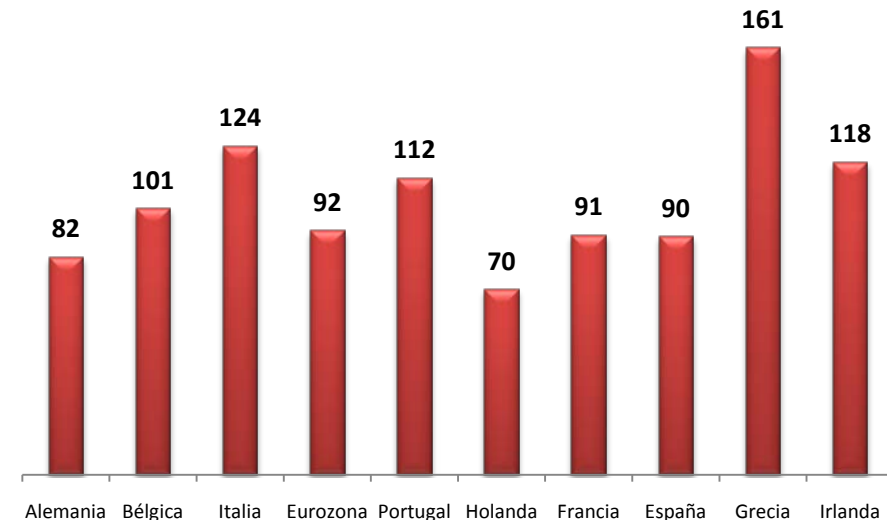


Eurozona: niveles altos de déficit y de deuda dificultan la recuperación de las economías desarrolladas

Déficit de países desarrollados: 2012
(% del PBI)



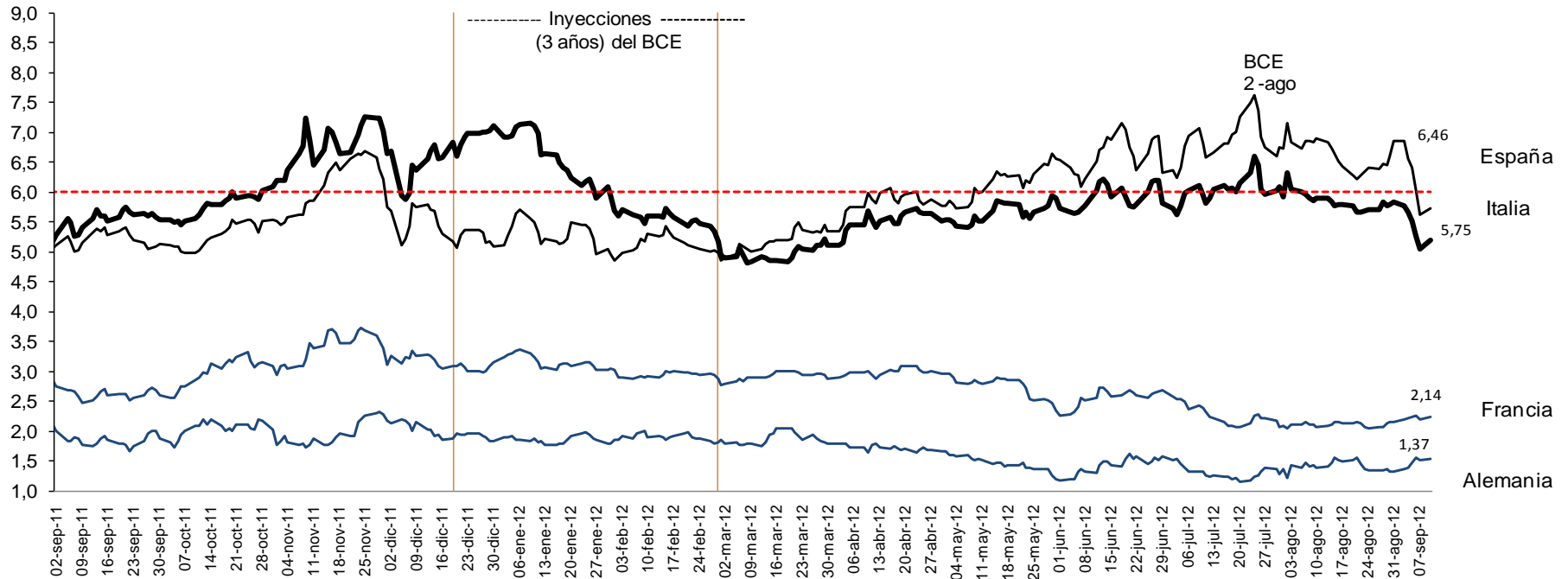
Deuda de países desarrollados: 2012
(% del PBI)



Fuente: FMI, Eurostat y otros.

Los principales riesgos se centran en las economías desarrolladas. Desfavorables condiciones de financiamiento para España e Italia.

Rendimientos de bonos a 10 años de algunas economías de la Eurozona (%)

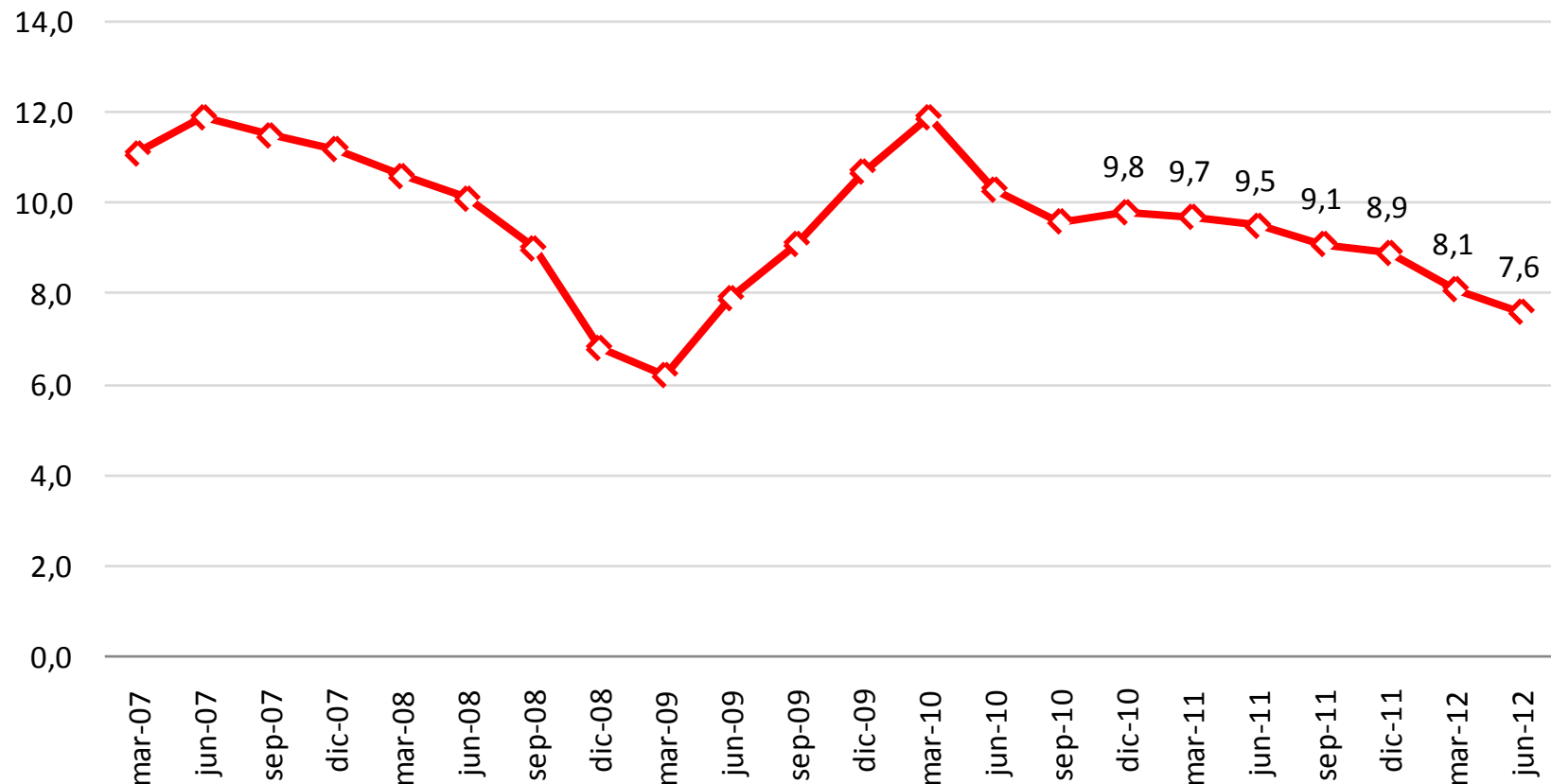


Fuente: Bloomberg.

Condiciones financieras se mantienen ajustadas. Se acordó préstamo de hasta 100 mil millones de Euros para España. Se mantiene incertidumbre sobre situación de Grecia en la UE, mercados consideran difícil que Italia cumpla compromisos de meta de déficit fiscal este año (3,9 por ciento en 2011 y 2,0 por ciento de meta para este año). Se espera compra de bonos por parte del BCE.

China: Desaceleración refleja menor demanda por parte de economías desarrolladas

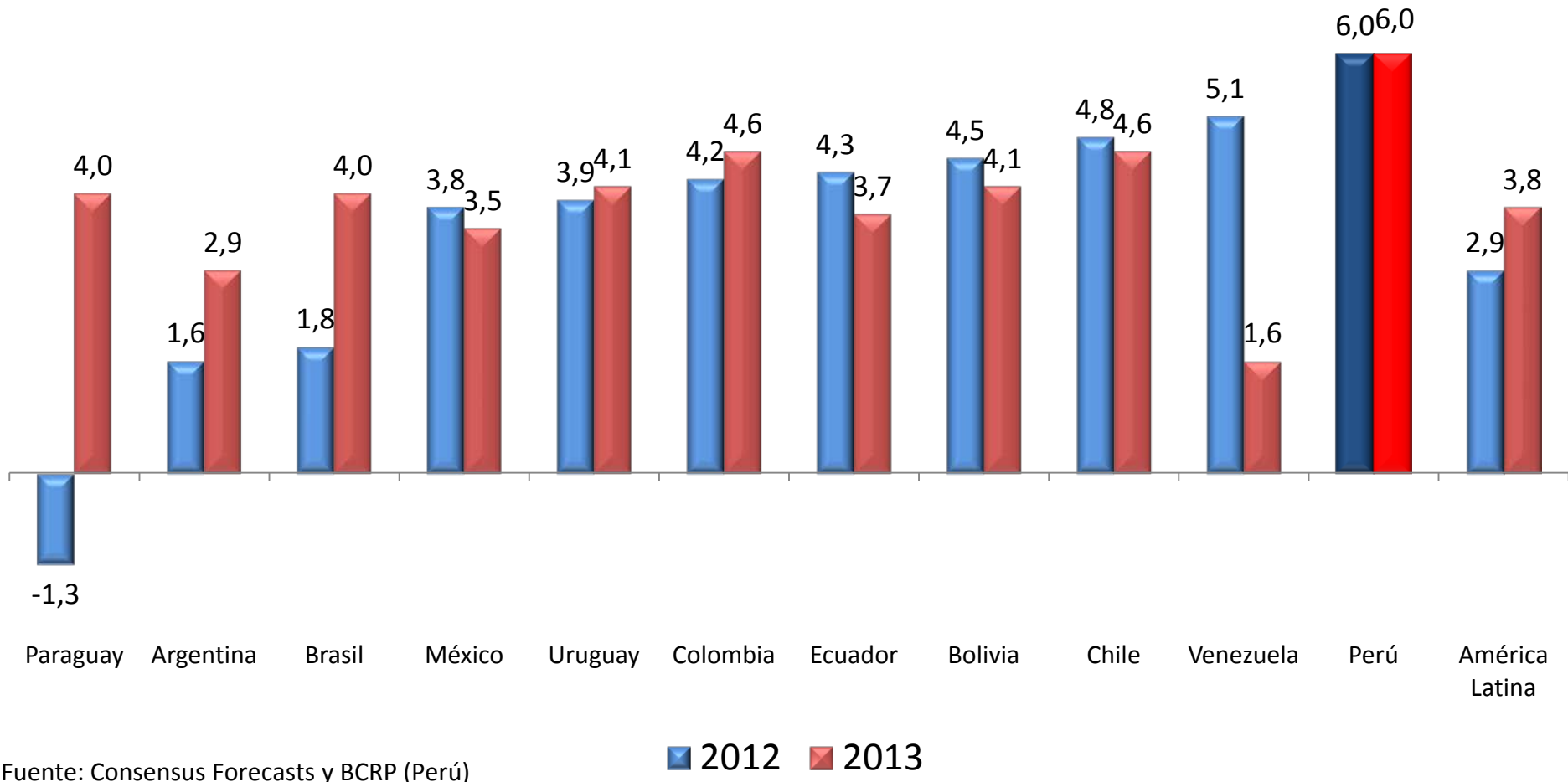
China: PBI trimestral 1T2007 - 2T2012
(Variación anual)



Fuente: Bloomberg.

América Latina: Crece a tasas altas aunque muestra señales de desaceleración. Perú se mantiene como la economía más dinámica.

América Latina: Proyecciones de crecimiento del PBI



Fuente: Consensus Forecasts y BCRP (Perú)

Se registraría una mayor caída en los términos de intercambio en 2012 por mayores precios de importación

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 2011 - 2014

	Ejecución		2012		2013		2014		
	2010	2011	RI Jun 12	RI Set 12	RI Jun 12	RI Set 12	RI Jun 12	RI Set 12	
<u>Términos de intercambio 1/</u>	<u>17,9</u>	<u>5,4</u>	<u>-3,6</u>	<u>-6,6</u>	<u>-1,1</u>	<u>-2,1</u>	<u>-0,5</u>	<u>0,4</u>	
Precios de Exportaciones 1/	29,9	20,0	-6,2	-5,2	-1,2	-2,1	1,5	1,5	
<i>Cobre (ctv US\$ por libra)</i>	<i>Prom.</i>	342	401	358	359	348	358	347	357
<i>Zinc (ctv US\$ por libra)</i>	<i>Prom.</i>	98	100	88	87	88	88	88	89
<i>Plomo (ctv US\$ por libra)</i>	<i>Prom.</i>	98	109	91	91	89	93	89	95
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	<i>Prom.</i>	1225	1569	1629	1661	1600	1700	1600	1700
Precios de Importaciones 1/	10,1	13,8	-2,6	1,4	-0,1	0,1	2,0	1,1	
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	<i>Prom.</i>	79	95	98	95	95	95	95	95
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	<i>Prom.</i>	195	280	251	280	277	330	282	324
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	<i>Prom.</i>	157	262	234	281	214	295	209	259
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	<i>Prom.</i>	859	1191	1140	1182	1143	1254	1132	1209

1/ Promedio var% anual

Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

El crecimiento de la demanda interna se acelera por mayor inversión privada en 2012

DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

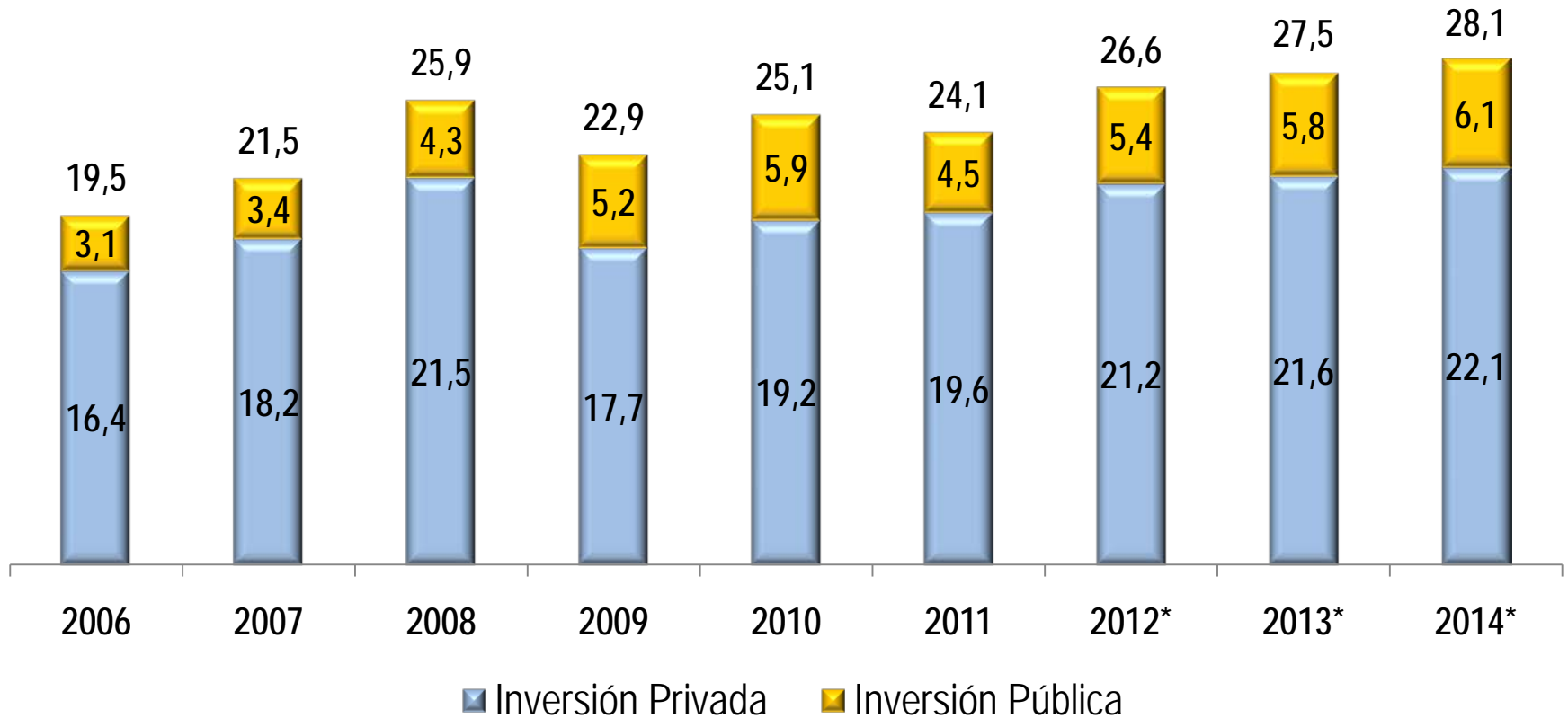
	2011	2012*		2013*		2014*		
		I Sem.	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12
1. Demanda interna	7,2	6,4	6,3	7,1	6,4	6,2	6,5	6,3
a. Consumo privado	6,4	5,9	5,8	5,8	5,6	5,5	5,8	5,7
b. Consumo público	4,8	5,0	6,0	8,7	4,9	5,7	6,3	5,8
c. Inversión privada	11,7	13,6	10,2	13,5	8,7	8,2	8,7	8,2
d. Inversión pública	-17,8	33,5	31,0	23,7	10,0	14,3	9,3	11,0
2. Exportaciones	8,8	7,2	5,7	3,3	7,7	7,7	8,5	9,4
3. Importaciones	9,8	8,4	8,3	9,0	8,3	8,1	8,9	8,9
4. <u>Producto bruto interno</u>	<u>6,9</u>	<u>6,1</u>	<u>5,8</u>	<u>6,0</u>	<u>6,2</u>	<u>6,0</u>	<u>6,3</u>	<u>6,3</u>
Memo:								
<i>Gasto público</i>	-4,2	12,9	14,5	13,8	6,9	8,9	7,5	7,8

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

La economía mantiene un elevado nivel de inversión como porcentaje del producto

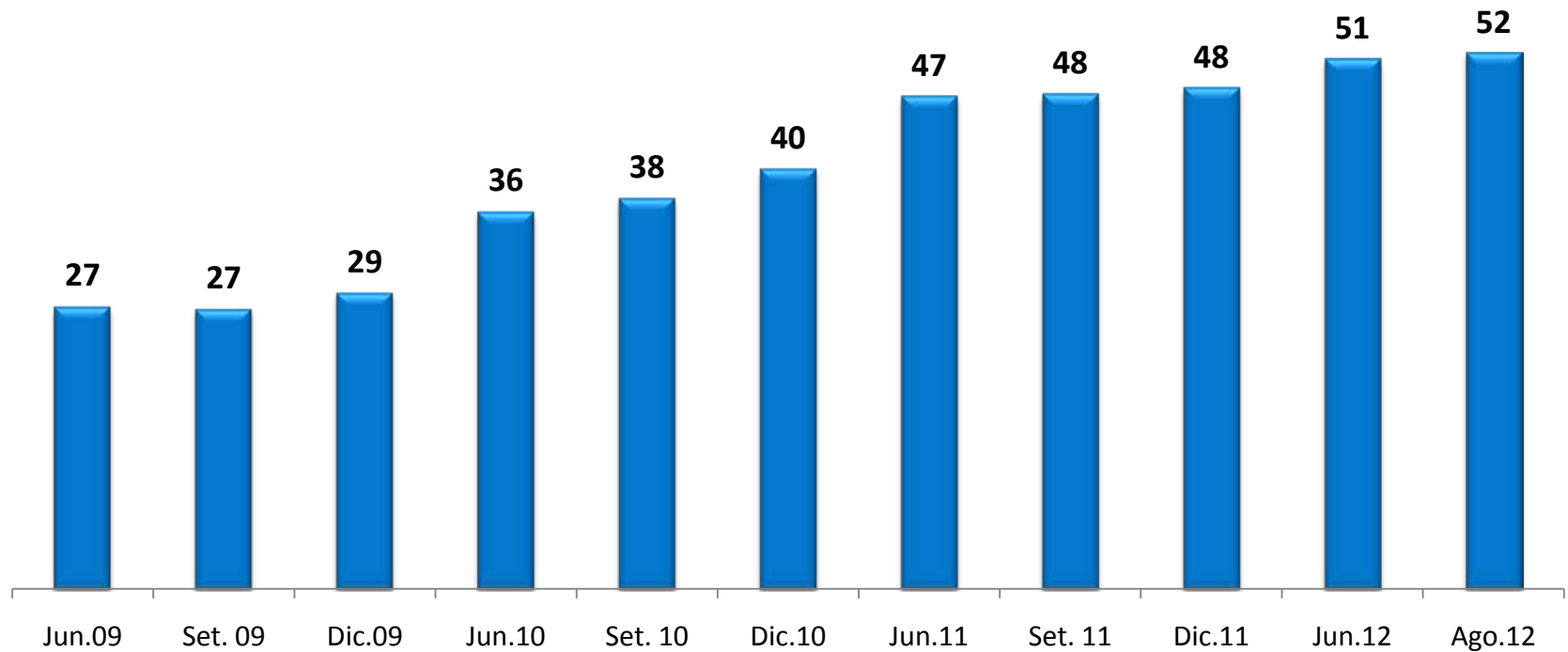
Inversión Bruta Fija (Porcentaje del PBI)



* Proyección.

Los anuncios de proyectos de inversión privada continuaron incrementándose

Anuncios de proyectos de inversión 3 años hacia adelante
(miles de millones de US\$)

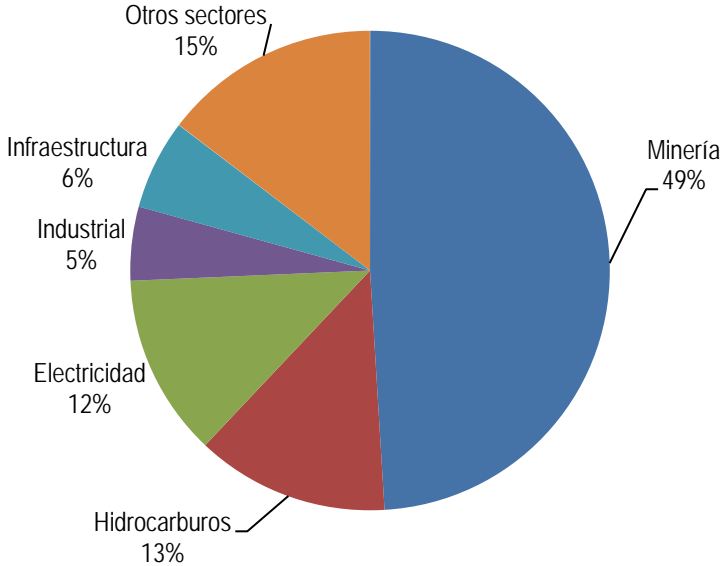


Proyectos en los sectores minería e hidrocarburos conforman más del 50 por ciento de anuncios (Bambas, Quellaveco, Constanca, entre otros).

Anuncios Proyectos de Inversión 2012-2014
(Millones de US\$)

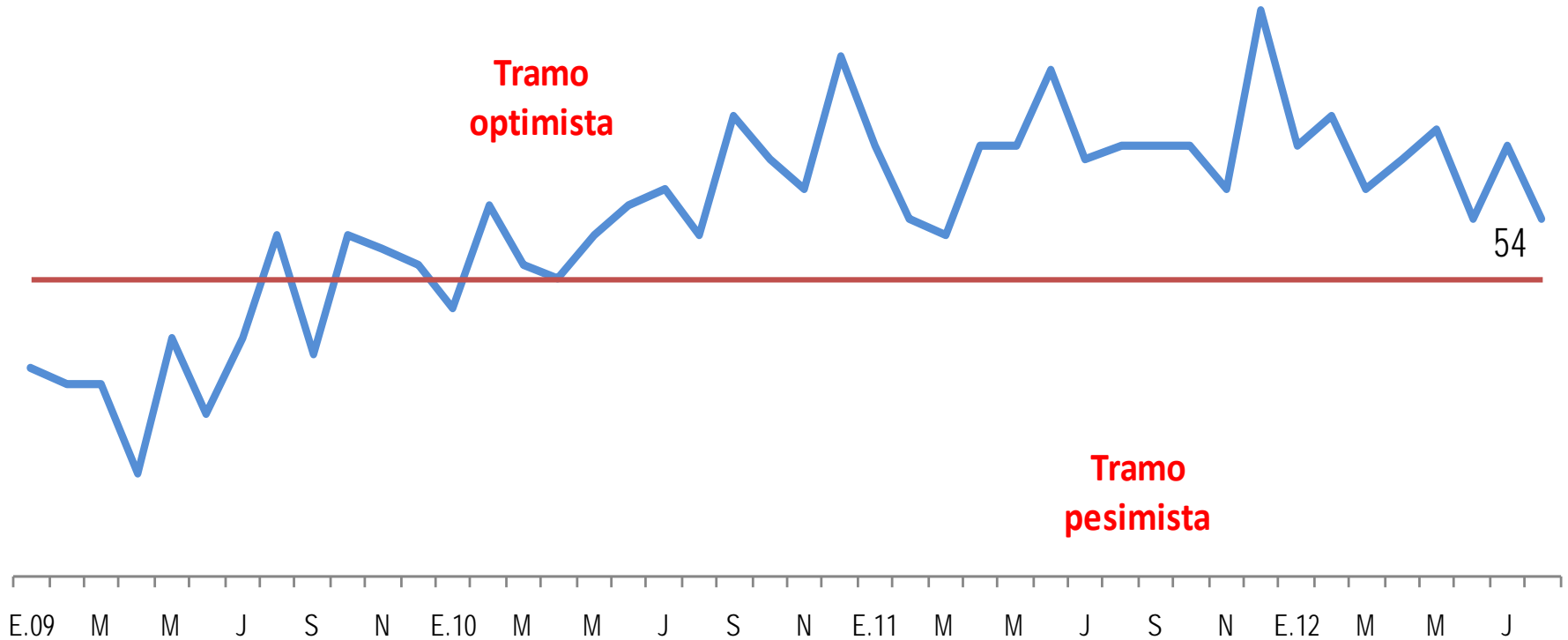
	2012 - 2014
Minería	25 324
Hidrocarburos	6 716
Electricidad	6 345
Industrial	2 570
Infraestructura	3 136
Otros sectores	7 564
Total	51 655

Anuncios Proyectos de Inversión 2012-2014
(Participación porcentual)



El indicador de confianza de consumidores se mantiene en el tramo optimista...

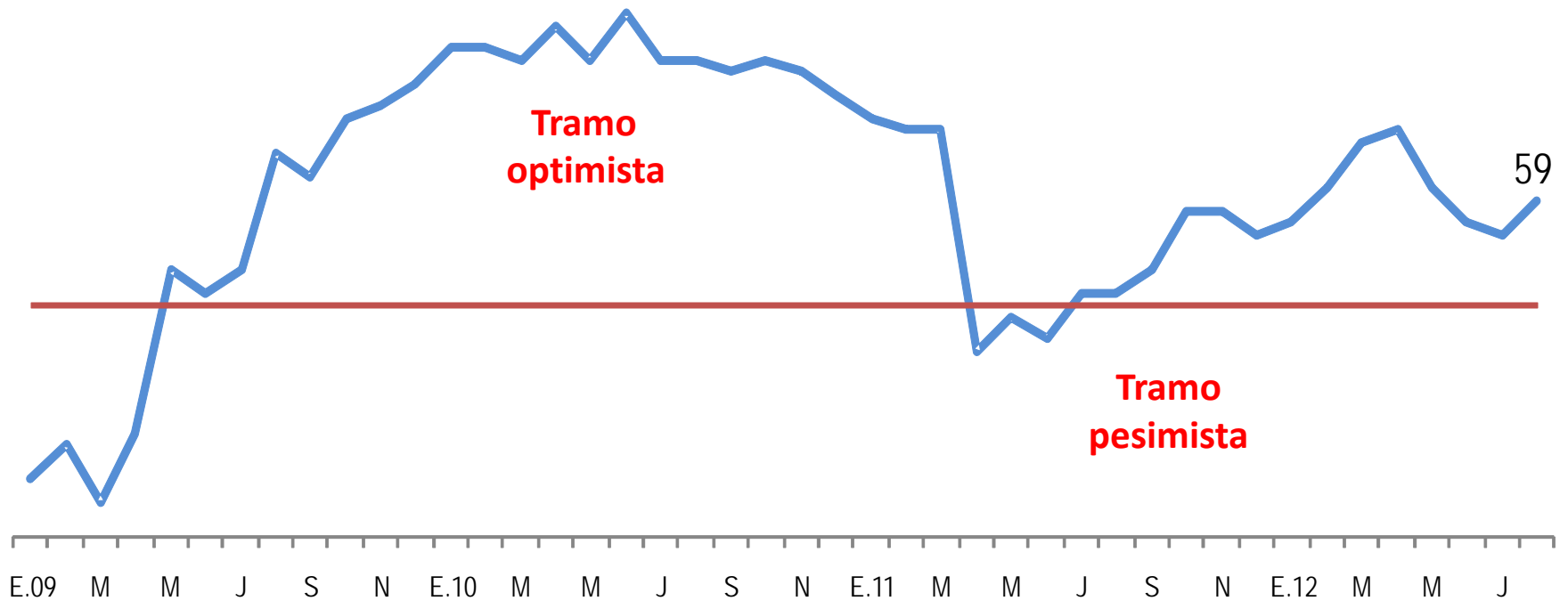
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR: Enero 2009- Agosto 2012



Fuente: Apoyo Consultoría
Elaboración: BCRP

...de manera similar al indicador de confianza de los empresarios

EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES: Agosto 2012



Fuente: Encuestas Expectativas Macroeconómicas

A nivel sectorial, se espera una mayor tasa de crecimiento de los sectores construcción, minería e hidrocarburos

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

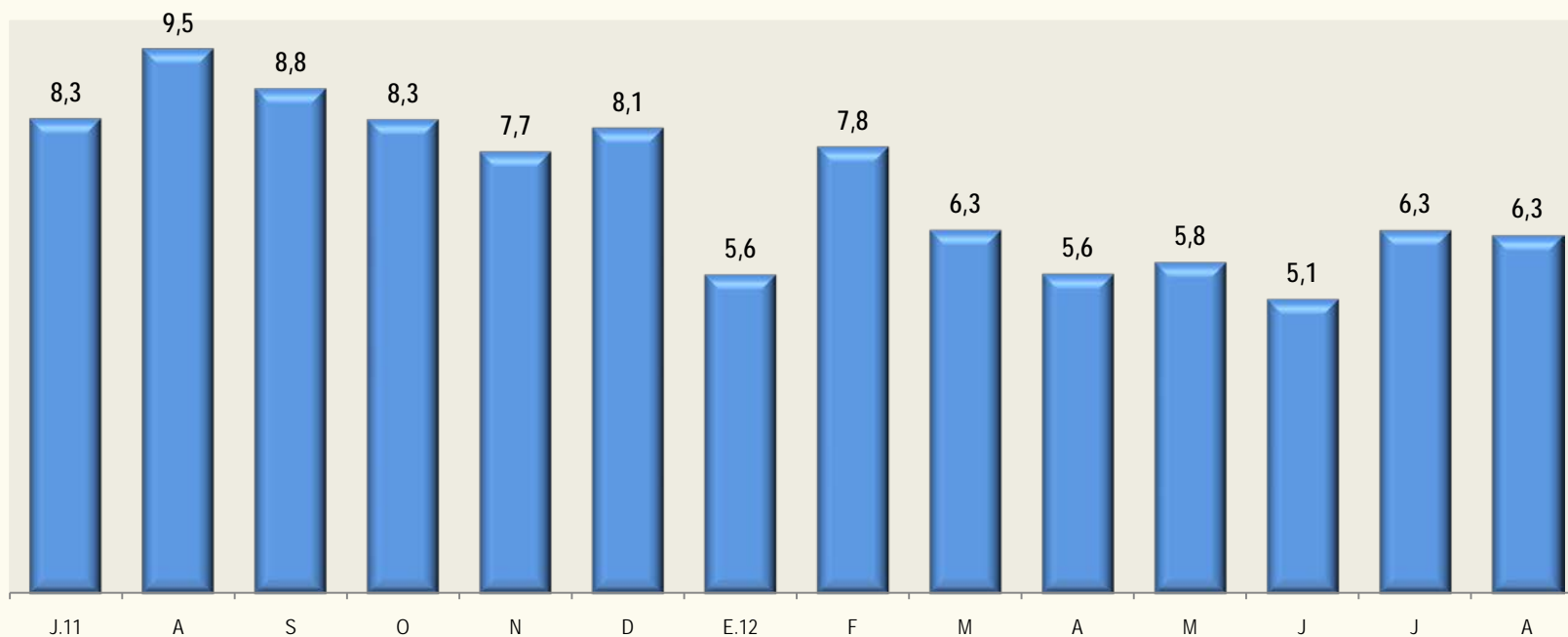
	2011	2012*		2013*		2014*		
		I Sem.	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12
Agropecuario	3,8	4,5	4,0	4,0	4,3	4,3	4,2	4,2
Pesca	29,7	-12,5	-8,9	-7,7	2,8	4,9	2,5	1,1
Minería e hidrocarburos	-0,2	3,8	3,1	3,3	11,2	9,2	12,1	11,8
Minería metálica	-3,6	4,1	3,7	3,9	9,5	6,7	12,1	11,7
Hidrocarburos	18,1	2,4	0,6	0,8	18,9	18,6	12,4	12,4
Manufactura	5,6	-0,4	2,1	2,1	6,2	5,9	6,2	6,0
Recursos primarios	12,3	-7,7	-1,5	-3,4	6,0	6,7	4,2	3,9
Manufactura no primaria	4,4	1,1	2,8	3,1	6,2	5,7	6,5	6,4
Electricidad y agua	7,4	5,6	5,7	5,3	5,9	5,9	7,0	7,0
Construcción	3,4	14,7	12,0	15,4	7,6	6,7	8,0	7,8
Comercio	8,8	7,1	6,6	6,4	5,4	5,4	5,9	5,9
Otros servicios	8,3	7,4	6,5	6,6	6,1	6,1	5,9	5,9
PRODUCTO BRUTO INTERNO	6,9	6,1	5,8	6,0	6,2	6,0	6,3	6,3
Memo:								
PBI primario	4,4	1,7	2,5	2,2	6,8	6,3	6,8	6,6
PBI no primario	7,4	7,0	6,4	6,7	6,1	5,9	6,2	6,2

R.I.: Reporte de Inflación

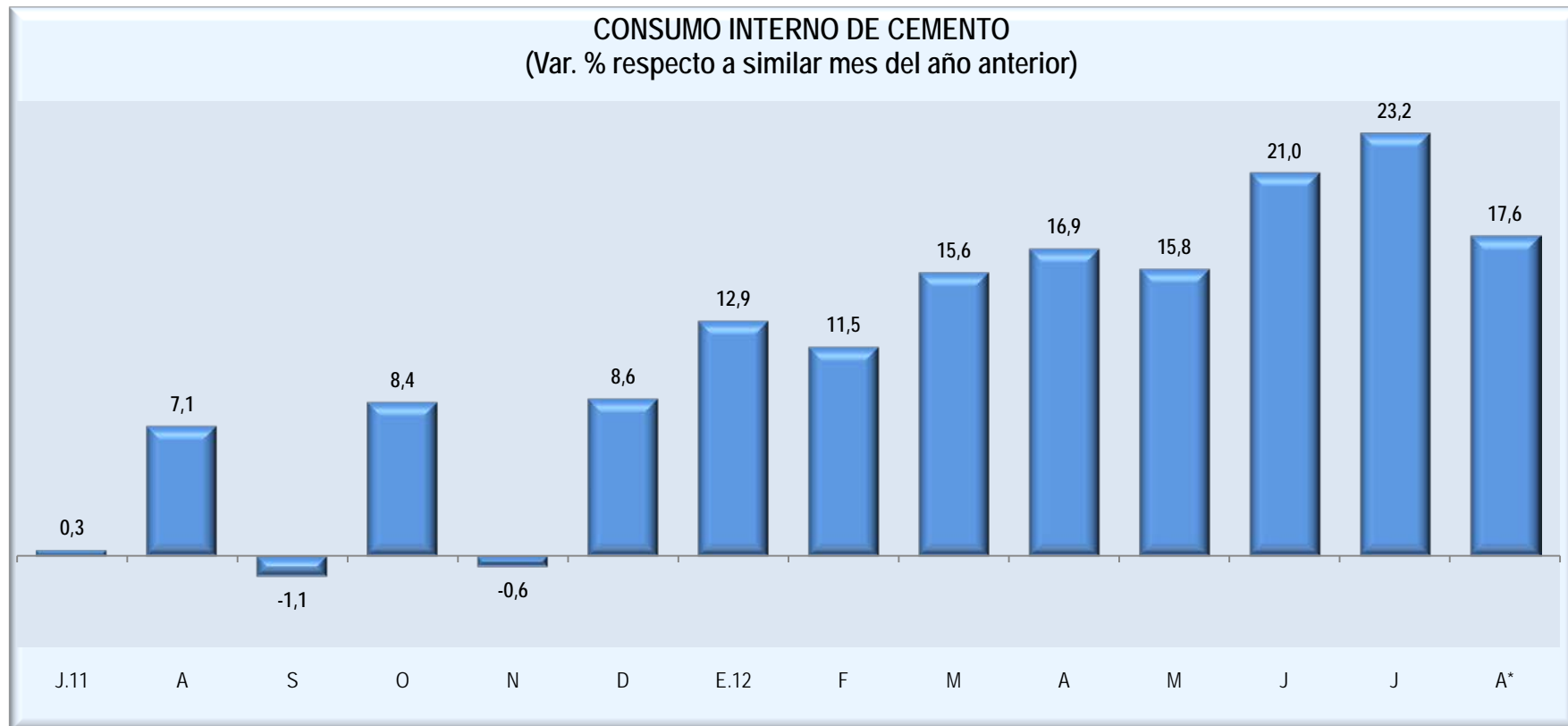
* Proyección

Se mantiene el dinamismo de producción de electricidad

PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD
(Var. % respecto a similar mes del año anterior)



El consumo interno de cemento continua creciendo a tasas de dos dígitos



* Preliminar

Fuente: Asocem, INEI

Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

El déficit en cuenta corriente en 2012 se ha revisado al alza por menores términos de intercambio y menor crecimiento del volumen de exportaciones

BALANZA DE PAGOS (Millones de US\$)

	2011	2012*		2013*		2014*		
		I Sem.	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3 341	-3 024	-5 341	-7 709	-5 970	-8 664	-6 905	-8 783
<i>Porcentaje del PBI</i>	-1,9	-3,1	-2,7	-3,9	-2,8	-4,1	-2,9	-3,8
1. Balanza comercial	9 302	2 547	6 740	3 541	6 676	2 809	6 971	3 817
a. Exportaciones	46 268	22 111	45 750	44 330	49 255	47 162	54 879	53 067
b. Importaciones	-36 967	-19 563	-39 010	-40 789	-42 578	-44 353	-47 908	-49 250
2. Servicios	-2 132	-985	-2 373	-2 179	-2 744	-2 389	-3 025	-2 792
3. Renta de factores	-13 710	-6 219	-13 069	-12 418	-13 446	-12 596	-14 458	-13 451
4. Transferencias corrientes	3 200	1 634	3 362	3 347	3 544	3 511	3 607	3 643
Del cual: Remesas del exterior	2 697	1 378	2 842	2 830	2 997	2 969	3 033	3 073
II. CUENTA FINANCIERA	8 065	11 745	16 040	19 508	9 970	11 664	9 905	11 783
Del cual:								
1. Sector privado (largo y corto plazo)	8 313	8 402	13 091	15 840	9 817	11 602	9 750	11 972
2. Sector público	848	1 870	2 046	2 186	148	58	147	-193
III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (=I+II)	4 724	8 722	10 700	11 800	4 000	3 000	3 000	3 000

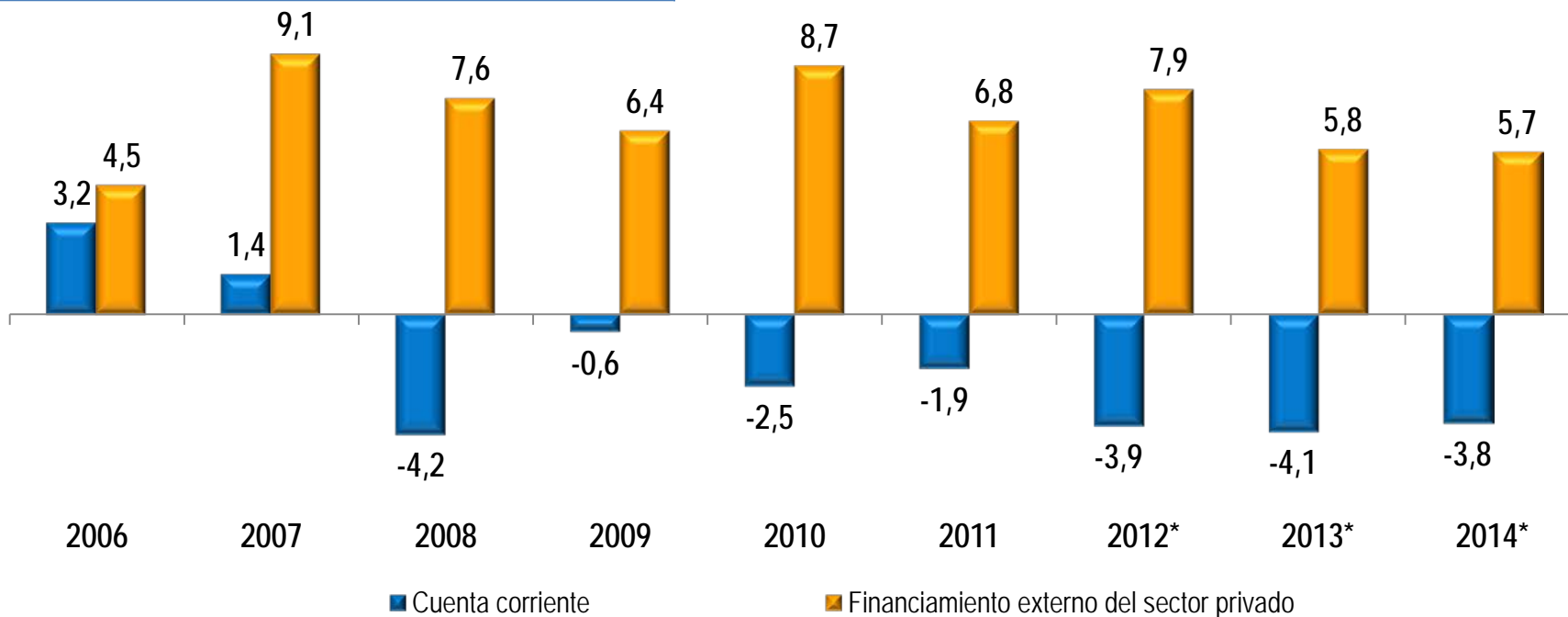
R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

El déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos continuaría siendo financiado por capitales de largo plazo del sector privado

Cuenta Corriente y Financiamiento de Largo Plazo: 2006 - 2013
(% del PBI)

Millones de US\$	2011	2012*	2013*	2014*
Cuenta Corriente	- 3 341	- 7 709	- 8 664	- 8 783
Financiamiento Privado de Largo Plazo	12 005	15 645	12 307	13 105



Se revisa a la baja la balanza comercial en US\$ 3,2 miles de millones. El aumento de las importaciones explica el 56 por ciento de este deterioro.

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

	2011	2012*				2013*				2014*			
		I Sem.	R.I.	Jun.12	R.I.	Set.12	R.I.	Jun.12	R.I.	Set.12	R.I.	Jun.12	R.I.
EXPORTACIONES	46 268	22 111	45 750	44 330	49 255	47 162	54 879	53 067					
<i>De las cuales:</i>													
Productos tradicionales	35 837	16 732	34 658	33 333	36 759	35 064	41 049	39 787					
Productos no tradicionales	10 130	5 198	10 748	10 617	12 124	11 727	13 442	12 892					
IMPORTACIONES	36 967	19 563	39 010	40 789	42 578	44 353	47 908	49 250					
<i>De las cuales:</i>													
Bienes de consumo	6 692	3 777	7 569	7 999	8 461	8 864	9 676	10 184					
Insumos	18 255	9 143	18 586	19 020	19 405	19 809	21 350	21 404					
Bienes de capital	11 665	6 519	12 522	13 136	14 358	15 059	16 505	17 039					
<u>BALANZA COMERCIAL</u>	<u>9 302</u>	<u>2 547</u>	<u>6 740</u>	<u>3 541</u>	<u>6 676</u>	<u>2 809</u>	<u>6 971</u>	<u>3 817</u>					

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

En 2012 se registraría un menor crecimiento del volumen de exportaciones debido al menor crecimiento mundial previsto

BALANZA COMERCIAL (Variaciones porcentuales)

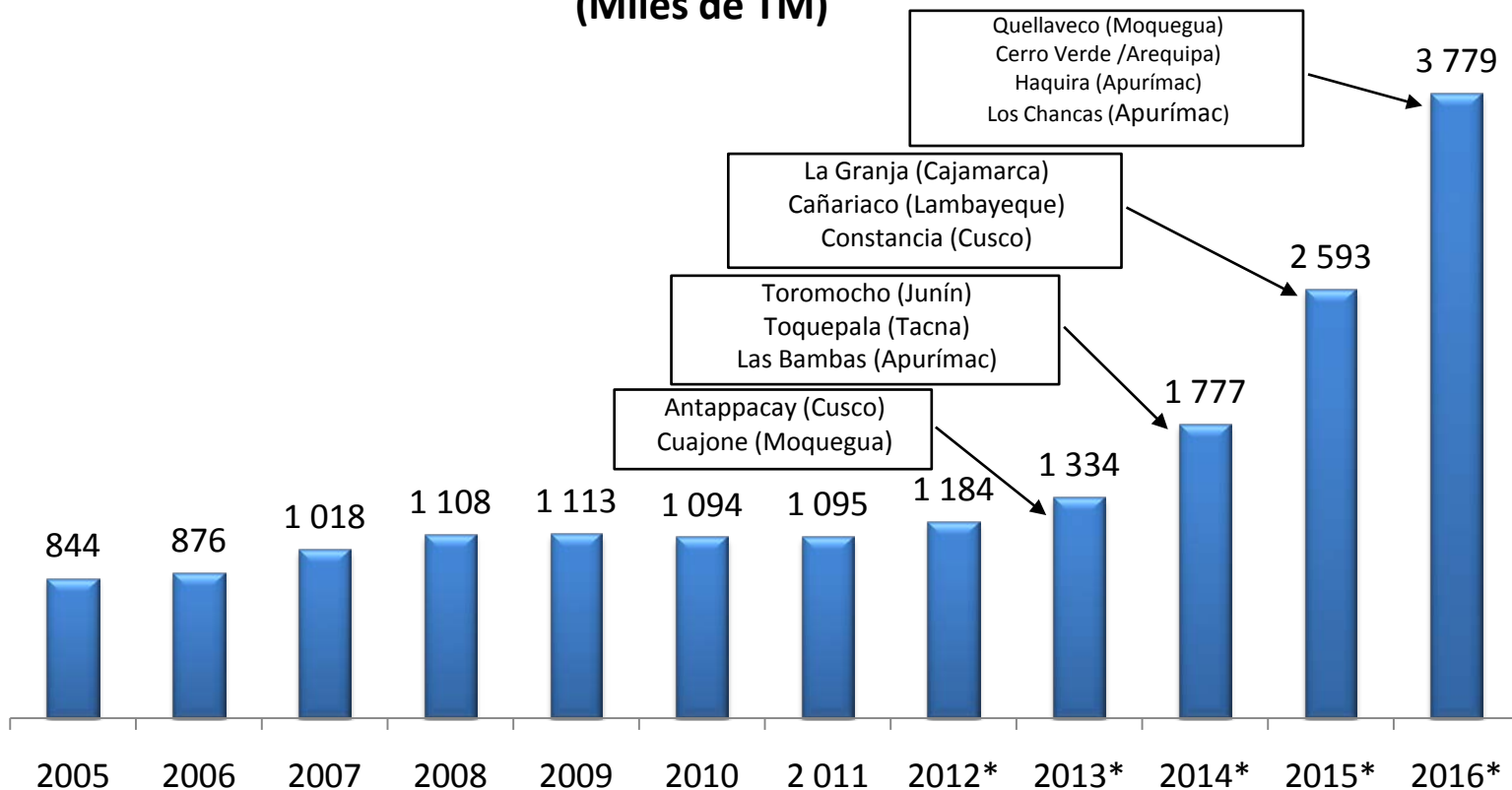
	2011	2012*		2013*		2014*		
		I Sem.	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12
1. Valor:								
Exportaciones	30,1	1,2	-1,1	-4,2	7,7	6,4	11,4	12,5
Productos tradicionales	29,5	-2,0	-3,3	-7,0	6,1	5,2	11,7	13,5
Productos no tradicionales	32,6	12,4	6,1	4,8	12,8	10,5	10,9	9,9
Importaciones	28,3	10,1	5,5	10,3	9,1	8,7	12,5	11,0
2. Volumen:								
Exportaciones	8,5	3,7	5,4	1,1	8,9	8,6	9,8	10,9
Productos tradicionales	5,2	2,4	5,5	0,3	8,6	8,5	10,5	12,1
Productos no tradicionales	20,2	9,1	4,7	4,1	9,9	8,9	7,7	7,1
Importaciones	12,8	7,8	8,4	8,8	9,2	8,7	10,3	9,8
3. Precio:								
Exportaciones	20,0	-2,8	-6,2	-5,2	-1,2	-2,1	1,5	1,5
Productos tradicionales	22,9	-4,5	-9,4	-5,9	-2,9	-3,3	0,5	0,8
Productos no tradicionales	10,4	3,1	1,4	0,9	2,6	1,4	2,9	2,7
Importaciones	13,8	2,2	-2,6	1,4	-0,1	0,1	2,0	1,1

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

El ingreso de proyectos mineros a fase operativa permitiría que en 2014 la producción de cobre aumente 62 por ciento con respecto a 2011

PRODUCCIÓN DE COBRE: 2005 - 2016
(Miles de TM)



	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Var. %	3,8	16,2	8,8	0,5	-1,7	0,1	8,2	12,7	33,2	45,9	45,7

Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

Se ha revisado al alza el superávit fiscal proyectado para 2012, principalmente por mayores ingresos

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2011	2012*		2013*		2014*		
		I Sem.	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12	R.I. Jun.12	R.I. Set.12
1. Ingresos corrientes del gobierno general	21,0	22,5	21,1	21,4	21,2	21,7	21,2	21,7
<i>Variación % real</i>	13,6	6,4	4,7	5,2	6,0	6,6	6,6	6,7
2. Gastos no financieros del gobierno general	18,1	15,0	19,1	19,1	19,2	19,5	19,3	19,6
<i>Variación % real</i>	1,7	2,1	9,6	8,8	6,8	7,8	6,8	7,3
<u>Del cual:</u>								
Gasto corriente	13,0	11,3	13,0	13,2	12,9	13,4	12,8	13,3
<i>Variación % real</i>	7,1	-0,9	3,6	4,9	4,9	6,2	5,7	6,2
Formación bruta de capital	4,7	3,5	5,7	5,6	6,0	5,7	6,1	5,9
<i>Variación % real</i>	-8,1	16,0	25,5	22,3	10,9	8,6	9,3	10,6
3. Otros	0,1	0,6	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Resultado primario (1-2+3)	3,0	8,1	2,1	2,6	2,0	2,2	1,9	2,1
5. Intereses	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,0	1,0
6. <u>Resultado económico</u>	<u>1,9</u>	<u>7,0</u>	<u>1,1</u>	<u>1,5</u>	<u>1,0</u>	<u>1,1</u>	<u>1,0</u>	<u>1,1</u>

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

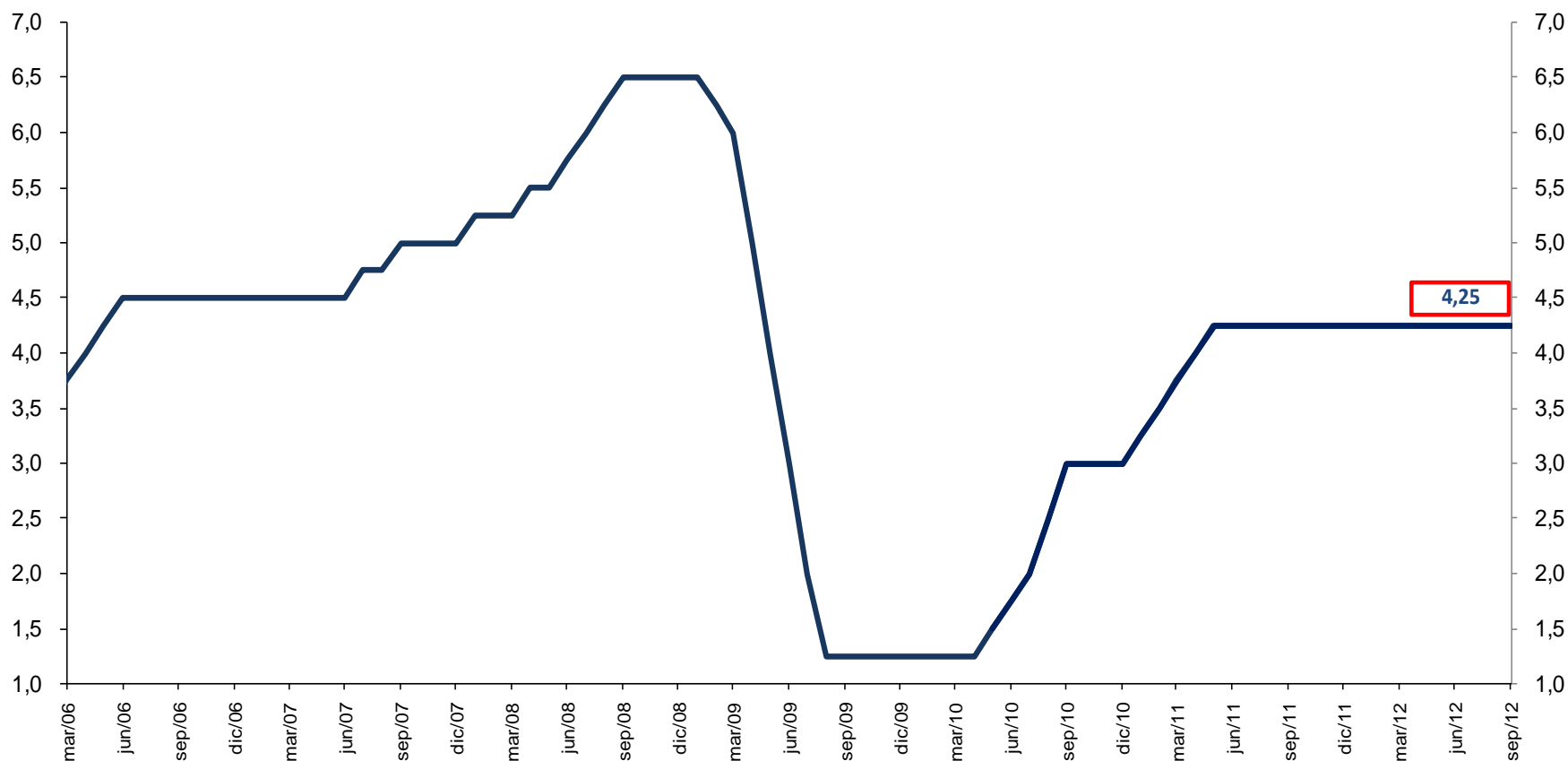
VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

El Directorio del BCRP mantiene la tasa de referencia en 4,25% desde mayo de 2011, en un contexto de mayor inflación por factores de oferta y alta incertidumbre en el entorno internacional

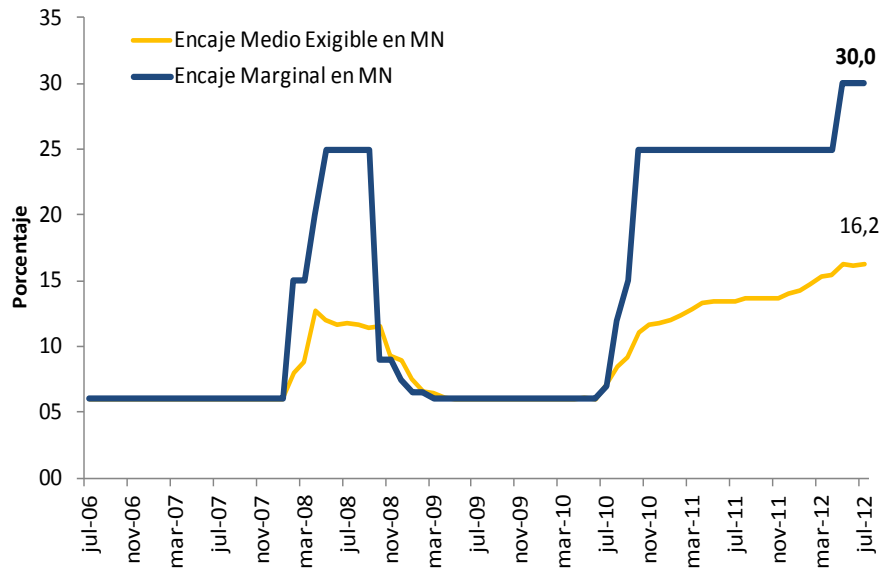
Tasa de interés de referencia del Banco Central

(En porcentaje)

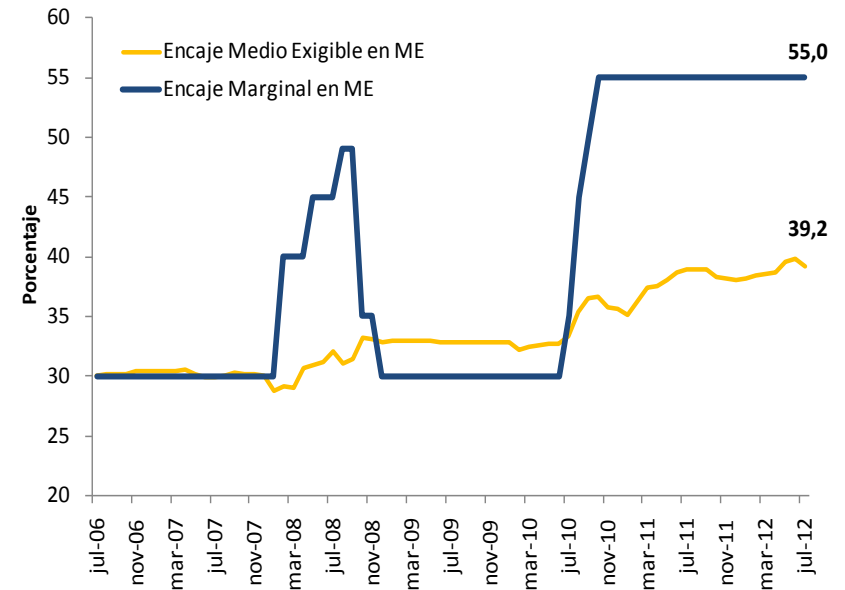


Niveles actuales de encaje han contribuido a moderar la expansión del crédito y permitirían una respuesta rápida en un escenario de mayor deterioro externo

Requerimientos de encaje en moneda nacional
(En porcentajes)



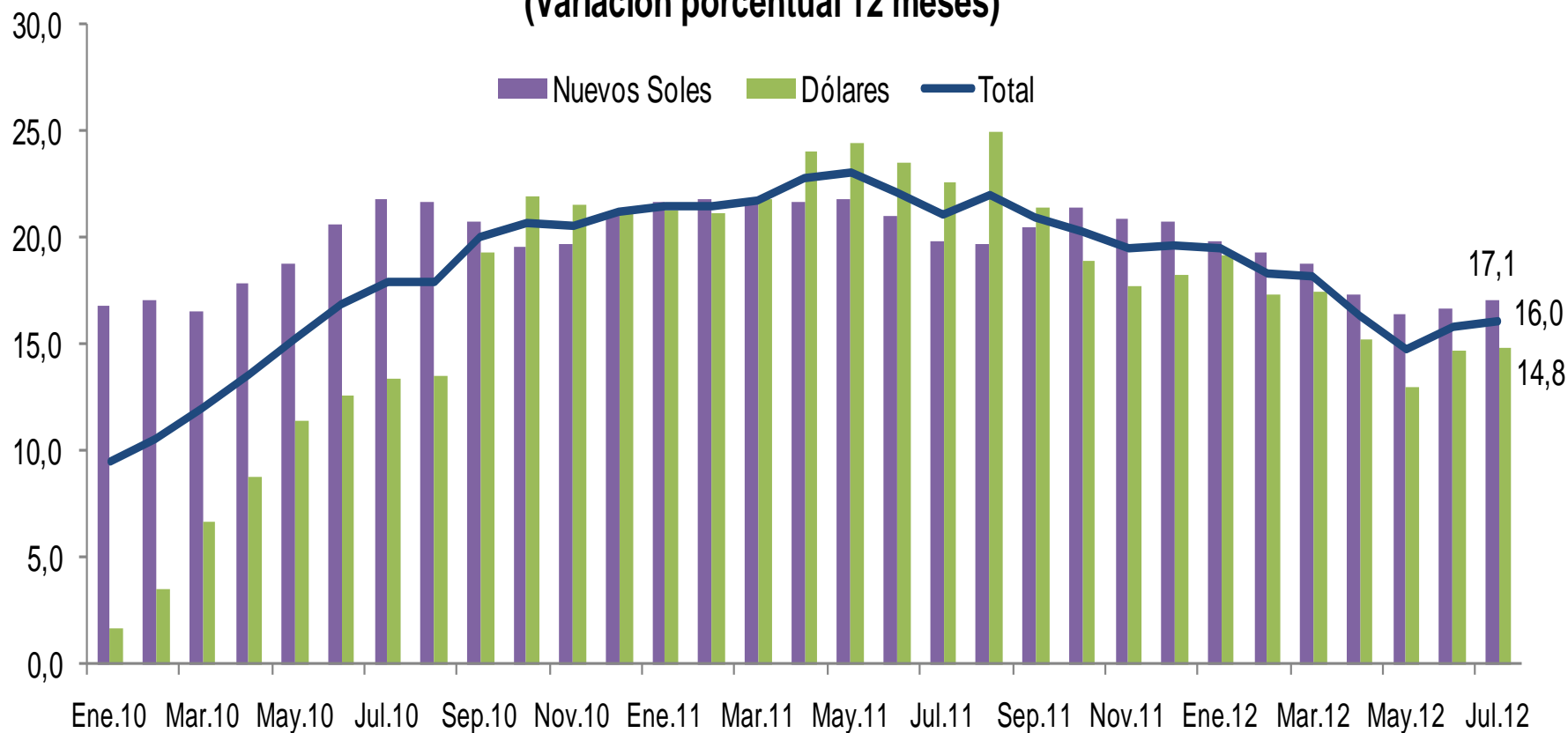
Requerimientos de encaje en moneda extranjera
(En porcentajes)



Fuente: BCRP.

Las tasas de crecimiento del crédito se han moderado con respecto a las que se observaban en 2011

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (Variación porcentual 12 meses)

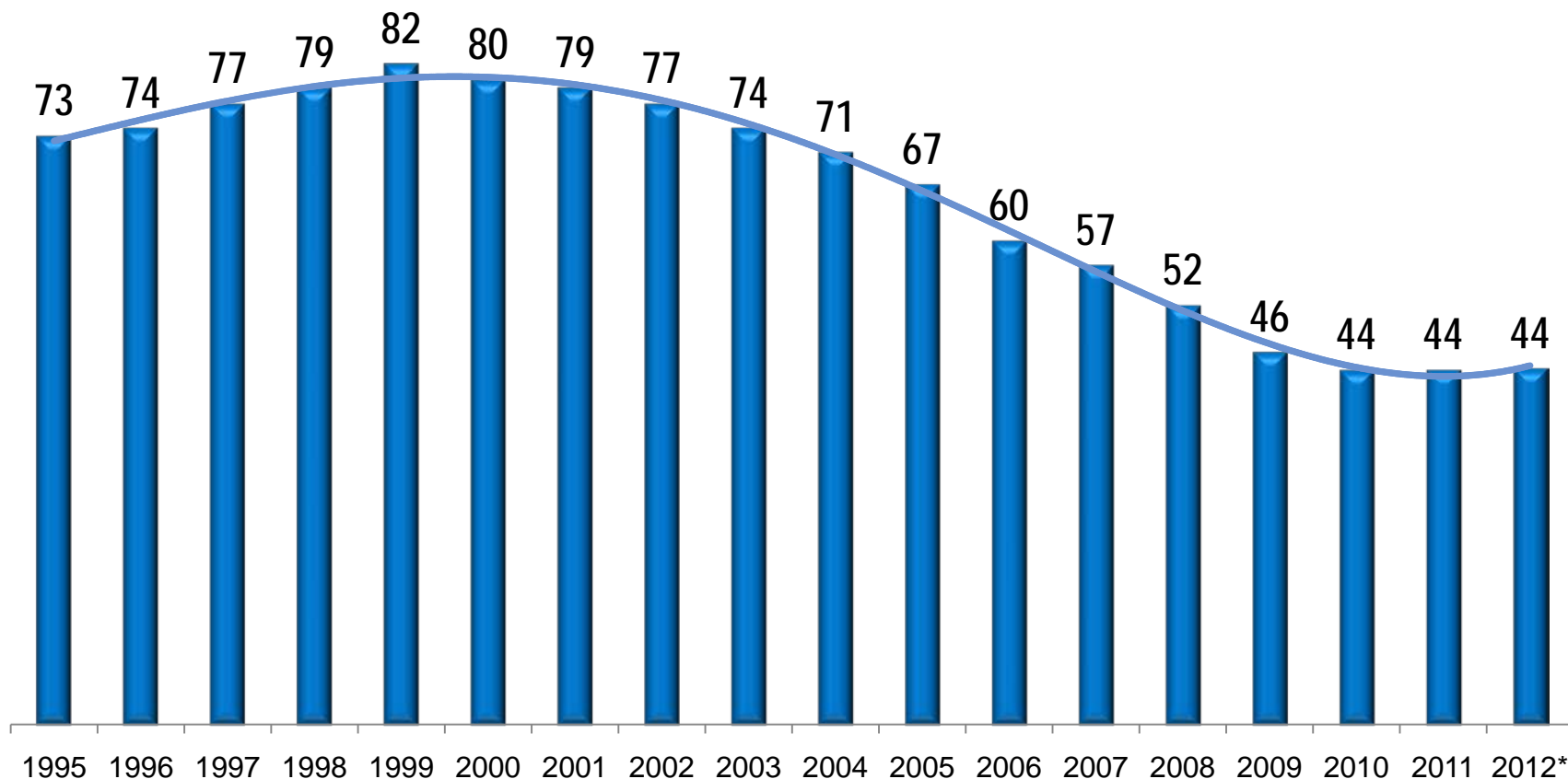


Se ha acelerado el crédito en dólares a personas, particularmente el vehicular

	CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO			
	VARIACIONES ANUALES			
	SOLES		DÓLARES	
	jul-11	jul-12	jul-11	jul-12
<u>CRÉDITO SECTOR PRIVADO</u>	<u>19,8</u>	<u>17,1</u>	<u>22,6</u>	<u>14,8</u>
<u>CRÉDITO A EMPRESAS</u>	<u>15,9</u>	<u>14,1</u>	<u>23,6</u>	<u>12,8</u>
Comercio exterior	-28,7	3,2	20,9	1,6
Resto	16,6	14,2	24,2	15,3
<u>CRÉDITO A PERSONAS</u>	<u>24,8</u>	<u>20,6</u>	<u>18,4</u>	<u>23,2</u>
Consumo	21,2	18,1	10,6	21,1
-Tarjetas de crédito	23,4	18,6	8,6	19,5
-Vehicular	4,9	-7,6	23,5	44,4
Hipotecario	36,3	27,6	21,1	23,8

La reducción de la dolarización del crédito limita el impacto de una depreciación del tipo de cambio sobre la solvencia de los deudores en dólares

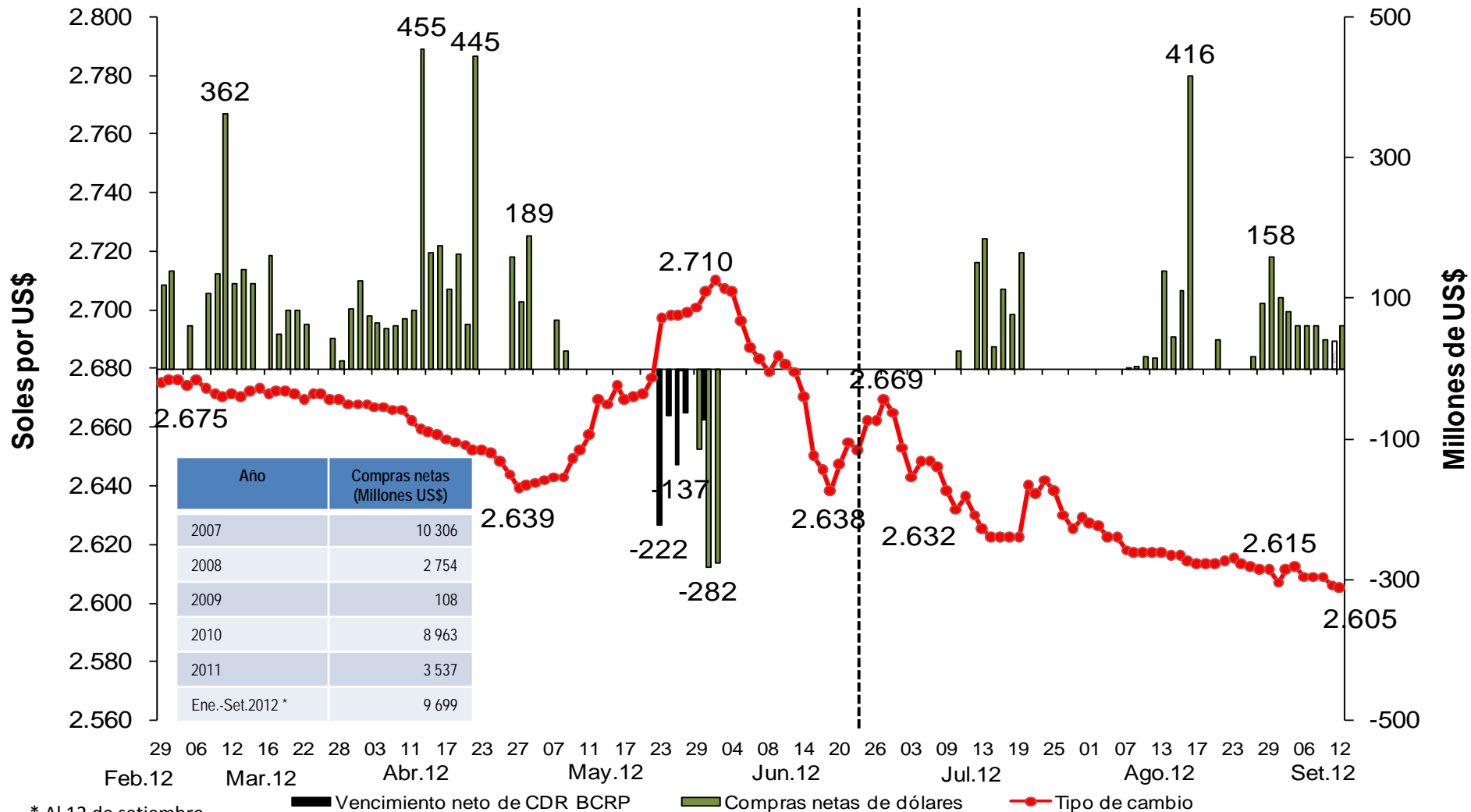
Dolarización del crédito del sector privado (%)



* Al 15 de agosto de 2012.

Entre mayo y setiembre el tipo de cambio se apreció 3,9%. En dicho período el BCRP compró en neto US\$ 1 901 millones.

Tipo de cambio e Intervención del BCRP

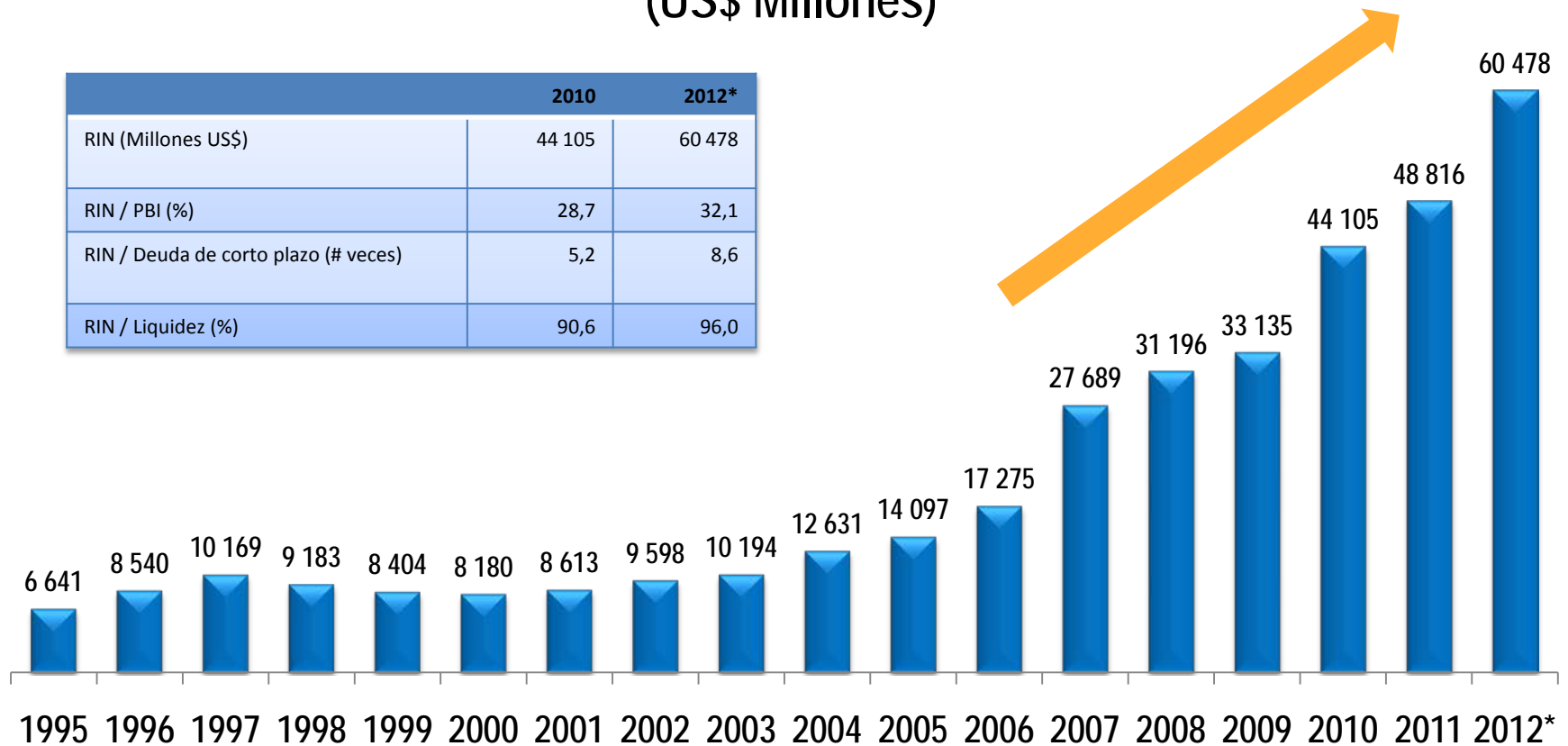


* Al 12 de setiembre

Las Reservas Internacionales Netas superan los 60 mil millones de dólares y favorecen una alta capacidad de respuesta de la economía peruana ante posibles choques reales y financieros

Reservas Internacionales Netas: 1995-2012 (US\$ Millones)

	2010	2012*
RIN (Millones US\$)	44 105	60 478
RIN / PBI (%)	28,7	32,1
RIN / Deuda de corto plazo (# veces)	5,2	8,6
RIN / Liquidez (%)	90,6	96,0



* 11 de setiembre de 2012

Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

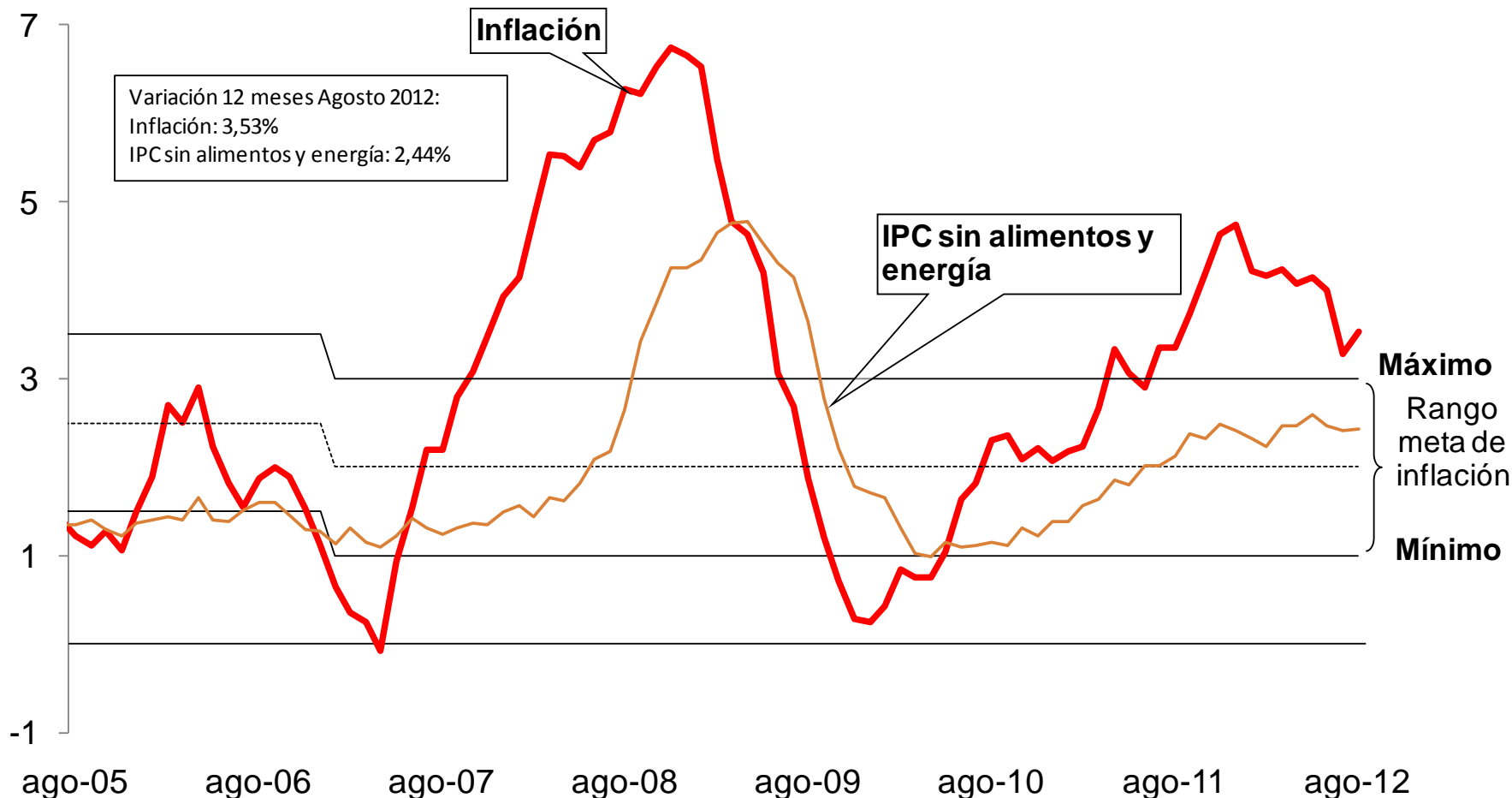
V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

En agosto la tasa de inflación se ubica en 3,53 por ciento, por encima del rango meta debido a factores de oferta

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



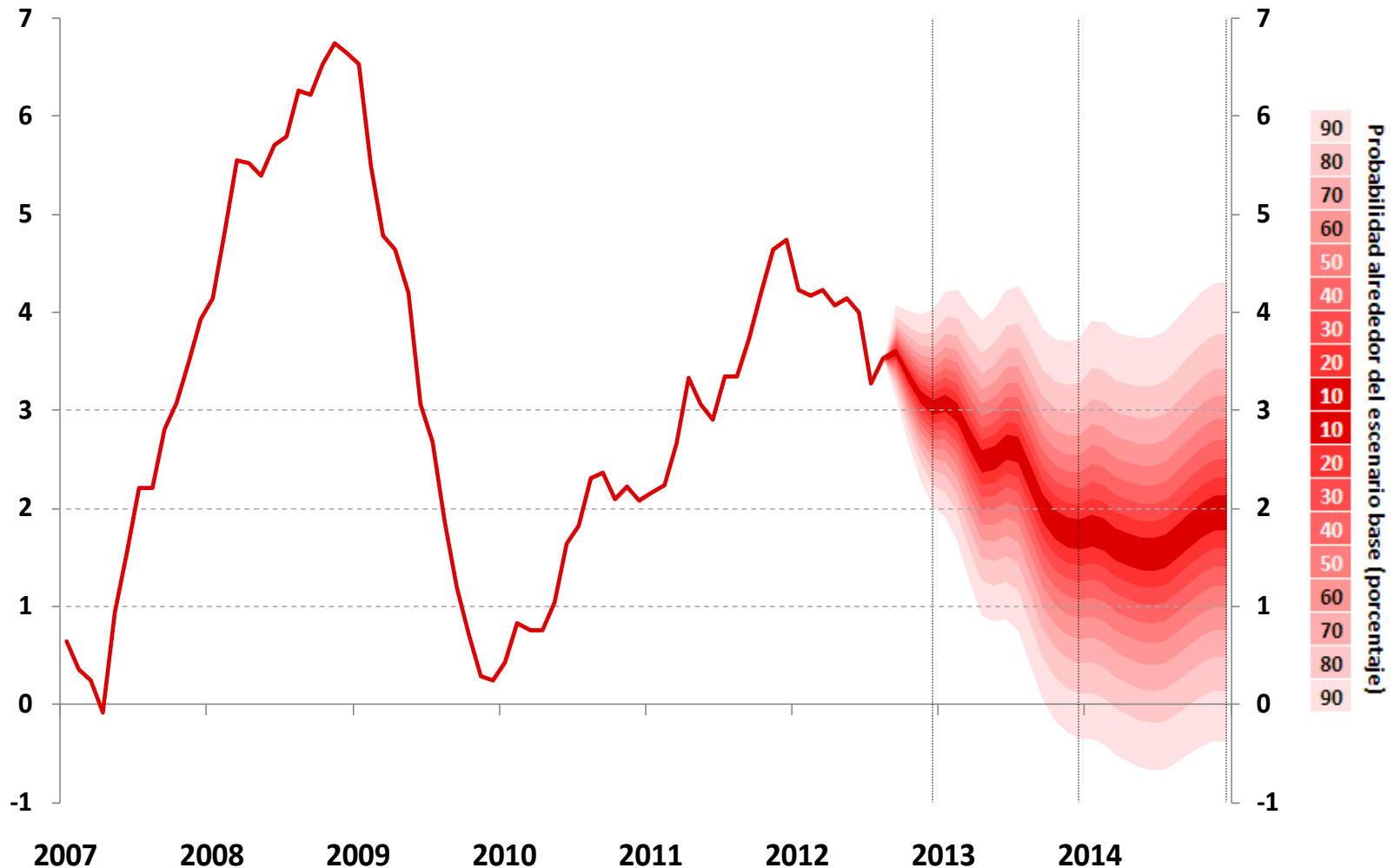
La inflación se ubicaría en 3 por ciento a fines de este año y en 2 por ciento en 2013

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN: 2011 - 2013
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Estructura	2011	2012		2013
		Año	Agosto	Año	
<u>IPC</u>	<u>100,0</u>	<u>4,7</u>	<u>3,5</u>	<u>3,0</u>	<u>2,0</u>
Alimentos y energía	43,6	7,7	4,9	4,1	2,3
Alimentos	37,8	8,0	5,2	4,5	2,2
Energía	5,7	6,0	2,7	1,8	2,9
IPC sin alimentos y energía	56,4	2,4	2,4	2,1	1,6

Se espera que la tasa de inflación converja paulatinamente hacia el límite superior del rango meta a fines de año

Proyección de la inflación, 2012 - 2014
(Variación porcentual últimos 12 meses)



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

Balance de Riesgos

- a. Incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial.**
- b. Menor crecimiento de la demanda interna.**
- c. Mayores entradas de capitales.**
- d. Inflación importada o condiciones climáticas adversas.**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2012-2014

**Julio Velarde Flores
Presidente del Directorio
Banco Central de Reserva del Perú**

Setiembre de 2012