



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2016 - 2018

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

Junio de 2016

Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

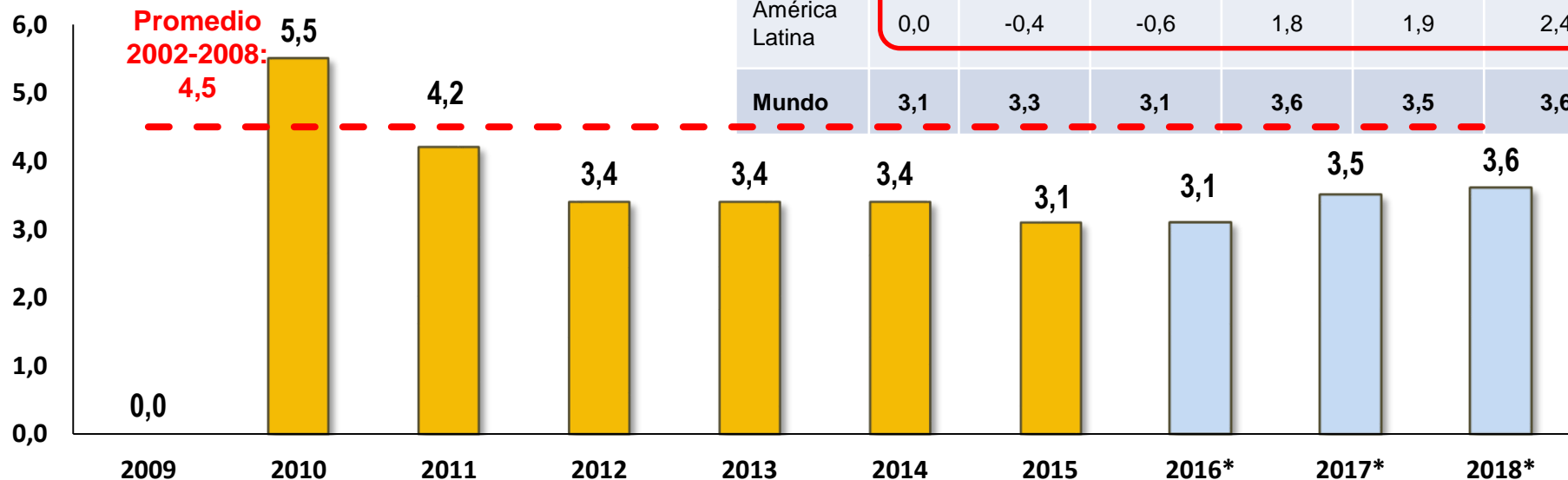
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Recuperación de la economía mundial en los siguientes dos años, luego de dos años de bajo crecimiento.

CRECIMIENTO DEL PBI: ECONOMÍA MUNDIAL
(Variación porcentual anual)



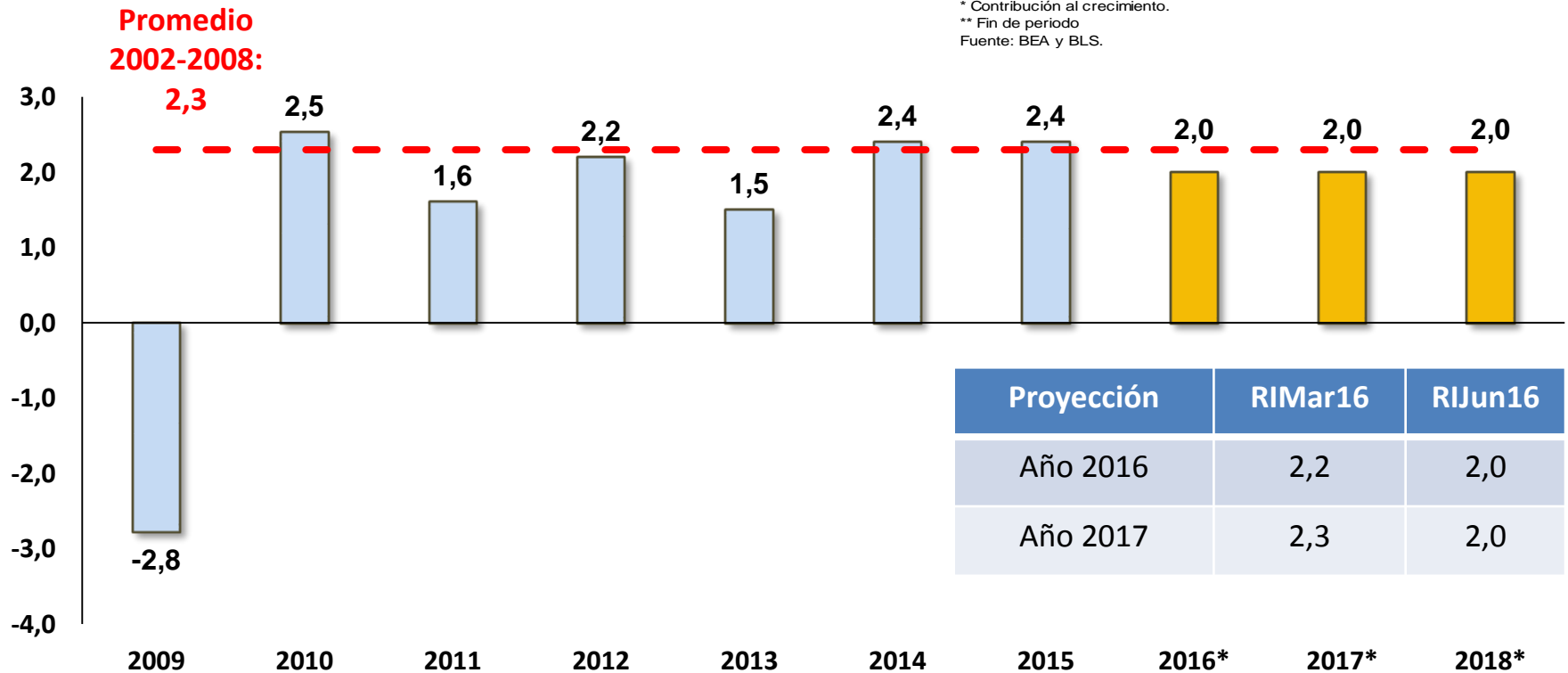
	2015	2016*		2017*		2018*
		RIMar16	RIJun16	RIMar16	RIJun16	RIJun16
Estados Unidos	2,4	2,2	2,0	2,3	2,0	2,0
Eurozona	1,6	1,5	1,6	1,7	1,7	1,6
Japón	0,5	0,9	0,5	0,6	0,6	0,6
Rusia	-3,7	-1,1	-0,8	1,2	1,2	1,4
Brasil	-3,8	-3,5	-3,8	0,0	0,2	1,2
China	6,9	6,5	6,5	6,2	6,2	6,0
América Latina	0,0	-0,4	-0,6	1,8	1,9	2,4
Mundo	3,1	3,3	3,1	3,6	3,5	3,6

FUENTE: FMI, Consensus Forecast.

* Proyección

En Estados Unidos se registró un menor crecimiento en el primer trimestre por caída de la inversión y de las exportaciones netas, por lo que se revisa a la baja el crecimiento del PBI de 2,2 a 2,0 por ciento. Se espera que la economía mantenga el ritmo de crecimiento de 2,0 por ciento en los siguientes dos años.

CRECIMIENTO DEL PBI: ESTADOS UNIDOS (Variación porcentual anual)



EUA: PBI
(Tasas trimestrales desestacionalizadas anualizadas)

	2015				2016
	I	II	III	IV	I
Consumo Privado	1,8	3,6	3,0	2,4	1,9
Inversión Fija	3,3	5,2	3,7	0,4	-1,5
Variación inventarios *	0,9	0,0	-0,7	-0,2	-0,2
Exportaciones netas *	-1,9	0,2	-0,3	-0,1	-0,2
PBI	0,6	3,9	2,0	1,4	0,8

Nota

Tasa de desempleo ** 5,5 5,3 5,1 5,0 5,0

* Contribución al crecimiento.

** Fin de período

Fuente: BEA y BLS.

	Proyección	RIMar16	RIJun16
Año 2016		2,2	2,0
Año 2017		2,3	2,0

FUENTE: FMI, Consensus Forecast y BCRP

* Proyección

Estados Unidos: en la decisión del 15 de junio, la Fed mantuvo la tasa de interés y revisó ligeramente a la baja sus proyecciones de crecimiento. Las proyecciones de las tasas de interés para el período 2016-2018 muestran un ajuste más lento respecto a lo proyectado en marzo.

Proyecciones de la FED

	Tendencia Central							
	2016		2017		2018		Largo plazo	
	Mar. 16	Jun. 16	Mar. 16	Jun. 16	Mar. 16	Jun. 16	Mar. 16	Jun. 16
Crecimiento	2,1 - 2,3	1,9 - 2,0	2,0 - 2,3	1,9 - 2,2	1,8 - 2,1	1,8 - 2,1	1,8 - 2,1	1,8 - 2,0
Tasa de desempleo	4,6 - 4,8	4,6 - 4,8	4,5 - 4,7	4,5 - 4,7	4,5 - 5,0	4,4 - 4,8	4,7 - 5,0	4,7 - 5,0
Inflación (PCE)	1,0 - 1,6	1,3 - 1,7	1,7 - 2,0	1,7 - 2,0	1,9 - 2,0	1,9 - 2,0	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)	1,4 - 1,7	1,4 - 1,7	1,7 - 2,0	1,7 - 2,0	1,9 - 2,0	1,9 - 2,0	--	--

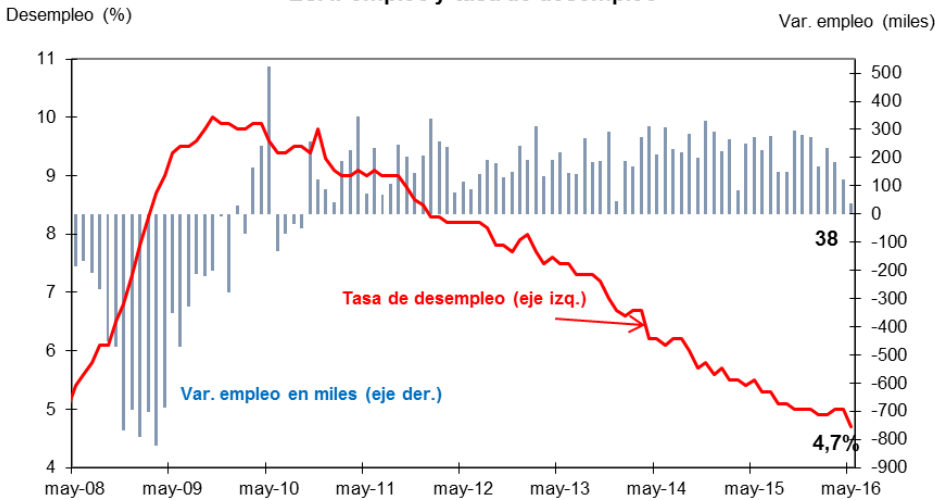
Nota: PCE subyacente excluye alimentos y energía.

Mediana proyecciones tasas de interés (%)*	0,9	0,9	1,9	1,6	3,0	2,4	3,3	3,0
---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

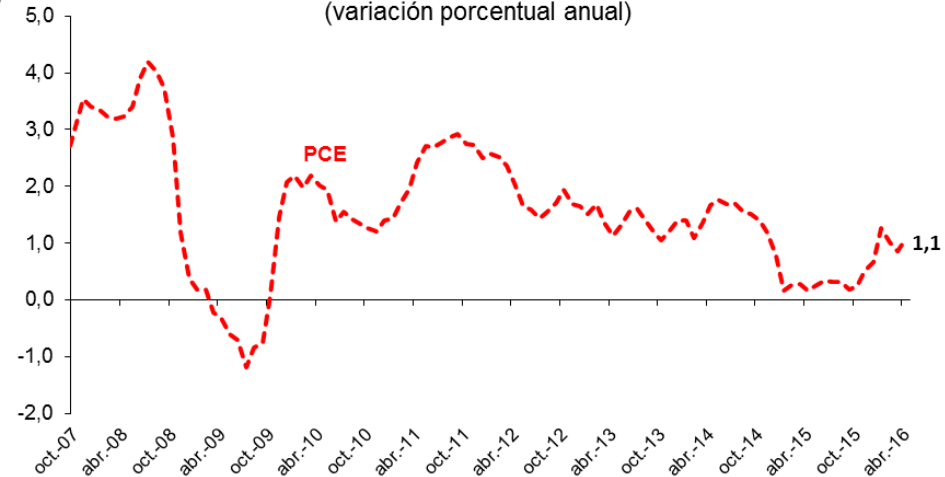
* Incorpora 17 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la FED a fin de periodo

Estados Unidos: Inflación y salarios con tendencia al alza y el crecimiento del empleo disminuyendo en los últimos meses.

EUA: empleo y tasa de desempleo



EUA: Índice de Precios de PCE*
(variación porcentual anual)



Fuente: Bloomberg. *PCE es el Gasto en Consumo Personal.

Fuente: Bloomberg

	Nuevos empleos (miles)	Tasa de desempleo (%)
Enero	168	4,9
Febrero	233	4,9
Marzo	186	5
Abril	123	5
Mayo	38	4,7

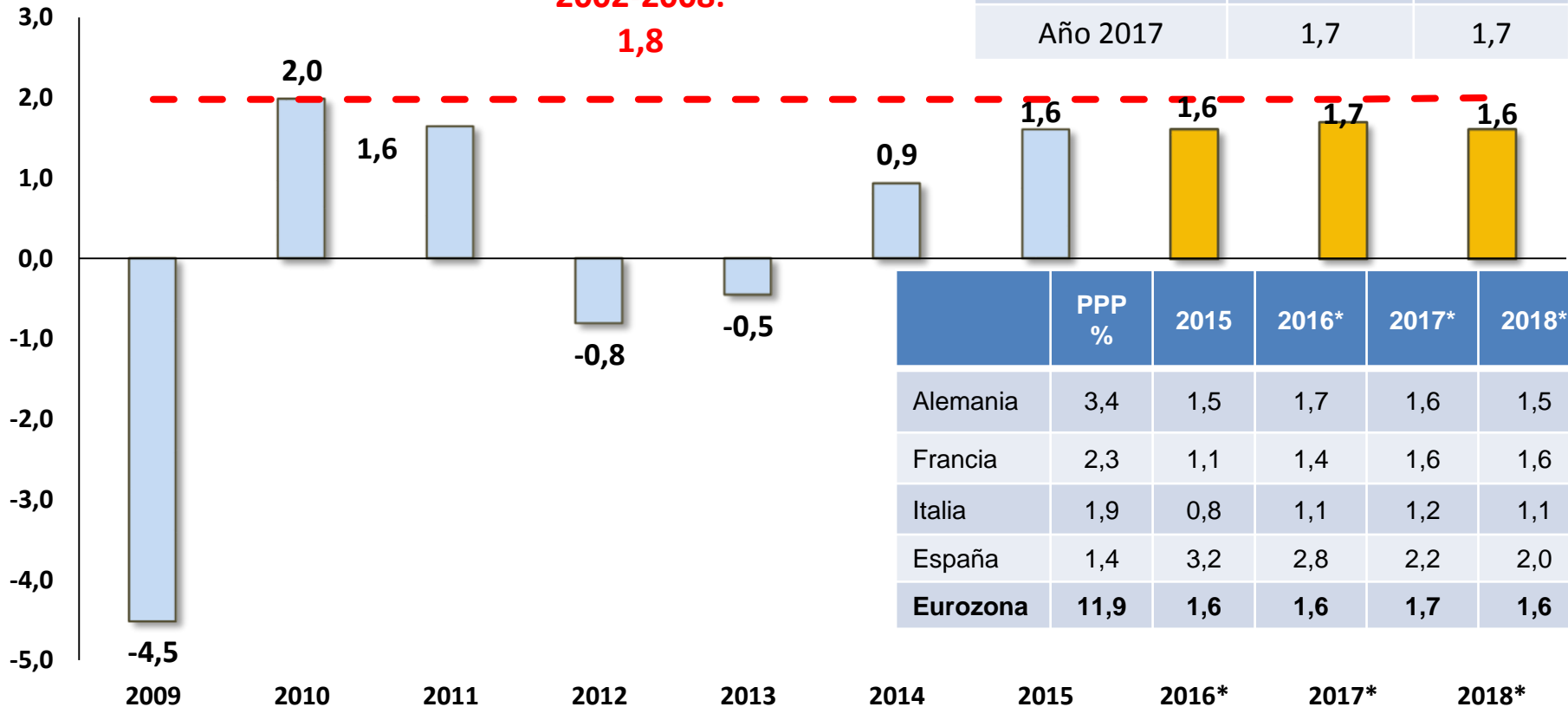
	Inflación (PCE)	Inflación subyacente
Enero	1,3	2,2
Febrero	1,0	2,3
Marzo	0,8	2,2
Abril	1,1	2,1

El crecimiento de la Eurozona se mantendría a tasas moderadas en un contexto de baja inflación.

CRECIMIENTO DEL PBI: EUROZONA

(Variación porcentual anual)

**Promedio
2002-2008:
1,8**



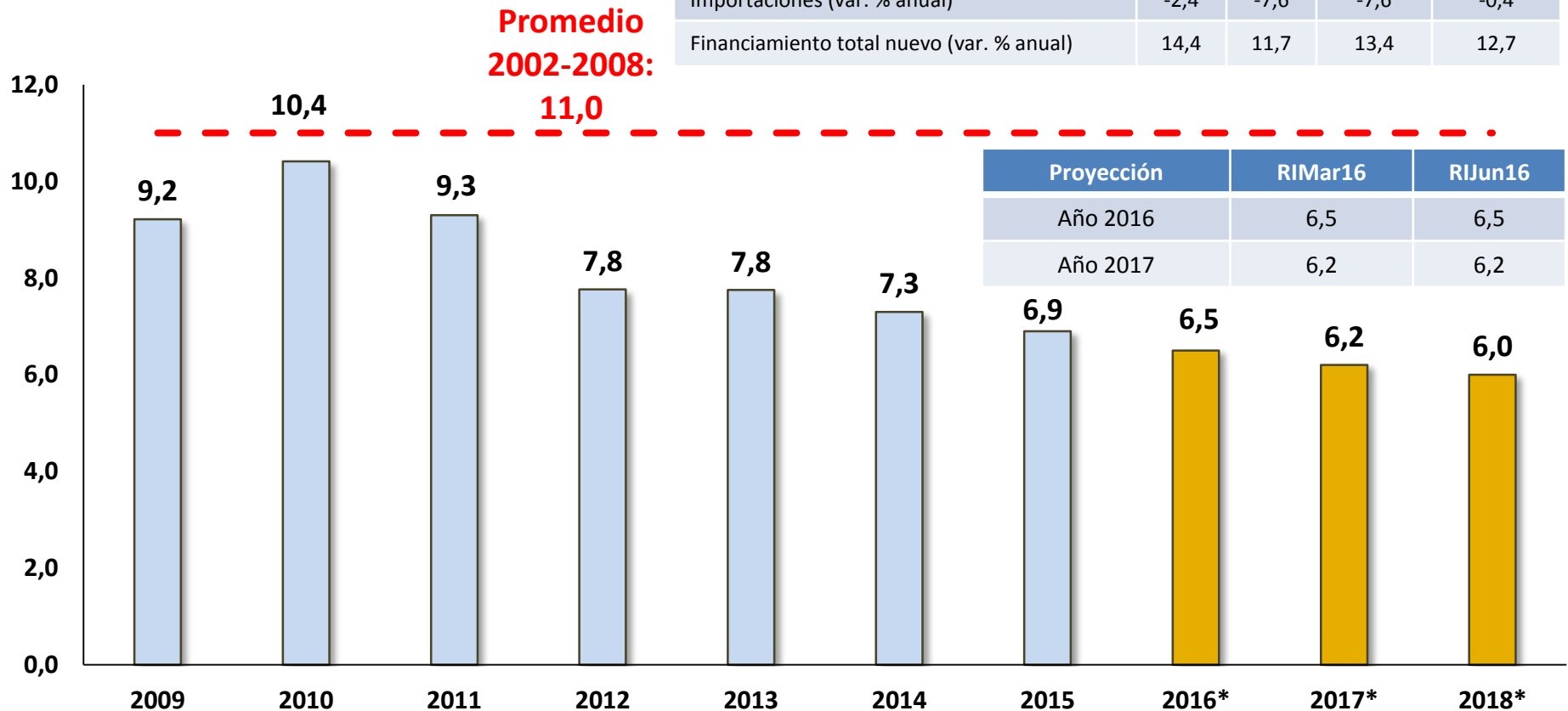
FUENTE: FMI, Consensus Forecast.

* Proyección

Se asume una desaceleración en China, en línea con el nuevo modelo de crecimiento basado más en el consumo privado y en el sector servicios.

CRECIMIENTO DEL PBI: CHINA

(Variación porcentual anual)



	2014	2015	2016	
	Dic.	Dic.	Mar	May
Producción Industrial (var. % anual)	7,9	5,9	6,8	6,0
Inversión infraestructura (var. acum. Anual)	21,5	17,2	19,6	20,0
Inversión inmobiliaria (var. acum. Anual)	10,5	1,0	6,2	7,0
Importaciones (var. % anual)	-2,4	-7,6	-7,6	-0,4
Financiamiento total nuevo (var. % anual)	14,4	11,7	13,4	12,7

Proyección	RIMar16	RIJun16
Año 2016	6,5	6,5
Año 2017	6,2	6,2

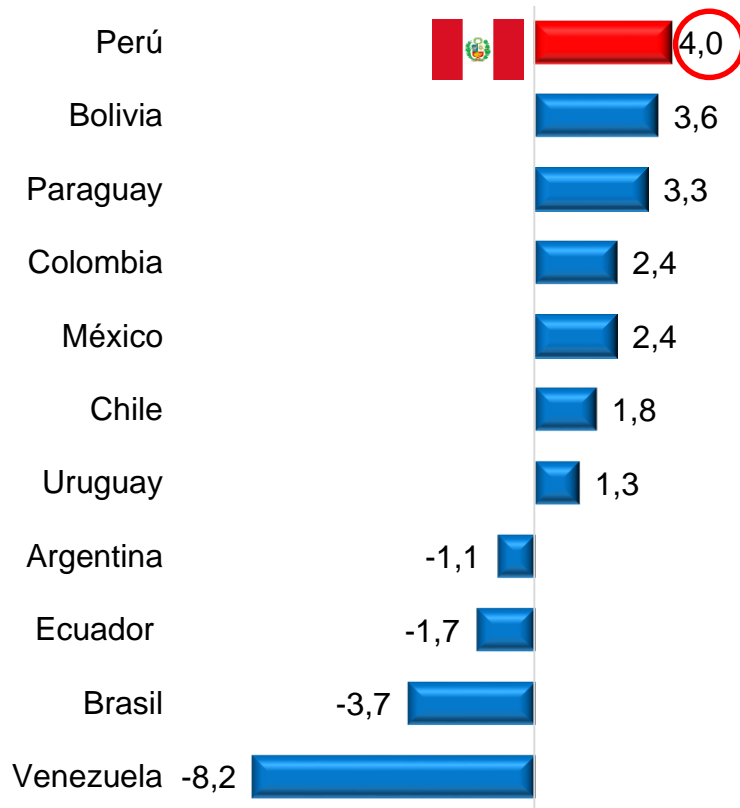
FUENTE: FMI, Consensus Forecast.

* Proyección

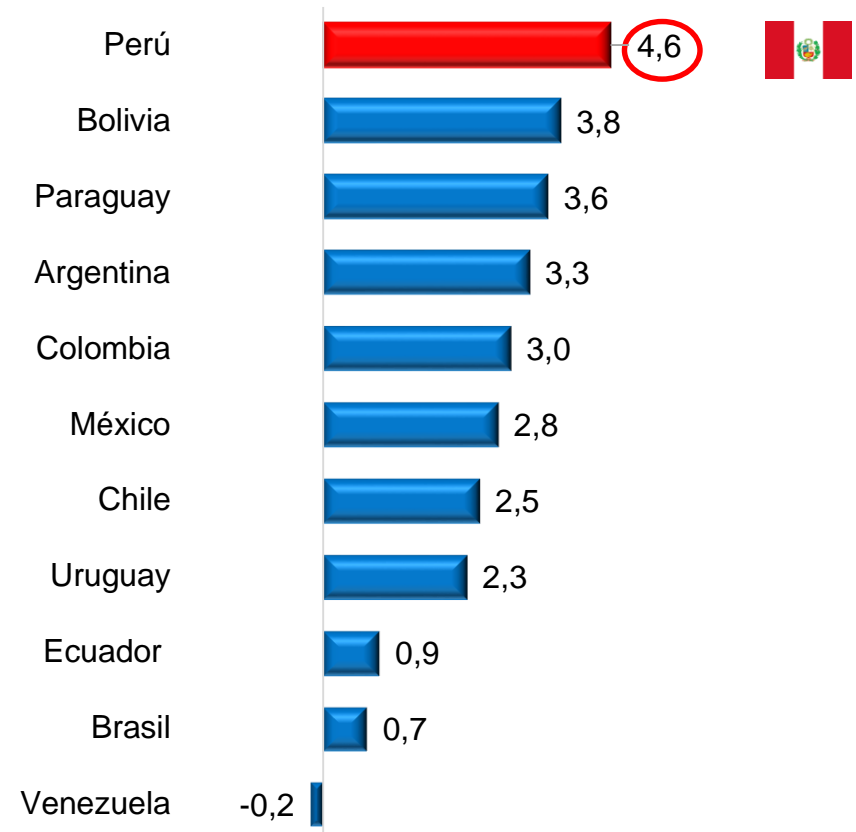
La actividad económica para la mayoría de países de la región se recuperaría en el período 2016-2017 en un contexto de precios de *commodities* estables

PBI: América Latina (Cambio porcentual anual)

2016



2017



Fuente: Consensus Forecast Latin America (Mayo, 2016) y BCRP para Perú.

Contenido

Entorno Internacional

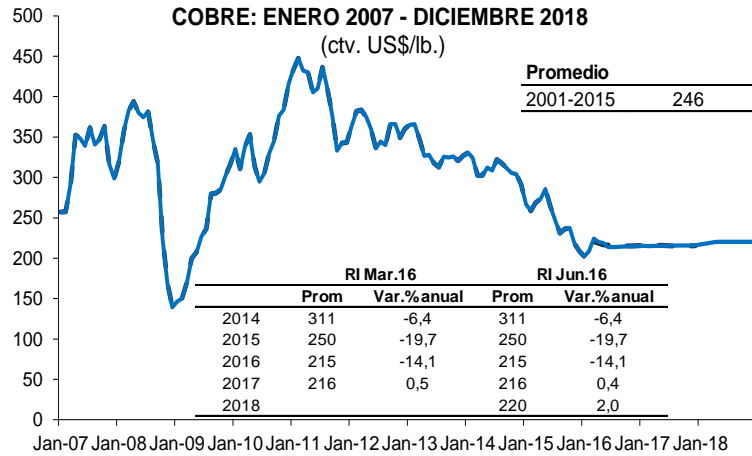
Sector Externo

Actividad Económica

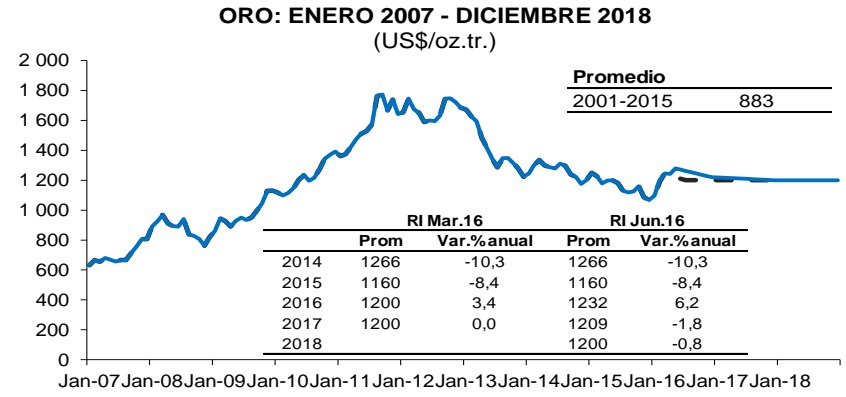
Finanzas Públicas

Política Monetaria

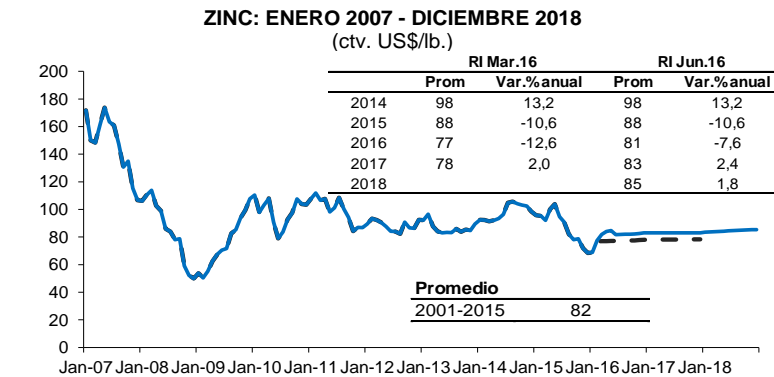
Precios de *commodities* se mantendrán alrededor de los niveles actuales



Fuente: Bloomberg y BCRP. - - RI Mar 16 — RI Jun 16



Fuente: Bloomberg y BCRP. - - RI Mar 16 — RI Jun 16

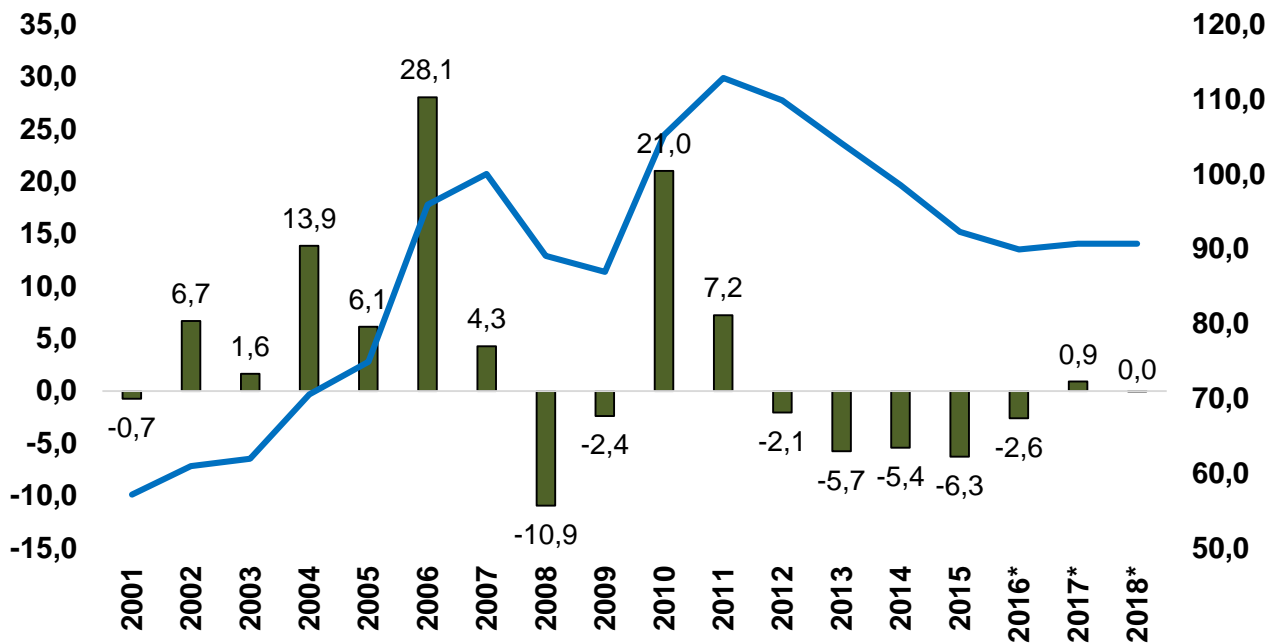


Fuente: Bloomberg y BCRP. - - RI Mar 16 — RI Jun 16

Fuente: Bloomberg.

Se prevé que los términos de intercambio se estabilizan a partir de 2017, luego de una caída de 20 por ciento en los 5 años previos.

Términos de intercambio: 2001-2018



Periodos de aumento

Periodo	Var. % acumulada	Número de años
1954-1956	11,24	3
1962-1966	26,7	5
2004-2007	61,6	4
2010-2011	29,8	2

Periodos de caída

Periodo	Var. % acumulada	Número de años
1975-1978	-31,0	4
1984-1987	-21,4	4
1989-1993	-28,4	5
1998-2001	-11,7	4
2012-2016*	-20,3	5

Índices (2007=100)	Prom. 2001-2011	2001	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*
Términos de Intercambio	87,0	57,1	112,8	109,9	104,1	98,5	92,3	89,9	90,7	90,7
Precio de exportaciones	80,2	37,6	143,7	140,5	132,5	123,4	105,0	99,9	102,7	103,6
Precio de importaciones	92,2	65,8	127,3	127,8	127,2	125,2	113,3	110,1	115,9	115,9

*Proyección

Recuperación del valor de las exportaciones en el período 2017-2018 considerando una normalización de los precios de los productos tradicionales y la recuperación de los volúmenes no tradicionales.

BALANZA COMERCIAL (Variaciones porcentuales)

	2015	2016*		2017*		2018*
		R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Jun.16
<u>1. Valor:</u>						
Exportaciones	-13,4	1,0	1,7	8,9	8,7	5,6
Productos tradicionales	-15,9	2,7	4,0	10,9	10,8	5,4
Productos no tradicionales	-7,0	-2,8	-3,2	4,4	3,9	6,1
Importaciones	-8,7	-3,0	-2,6	5,6	5,2	4,2
<u>2. Volumen:</u>						
Exportaciones	1,8	6,6	6,9	6,4	5,8	4,7
Productos tradicionales	5,7	9,4	11,3	7,9	6,8	4,6
Productos no tradicionales	-5,3	0,5	-2,2	3,4	3,0	5,0
Importaciones	0,9	-0,6	-0,6	3,2	3,2	3,3
<u>3. Precio:</u>						
Exportaciones	-14,9	-5,2	-4,8	2,3	2,8	0,9
Productos tradicionales	-20,4	-6,1	-6,6	2,8	3,7	0,7
Productos no tradicionales	-1,8	-3,3	-1,0	0,9	0,8	1,0
Importaciones	-9,5	-2,7	-2,3	2,2	1,9	0,9

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

El déficit comercial se reduciría en el período 2016 – 2018, por mayor volumen de exportaciones tradicionales y una recuperación de las exportaciones no tradicionales.

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

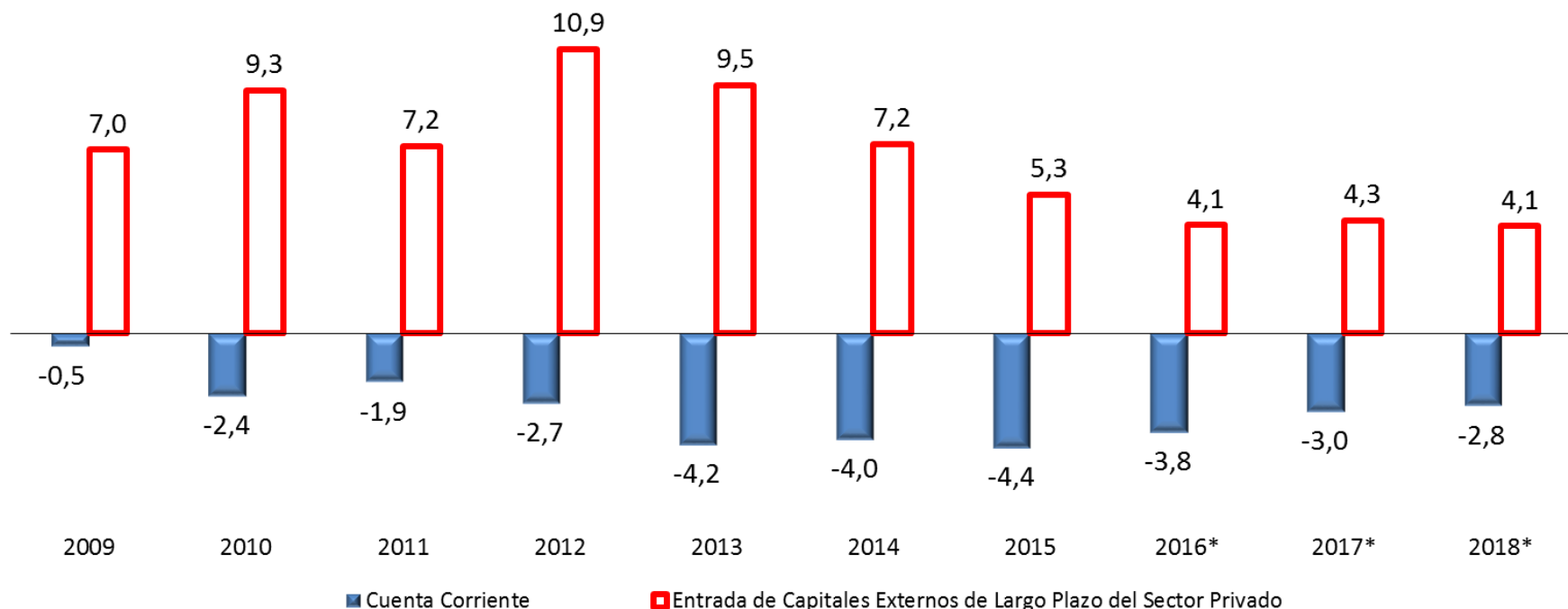
	2015	2016*		2017*		2018*
		R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Jun.16
EXPORTACIONES	34 236	34 494	34 834	37 559	37 859	39 970
<i>De las cuales:</i>						
Productos tradicionales	23 291	23 895	24 222	26 502	26 831	28 268
Productos no tradicionales	10 857	10 506	10 506	10 967	10 915	11 585
IMPORTACIONES	37 385	36 236	36 418	38 272	38 324	39 929
<i>De las cuales:</i>						
Bienes de consumo	8 791	8 604	8 782	8 886	9 046	9 270
Insumos	15 923	15 405	15 314	16 510	16 338	17 151
Bienes de capital	12 007	11 895	12 019	12 715	12 868	13 489
BALANZA COMERCIAL	-3 150	-1 742	-1 584	-713	-465	41

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

Mayores volúmenes de exportación minera y una menor caída de los términos de intercambio permitirían una reducción del déficit en cuenta corriente en los años 2016, 2017 y 2018.

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO:
2009-2018 1/
(Porcentaje del PBI)



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

*Proyección

Los flujos de capitales de largo plazo se mantendrán estables.

CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

(Millones de US\$)

	2015	2016*		2017*		2018*
		R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Jun.16
A. LARGO PLAZO	7 296	4 158	4 627	4 853	4 859	5 017
<i>Porcentaje del PBI</i>	3,8	2,2	2,4	2,4	2,4	2,3
1. ACTIVOS	-224	-1 146	-770	-1 419	-1 498	-1 688
2. PASIVOS	7 520	5 304	5 397	6 272	6 357	6 705
Inversión directa extranjera en el país	6 861	4 625	4 596	4 847	4 849	4 996
Sector no financiero	1 828	944	1 445	1 426	1 675	1 852
<i>Préstamos de largo plazo</i>	2 410	360	688	416	532	701
<i>Inversión de cartera</i>	-582	584	757	1 010	1 143	1 151
Sector financiero	-1 169	-265	-644	0	-167	-144
<i>Préstamos de largo plazo</i>	-1 155	-265	-644	-161	-228	-194
<i>Inversión de cartera</i>	-14	0	0	161	61	50
B. CORTO PLAZO ^{1/}	-2 807	0	122	0	0	0
C. SECTOR PRIVADO (A + B)	4 490	4 158	4 749	4 853	4 859	5 017

1/ Incluye errores y omisiones netos.

R.I.: Reporte de Inflación.

* Proyección

Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

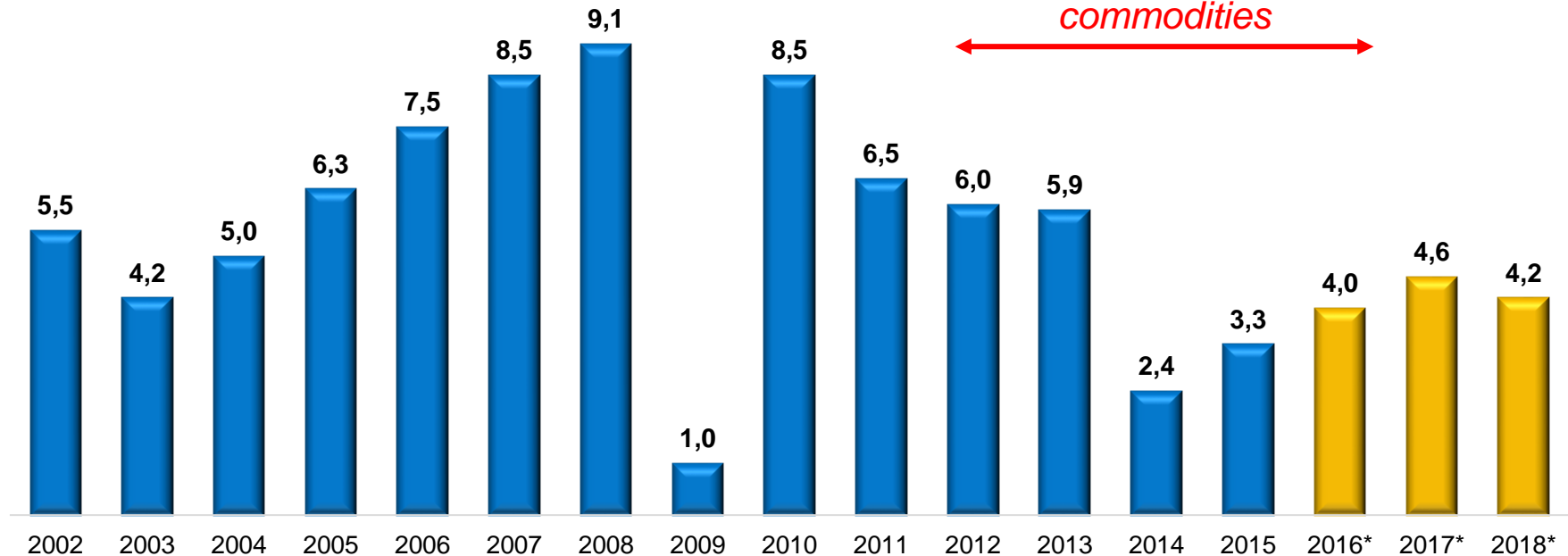
Recuperación de la actividad en sectores primarios permitiría que PBI alcance crecimiento de 4,0, 4,6 y 4,2 por ciento en 2016, 2017 y 2018, respectivamente.

Crecimiento del PBI
(en %)

	Var. % PBI primario
2014	-2,2
2015	6,6
2016	8,7
2017	7,9
2018	4,6

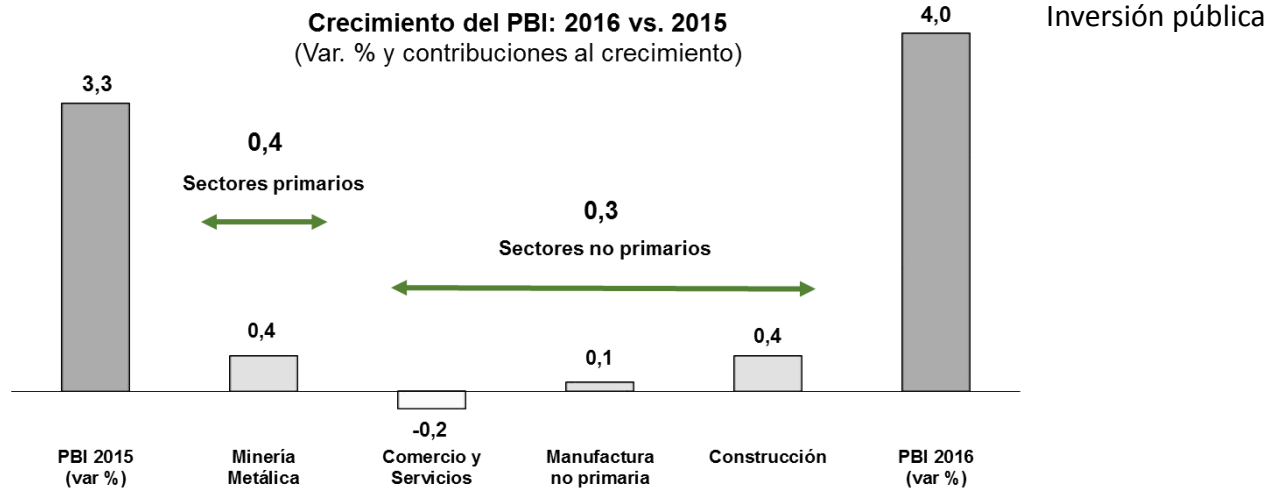
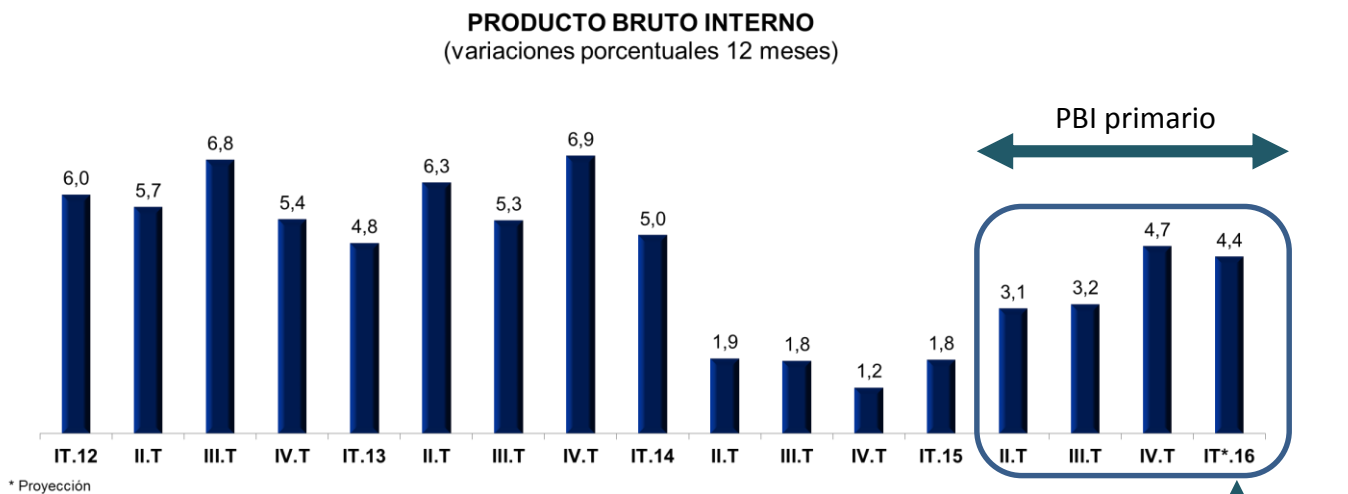
Periodo de *boom de commodities*

Caída de precios de
commodities



*Proyección

La recuperación de la actividad económica viene siendo impulsada desde el año 2015 por el desempeño de la minería. La Inversión Pública comenzó a crecer en el primer trimestre de 2016.



El PBI primario comenzó a recuperarse desde el segundo semestre de 2015 (9,0 por ciento) y se espera que continúe recuperándose en los años 2017 y 2018.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

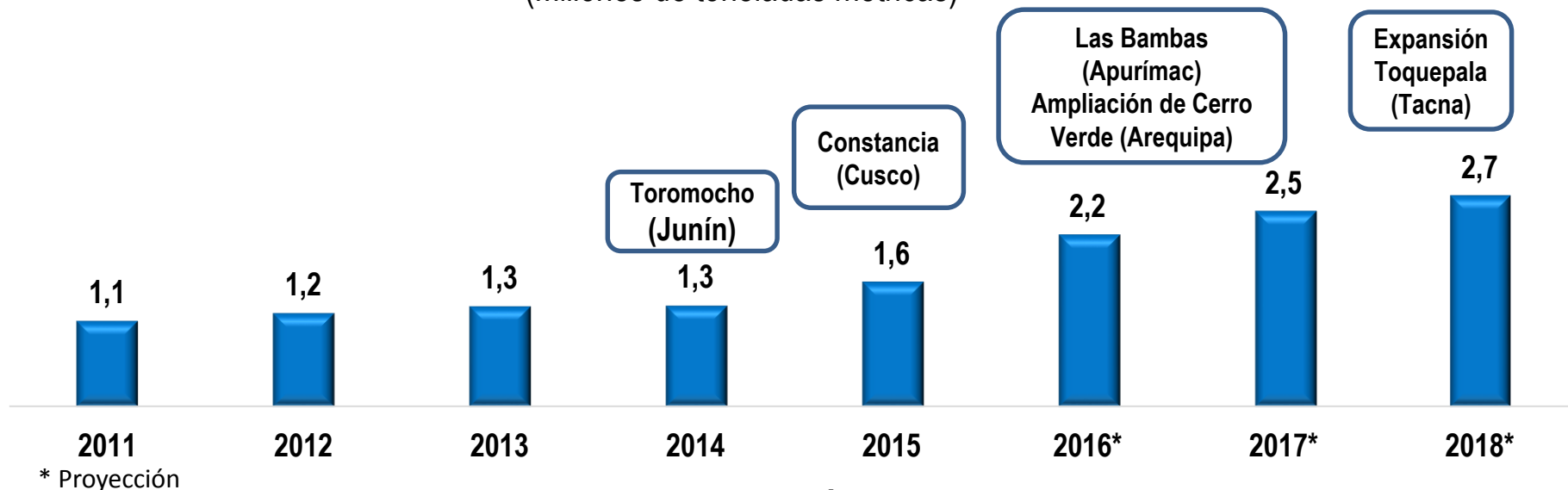
	2014	2015	2016*			2017*		2018*
			Ene-abr.	RI Mar.16	RI Jun.16	RI Mar.16	RI Jun.16	RI Jun.16
Agropecuario	1,9	2,8	1,9	1,6	2,3	3,7	3,9	5,0
Pesca	-27,9	15,9	-40,8	1,1	-2,4	25,2	29,7	4,3
Minería e hidrocarburos	-0,9	9,3	17,5	14,1	14,1	8,6	8,3	4,5
Minería metálica	-2,2	15,5	25,7	17,0	18,2	9,4	8,4	5,1
Hidrocarburos	4,0	-11,5	-14,0	1,0	-4,1	4,6	8,5	1,5
Manufactura	-3,6	-1,7	-6,0	-1,5	-1,8	4,0	3,8	4,0
Recursos primarios	-9,3	1,7	-15,5	1,0	-0,9	9,4	10,3	4,0
Manufactura no primaria	-1,5	-2,7	-2,4	-2,2	-2,0	2,5	2,0	4,0
Electricidad y agua	4,9	6,2	10,3	7,6	7,8	5,5	5,5	5,0
Construcción	1,9	-5,9	1,9	0,0	0,0	3,5	3,5	5,5
Comercio	4,4	3,9	2,9	3,6	3,2	3,8	3,8	3,8
Servicios	5,0	4,2	4,4	3,7	3,9	3,7	3,9	3,9
PRODUCTO BRUTO INTERNO	2,4	3,3	3,9	4,0	4,0	4,6	4,6	4,2
Nota:								
PBI primario	-2,2	6,6	7,0	8,9	8,7	7,8	7,9	4,6
PBI no primario	3,6	2,4	3,1	2,7	2,8	3,6	3,6	4,0

* Proyección

R.I.: Reporte de Inflación

La producción de cobre se duplicaría entre 2014 y 2018, contribuyendo con 0,6 puntos porcentuales al crecimiento promedio del periodo (4,0 por ciento).

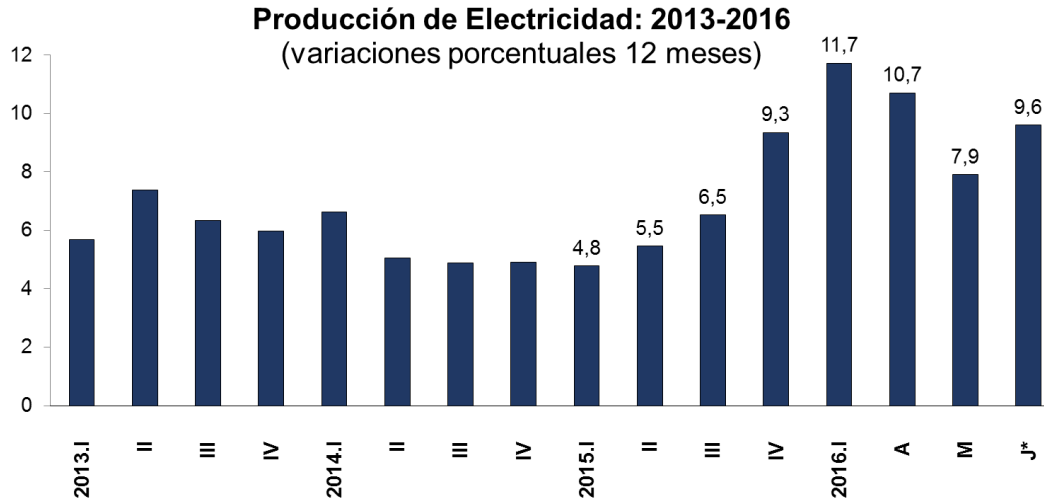
PRODUCCIÓN DE COBRE (Millones de toneladas métricas)



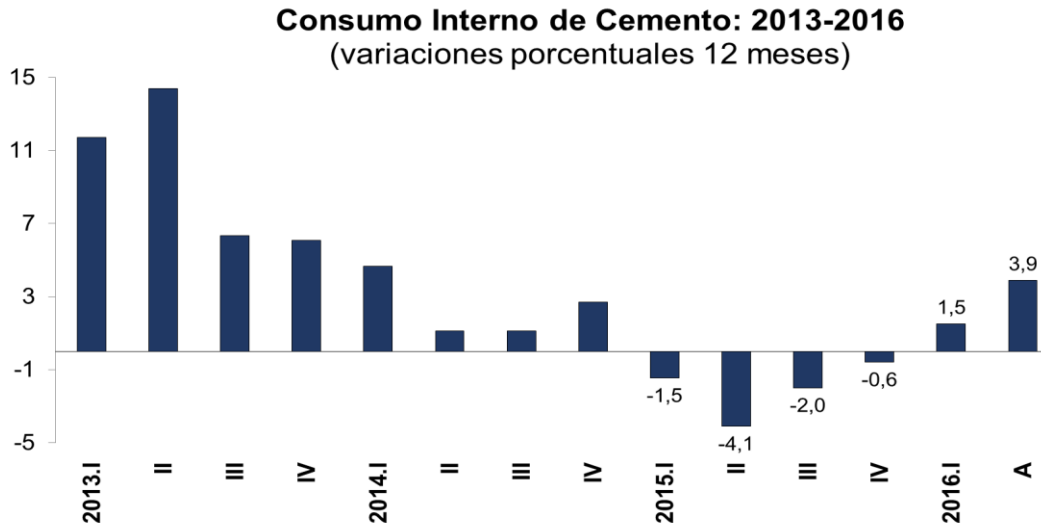
PRODUCCIÓN DE COBRE (Miles de toneladas métricas)

	2015	2016*	2017*	2018*
Antamina	412	438	450	450
Southern	298	296	300	366
Cerro Verde	208	534	575	575
Antapaccay	203	206	210	210
Toromocho	182	171	192	200
Constancia	106	127	130	130
Las Bambas	7	262	462	500
Resto de empresas	212	211	223	229
TOTAL	1628	2 245	2 542	2 660

La producción de electricidad mantiene tasas de crecimiento altas, en parte por la demanda de la minería. El consumo interno de cemento muestra crecimiento entre enero y abril de este año por recuperación de la inversión pública, luego de 4 trimestres de caídas consecutivas.



*Preliminar, al 15 de junio.
Fuente: COES

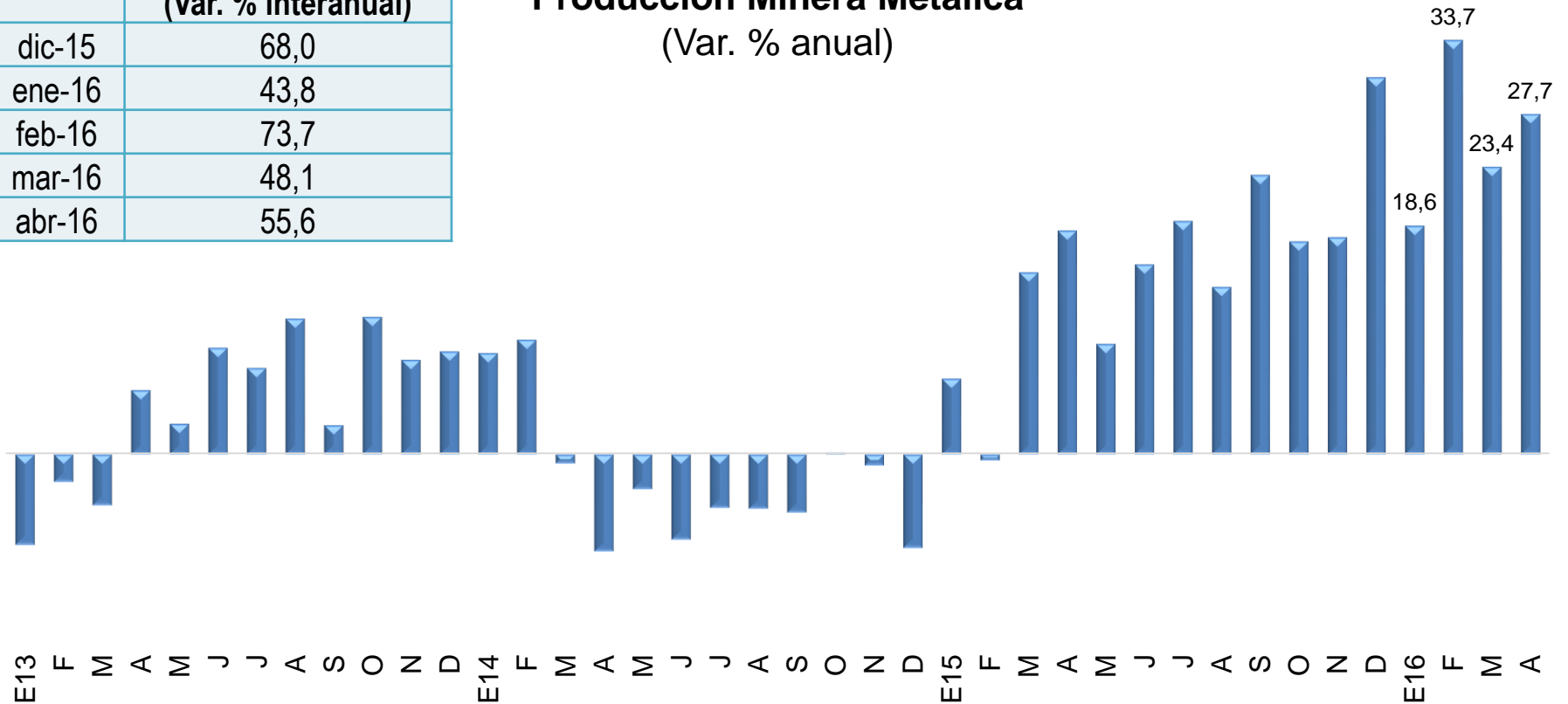


*Preliminar
Fuente: ASOCEM y empresas cementeras

El sector minero muestra altas tasas de crecimiento desde el segundo trimestre de 2015 y se ha acelerado en los últimos meses

Mes	Producción de Cobre (Var. % interanual)
dic-15	68,0
ene-16	43,8
feb-16	73,7
mar-16	48,1
abr-16	55,6

Producción Minera Metálica (Var. % anual)



Mayor dinamismo del gasto público y ligera reducción de la inversión privada en 2016. La inversión privada comenzará a crecer sustentada principalmente en la ejecución de los principales proyectos entregados en concesión y la entrada de nuevas concesiones.

DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

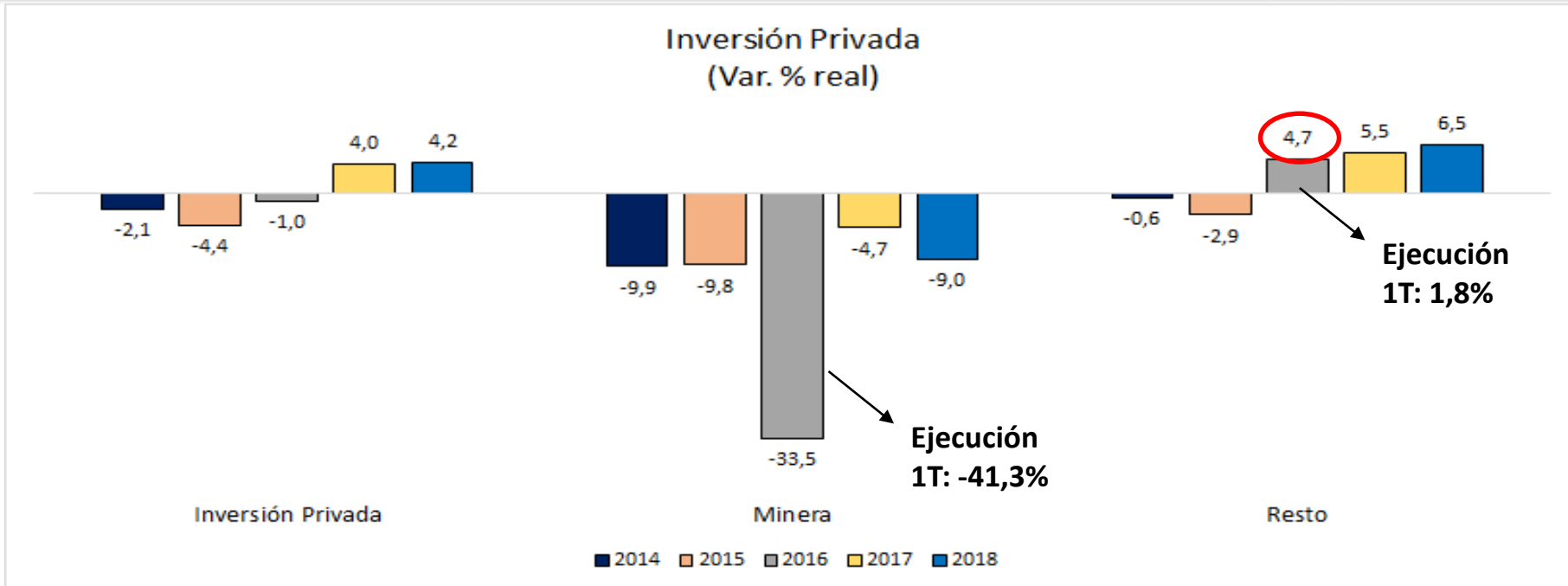
	2014	2015	2016*		2017*		2018*
			I Trim.	R.I Mar. 16 R.I Jun. 16	R.I Mar. 16 R.I Jun. 16	R.I Jun. 16	
<u>I. Demanda interna</u>	<u>2,2</u>	<u>2,9</u>	<u>1,9</u>	<u>2,5</u> <u>2,5</u>	<u>3,8</u> <u>3,8</u>	<u>3,8</u> <u>3,8</u>	<u>3,8</u>
1. Gasto privado	1,5	2,7	-0,3	2,0 1,7	3,8 4,0	4,1 4,0	4,1 4,0
Consumo	4,1	3,4	3,6	3,5 3,5	3,8 3,8	4,0 4,0	4,0 4,0
Inversión privada fija	-2,1	-4,4	-4,7	0,0 -1,0	4,0 4,0	4,2 4,2	4,2 4,2
Variación de existencias**	0,7	1,6	1,3	1,2 1,1	1,2 1,2	1,3 1,3	1,3 1,3
2. Gasto público	6,0	4,2	15,3	4,9 6,3	3,6 3,0	2,4 2,4	2,4 2,4
Consumo	10,1	9,5	11,3	4,0 4,7	3,0 1,0	0,8 0,8	0,8 0,8
Inversión	-2,0	-7,5	32,4	7,4 10,3	5,0 7,9	6,0 6,0	6,0 6,0
<u>II. Demanda Externa Neta</u>							
1. Exportaciones	-0,8	3,5	7,8	6,4 6,4	6,7 6,4	4,9 4,9	4,9 4,9
2. Importaciones	-1,2	2,2	-2,1	0,7 0,3	3,5 3,5	3,5 3,5	3,5 3,5
<u>III. PBI</u>	<u>2,4</u>	<u>3,3</u>	<u>4,4</u>	<u>4,0</u> <u>4,0</u>	<u>4,6</u> <u>4,6</u>	<u>4,2</u> <u>4,2</u>	<u>4,2</u> <u>4,2</u>

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

** Porcentaje del PBI

Inversión minera registraría una mayor caída en 2016 en un contexto de un ciclo contractivo mundial de inversión minera por menores precios de las materias primas. La inversión en el resto de sectores de la economía comenzaría a recuperarse a partir de este año.



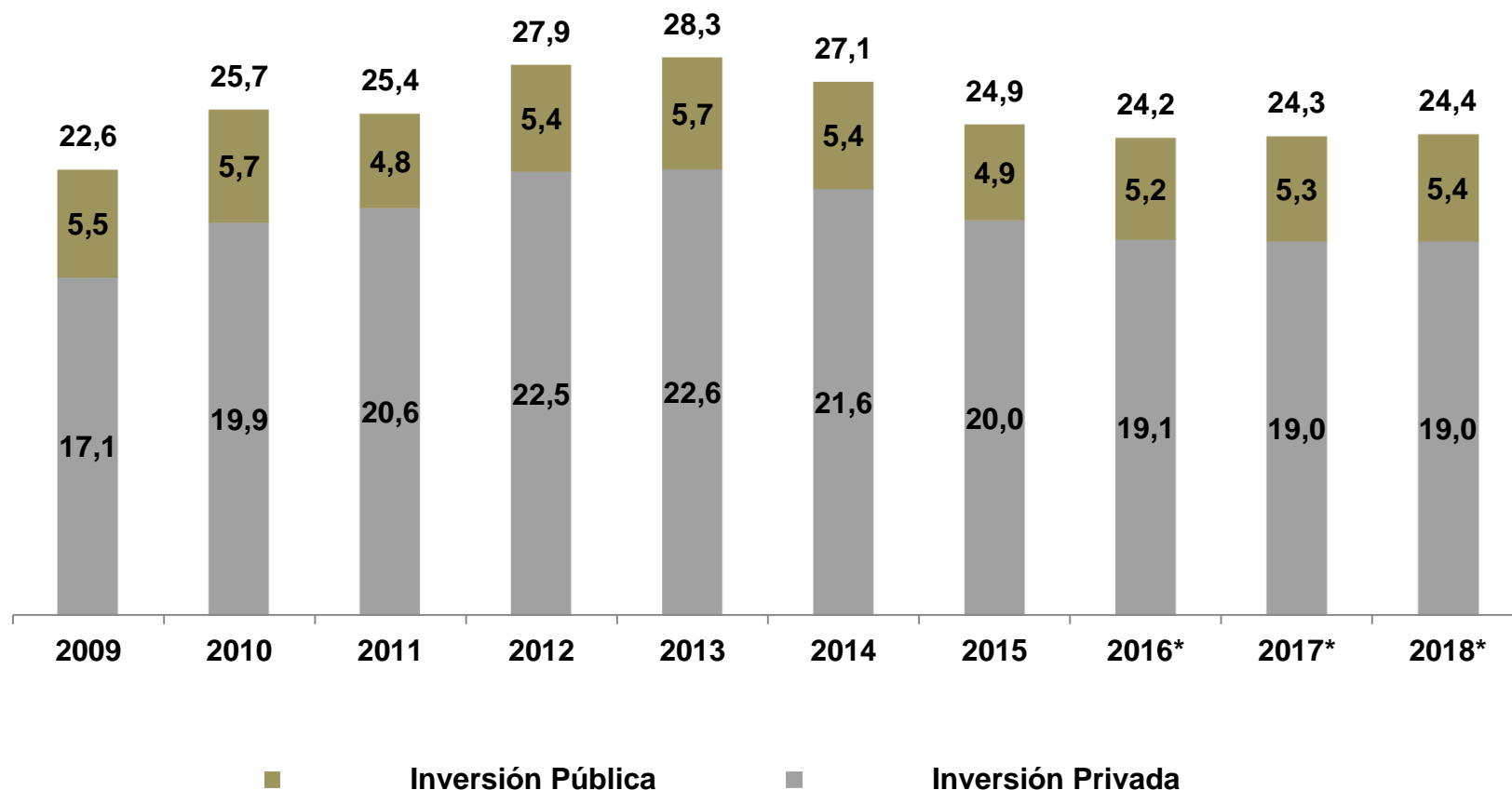
Inversión privada
(Porcentaje del PBI)

	2014	2015	2016	2017	2018
Inversión privada total	20,1	19,3	18,6	18,8	18,7
Minera	4,4	3,9	2,5	2,3	2,0
Resto	15,7	15,4	16,1	16,5	16,8

* Proyección.

La inversión mantendría una alta participación en el producto (alrededor de 24 por ciento) en los siguientes dos años.

Inversión Bruta Fija: Sectores Privado y Público: 2009-2018
(Porcentaje del PBI real)



* Proyección.

Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

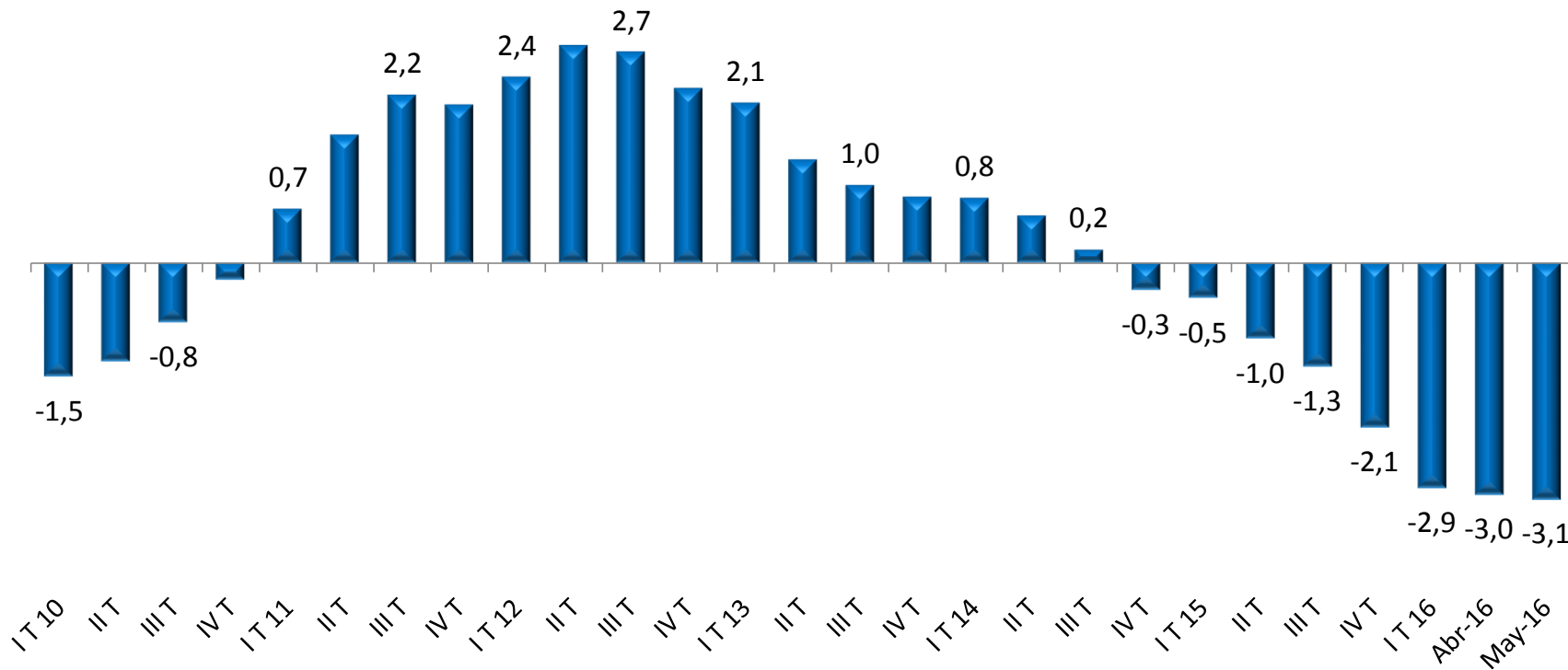
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Al mes de mayo, el déficit económico se ubicó en 3,1 por ciento del PBI en términos anuales. Respecto a diciembre, el mayor déficit refleja principalmente la disminución de la recaudación en 0,6 puntos porcentuales del PBI.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



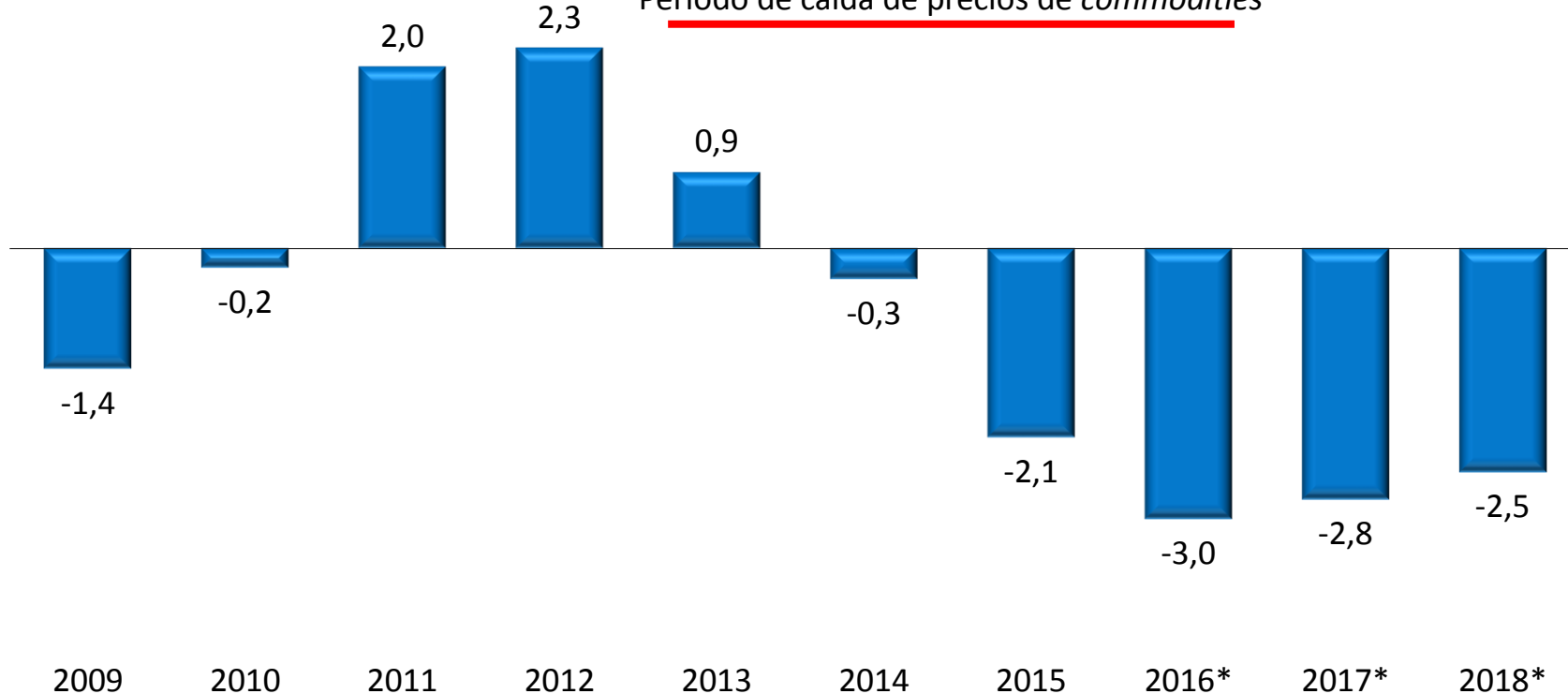
Las cuentas fiscales pasarían de un superávit de 2,3 por ciento del PBI en 2012 (asociado a los precios altos de los minerales) a un déficit de 3,0 por ciento en 2016 por menores ingresos (3,0 puntos porcentuales), mayores gastos (1,8 puntos porcentuales) y menor resultado económico de empresas públicas (0,4 puntos porcentuales). Se proyecta una reducción gradual del déficit fiscal en los siguientes años.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2009 - 2018

(Porcentaje del PBI)

Periodo de *boom* de precios de *commodities*

Periodo de caída de precios de *commodities*



* Proyección

La reducción gradual del déficit fiscal comprendería una moderación del crecimiento del gasto público a partir de 2017, consistente con la recuperación de la inversión privada.

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje del PBI)

	2015	2016*		2017*		2018*	
		I Trim	R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Jun.16
1. Ingresos corrientes del gobierno general	20,0	20,3	19,5	19,3	19,5	19,3	19,3
<i>Variación % real</i>	-7,5	-5,8	0,8	0,2	4,4	4,2	4,1
2. Gastos no financieros del gobierno general	21,3	17,5	20,8	21,1	20,6	20,7	20,4
<i>Variación % real</i>	1,4	9,8	1,5	3,1	3,0	2,6	2,3
<u>Del cual:</u>							
Gasto corriente	15,8	14,3	15,7	16,0	15,3	15,4	14,9
<i>Variación % real</i>	4,5	10,2	2,4	4,5	2,2	1,0	1,0
Formación bruta de capital	4,7	2,8	4,7	4,7	4,7	4,9	5,0
<i>Variación % real</i>	-12,5	19,6	3,2	4,9	5,8	8,2	6,8
3. Otros	0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
4. Resultado primario (1-2+3)	-1,1	3,2	-1,3	-1,9	-1,0	-1,5	-1,2
5. Intereses	1,0	1,6	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3
6. Resultado económico cíclico	-2,1	1,5	-2,6	-3,0	-2,3	-2,8	-2,5
Nota:							
Resultado Económico Estructural	-1,9		-2,0	-2,8	-1,9	-2,5	-2,3

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

Se espera un crecimiento moderado del gasto corriente y una mayor inversión pública para los siguientes años.

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL

(Porcentaje del PBI)

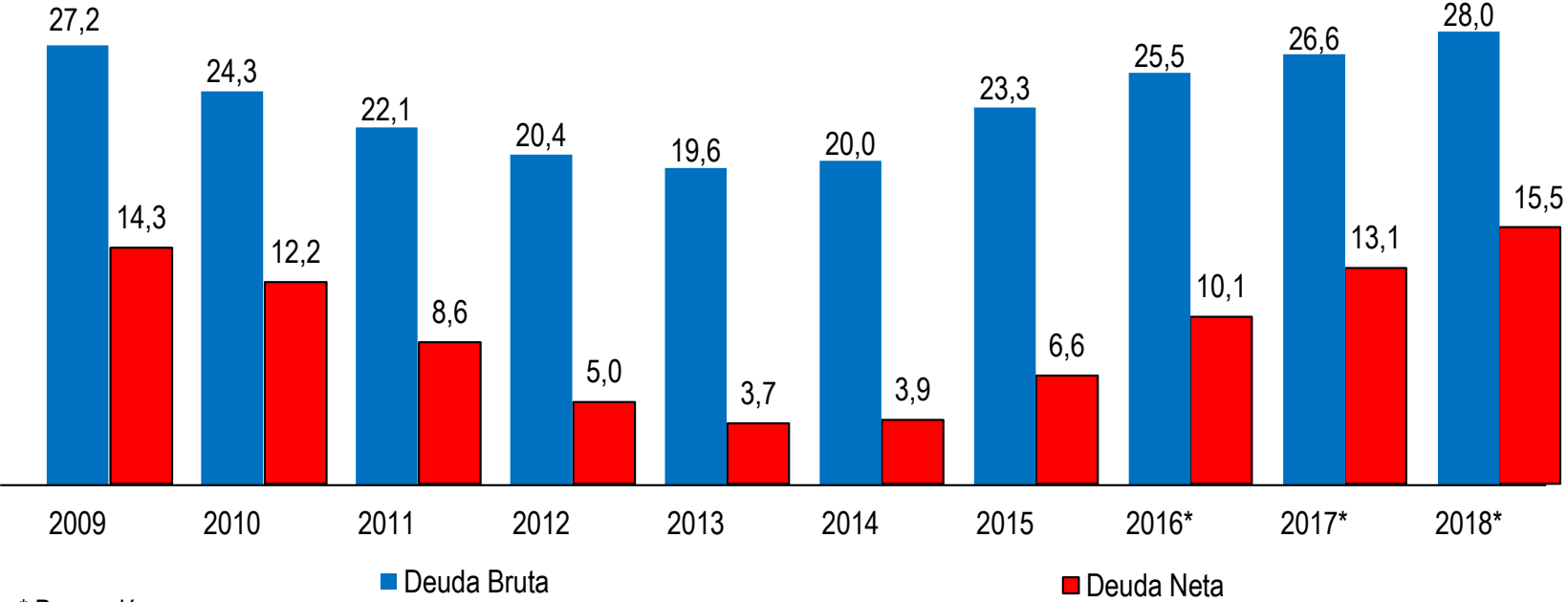
	2015	2016*			2017*		2018*
		I Trim	R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Mar.16	R.I. Jun.16	R.I. Jun.16
GASTO CORRIENTE	15,8	14,3	15,7	16,0	15,3	15,4	14,9
Gobierno Nacional	11,1	10,0	10,9	11,1	10,6	10,7	10,4
Gobiernos Regionales	3,0	2,8	3,1	3,1	3,0	3,0	2,9
Gobiernos Locales	1,7	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6
GASTO DE CAPITAL	5,4	3,2	5,2	5,2	5,2	5,3	5,4
Formación Bruta de Capital	4,7	2,8	4,7	4,7	4,7	4,9	5,0
Gobierno Nacional	2,0	1,2	1,9	1,9	1,9	2,0	2,1
Gobiernos Regionales	0,9	0,5	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Gobiernos Locales	1,8	1,1	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Otros	0,7	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4
<u>TOTAL</u>	<u>21,3</u>	<u>17,5</u>	<u>20,8</u>	<u>21,1</u>	<u>20,6</u>	<u>20,7</u>	<u>20,4</u>
Gobierno Nacional	13,8	11,5	13,3	13,4	13,0	13,1	12,9
Gobiernos Regionales	3,9	3,3	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9
Gobiernos Locales	3,5	2,7	3,6	3,7	3,6	3,6	3,6

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

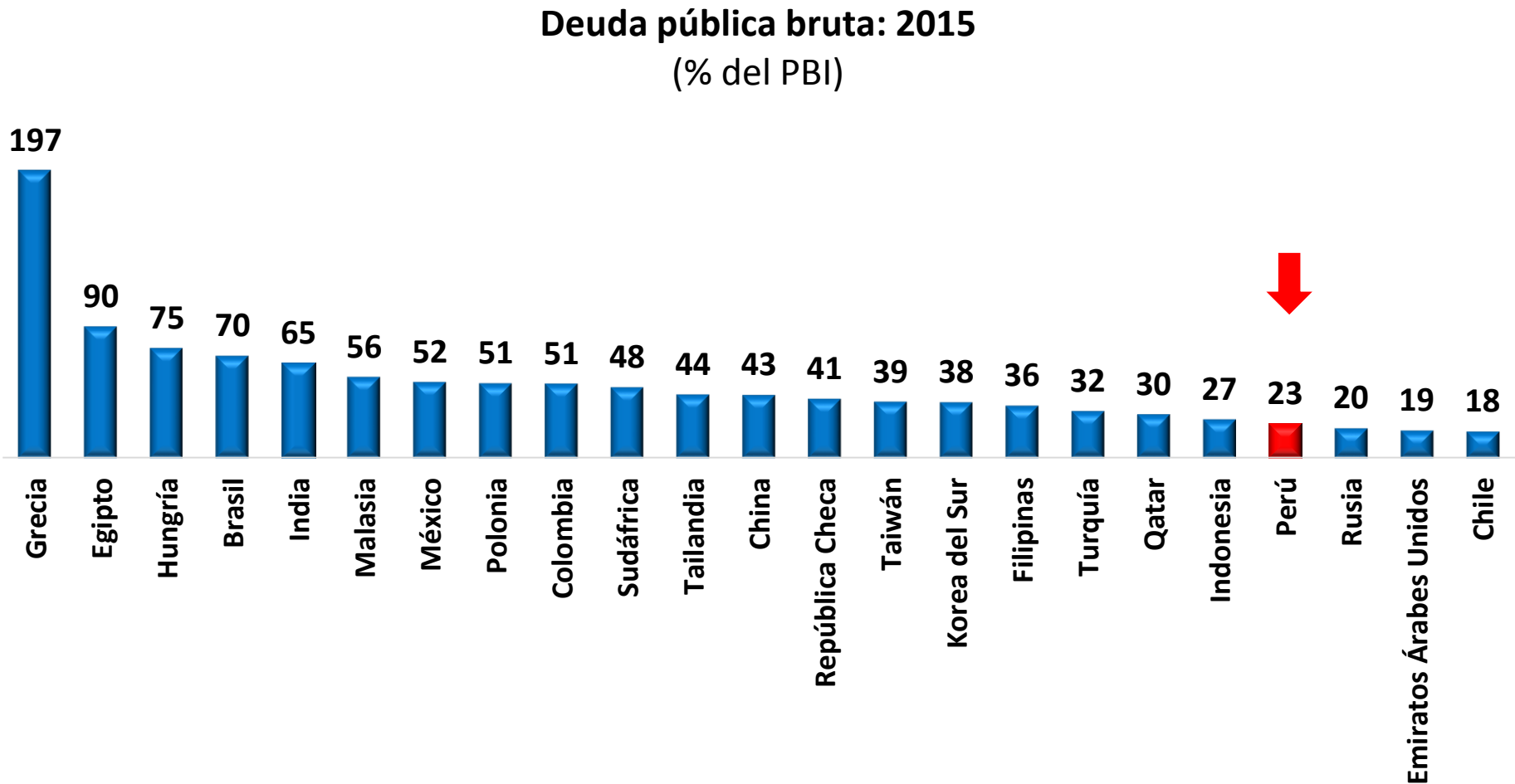
Partiendo de un saldo de deuda pública moderado, se espera que continúe aumentando de manera gradual en los siguientes años. La trayectoria decreciente del déficit fiscal permitirá estabilizar la deuda como porcentaje del producto en un nivel sostenible.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2009 - 2018 (Porcentaje del PBI)



* Proyección

La deuda pública es una de las más bajas y se proyecta que se mantendría relativamente baja en los siguientes años.



Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

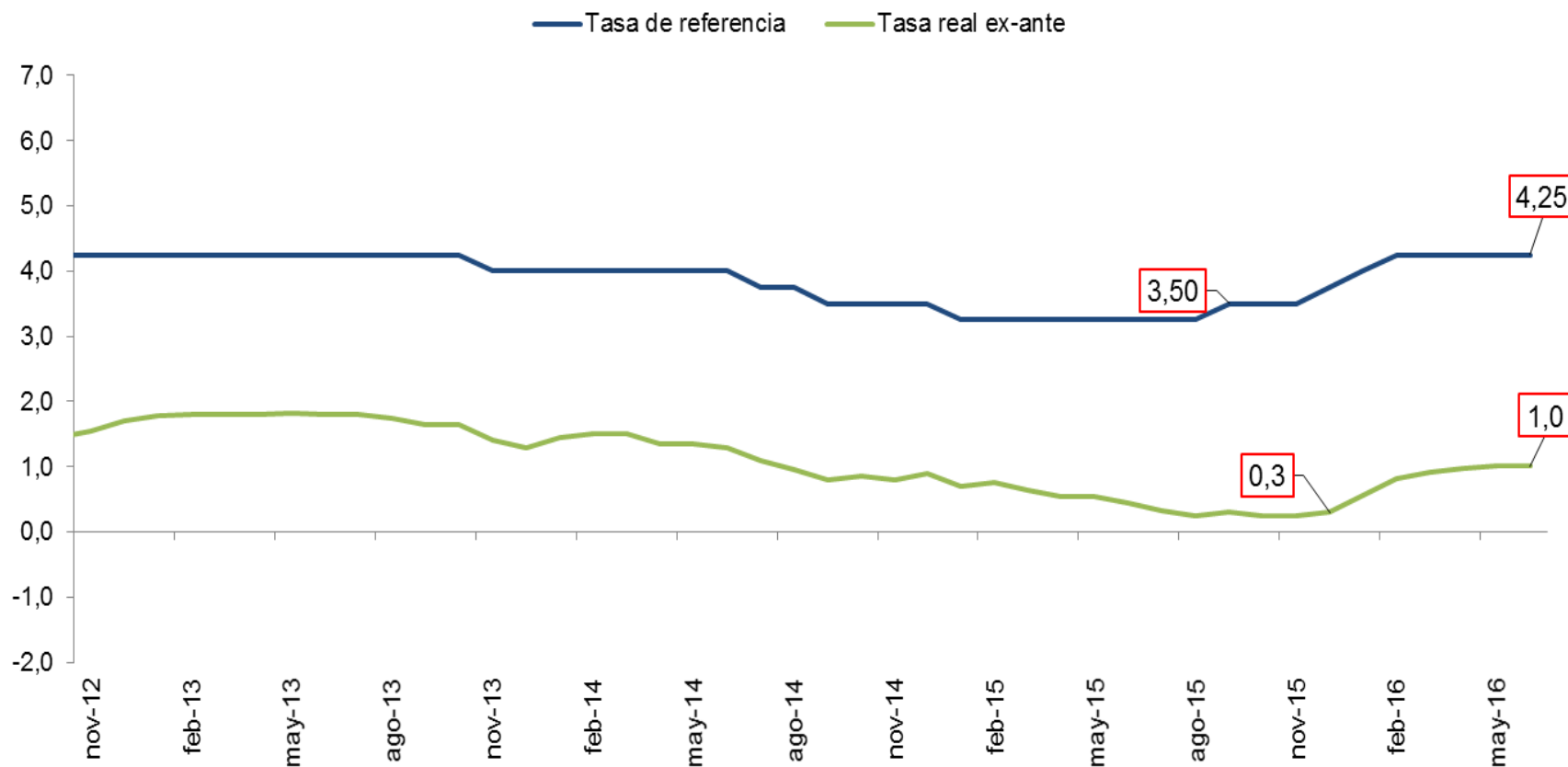
Finanzas Públicas

Política Monetaria

El Directorio del BCRP mantuvo la tasa de referencia en 4,25 por ciento desde el mes de marzo, con la reducción de la inflación y sus expectativas.

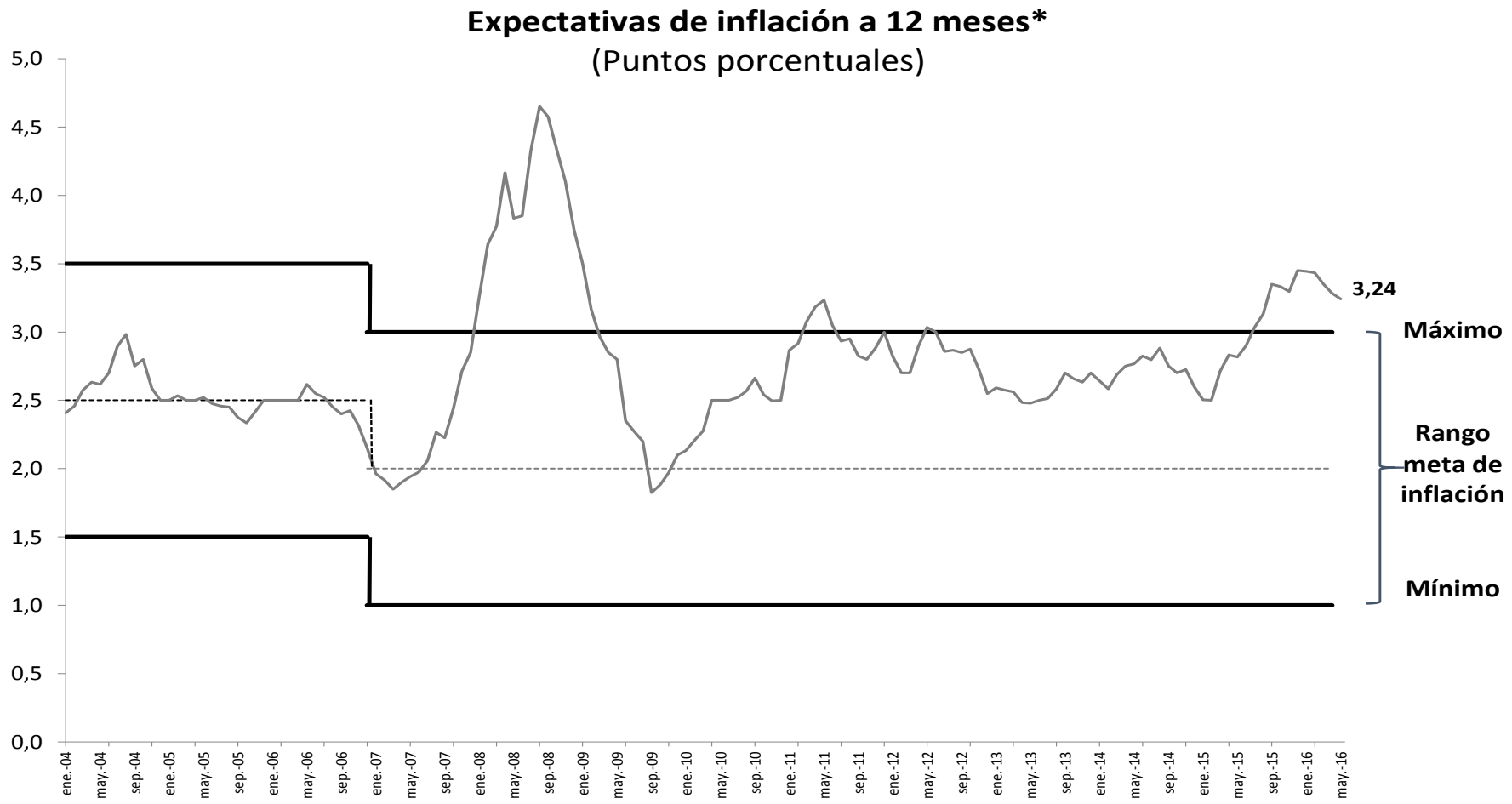
Tasa de interés de referencia nominal y real*

(En porcentaje)



* *ex-ante*: con expectativas de inflación; *ex-post*: con inflación realizada

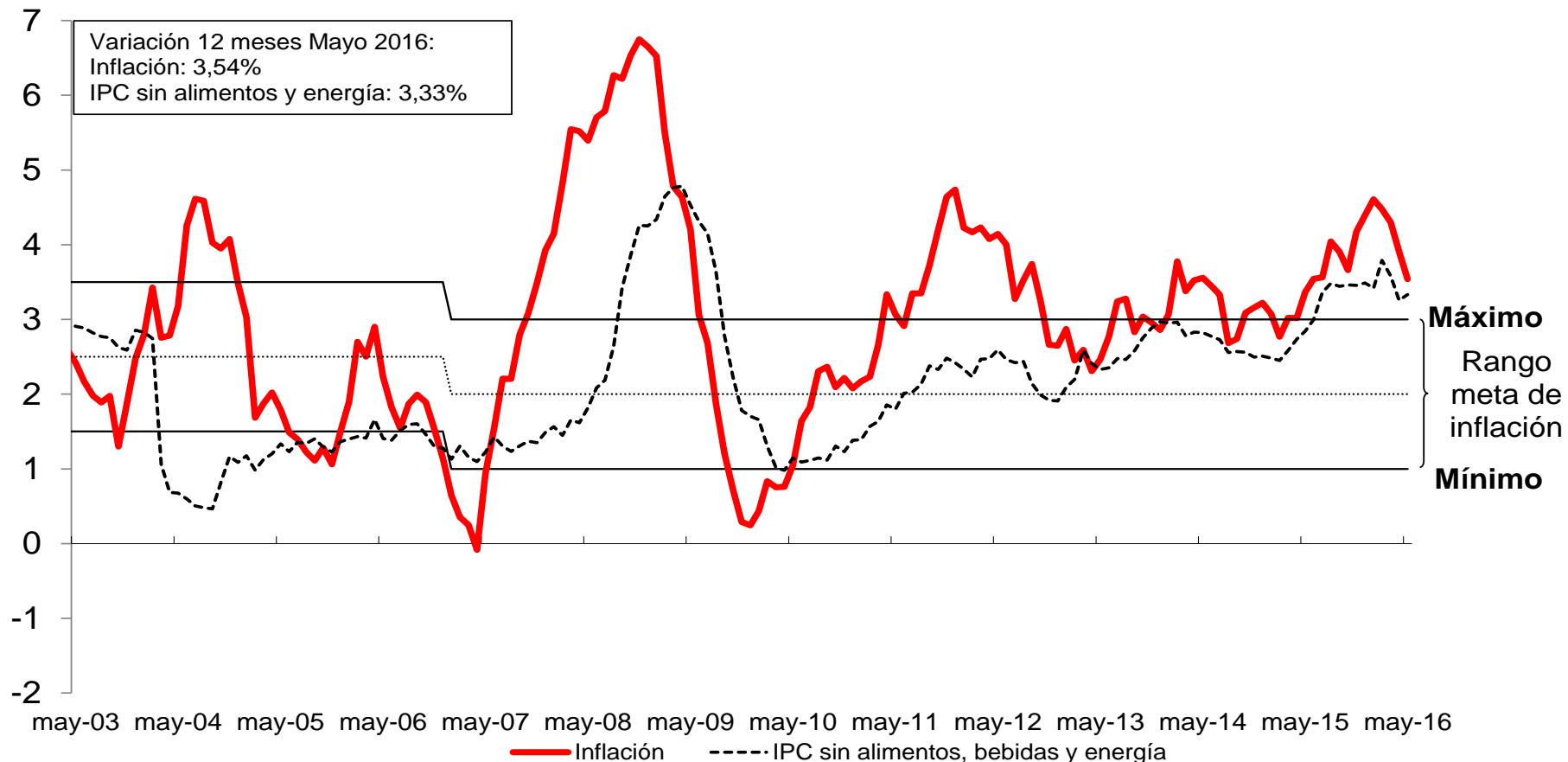
Las expectativas de inflación para 2016 se mantienen transitoriamente por encima del rango meta, pero vienen disminuyendo.



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

La inflación acumulada en los últimos doce meses pasó de 4,47 por ciento en febrero a 3,54 por ciento en mayo de 2016, como producto de la reversión de los choques internos por el fenómeno de El Niño, la reducción de las expectativas inflacionarias así como de la apreciación del sol observada desde marzo.

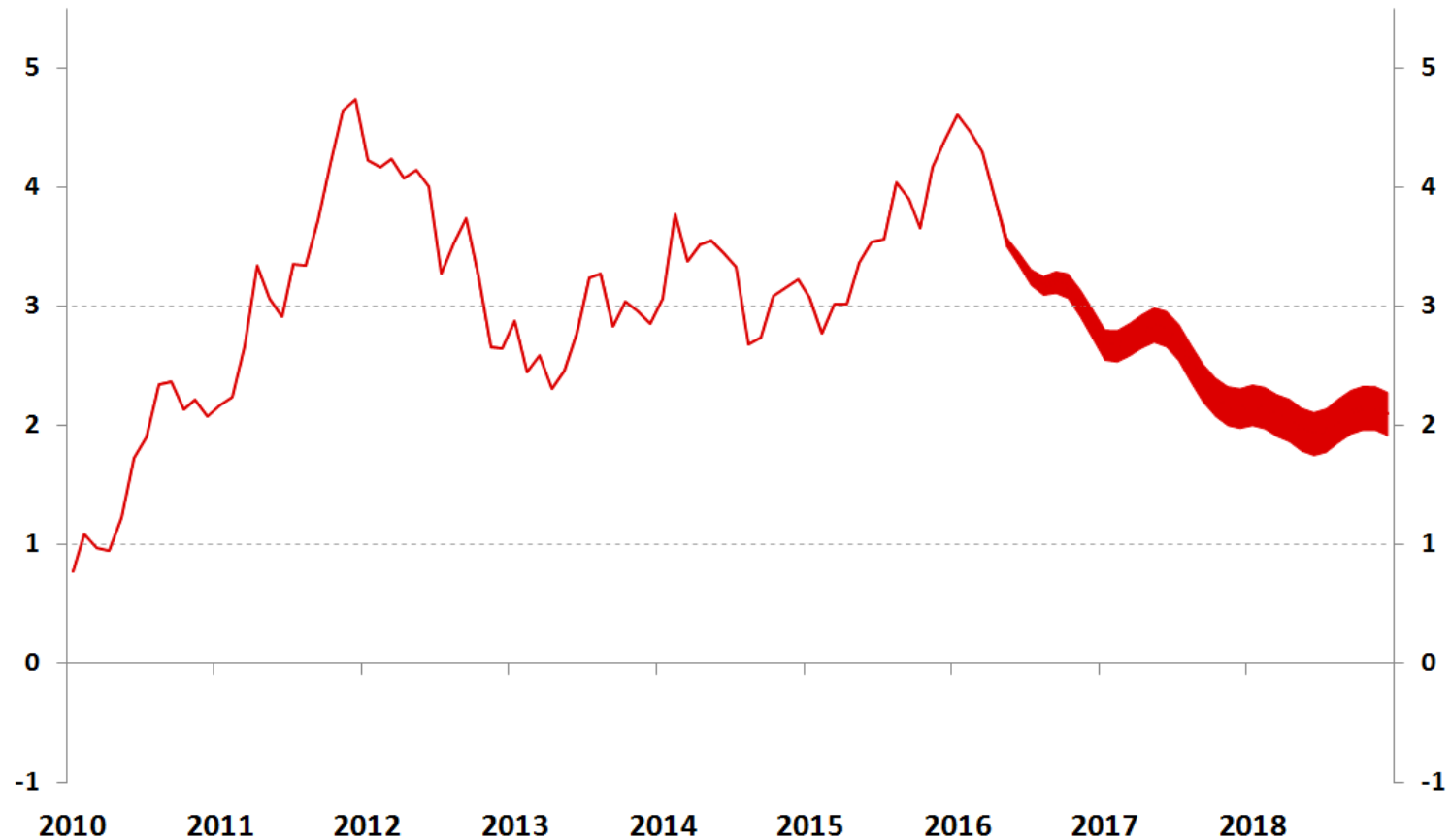
INFLACIÓN Y META DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: INEI

La proyección del escenario base considera que la reversión de choques de oferta, la disminución de las expectativas de inflación y las medidas de política tomadas por el Banco Central impulsarán una convergencia gradual hacia el rango meta de inflación durante este año.

Proyección de inflación 2010 - 2018 (Variación porcentual 12 meses)

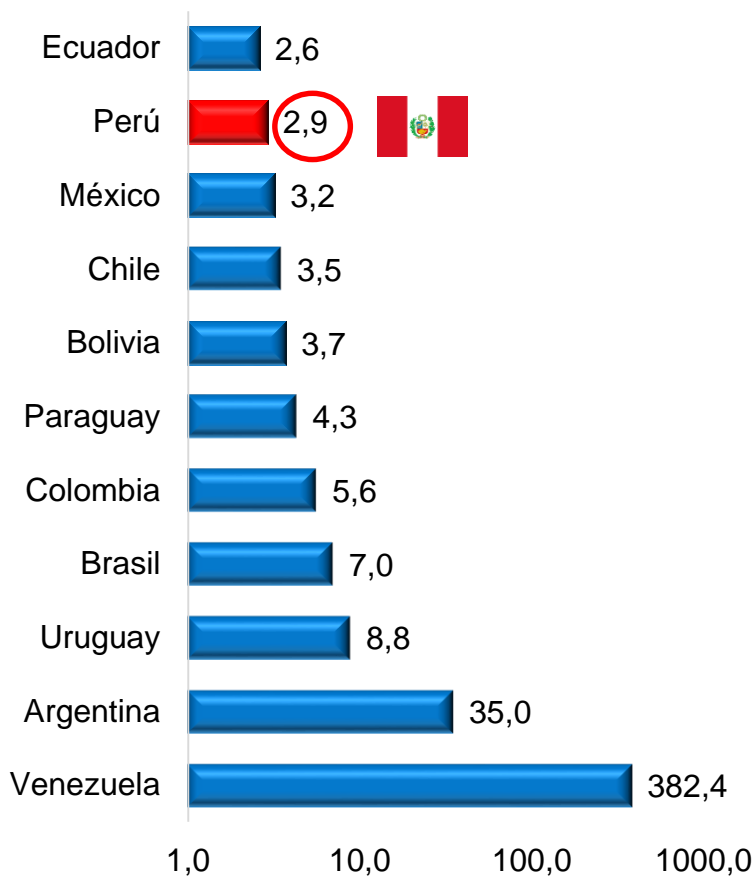


Se prevé que la inflación continuará siendo una de las más bajas en la región.

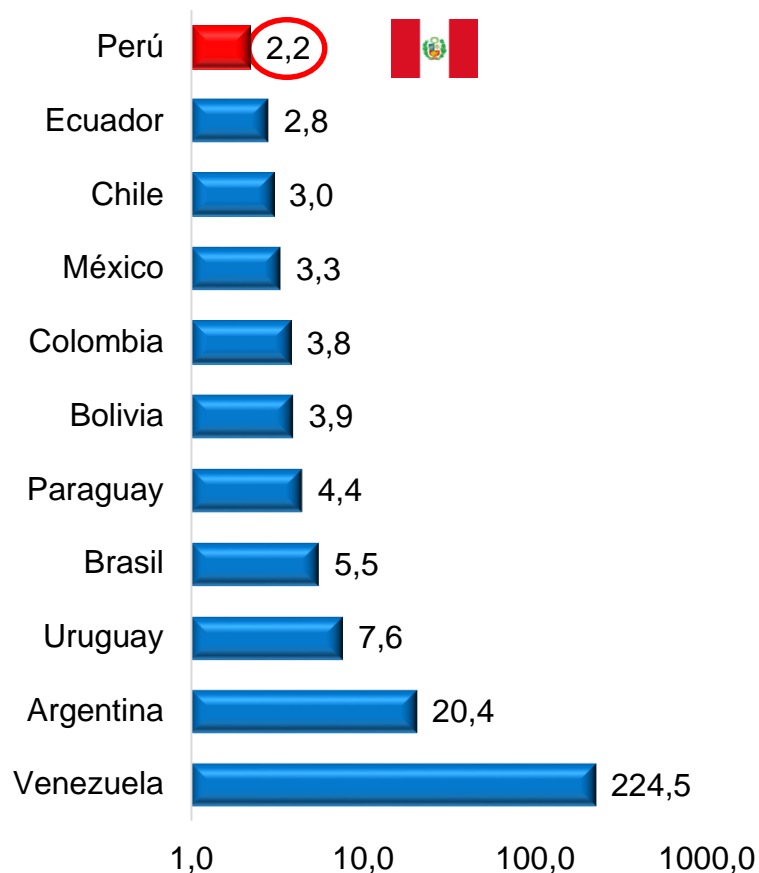
Inflación: América Latina

(Cambio porcentual, fin de período)

2016



2017



Fuente: Consensus Forecast Latin America (Mayo, 2016) y BCRP para Perú.

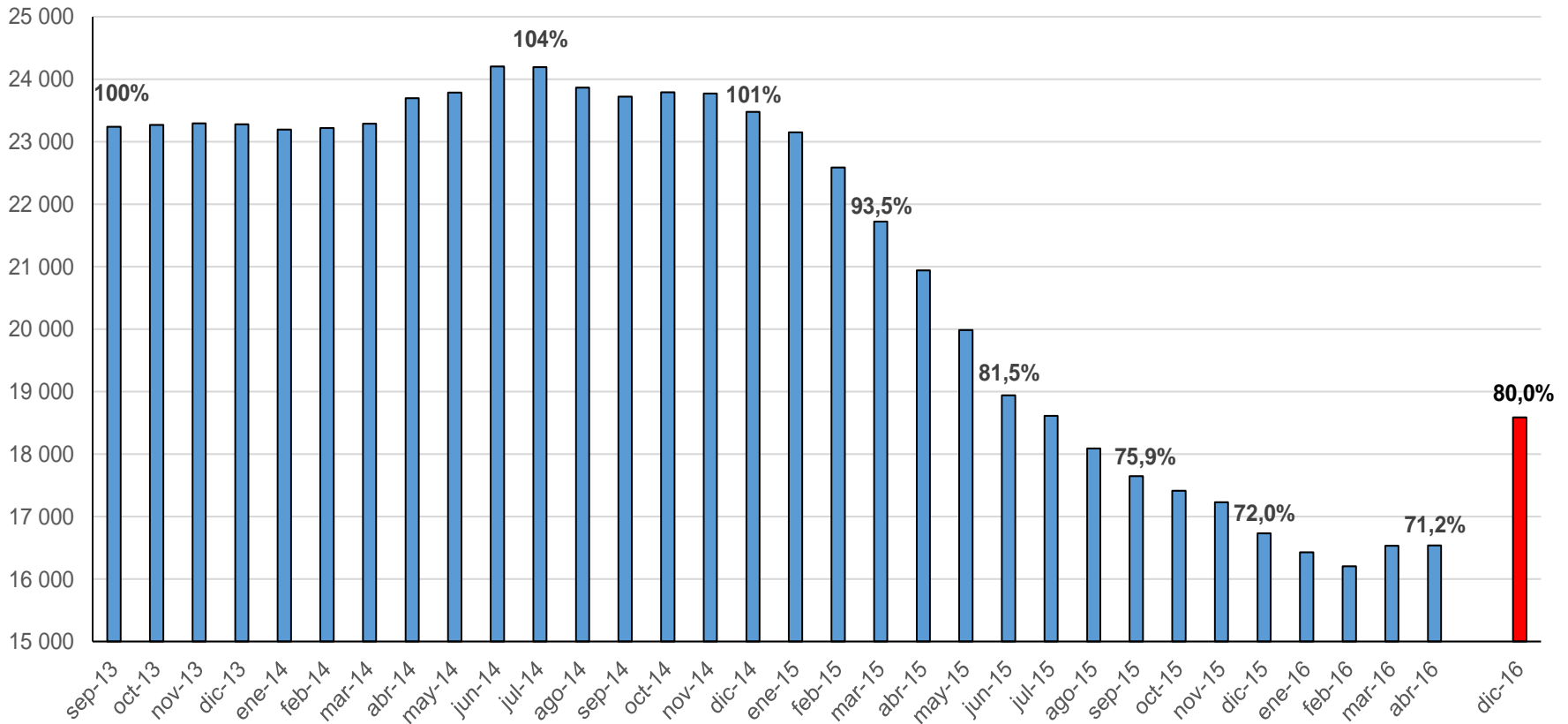
Reducción de la dolarización del crédito

COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

	dic-13	dic-14	sep-15	dic-15	mar-16	abr-16
Empresas	52,7	48,4	38,0	35,4	34,9	34,7
Corporativo y Gran Empresa	67,1	59,8	45,8	42,8	42,7	42,6
Mediana Empresa	63,7	59,3	47,0	44,2	42,5	41,8
Pequeña y Microempresa	13,0	11,5	8,2	7,8	7,0	6,8
Personas	23,1	20,0	15,3	14,2	13,3	13,1
Consumo	10,5	9,5	7,5	7,0	6,6	6,5
Vehiculares	75,9	68,9	48,4	41,3	35,6	34,3
Tarjeta	7,2	6,6	5,8	5,6	5,5	5,6
Hipotecario	40,0	33,9	25,9	24,2	22,8	22,3
TOTAL	42,2	38,2	29,8	27,6	27,0	26,7

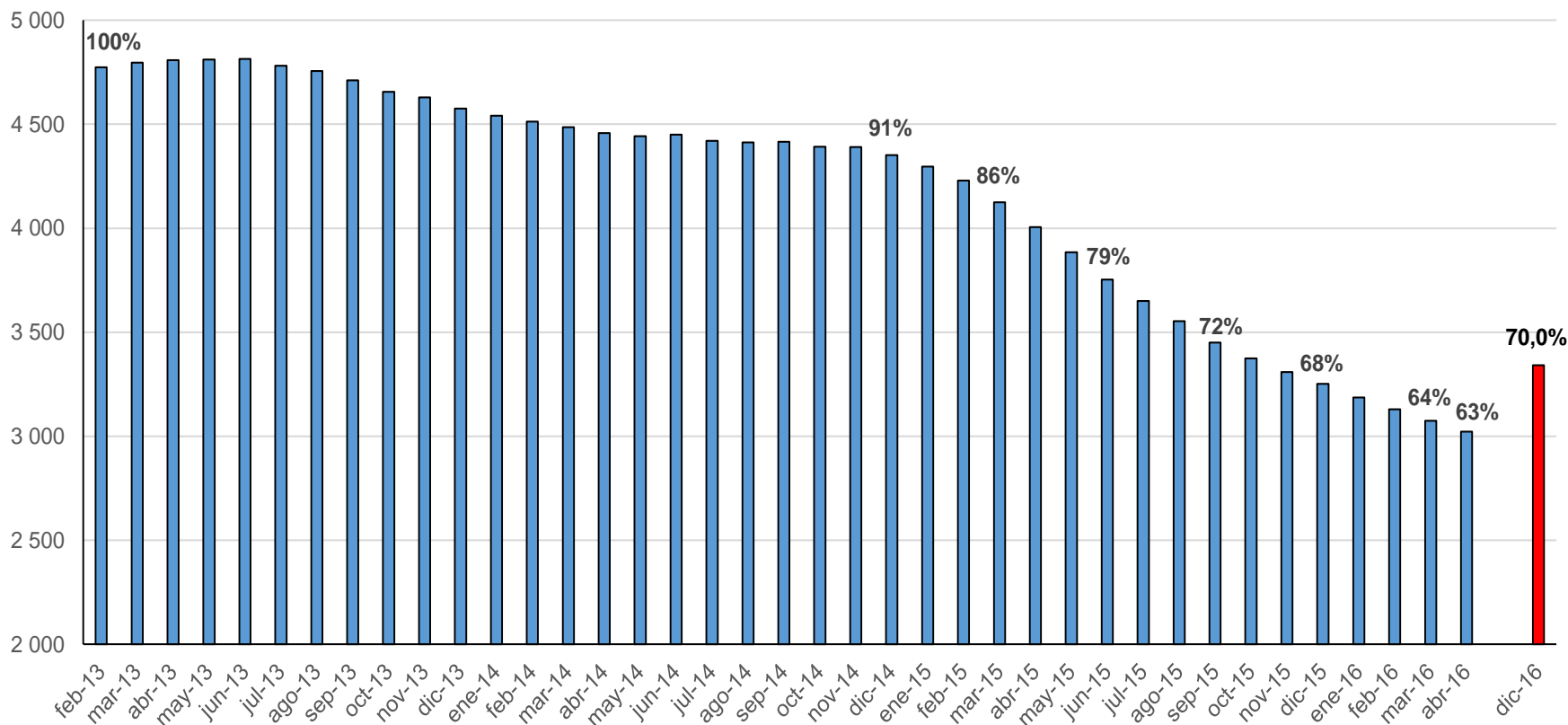
Al cierre de abril el saldo de créditos en Moneda Extranjera (excluyendo comercio exterior) se ubicó en un nivel de 71 por ciento del saldo de setiembre de 2013, por debajo del saldo requerido a diciembre de 2016.

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



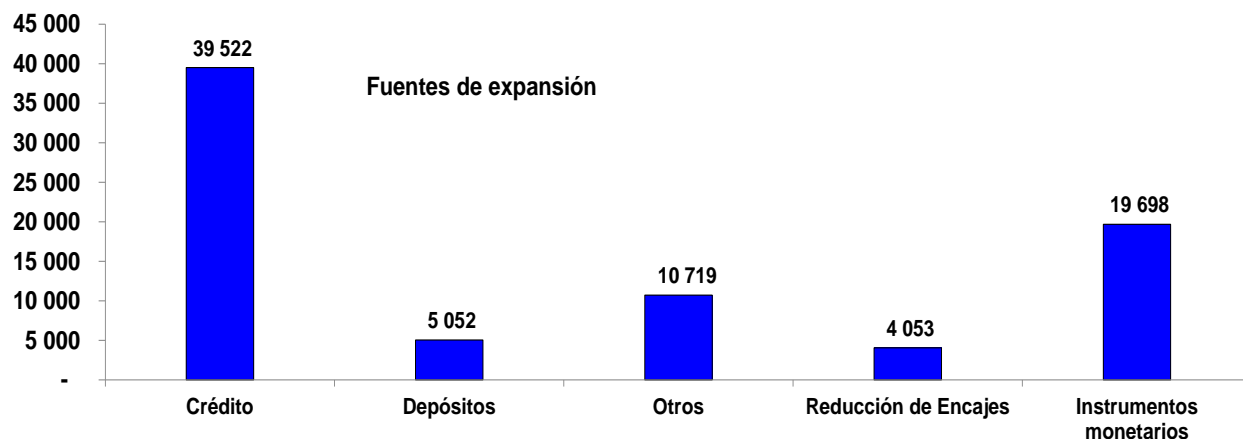
Al cierre de abril el crédito hipotecario y vehicular se ubicó en un nivel de 63 por ciento del saldo de febrero de 2013, por debajo del saldo requerido a diciembre de 2016.

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

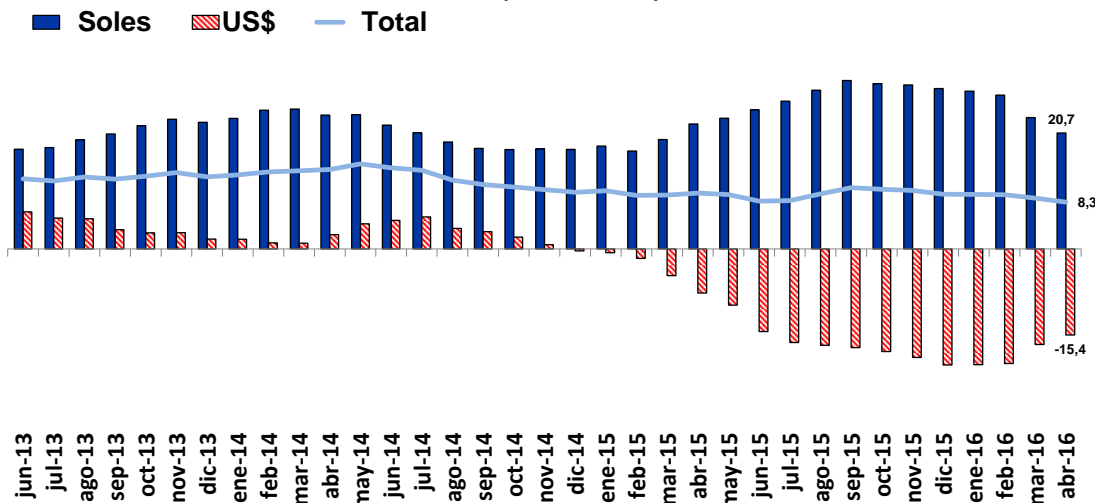


El crédito al sector privado creció 8,3 por ciento anual en abril de 2016, tasa menor a lo registrado durante el cuarto trimestre de 2015 (9,7 por ciento) y del primer trimestre de este año.

Fuentes de expansión del crédito en moneda nacional de sociedades de depósitos - 2015
(Flujos en millones)

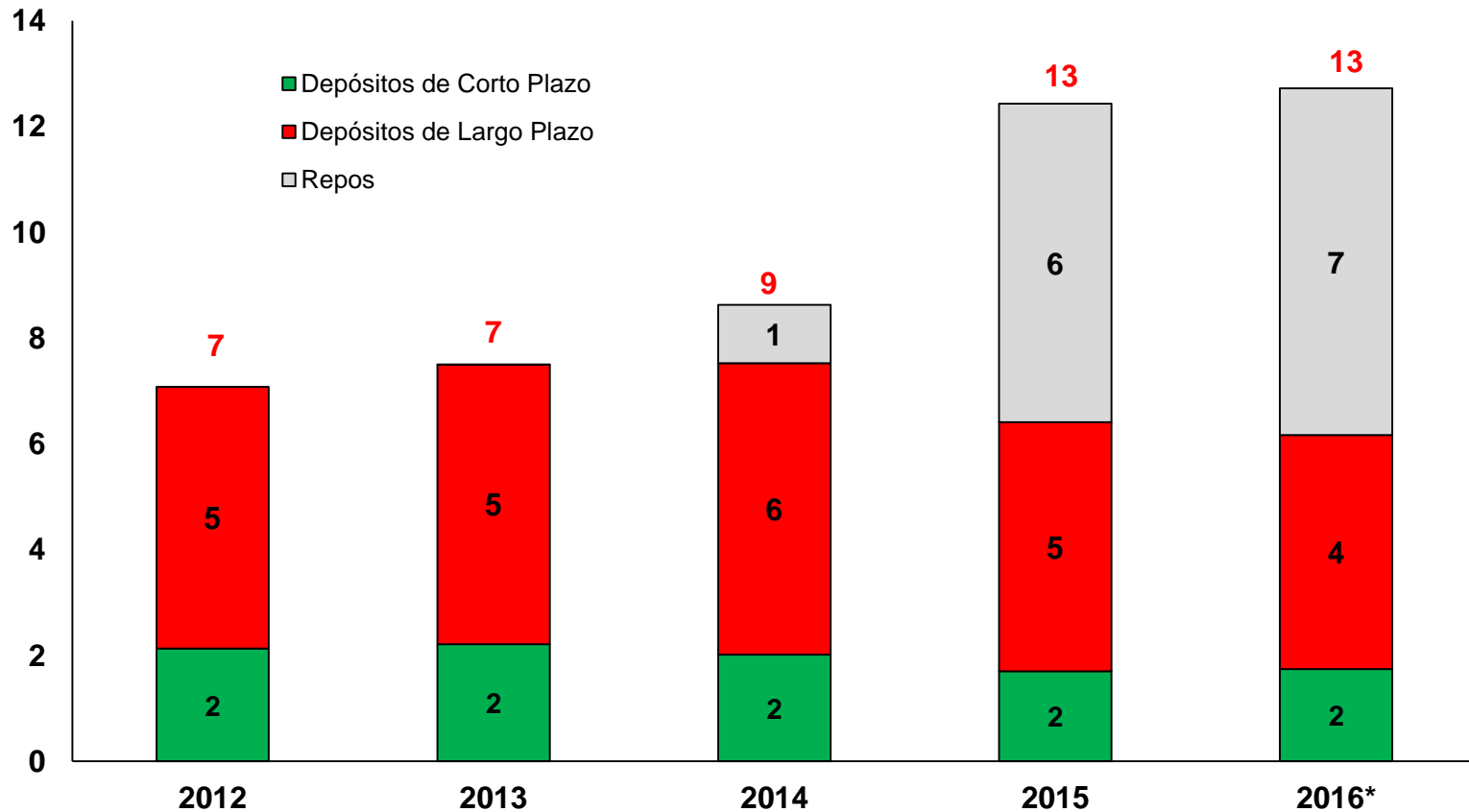


Crédito al Sector Privado por monedas
(Var. % anual)



El plazo promedio del fondeo en soles de la banca se ha incrementado en los últimos años por las operaciones monetarias del BCRP

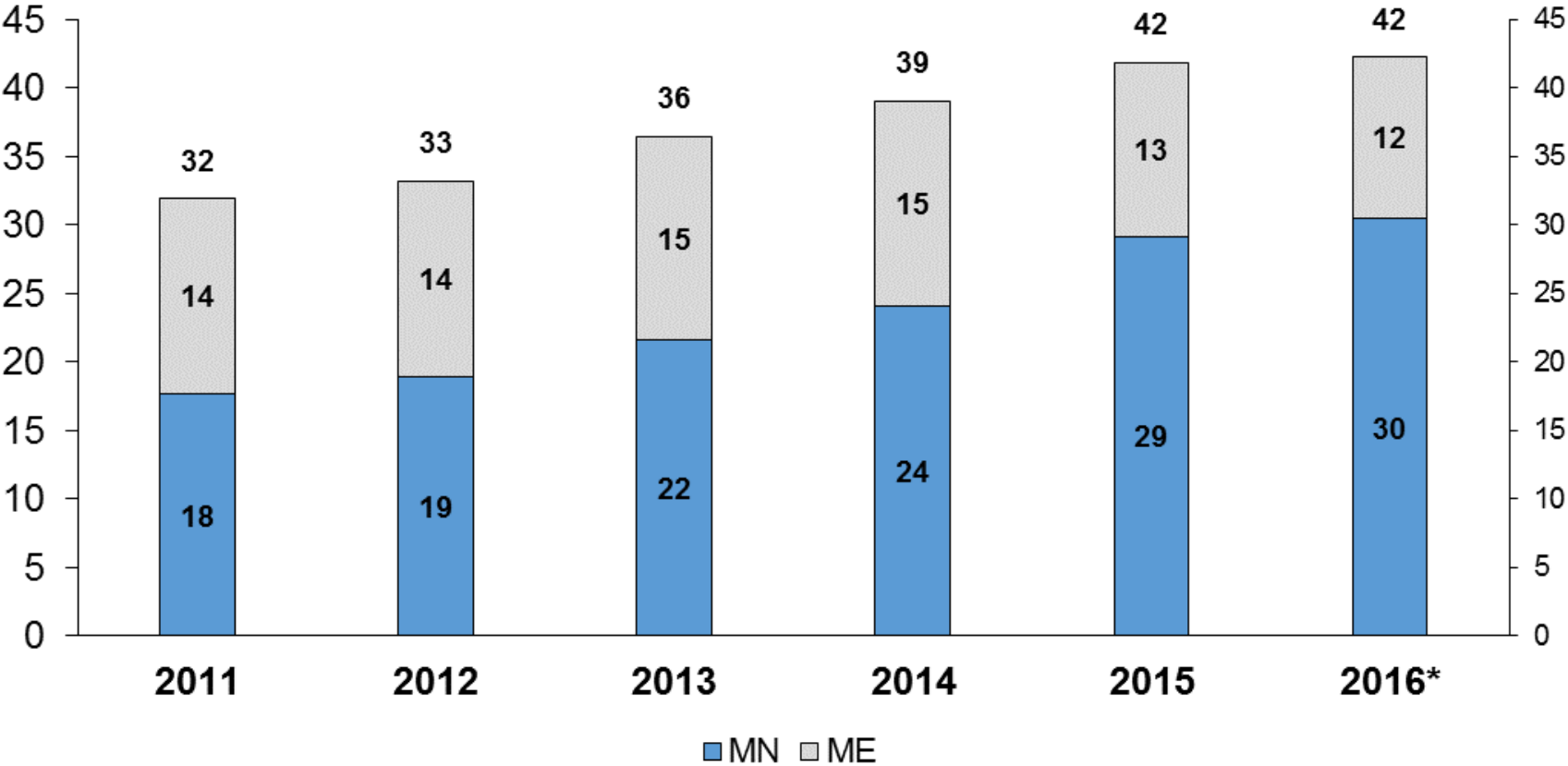
Plazo promedio de las Obligaciones de las Empresas Bancarias en Moneda Nacional (contribuciones en meses)



* A marzo 2016

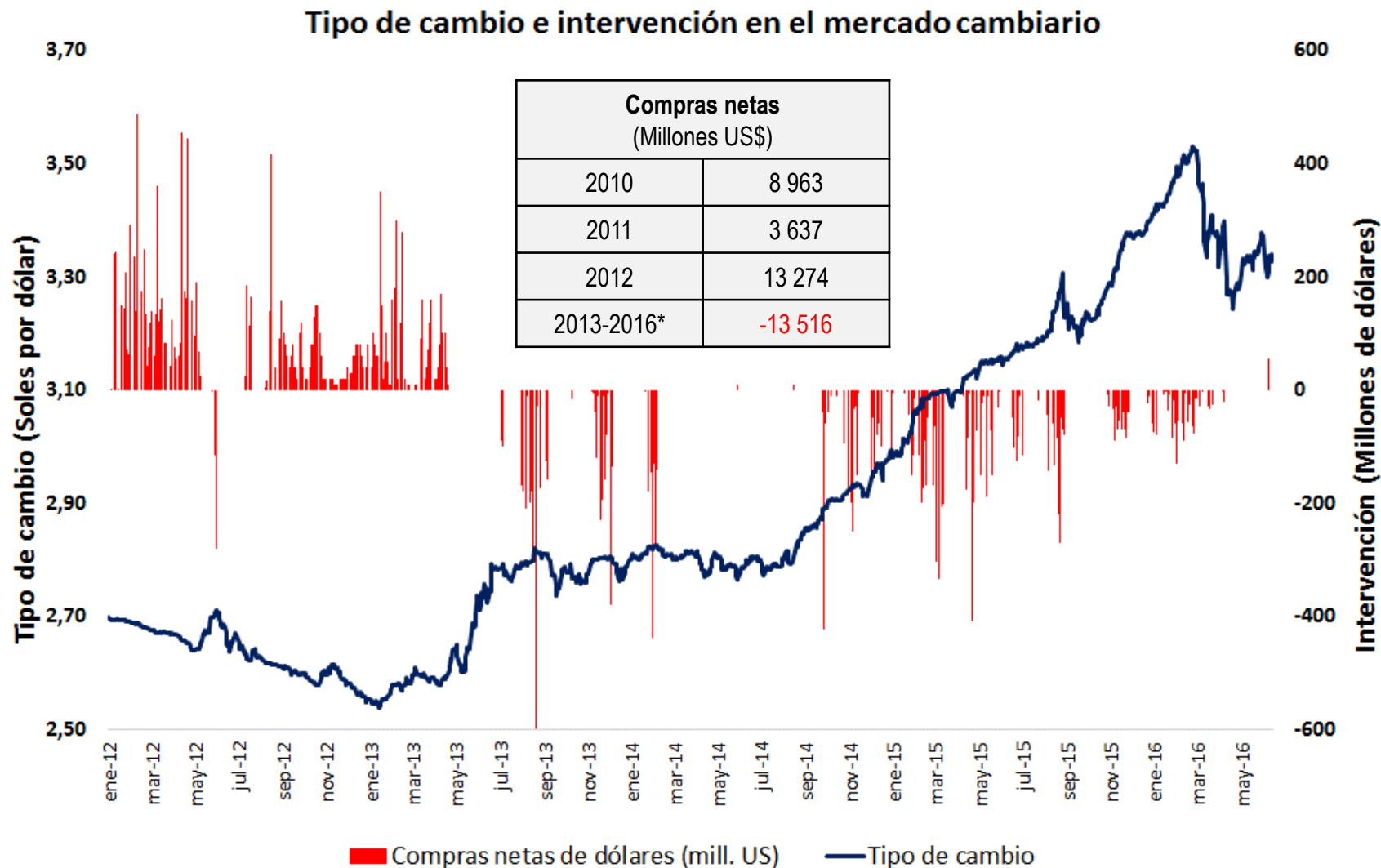
El crecimiento del crédito continuaría ubicándose por encima del crecimiento del producto.

Ratio Crédito / PBI (Porcentaje)



* Proyección

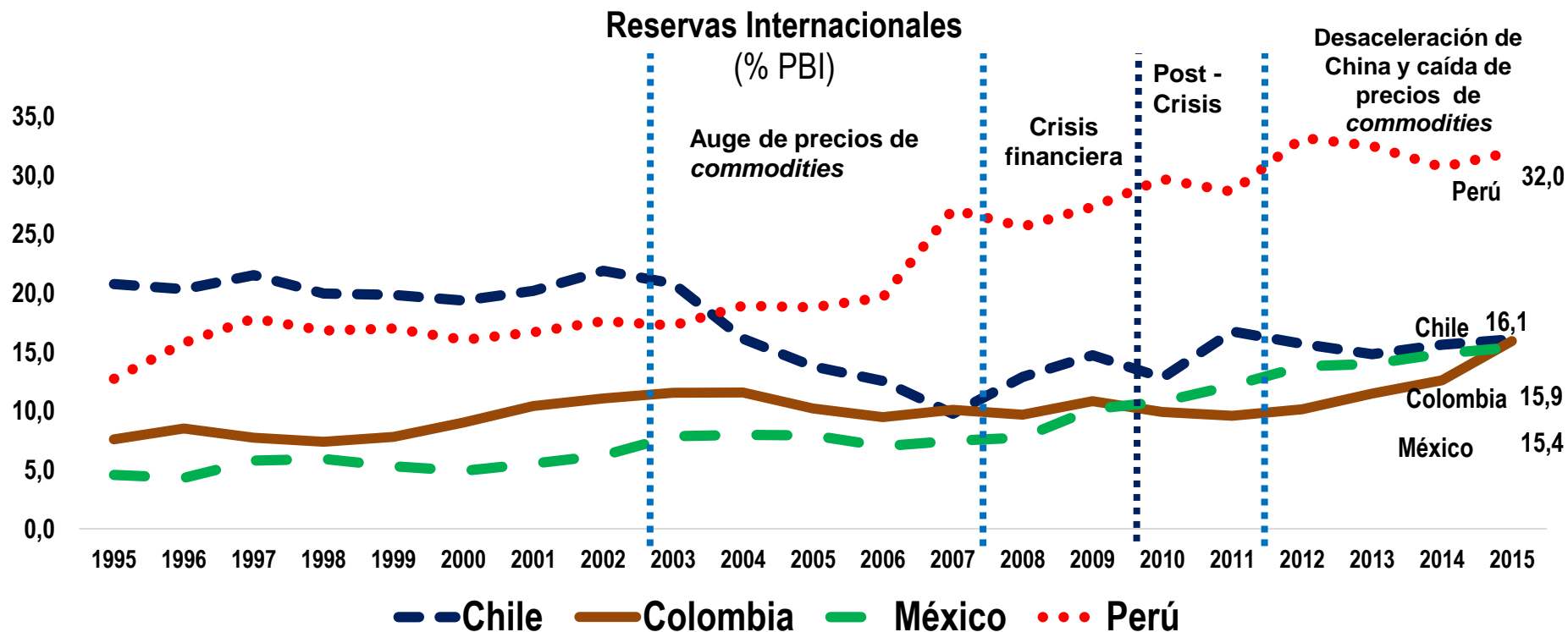
Intervención cambiaria para reducir volatilidad. En el periodo 2010-2012 se compró US\$ 25 874 millones, mientras que en el periodo 2013 - 2016 se vendió US\$ 13 516 millones. Se compró US\$ 55 millones el día 8 de junio.



Fuente: BCRP.

* Datos al 14 de junio.

La economía peruana cuenta con niveles de reservas internacionales elevadas a nivel de la región. Así el BCRP acumuló de manera preventiva reservas internacionales durante el periodo de altos precios de *commodities* e influjos de capitales.



INDICADORES DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Como porcentaje de :	2006	2011	2016*
PBI	19,6	28,6	32,4
Deuda externa de corto plazo 1/	166	471	580
Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	230	360	346
1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público			
* Proyección			

Balance de Riesgos

- **Mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales**
- **Choque negativos en la demanda interna**
- **Menor crecimiento mundial**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2016 - 2018

Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2016