



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2015 - 2017

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

Mayo de 2015

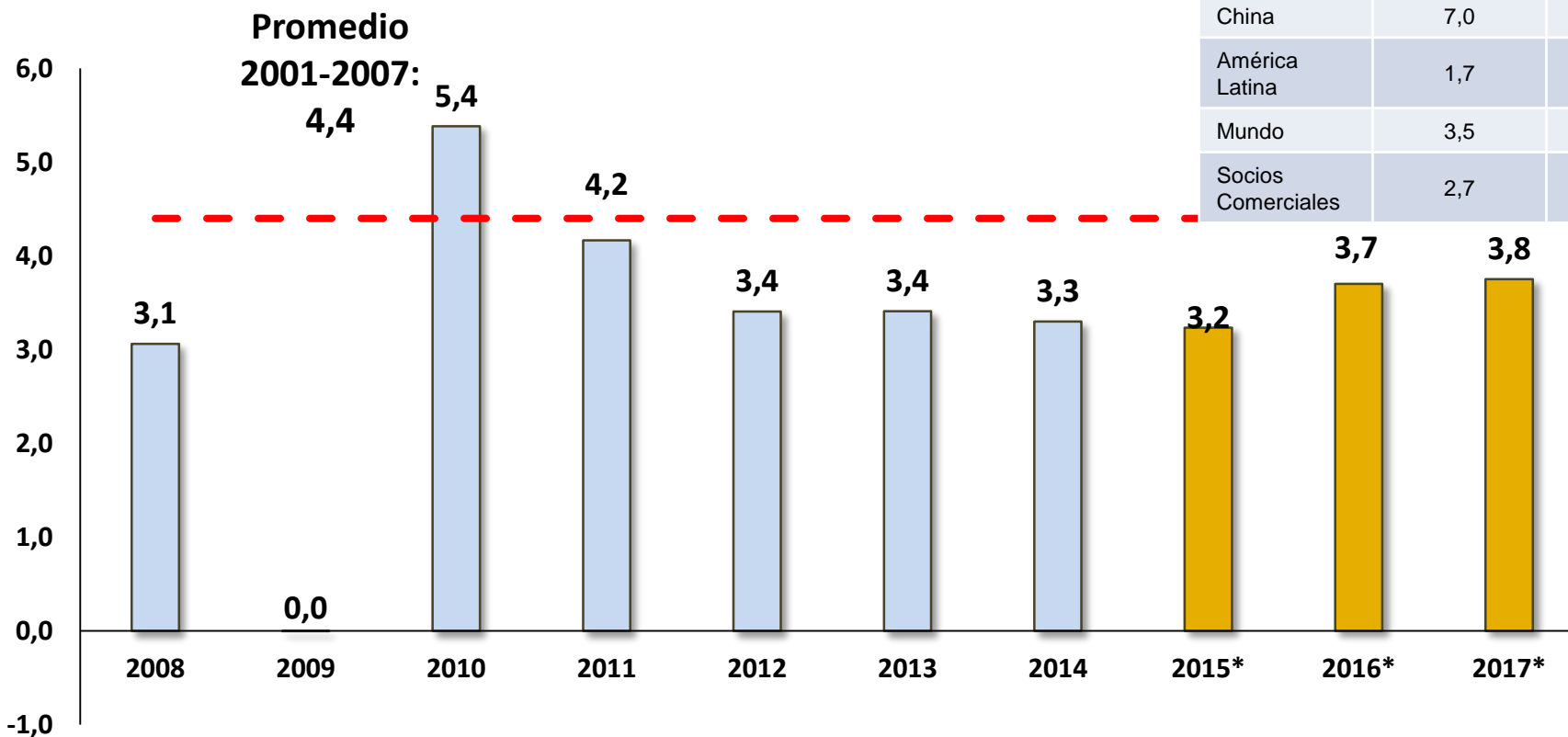


1. **Entorno Internacional**
2. Sector Externo
3. Actividad Económica
4. Sector Público
5. Política Monetaria

Se ha revisado la proyección de crecimiento mundial de 3,5 a 3,2 por ciento y de socios comerciales de 2,7 a 2,3 por ciento. La revisión está asociada a la evolución de Estados Unidos y China.

CRECIMIENTO DEL PBI: ECONOMÍA MUNDIAL

(Variación porcentual anual)



Crecimiento 2015

	RI Enero 2015	RI Mayo 2015
Estados Unidos	3,1	2,4
Eurozona	1,1	1,5
Japón	1,3	0,9
China	7,0	6,8
América Latina	1,7	0,8
Mundo	3,5	3,2
Socios Comerciales	2,7	2,3

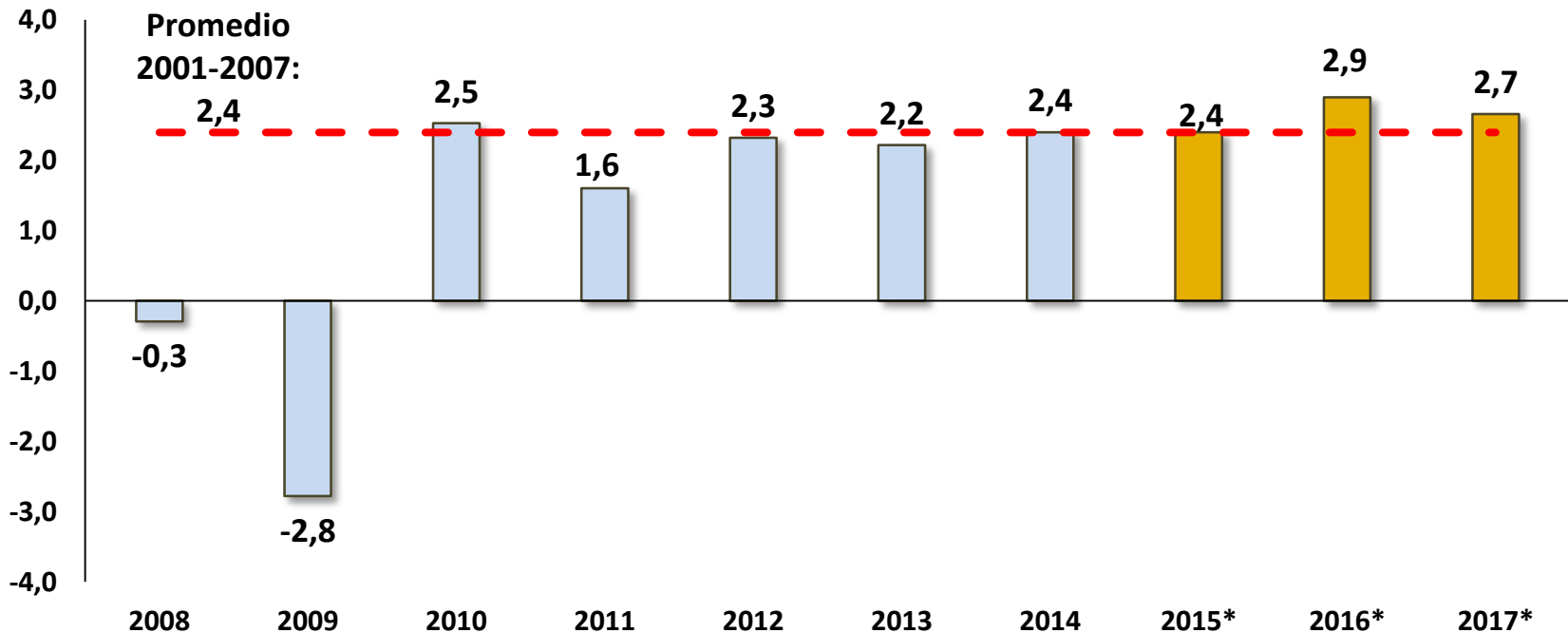
El PBI del primer trimestre estuvo afectado por condiciones climáticas desfavorables, huelgas en los puertos de la costa oeste, la apreciación del dólar y bajos precios del petróleo.

CRECIMIENTO DEL PBI: ESTADOS UNIDOS (Variación porcentual anual)

EUA: PBI
(Tasas trimestrales desestacionalizadas anualizadas)

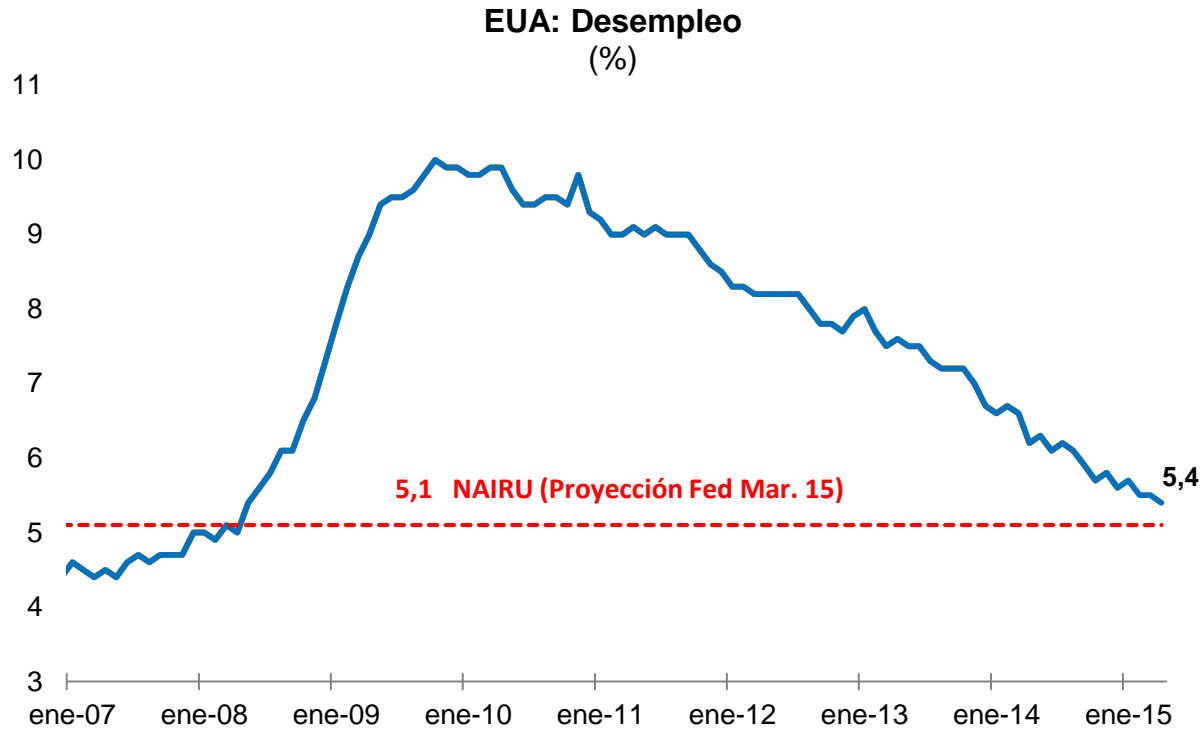
	2014				2015
	I	II	III	IV	I
Consumo Privado	1,2	2,5	3,2	4,4	1,9
Inversión Fija	0,2	9,5	7,7	4,5	-2,5
Variación inventarios *	-1,2	1,4	0,0	-0,1	0,7
Exportaciones netas *	-1,7	-0,3	0,8	-1,0	-1,3
PBI	-2,1	4,6	5,0	2,2	0,2

* Contribución al crecimiento.
Fuente: BEA y BLS.



* Proyección

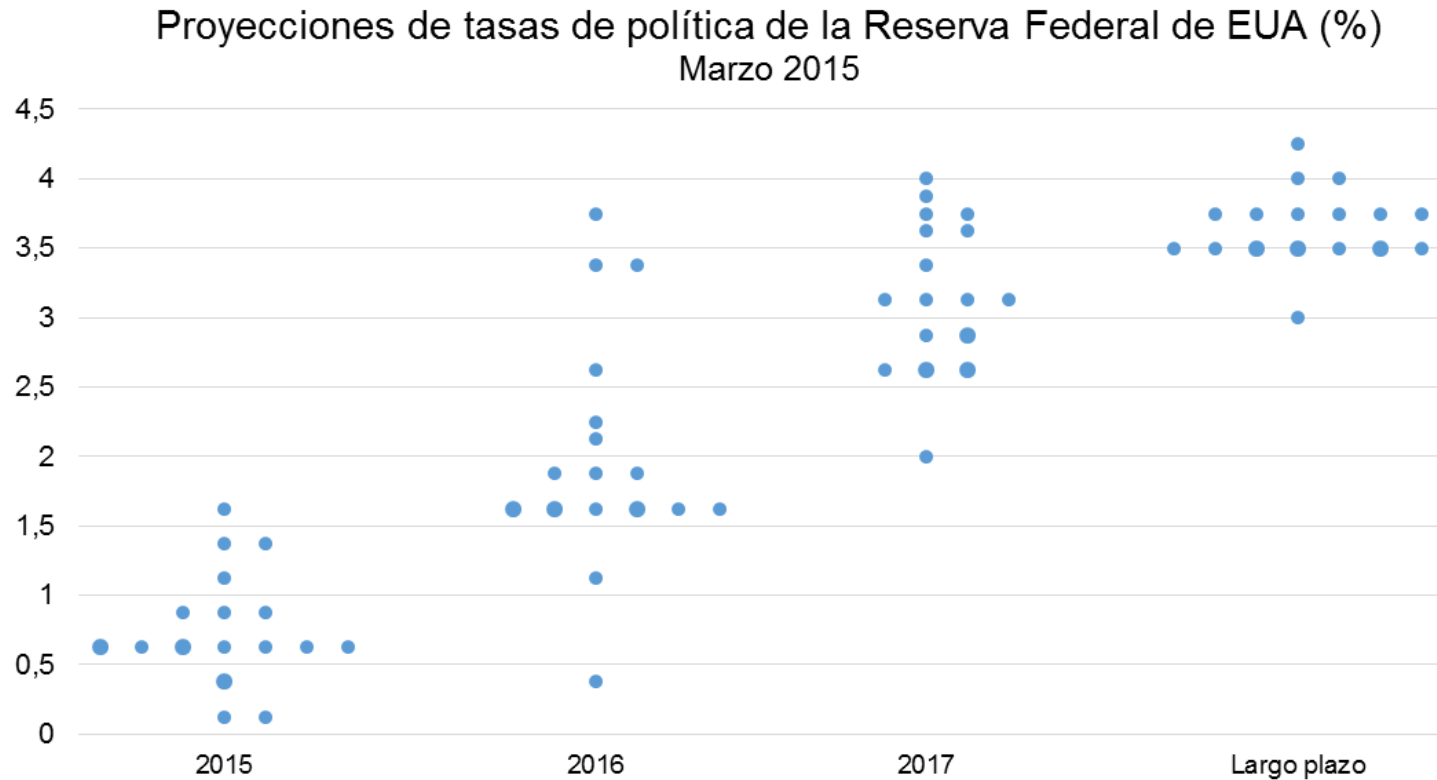
Continua recuperación del mercado laboral en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg

	Dic. 14	Feb. 15	Mar. 15	Abr. 15
Tasa de desempleo (%)	5,6	5,5	5,5	5,4

Se mantiene la incertidumbre sobre el momento en que la Reserva Federal iniciará su ajuste de tasas de interés.



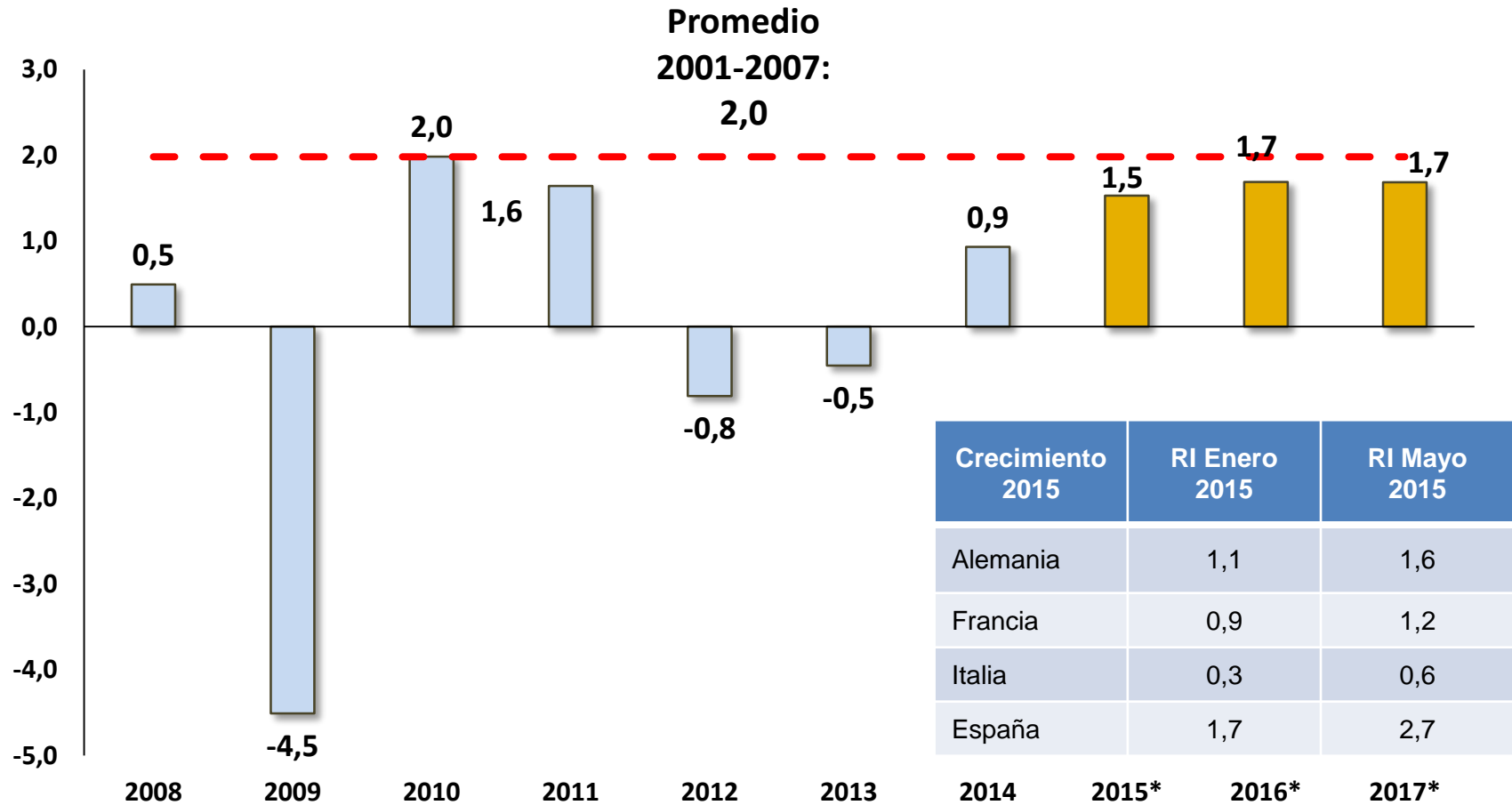
Fuente: Fed

Mediana de proyecciones	2015	2016	Largo plazo
	0,625%	1,88%	3,75%

Eurozona: se revisa al alza su crecimiento, debido al impulso por los bajos precios del petróleo, la depreciación del euro y las mejores condiciones financieras

CRECIMIENTO DEL PBI: EUROZONA

(Variación porcentual anual)

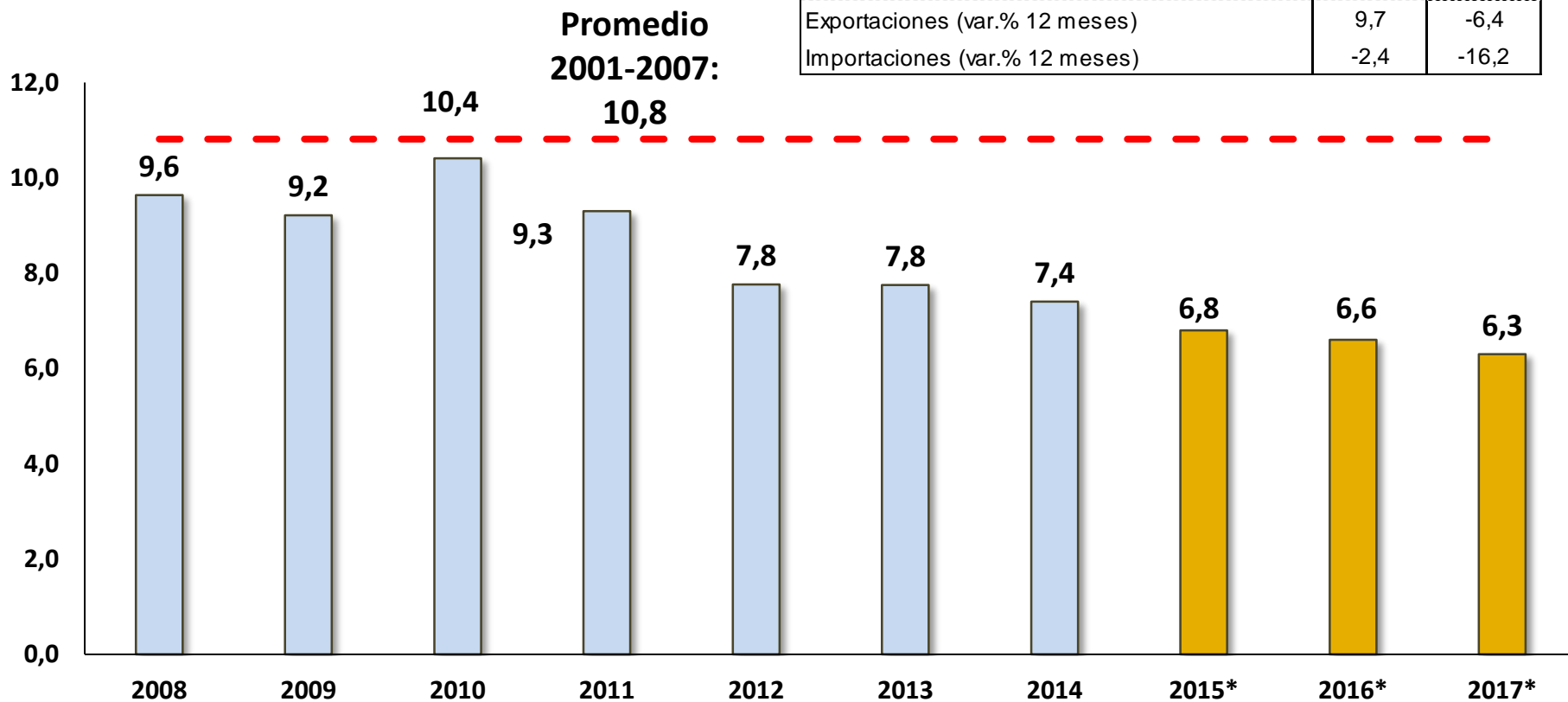


* Proyección

Se proyecta un crecimiento ligeramente más moderado en China por desaceleración de la inversión y del consumo privado

CRECIMIENTO DEL PBI: CHINA

(Variación porcentual anual)



China: Indicadores Seleccionados

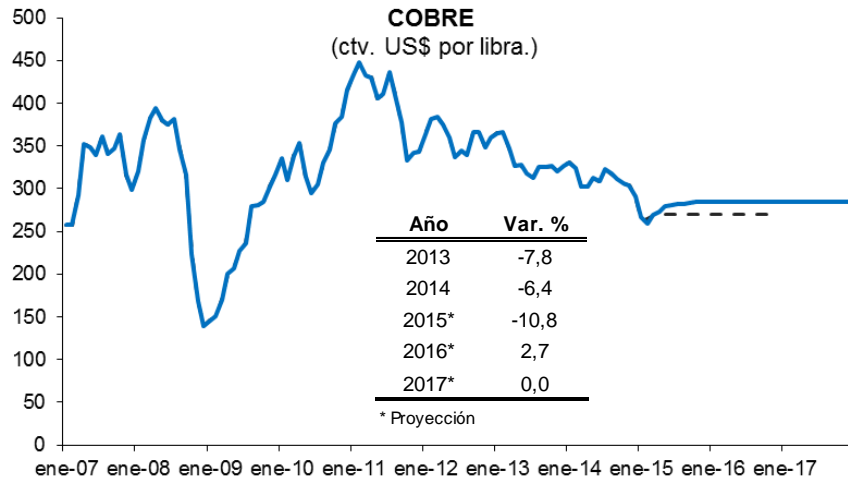
Indicadores	2014	2015
	Dic.	Abr.
Producción Industrial (var.% 12 meses)	7,9	5,9
Inversión en activos fijos (acum. año, var. anual)	15,7	12,0
Inversión inmobiliaria (acum. año, var. anual)	10,5	6,0
Exportaciones (var.% 12 meses)	9,7	-6,4
Importaciones (var.% 12 meses)	-2,4	-16,2

* Proyección

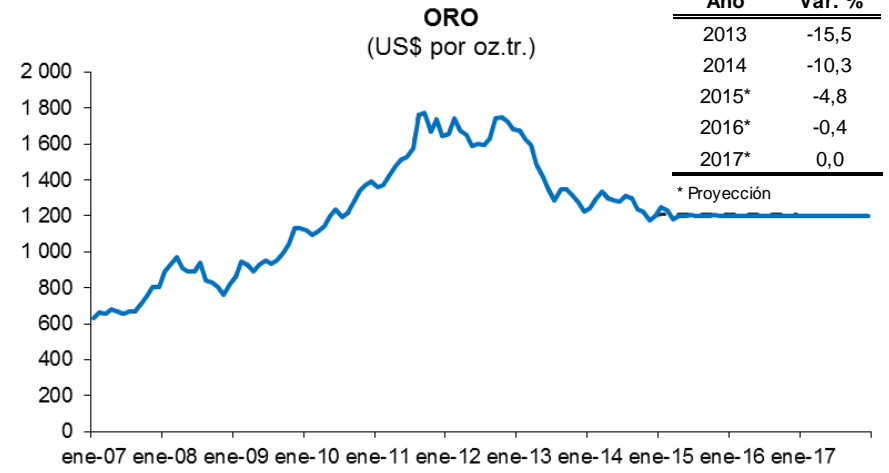


1. Entorno Internacional
2. **Sector Externo**
3. Actividad Económica
4. Sector público
5. Inflación y Política Monetaria

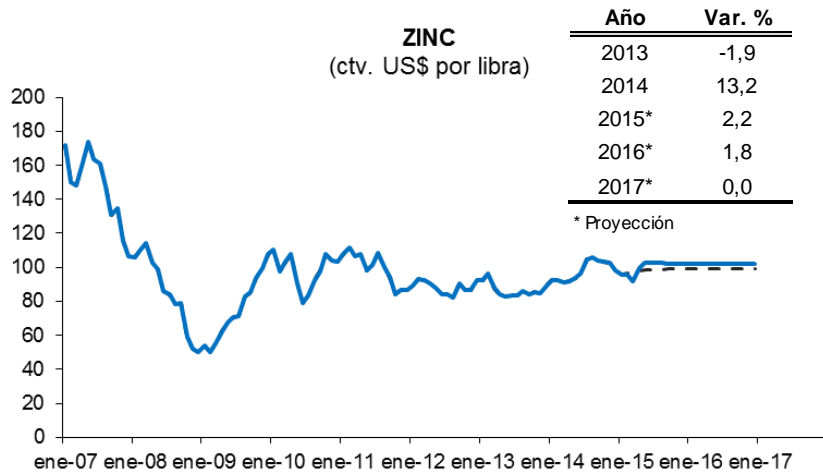
Se espera que precios de metales se estabilicen alrededor de los niveles actuales.



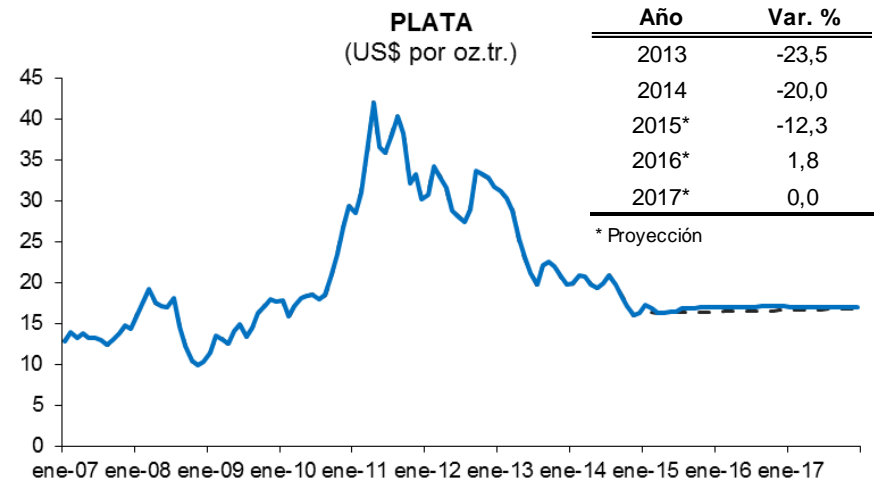
Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI Ene 15 — RI May 15



Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI Ene 15 — RI May 15

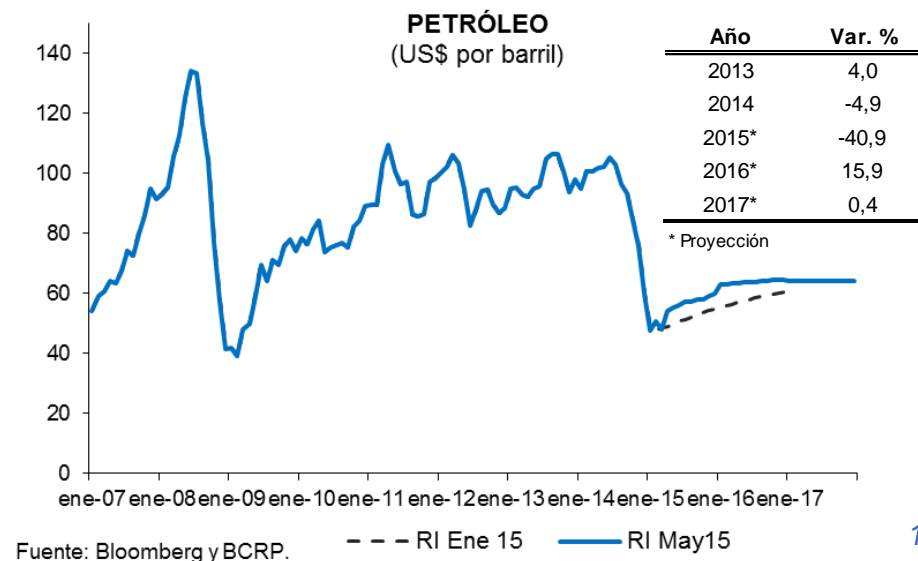
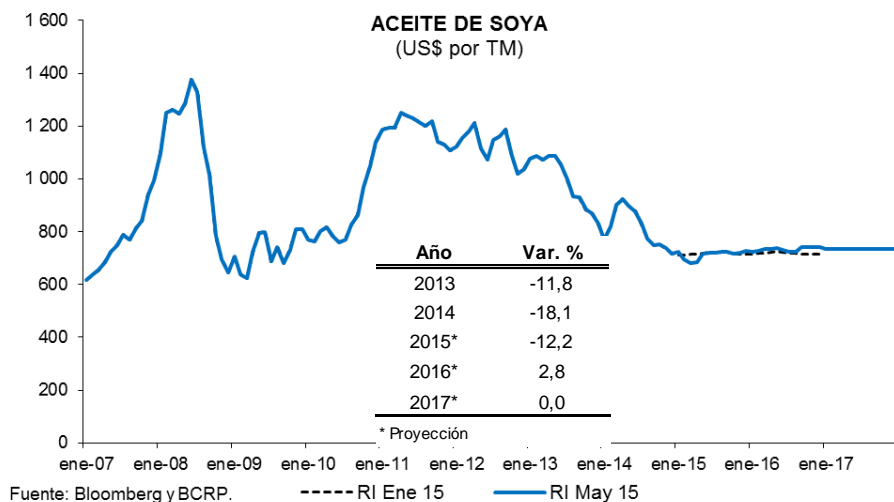
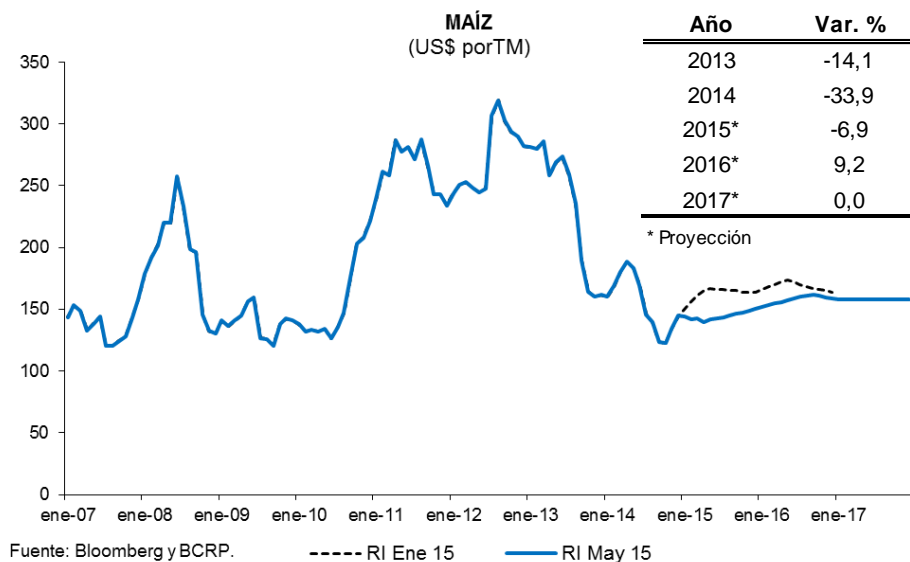
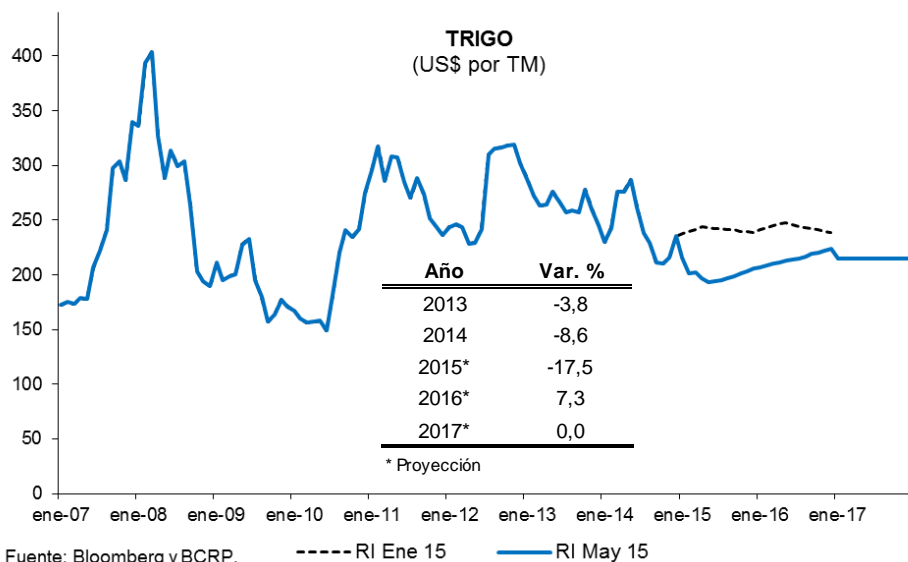


Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI Ene 15 — RI May 15



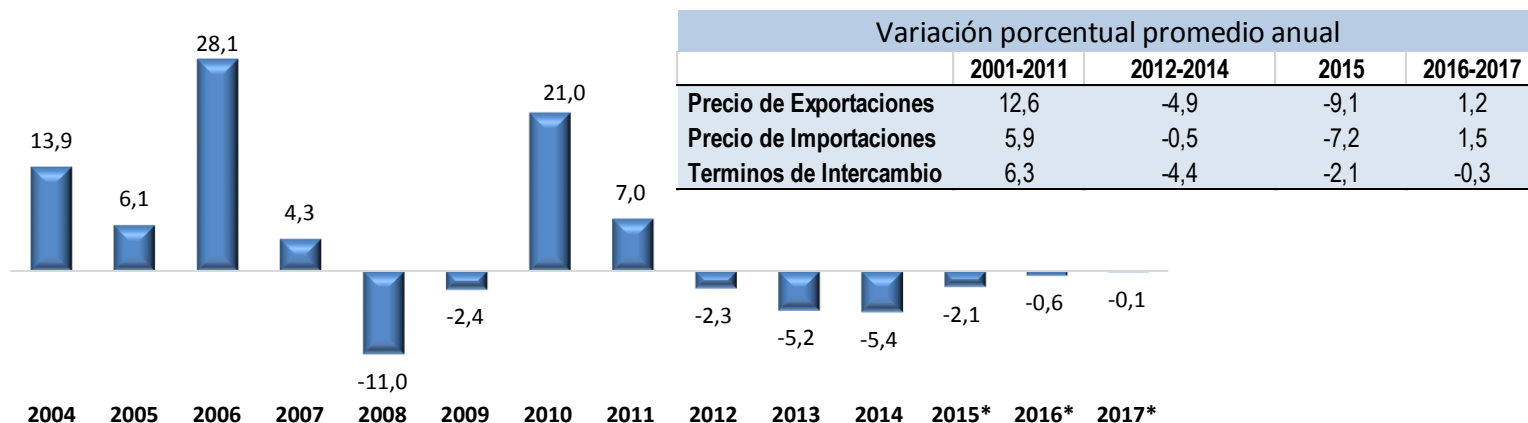
Fuente: Bloomberg y BCRP. - - - RI Ene 15 — RI May 15

Se estiman reducción en los precios de los alimentos importados para 2015.

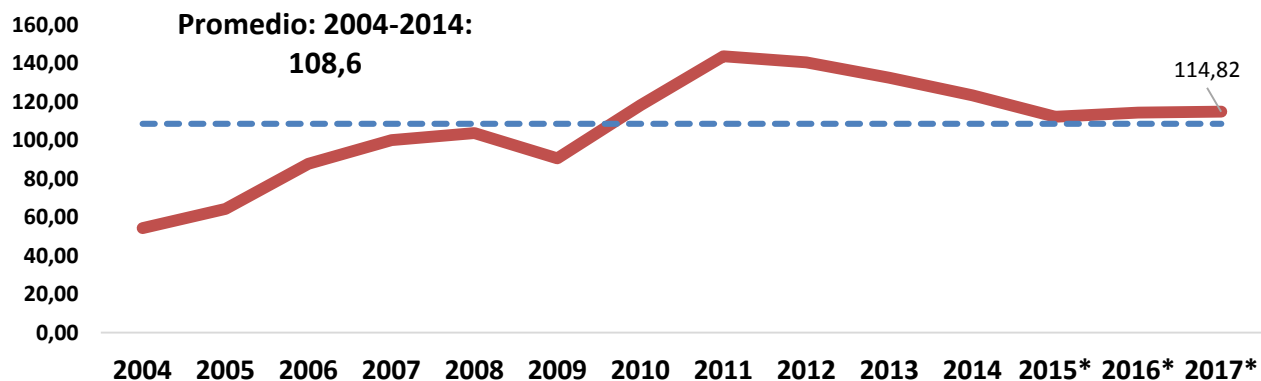


Los términos de intercambio se mantienen estables en el horizonte de proyección.

Términos de Intercambio: 2001-2017
(Variaciones Porcentuales)



Índice de precios de exportación: 2004-2017



Aumento de exportaciones al 2017 por operaciones de Toromocho, Constanca, Las Bambas y Cerro Verde.

BALANZA COMERCIAL

(Variaciones porcentuales)

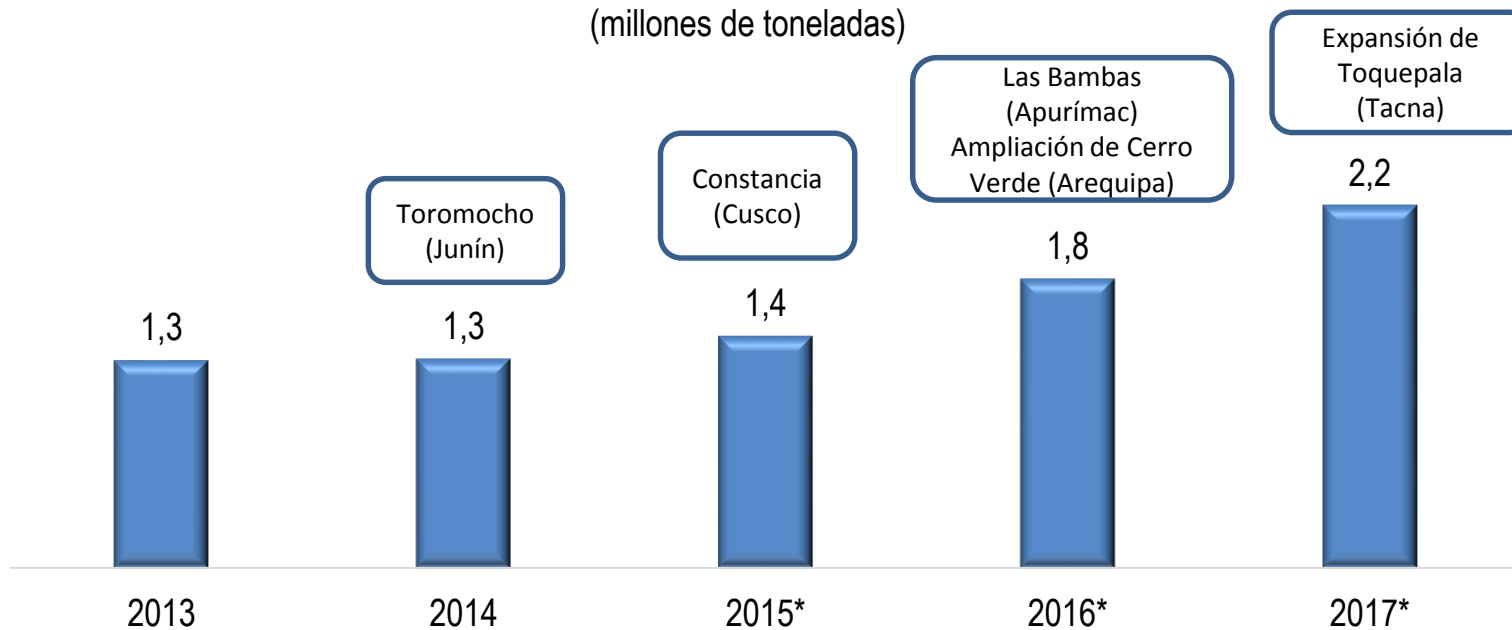
	2014		2015*			2016*	2017*
	I Trim.	Año	I Trim.	R.I. Ene.15	R.I. May.15		
<u>Valor:</u>							
Exportaciones	-6,9	-7,8	-17,3	-5,0	-8,1	10,4	10,3
Productos tradicionales	-13,0	-12,3	-21,7	-9,3	-12,3	13,4	11,1
Productos no tradicionales	12,7	5,5	-5,7	4,4	1,3	4,5	9,0
Importaciones	-2,6	-3,4	-7,8	-4,7	-6,8	6,8	4,7
<u>1. Volumen:</u>							
Exportaciones	5,5	-1,0	-4,3	2,9	1,1	8,3	9,8
Productos tradicionales	3,3	-3,2	-4,5	1,1	-0,4	9,9	12,0
Productos no tradicionales	12,7	6,2	-3,1	5,4	2,7	5,7	7,0
Importaciones	-1,0	-1,9	0,7	2,6	0,4	4,2	4,1
<u>2. Precio:</u>							
Exportaciones	-11,8	-6,9	-13,6	-7,7	-9,1	1,9	0,5
Productos tradicionales	-15,8	-9,4	-17,9	-10,3	-11,9	3,2	-0,8
Productos no tradicionales	0,0	-0,7	-2,7	-1,0	-1,4	-1,1	1,9
Importaciones	-1,6	-1,5	-8,5	-7,1	-7,2	2,5	0,6

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

La producción de cobre crecería 74,6 por ciento entre el 2013 y 2017

PRODUCCIÓN DE COBRE
(millones de toneladas)



Principales empresas	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Antamina	461	362	380	450	450
Southern	279	293	289	288	380
Cerro Verde	214	179	200	318	400
Antapaccay	139	167	168	174	174
Toromocho		70	144	144	144
Constancia			53	104	116
Las Bambas				99	354
Total	1 286	1 296	1 437	1 790	2 245

Reversión del déficit por productos tradicionales. Para 2016 y 2017 se espera tasas de crecimiento de 9,9 y 12,0 por ciento respectivamente (las tasas más altas en los últimos 10 años).

BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

	2014		2015*			2016*	2017*
	I Trim.	Año	I Trim.	R.I. Ene.15	R.I. May.15		
EXPORTACIONES	9 780	39 533	8 091	36 090	36 326	40 099	44 248
<i>De las cuales:</i>							
Productos tradicionales	6 860	27 685	5 374	23 779	24 284	27 541	30 604
Productos no tradicionales	2 860	11 677	2 697	12 030	11 824	12 358	13 470
IMPORTACIONES	9 959	40 809	9 182	38 903	38 019	40 598	42 509
<i>De las cuales:</i>							
Bienes de consumo	2 078	8 896	2 113	9 510	9 200	9 901	10 403
Insumos	4 677	18 815	3 765	15 045	14 737	15 770	16 713
Bienes de capital	3 173	12 913	2 944	12 513	12 153	13 170	13 659
<u>BALANZA COMERCIAL</u>	<u>-180</u>	<u>-1 276</u>	<u>-1 091</u>	<u>-2 813</u>	<u>-1 693</u>	<u>-499</u>	<u>1 740</u>

R.I.: Reporte de Inflación

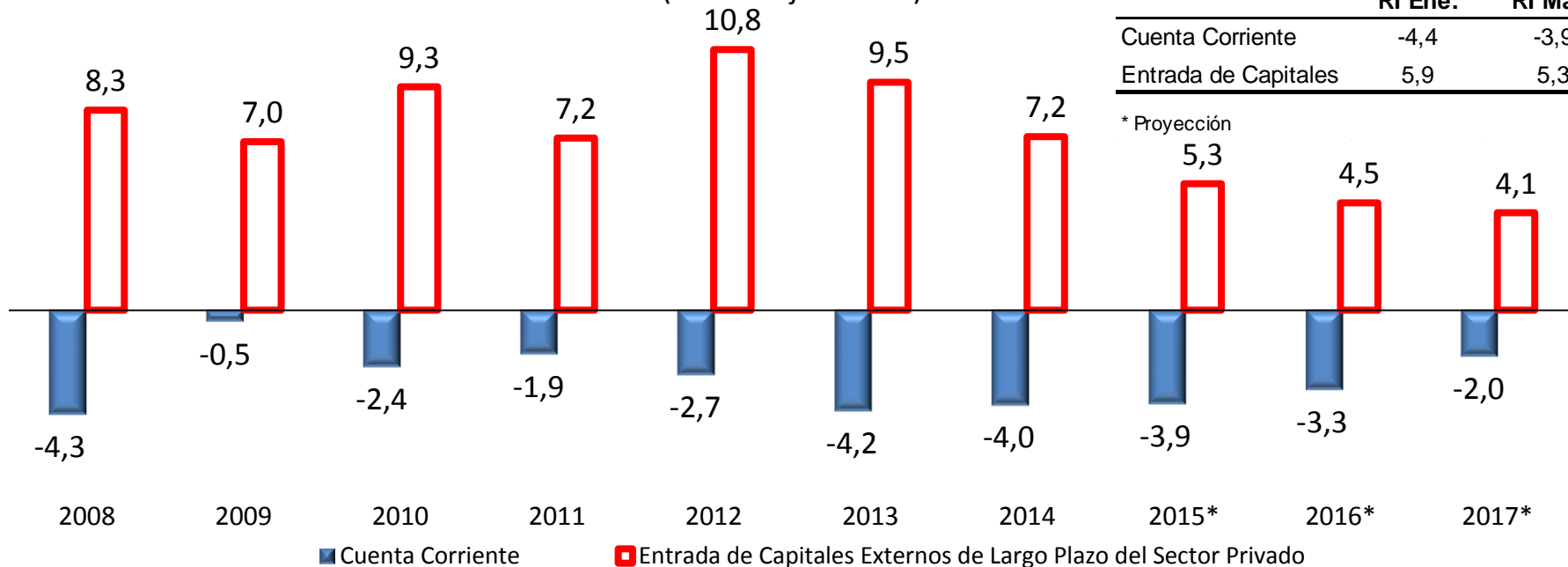
* Proyección

Déficit en cuenta corriente disminuirá gradualmente de 4,0 por ciento del PBI en 2014 a 3,9 por ciento en 2015 y a 2,0 por ciento en 2017.

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR

PRIVADO: 2008-2017 1/

(Porcentaje del PBI)



	2015*	
	RI Ene.	RI May.
Cuenta Corriente	-4,4	-3,9
Entrada de Capitales	5,9	5,3

1/ Inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado.

*Proyección

(Millones de US\$)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Cuenta Corriente	1 521	-5 285	-614	-3 545	-3 177	-5 237	-8 474	-8 031	-7 967	-7 309	-4 637
Entrada de capitales de largo plazo	10 645	10 142	8 534	13 820	12 238	20 927	19 148	14 637	10 721	9 841	9 617

* Proyección



1. Entorno Internacional
2. Sector Externo
3. **Actividad Económica**
4. Sector Público
5. Política Monetaria

Se ha revisado la proyección de PBI del 2015 de 4,8 a 3,9 por ciento. En términos de contribución, la revisión se explica principalmente por hidrocarburos (0,2 puntos), manufactura no primaria (0,3 puntos porcentuales) y construcción (0,3 puntos)

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2014		2015*		2016		2017*	
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Ene.15 RI May.15	RI Ene.15 RI May.15	RI May.15	RI May.15	
Agropecuario	1,3	1,4	0,4	2,6	1,6	3,5	4,4	3,8
Agrícola	0,5	0,2	-2,6	2,3	0,3	3,8	5,1	4,0
Pecuario	4,6	3,3	4,4	3,0	3,6	3,2	3,4	3,6
Pesca	-4,8	-27,9	-9,2	17,2	17,2	18,1	17,8	13,5
Minería e hidrocarburos	5,0	-0,8	4,1	5,6	4,2	10,5	11,6	14,8
Minería metálica	5,6	-2,1	6,6	6,3	6,8	12,1	11,9	17,8
Hidrocarburos	3,0	4,0	-4,2	3,2	-5,2	5,0	10,6	1,9
Manufactura	4,1	-3,3	-5,2	3,7	2,3	4,7	4,1	4,9
Recursos primarios	8,5	-9,7	-11,1	5,4	6,4	5,5	4,2	8,4
Manufactura no primaria	2,7	-1,0	-3,1	3,2	1,3	4,5	4,0	4,0
Electricidad y agua	5,7	4,9	4,6	5,3	5,1	6,1	6,0	6,0
Construcción	5,2	1,7	-6,8	5,7	1,9	7,0	5,0	5,0
Comercio	5,2	4,4	3,6	4,9	4,4	5,5	4,4	4,4
Servicios	5,8	4,9	4,1	4,9	4,5	5,5	4,4	4,4
PRODUCTO BRUTO INTERNO	5,0	2,4	1,7	4,8	3,9	6,0	5,3	5,8
Nota:								
PBI primario	4,4	-2,3	0,6	5,0	4,1	8,2	8,8	11,2
PBI no primario	5,2	3,6	2,0	4,7	3,8	5,5	4,5	4,4

R.I.: Reporte de Inflación

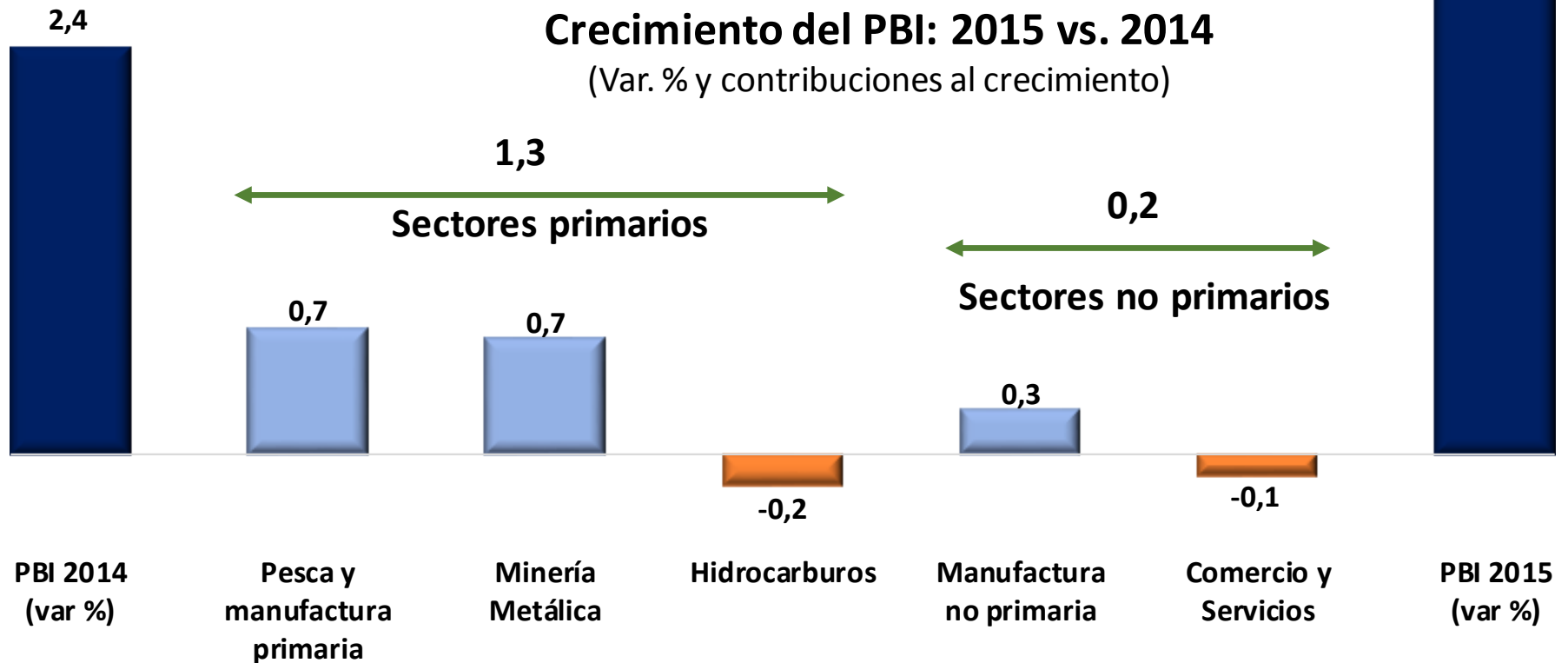
* Proyección

Respecto al 2014, el crecimiento del PBI este año estará impulsado principalmente por la pesca y la minería metálica

Proyección del Producto Bruto Interno para 2015
(variaciones porcentuales)

	2014	2015*
Choques asociados a factores de oferta		
Arroz	-5,6	3,5
Anchoveta	-52,6	55,2
Harina y aceite de pescado	-63,0	60,0
Oro	-10,4	-3,9
Cobre	0,7	10,3
Zinc	-2,4	6,9

* Proyección



Fenómeno El Niño

El Comité Encargado del Estudio Nacional del Fenómeno El Niño (Enfen) en su último comunicado del 20 de mayo, ha elevado la magnitud esperada de El Niño, de moderada a entre moderada y fuerte para los meses de invierno.

Comunicado Oficial N° 08-
2015
20 de mayo de 2015



El Comité Multisectorial ENFEN mantiene el estado de Alerta, observando condiciones de un evento **El Niño costero**. Se espera que este evento alcance una magnitud entre **moderada y fuerte en este invierno**.

El Niño podría extenderse hasta fin de año aunque con magnitud aún incierta.

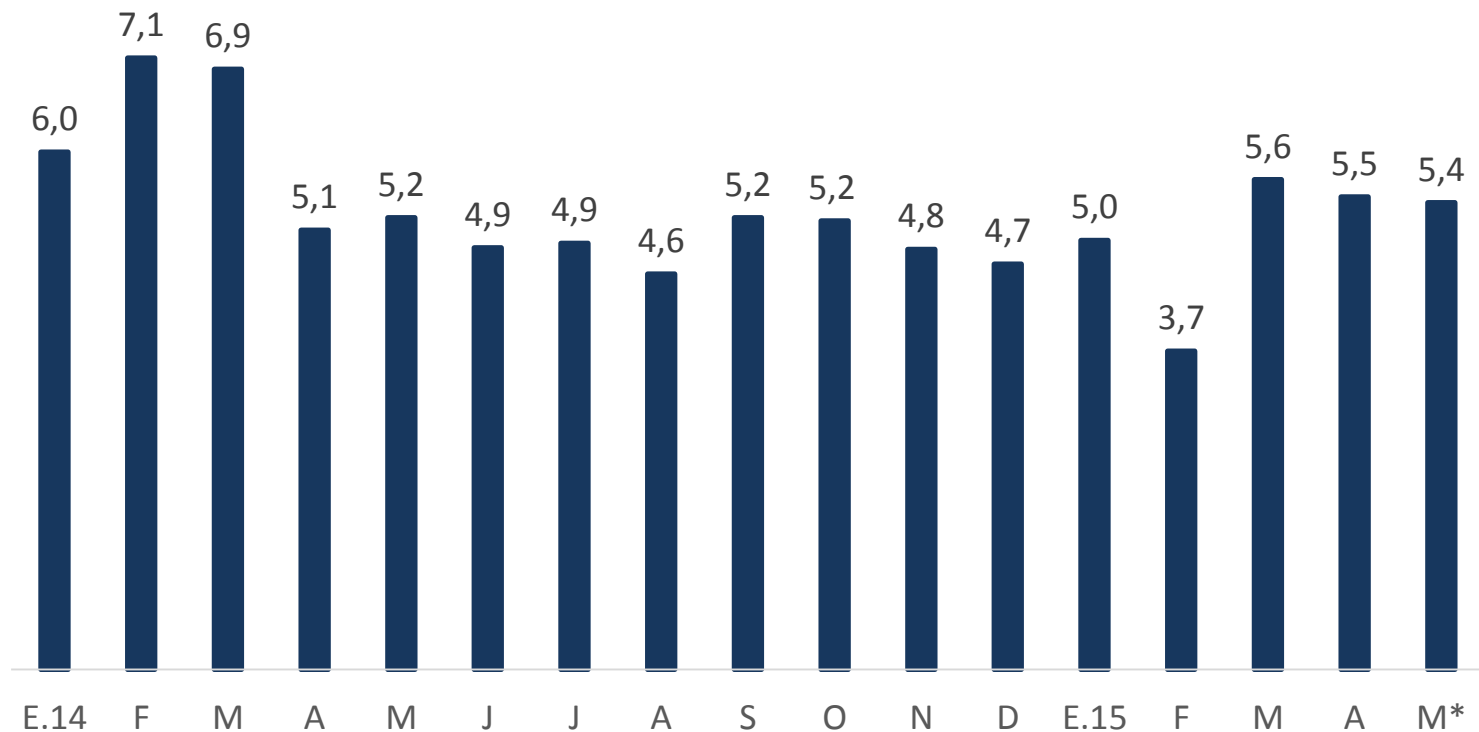
Durante el otoño e invierno no se esperan intensas lluvias en la costa, pero sí temperaturas por encima de lo normal. **Los indicadores biológicos de la anchoveta, manifiestan que este recurso no ha sido impactado por El Niño.**

Este estado del sistema de alerta podrá ser revisado y modificado de acuerdo a cómo se desarrollen las condiciones.

Desde hace tres meses se viene observando un incremento en la producción de electricidad

Electricidad

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



* Preliminar

Crecimiento de las exportaciones y recuperación de la inversión privada impulsarán crecimiento hacia el 2017.

DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

	2014		2015*			2016 *	2017 *
	I Trim	Año	I Trim	R.I. Ene.15	R.I. May. 15		
<u>I. Demanda interna</u>	<u>3,5</u>	<u>2,2</u>	<u>2,8</u>	<u>4,7</u>	<u>3,8</u>	<u>4,4</u>	<u>4,6</u>
1. Gasto privado	2,6	1,9	3,8	3,9	3,2	4,3	4,7
Consumo	5,2	4,1	3,6	4,5	3,7	4,1	4,3
Inversión privada fija	0,6	-1,6	-3,9	3,0	1,0	4,4	5,4
2. Gasto público	8,5	3,4	-2,6	8,3	7,0	5,0	4,4
Consumo	9,1	6,4	5,0	6,6	8,3	4,0	4,0
Inversión	6,6	-2,4	-26,5	12,0	4,0	7,2	5,0
<u>II. Demanda Externa Neta</u>							
1. Exportaciones	5,0	-1,0	-3,1	3,4	1,7	8,4	9,4
2. Importaciones	-0,7	-1,5	1,4	2,9	1,5	4,5	4,6
<u>III. PBI</u>	<u>5,0</u>	<u>2,4</u>	<u>1,7</u>	<u>4,8</u>	<u>3,9</u>	<u>5,3</u>	<u>5,8</u>

R.I.: Reporte de Inflación

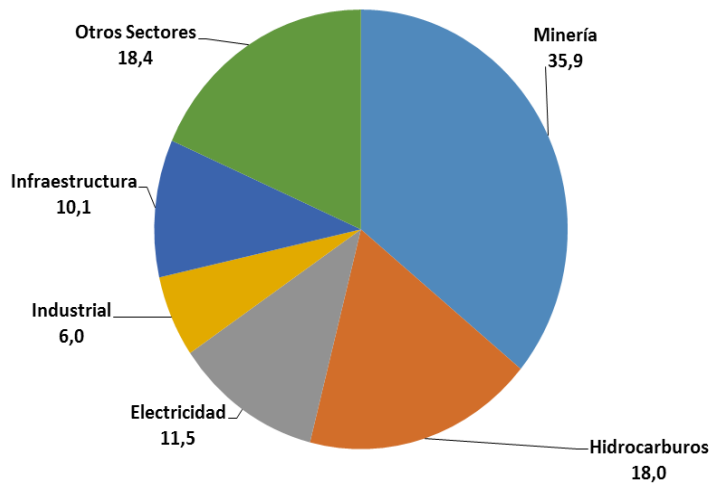
* Proyección

Se recuperaría la inversión privada, consistente con el crecimiento de la cartera de proyectos de inversión.

PROYECTOS DE INVERSIÓN PREVISTOS: 2015-2017

(En porcentaje de participación)

PROYECTOS DE INVERSIÓN PREVISOS: 2015-2017
(En pocentaje de participación)



Fuente: Anuncios de Empresas.

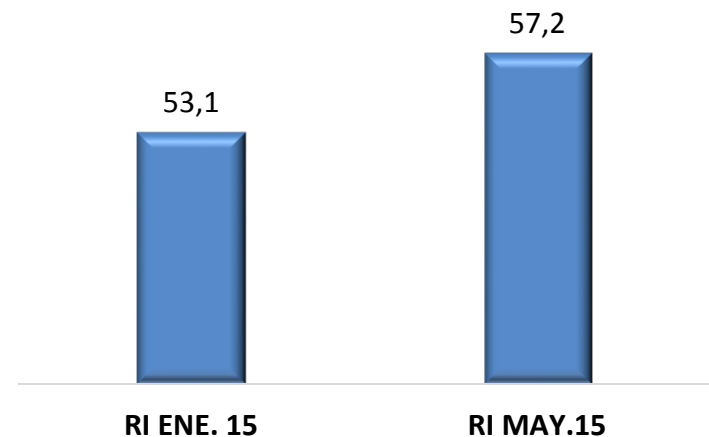
ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PRIVADA (Millones de US\$)

	2015 - 2017 RI MAY.15
Minería	14 408
Hidrocarburos	7 224
Electricidad	4 617
Industrial	2 408
Infraestructura	4 057
Otros Sectores	7 370
Total	40 084

RI: Reporte de Inflación

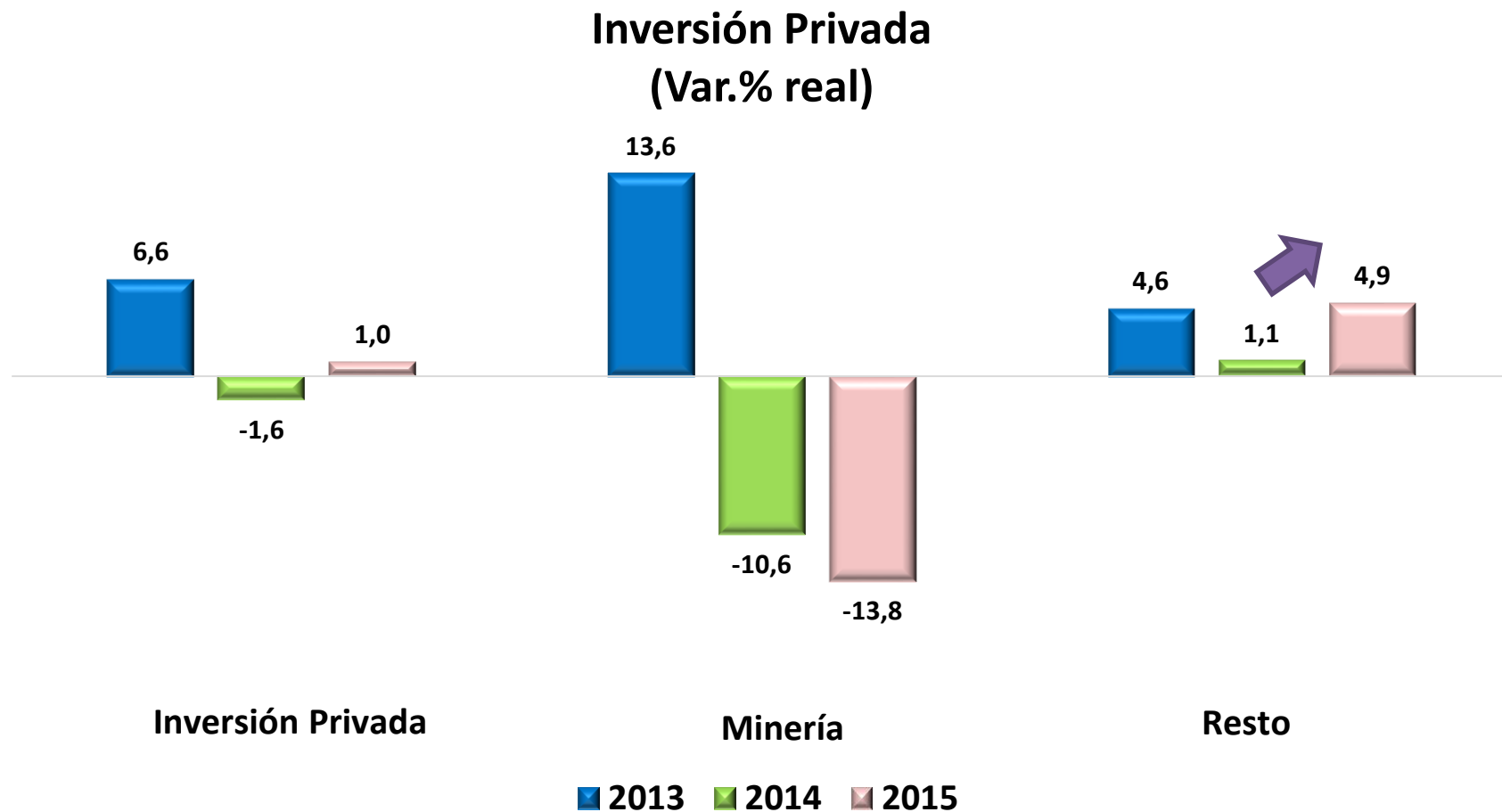
Cartera de Anuncios de Proyectos de Inversión

(Miles de millones de US\$)



RI: Reporte de inflación.

En 2015 se recuperaría la inversión privada no minera por proyectos como el Gasoducto Sur Peruano, la Línea 2 del Metro de Lima, el Nodo Energético del Sur, entre otros.





1. Entorno Internacional
2. Sector Externo
3. Actividad Económica
4. **Sector Público**
5. Política Monetaria

Para el año 2015 se prevé que los gastos no financieros del gobierno general se reducirán a 21,4 por ciento del PBI por el menor gasto de capital de los gobiernos subnacionales.

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL

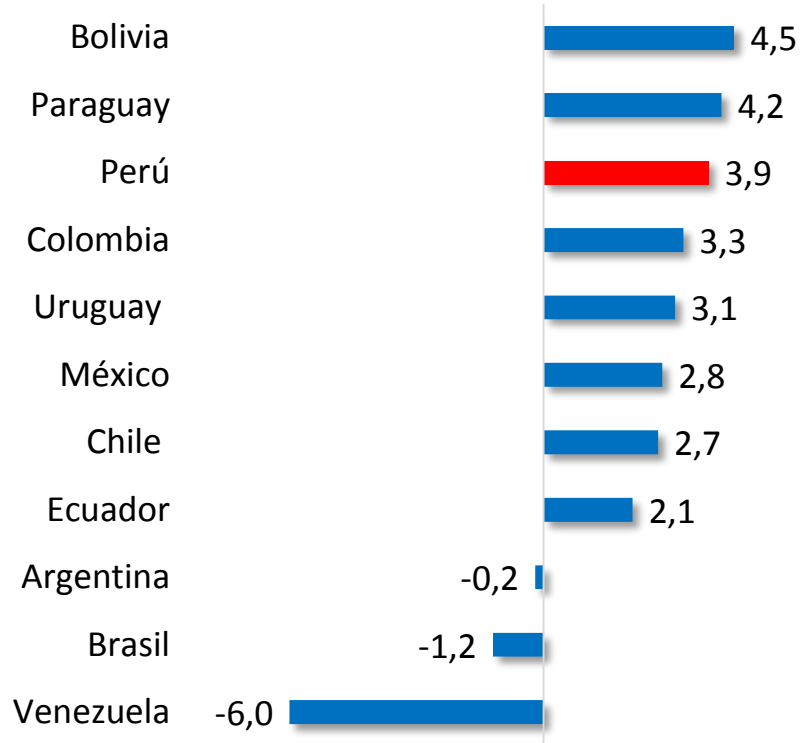
(Variaciones porcentuales reales)

	2014		2015*			2016*	2017*
	I Trim	Año	I Trim	R.I. Ene.	R.I. May.		
GASTO CORRIENTE	11,9	10,6	3,7	5,4	4,9	3,1	2,8
<i>Gobierno Nacional</i>	15,2	12,7	9,4	4,6	5,3	2,4	2,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	6,8	9,8	-2,7	6,3	4,0	5,3	3,3
<i>Gobiernos Locales</i>	4,6	0,7	-15,4	8,9	3,6	3,7	5,0
GASTO DE CAPITAL	11,0	-0,4	-15,8	8,4	-2,5	4,2	5,8
Formación Bruta de Capital	9,4	-0,2	-29,0	5,6	-2,2	4,1	6,6
<i>Gobierno Nacional</i>	13,0	16,4	18,3	5,8	26,0	2,2	5,9
<i>Gobiernos Regionales</i>	32,7	-14,5	-50,9	7,0	-9,4	5,8	7,2
<i>Gobiernos Locales</i>	-5,3	-4,3	-48,3	4,7	-22,1	5,7	7,4
<u>TOTAL</u>	<u>11,7</u>	<u>7,3</u>	<u>-0,6</u>	<u>6,2</u>	<u>2,8</u>	<u>3,4</u>	<u>3,6</u>
<i>Gobierno Nacional</i>	15,4	12,9	14,4	5,9	7,9	2,5	2,7
<i>Gobiernos Regionales</i>	12,9	1,9	-16,1	6,7	0,7	5,4	4,2
<i>Gobiernos Locales</i>	0,0	-2,4	-30,4	7,0	-10,6	4,7	6,2

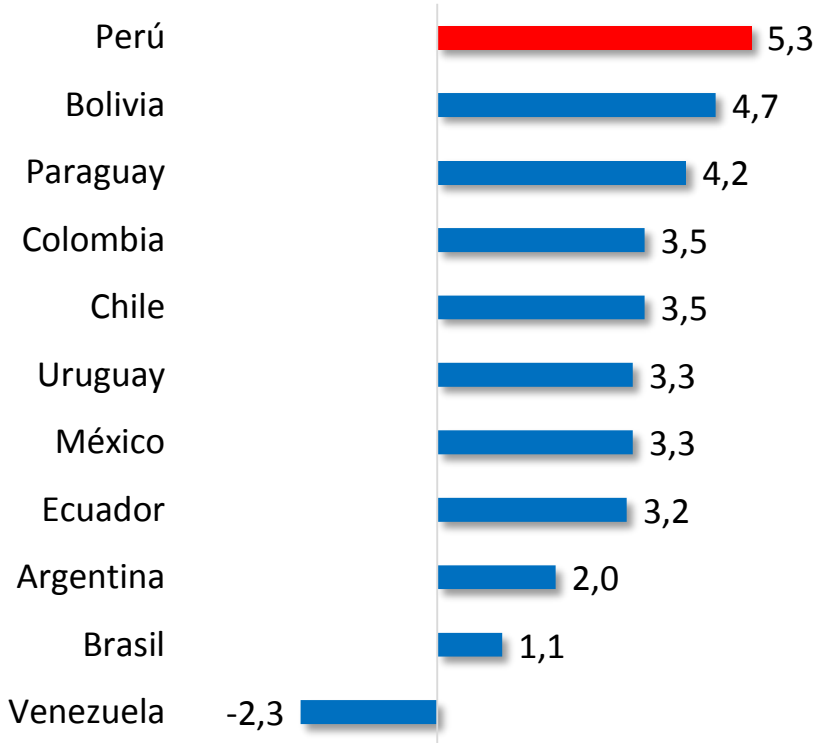
*Proyección

De acuerdo al Consensus Perú continuaría exhibiendo una tasa de crecimiento elevada respecto a otras economías de la región

Crecimiento del PBI: 2015
(Var. %)



Crecimiento del PBI: 2016
(Var. %)



Fuente: Latin American Consensus Forecast (Mayo 2015) y BCRP para Perú.

Déficit fiscal de 2,0 por ciento en 2015, reflejo esencialmente de los menores ingresos por medidas tributarias adoptadas en 2014. Déficit se reduce en 2016 y 2017 en línea con una recuperación de los ingresos y un crecimiento de los gastos por debajo del crecimiento del producto.

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

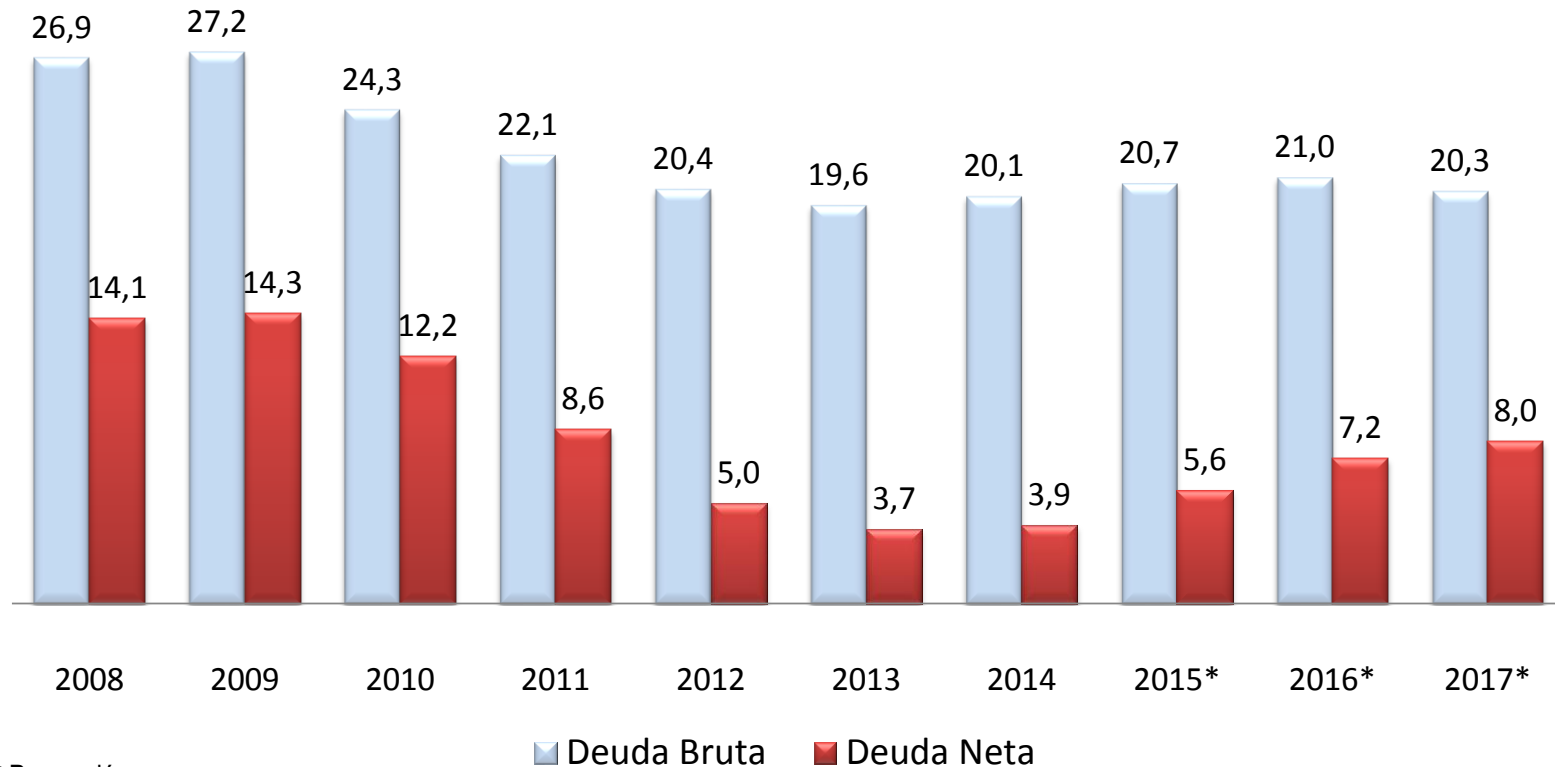
(Porcentaje del PBI)

	2014		2015*			2016 *	2017 *
	I Trim.	R.I. Ene.15	I Trim.	R.I. Ene.15	R.I. May.15		
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,4	22,2	22,5	20,7	20,3	20,4	20,4
<i>Variación % real</i>	6,3	2,4	-6,6	-2,7	-5,3	5,5	5,7
2. Gastos no financieros del gobierno general	16,9	21,5	16,6	21,7	21,4	21,0	20,6
<i>Variación % real</i>	11,7	7,3	-0,6	6,2	2,8	3,4	3,6
<u>Del cual:</u>							
Gasto corriente	13,2	15,6	13,5	15,6	15,7	15,5	15,0
<i>Variación % real</i>	11,9	10,6	3,7	5,4	4,9	3,1	2,8
Formación bruta de capital	3,5	5,5	2,4	5,5	5,2	5,2	5,2
<i>Variación % real</i>	9,4	-0,2	-29,0	5,6	-2,2	4,1	6,6
3. Otros	0,0	0,1	0,8	-0,1	0,1	-0,1	-0,2
4. Resultado primario (1-2+3)	7,5	0,7	6,7	-1,1	-1,0	-0,8	-0,4
5. Intereses	1,5	1,1	1,5	0,9	1,0	1,0	1,1
6. Resultado económico	6,0	-0,3	5,1	-2,0	-2,0	-1,8	-1,5

*Proyección.

La deuda bruta se mantendría cercana a un 20 por ciento del producto en los próximos años. La vida promedio de la deuda pública se encuentra en promedio en 12,3 años a diciembre de 2014.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2008 - 2017
(Porcentaje del PBI)

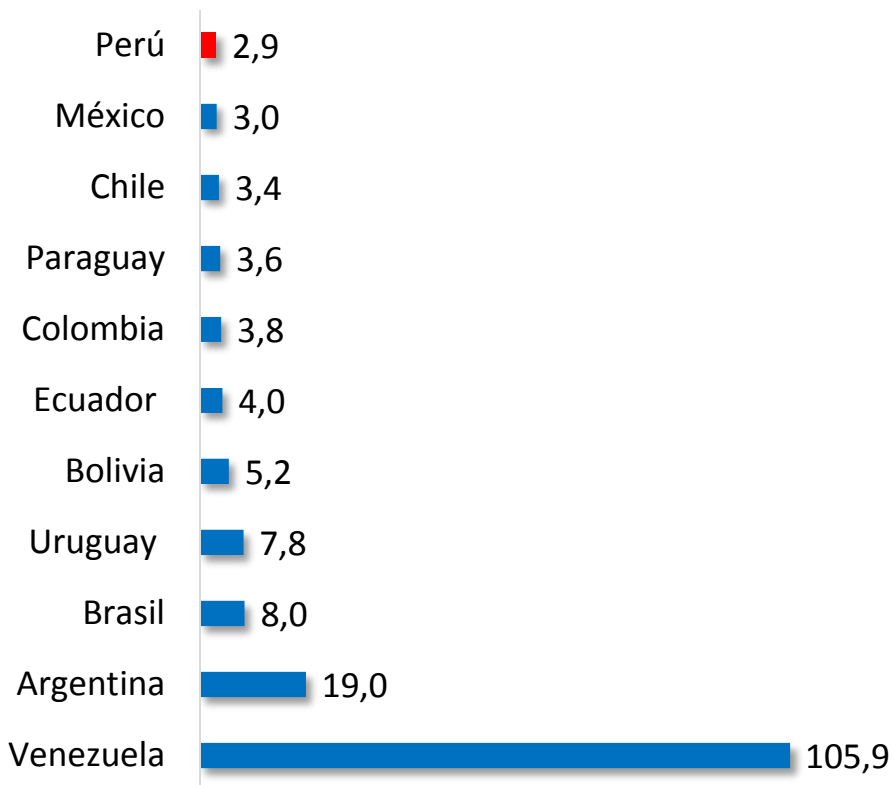




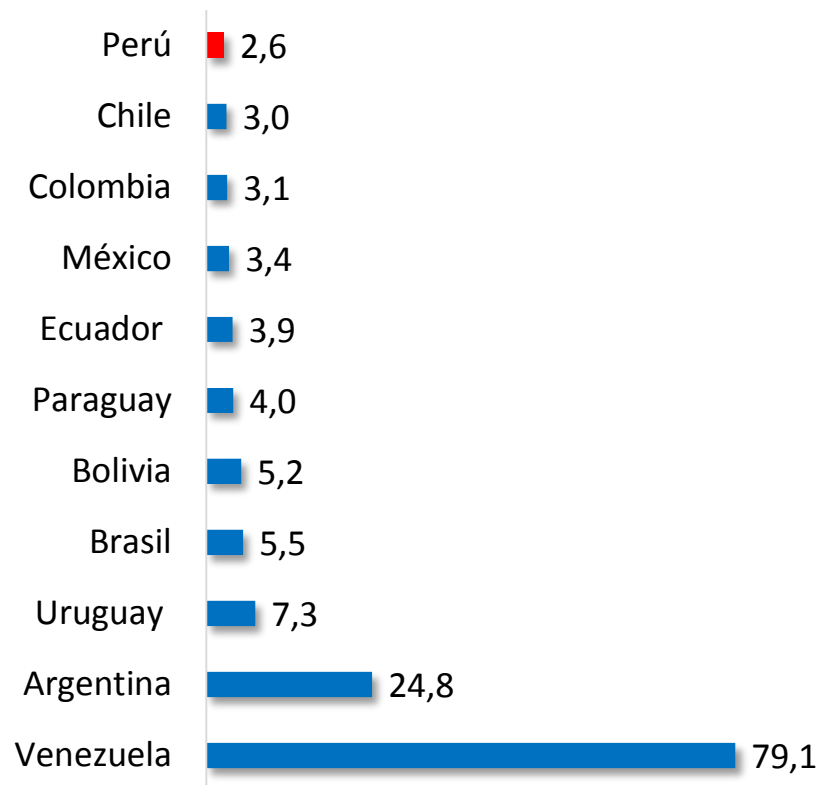
1. Entorno Internacional
2. Sector Externo
3. Actividad Económica
4. Sector Público
5. **Política Monetaria**

La inflación esperada por el mercado se mantiene como la más baja de Latinoamérica

Inflación: 2015



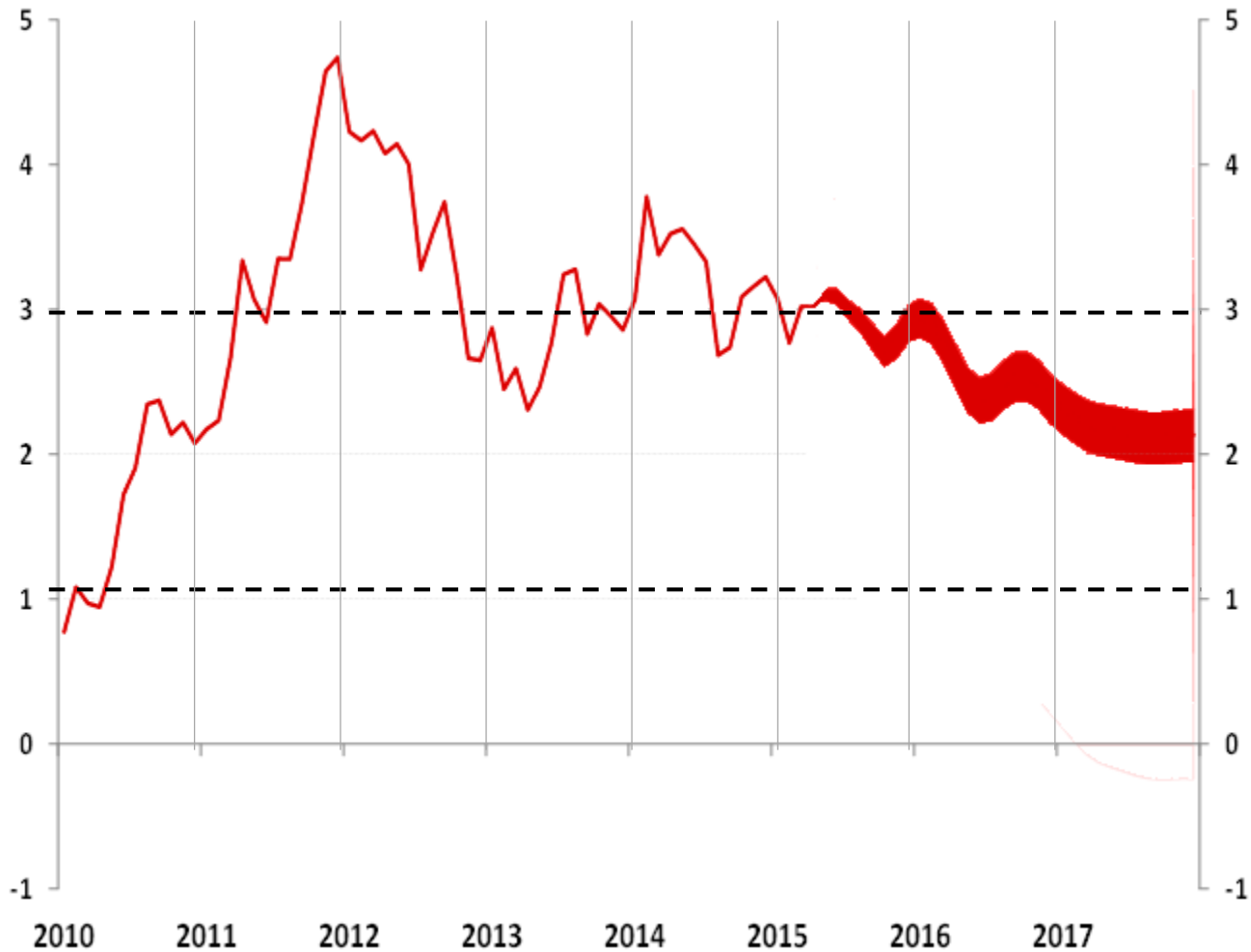
Inflación: 2016



Fuente: Latin American Consensus Forecast (Mayo 2015) y BCRP.

Se proyecta que la inflación se mantendría en el rango meta y convergería 2 por ciento en el horizonte 2015-2017.

Proyección de inflación 2015 - 2017 (Variación porcentual 12 meses)



Las expectativas de inflación se mantienen dentro del rango meta.

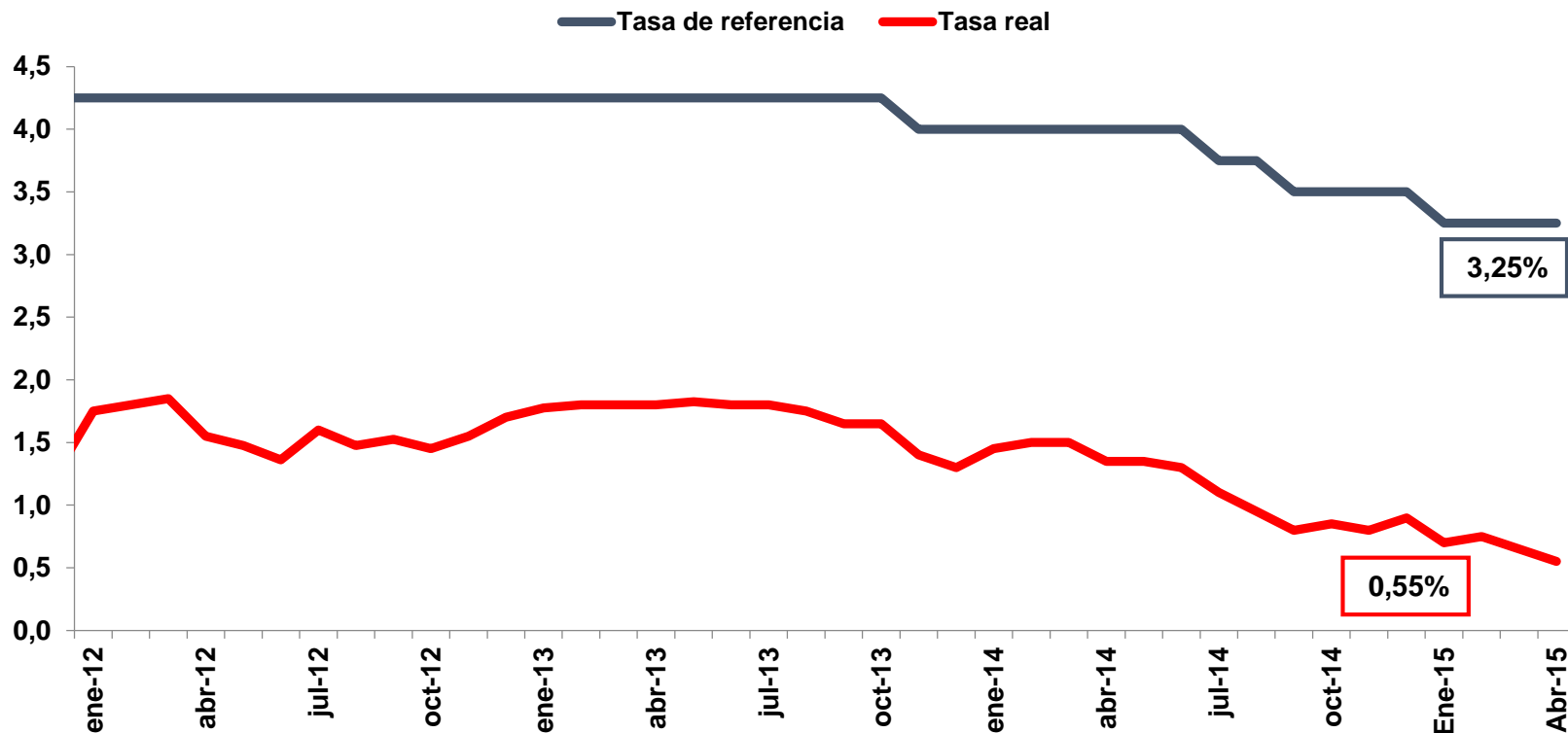


* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.

El Directorio del BCRP ha mantenido la tasa de interés de referencia en 3,25 por ciento desde enero.

Tasas de interés	Abril	Mayo
Compra directa temporal de títulos valores y créditos de regulación monetaria	4,05	3,80
Depósitos overnight en moneda nacional	2,05	2,00

Tasa de interés de referencia nominal y real (En porcentaje)



Las tasas de interés en moneda nacional mantienen un nivel compatible con la tasa de interés de referencia.

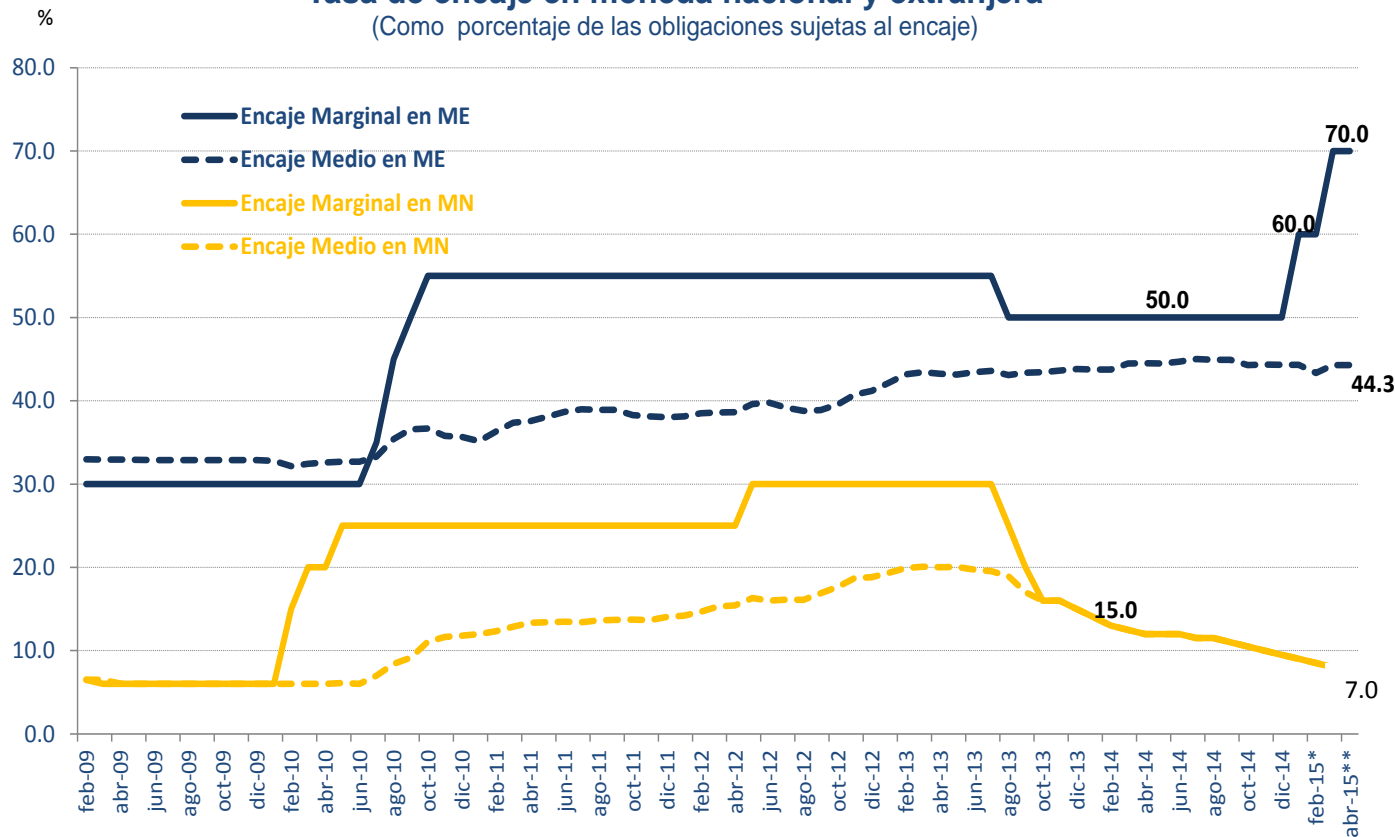
**Tasas en Moneda Nacional
(%)**

	Dic. 14	Abr. 15
Préstamos Corporativos	5,61	4,99
Préstamos Corporativos (a 3 meses)	4,8	4,44
Depósitos hasta 30 días	3,8	3,7
Depósitos de personas jurídicas hasta 30 días	3,8	3,64

Medidas para sostener el crecimiento del crédito en moneda nacional. Reducción de encajes desde mayo de 2013.

Tasa de encaje en moneda nacional y extranjera

(Como porcentaje de las obligaciones sujetas al encaje)



** Proyectado

Liberación de recursos por medidas de encaje en moneda nacional

(Millones de S/.)

Mes	Monto liberado
jun-13	480
ago-13	567
sep-13	2 026
oct-13	1 064
dic-13	1 086
ene-14	1 091
feb-14	1 086
mar-14	533
abr-14	540
jul-14	543
sep-14	562
oct-14	561
nov-14	349
dic-14	555
ene-15	565
feb-15	576
mar-15	572
abr-15	465
Total	13 473

Nuevos instrumentos de inyección de liquidez a plazo

Intrumentos	Saldo al 21 de Mayo (en millones de soles)
Repo de Monedas	17 730
De Sustitución	3 230
De Expansión	4 500
Regular	10 000
Repo con Cartera de Créditos	0
Subastas de Depósitos Públicos	600
Tesoro Público	300
Banco de la Nación	300

El crédito al sector privado crece 9,8 por ciento, con un mayor dinamismo del crédito en soles (22,1 por ciento).

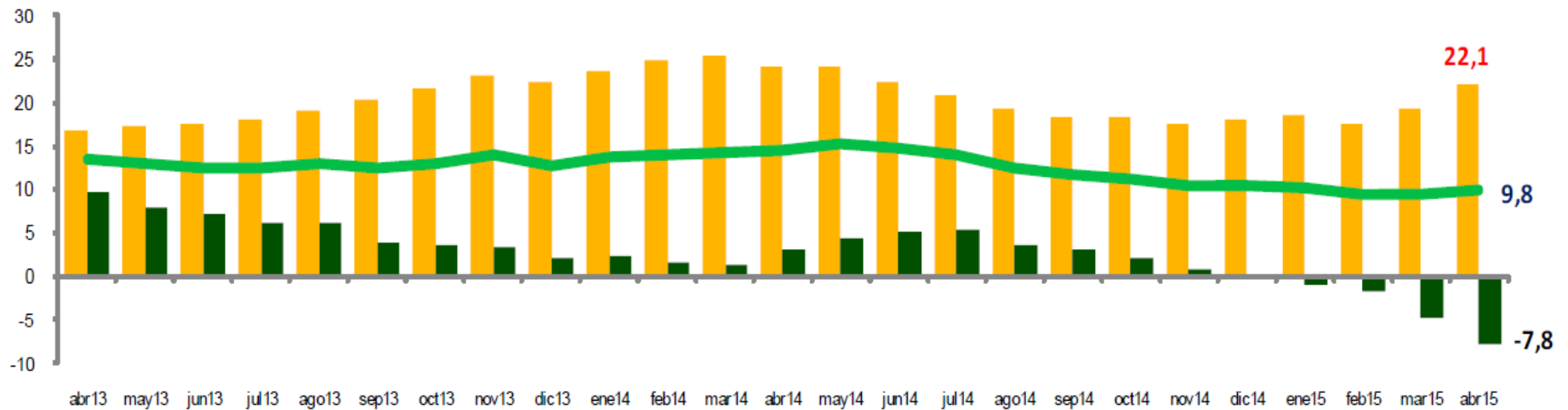
Crédito al sector privado
(variación porcentual doce meses)

	Diciembre 2014	Abril 2015
Moneda nacional	18,2	22,1
Moneda extranjera	-0,1	-7,8
<u>Total</u>	<u>10,4</u>	<u>9,8</u>

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO POR MONEDAS

Tasas de variación anual (%)

Soles Dólares Total



Medidas para desdolarizar el crédito

Coeficientes de dolarización del Crédito al Sector Privado (en porcentajes)

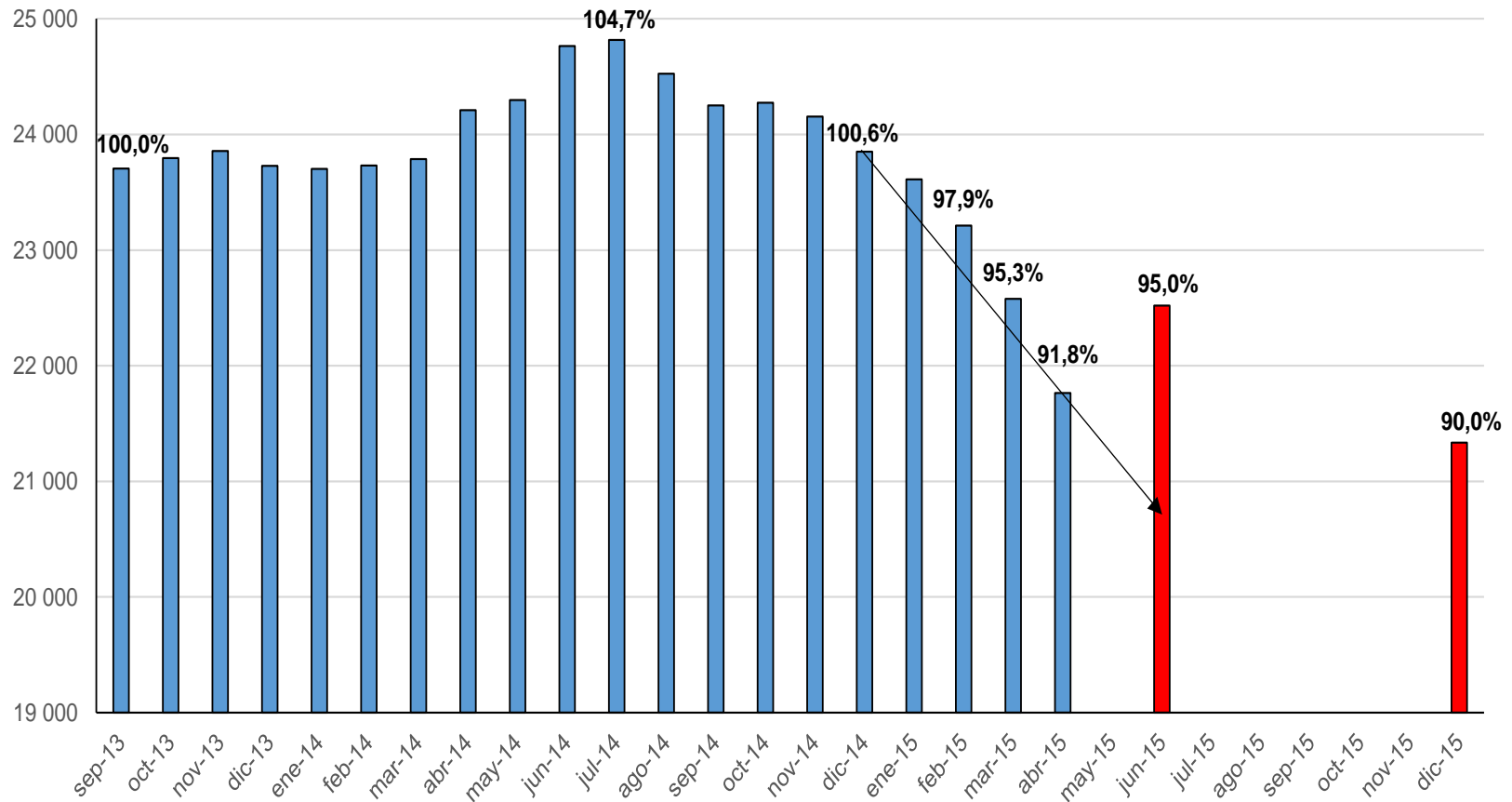
	dic-12	dic-13	dic-14	abr-15
Crédito a empresas	53,8	51,3	48,5	44,9
Corporativo y gran empresa	72,4	66,1	59,9	54,8
Medianas empresas	65,9	62,3	59,3	54,1
Pequeña y microempresa	14,6	12,3	11,5	10,2
Crédito a personas	23,9	22	20	18,7
Consumo	9,7	9,9	9,5	8,9
Vehiculares	76,5	74,8	68,9	61,8
Tarjetas de crédito	6,4	6,8	6,6	6,5
Resto	6,1	5,9	5,9	5,8
Hipotecario	44,8	38,5	33,9	31,7
TOTAL	43	40,8	38,3	35,5
<i>A tipo de cambio constante</i>	<i>46,8</i>	<i>42,4</i>	<i>38,3</i>	<i>34,4</i>

Encajes adicionales en dólares (a partir de junio de 2015)

- Encaje del 30 por ciento del desvío porcentual respecto al monto mayor entre el 95 por ciento del saldo de setiembre de 2013 y el 92 por ciento del de diciembre de 2014 para los créditos totales en moneda extranjera, excluyendo comercio exterior y créditos cuyos montos excedan los US\$ 3 millones y a plazos mayores a 10 años
- Encaje adicional de 15 por ciento del desvío porcentual respecto al monto mayor entre el 90 por ciento del saldo de febrero de 2013 y el 85 por ciento del de diciembre de 2014 para los créditos vehiculares e hipotecarios.

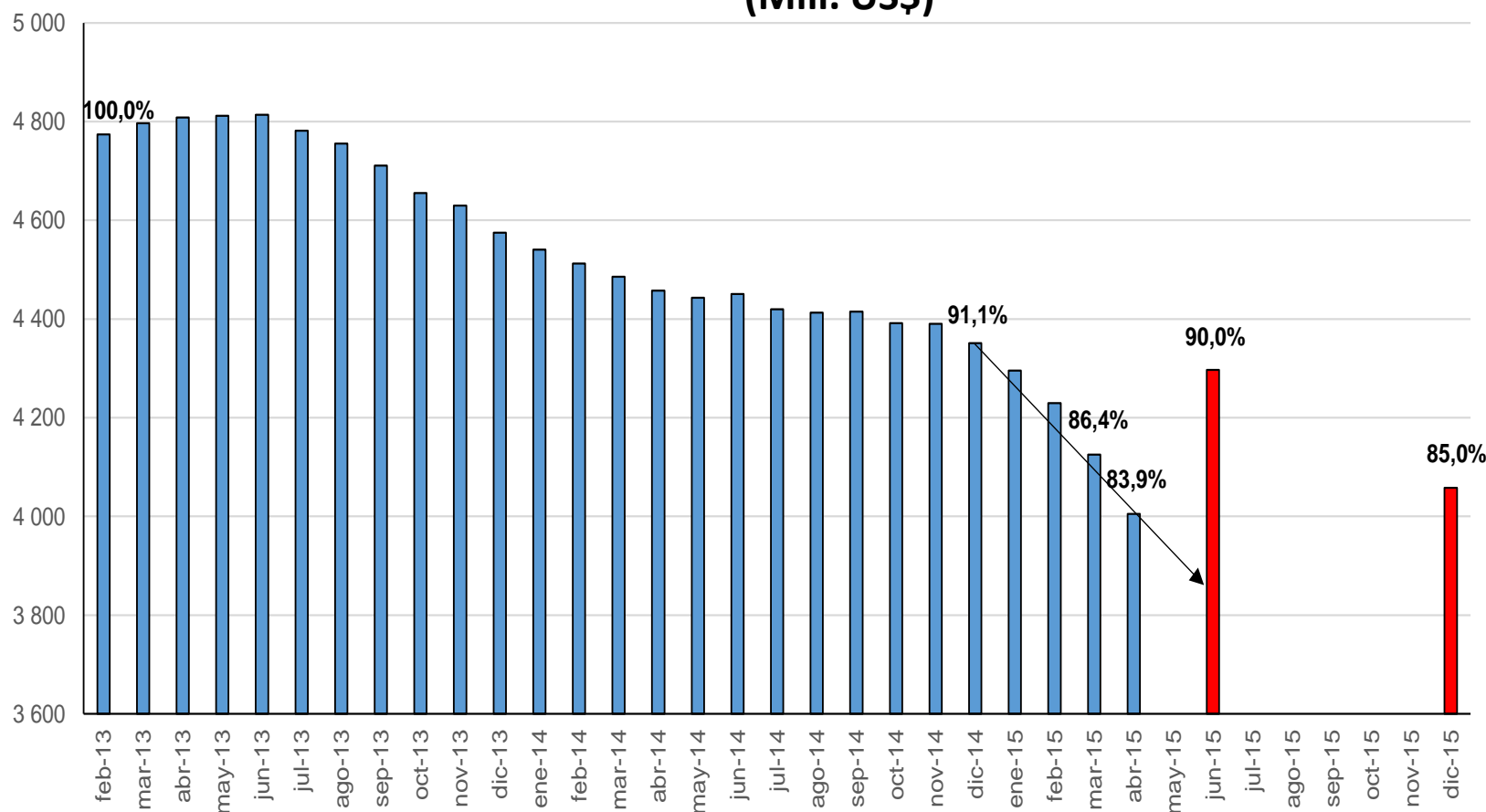
Al cierre de junio el saldo de créditos en ME (excluyendo comercio exterior) estaría en un nivel alrededor de 88 por ciento del saldo de setiembre de 2013, debajo del saldo requerido a diciembre de 2015.

Crédito total en moneda extranjera excluyendo Comercio Exterior de las Empresas Bancarias (Mill. US\$)



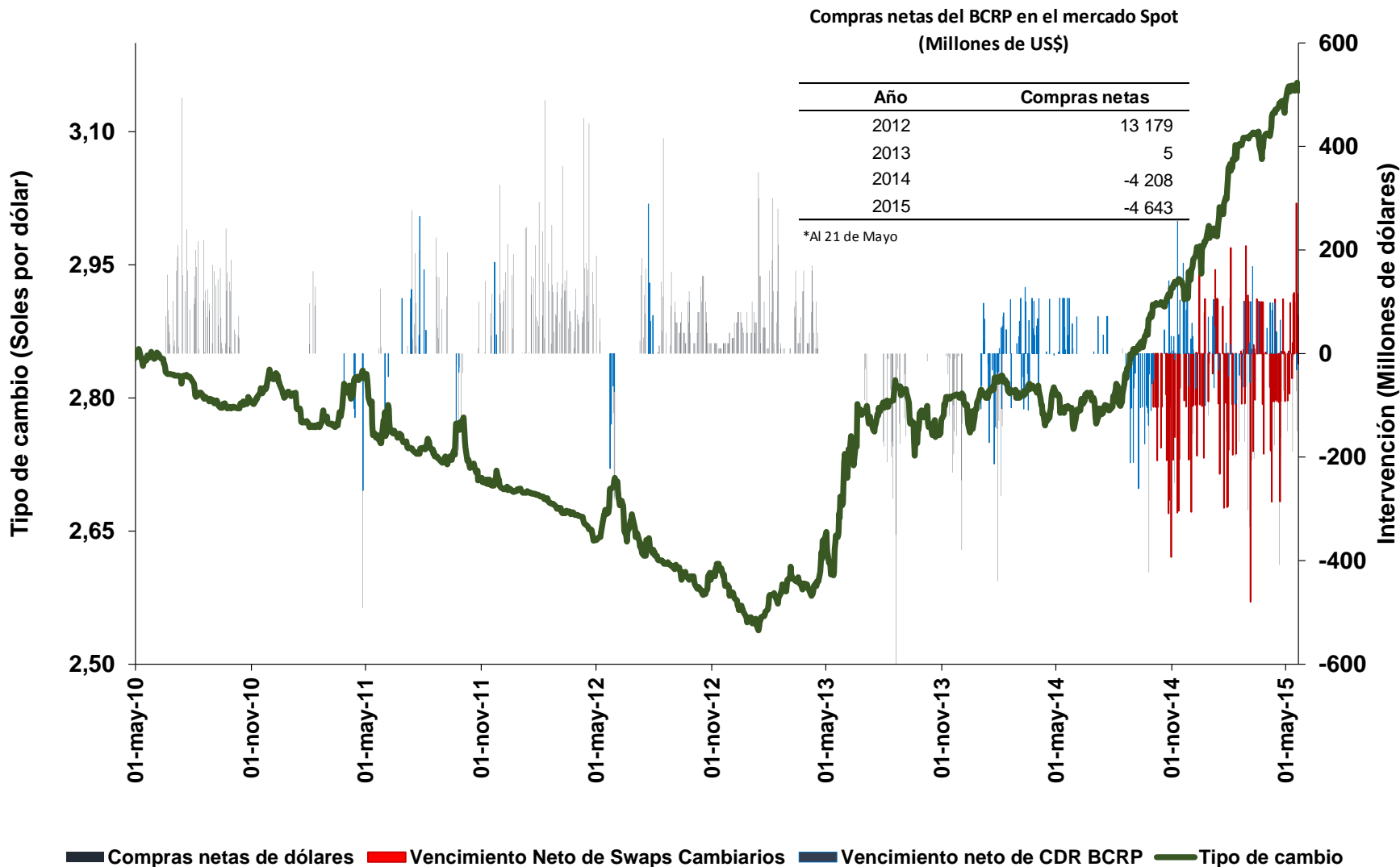
Al cierre de junio el créditos hipotecario y vehicular en ME estaría en un nivel alrededor de 80 por ciento del saldo de febrero de 2013, 5 puntos porcentuales por debajo del saldo requerido a diciembre de 2015.

Crédito Hipotecario y Vehicular en moneda extranjera de las Empresas Bancarias (Mill. US\$)



El Banco Central ha comprado US\$ 4,3 mil millones desde 2012 en el mercado cambiario.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



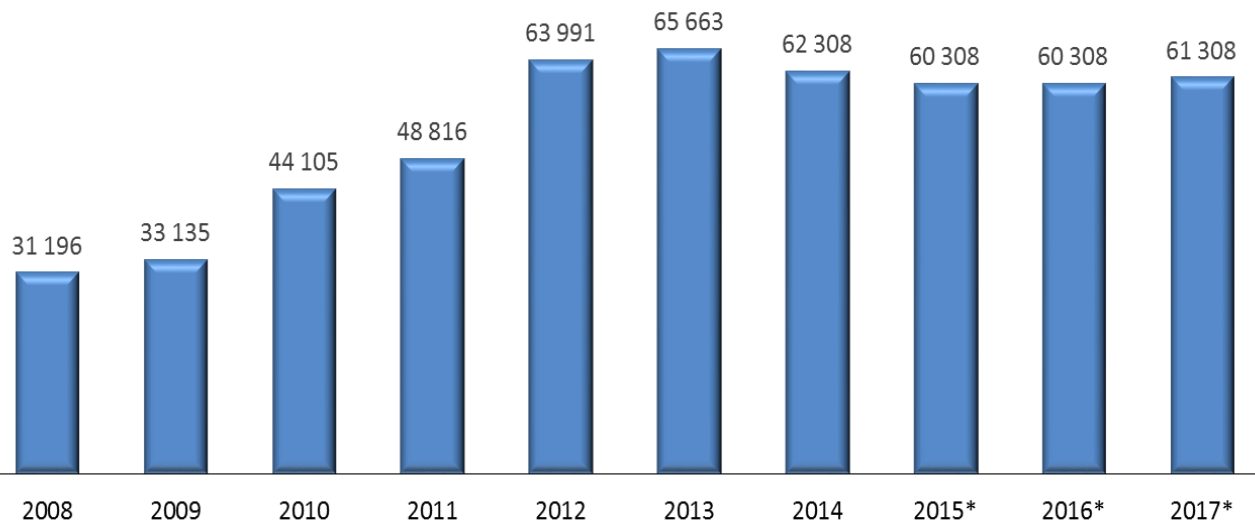
El sol ha tenido una menor volatilidad pero sigue la tendencia del mercado

Tipos de Cambio (variación porcentual)		21 May/Dic.14	21 May/Dic.12
Indice FED	UM por US\$	1,4	13,7
EURO	US\$ por Euro	-8,1	-15,8
JAPÓN	Yen	1,1	39,5
REINO UNIDO	US\$ por Libra	0,6	-3,6
BRASIL	Real	14,3	48,4
COLOMBIA	Peso	3,9	40,5
CHILE	Peso	-0,5	26,2
MEXICO	Peso	3,2	18,3
PERÚ	N. Sol	5,6	23,3
SUDAFRICA	Rand	2,2	39,8
TURQUIA	Lira	10,9	45,2
CHINA	Yuan	-0,1	-0,6
INDONESIA	Rupia	5,4	36,4
MALASIA	Ringgit	2,9	17,6

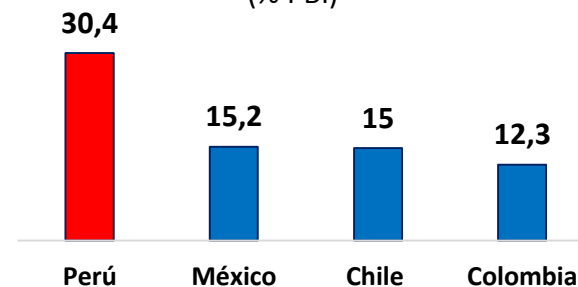
Fuente: Reuters y FED.

La economía peruana cuenta con niveles de reservas internacionales elevadas a nivel de la región.

RESERVAS INTERNACIONALES
(Millones de US\$)



Reservas Internacionales
(% PBI)



* Datos de RIN a abril de 2015.

INDICADORES DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Como porcentaje de:	2005	2010	2015*
PBI	19,0	29,7	29,6
Deuda externa de corto plazo 1/	292,7	506,9	564,0
Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	385,5	360,2	323,2

1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público,

* Proyección

Acciones para atenuar la volatilidad cambiaria

- Swaps cambiarios
- Encajes adicionales en soles por excesos en la posición con derivados cambiarios
- Encajes adicionales en soles por excesos en transacciones con derivados por día, por semana y por mes.

Balance de Riesgos

- **Menor crecimiento Mundial**
- **Desaceleración de la demanda interna.**
- **Volatilidad de los mercados financieros internacionales.**
- **Choques de oferta**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2015 - 2017

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

Mayo de 2015