

**Encuentro Regional en Piura**



# **Perspectivas Macroeconómicas**

**Julio Velarde Flores**  
**Presidente del Directorio del**  
**Banco Central de Reserva del Perú**  
**Mayo de 2008**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# Situación económica vigente...

## 1. Entorno internacional.

- Altos precios internacionales de *commodities*
- Menor crecimiento mundial
- Mayor inflación mundial
- Debilidad del dólar

## 2. Evolución de la Inflación.

- Presiones de oferta por inflación importada y condiciones climáticas
- Inflación transitoriamente por encima del rango superior de la meta de inflación

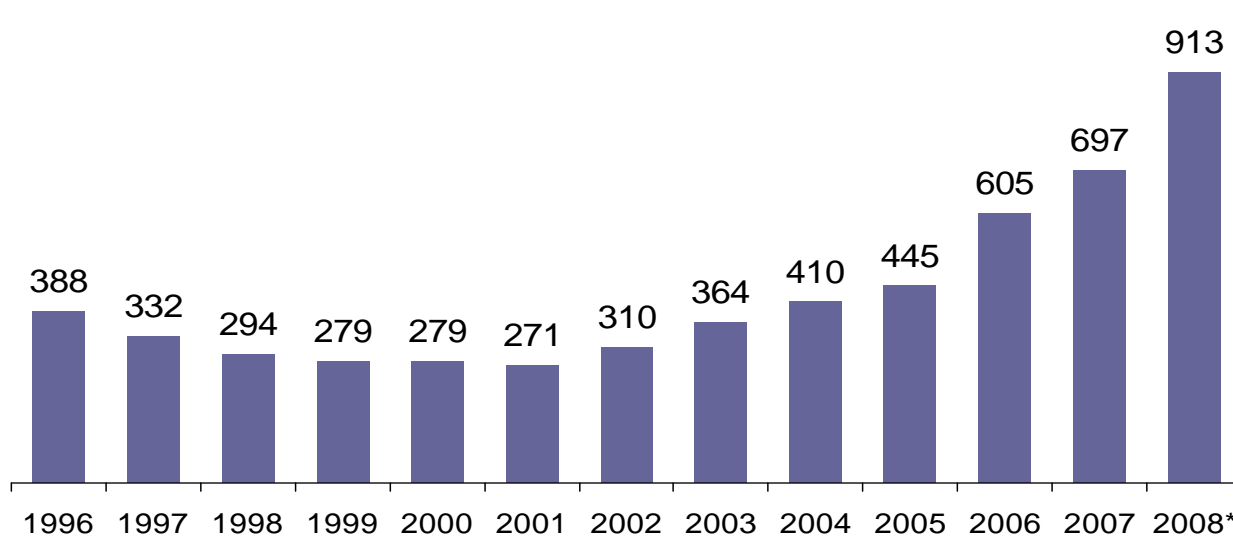
## 3. Entorno macroeconómico local.

- Alto crecimiento de la demanda interna
- Aumento de inversión y productividad



# Altos precios internacionales de minerales

Cotización de oro  
(US\$/oz.tr.)



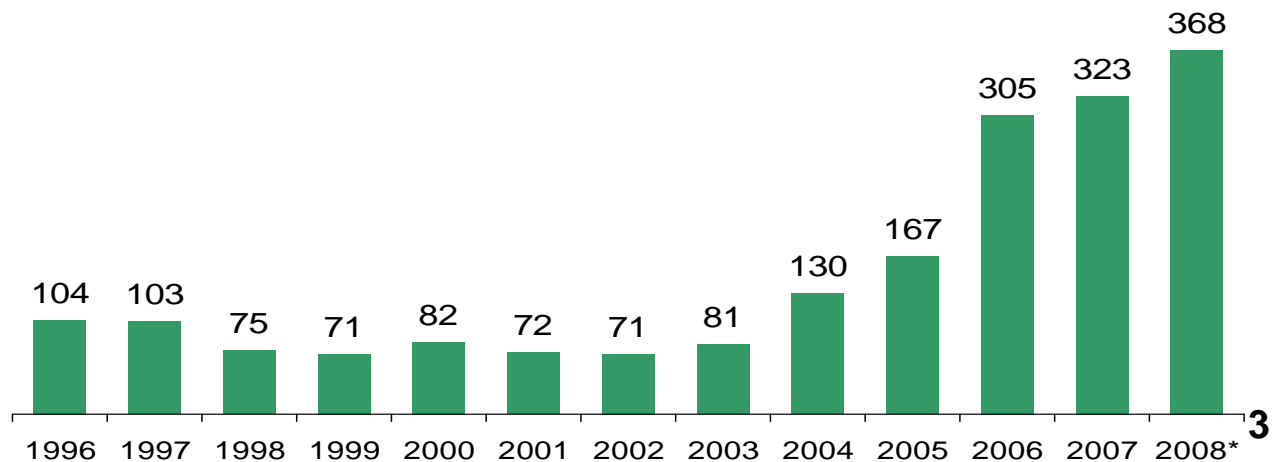
## Oro

*Crecimiento 2003-2008:  
151 por ciento*

Cotización de cobre  
(cUS\$/lb)

## Cobre

*Crecimiento 2003-2008:  
354 por ciento*



\* Datos promedio del periodo al 13 de mayo

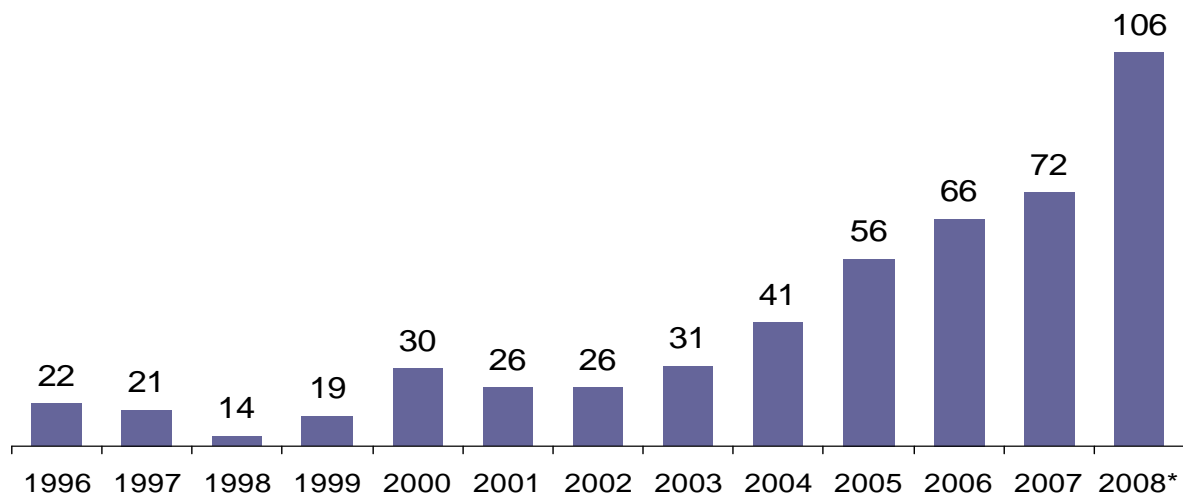


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# Cotizaciones de combustibles y bio-combustibles

Cotización de petróleo  
(US\$/bl)



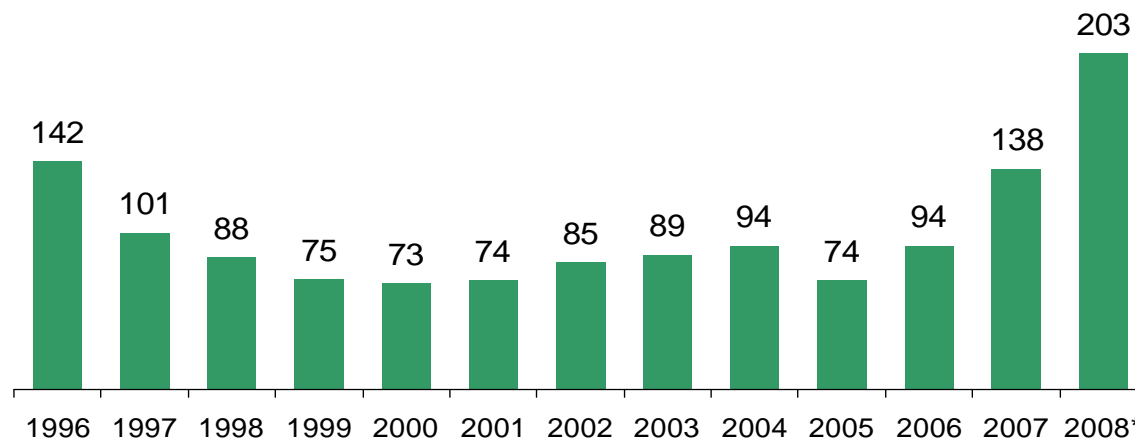
## Petróleo

*Crecimiento 2003-2008:  
242 por ciento*

Cotización de maíz  
(US\$/tm)

## Maíz

*Crecimiento 2006-2008:  
116 por ciento*

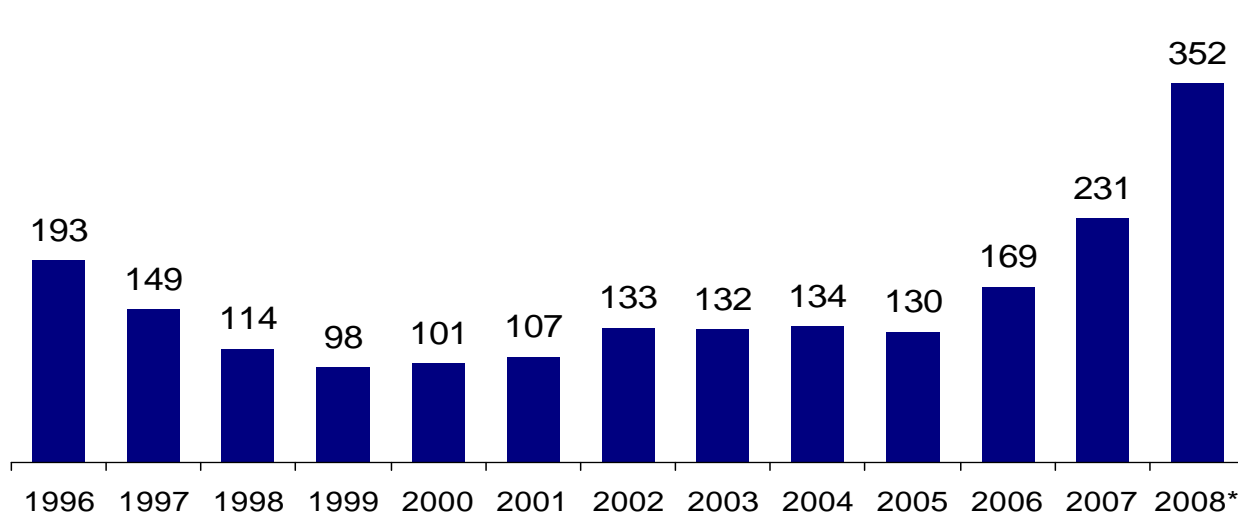


\* Datos promedio del periodo al 13 de mayo



# Cotización internacional del trigo y del aceite de soya

Cotización de trigo  
(US\$/tm)



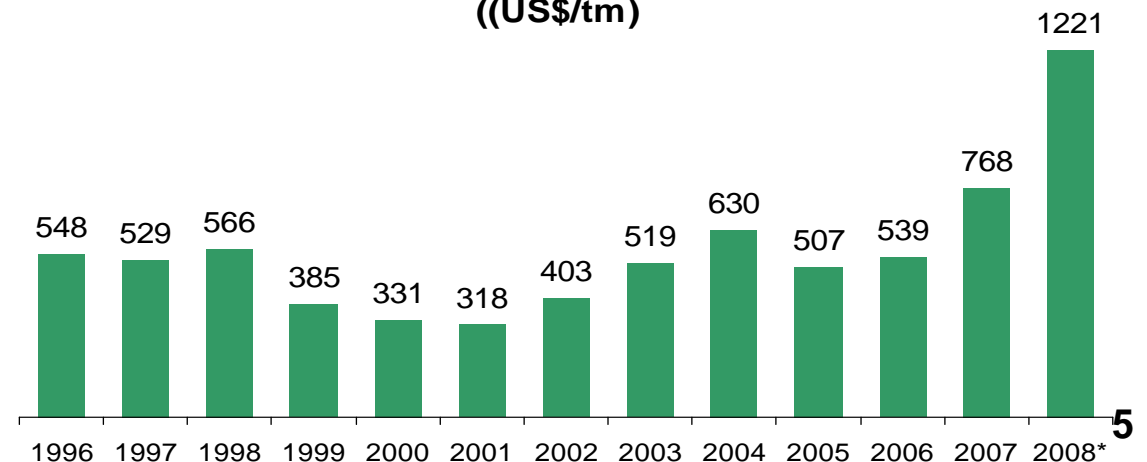
## Trigo

*Crecimiento 2006-2008:  
108 por ciento*

Cotización de aceite de soya  
(US\$/tm)

## Aceite de soya

*Crecimiento 2006-2008:  
127 por ciento*



\* Datos promedio del periodo al 13 de mayo



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# Se reducen perspectivas de crecimiento para 2008

## PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES

En porcentaje

	Participación en el comercio 2006	2004	2005	2006	2007 1/	2008 2/
<b>Socios Comerciales</b>	<b>100%</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>3,3</b>
<b>Norteamérica</b>	<b>29%</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,0</b>
EUA	24%	3,6	3,1	2,9	2,2	0.7*
Canadá	5%	3,1	3,1	2,8	2,7	1,4
<b>Europa</b>	<b>20%</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>
Alemania	4%	1,1	0,8	2,9	2,5	1,5
Reino Unido	1%	3,3	1,8	2,9	3,1	1,5
<b>Asia</b>	<b>21%</b>	<b>7,3</b>	<b>7,0</b>	<b>7,7</b>	<b>7,8</b>	<b>6,6</b>
China	11%	10,1	10,4	11,1	11,4	9,9
Japón	5%	2,7	1,9	2,4	2,1	1,3
<b>América Latina</b>	<b>30%</b>	<b>7,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>4,5</b>
Argentina	2%	9,0	9,2	8,5	8,7	7,0
Brasil	7%	5,7	3,2	3,8	5,4	4,7
Chile	7%	6,0	5,7	4,0	5,0	4,2
Perú	-.	5,1	6,7	7,6	9,0	7,3

1/ FMI (World Economic Outlook, Abril 2008).

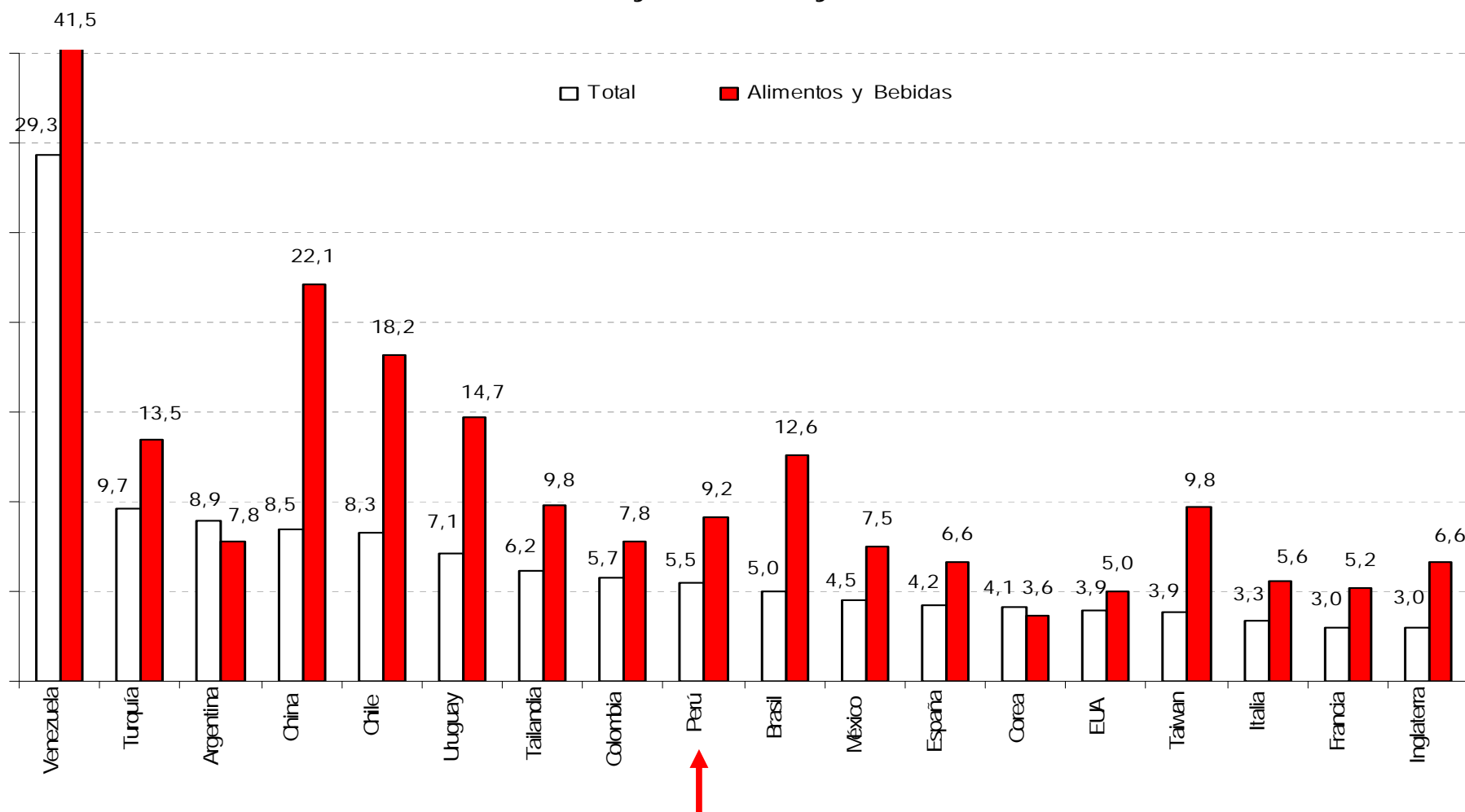
2/ Consensus Forecast

\* Proyección BCRP (Consensus Forecast: 1,3%).

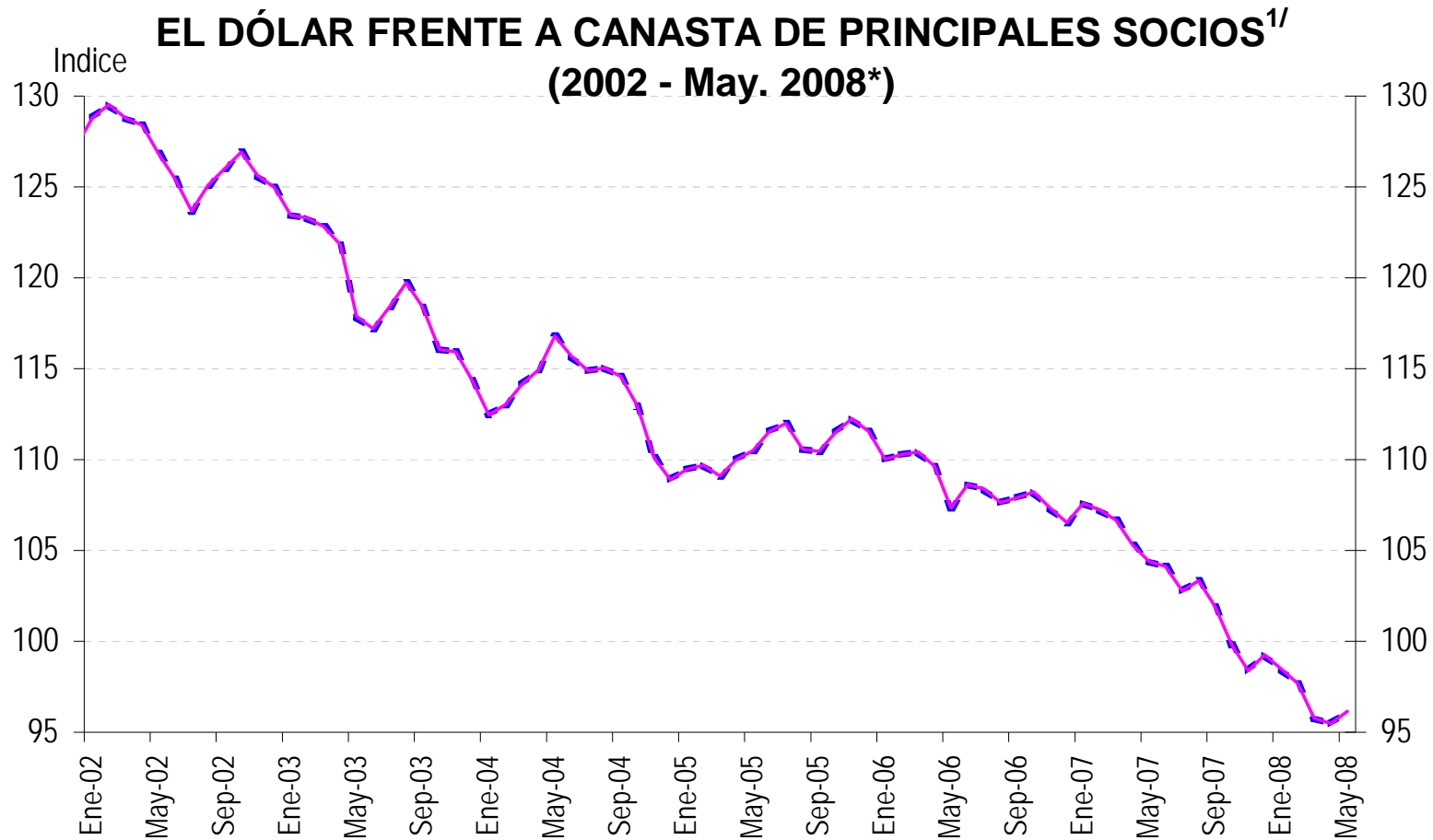


# Mayor inflación mundial debido al alza en precios de alimentos

2008: Inflación Abril (Var.% 12 meses)  
Total y Alimentos y Bebidas



# Evolución reciente del dólar



<sup>1/</sup> Índice de tipo de cambio nominal frente a principales socios comerciales (ene-97=100)

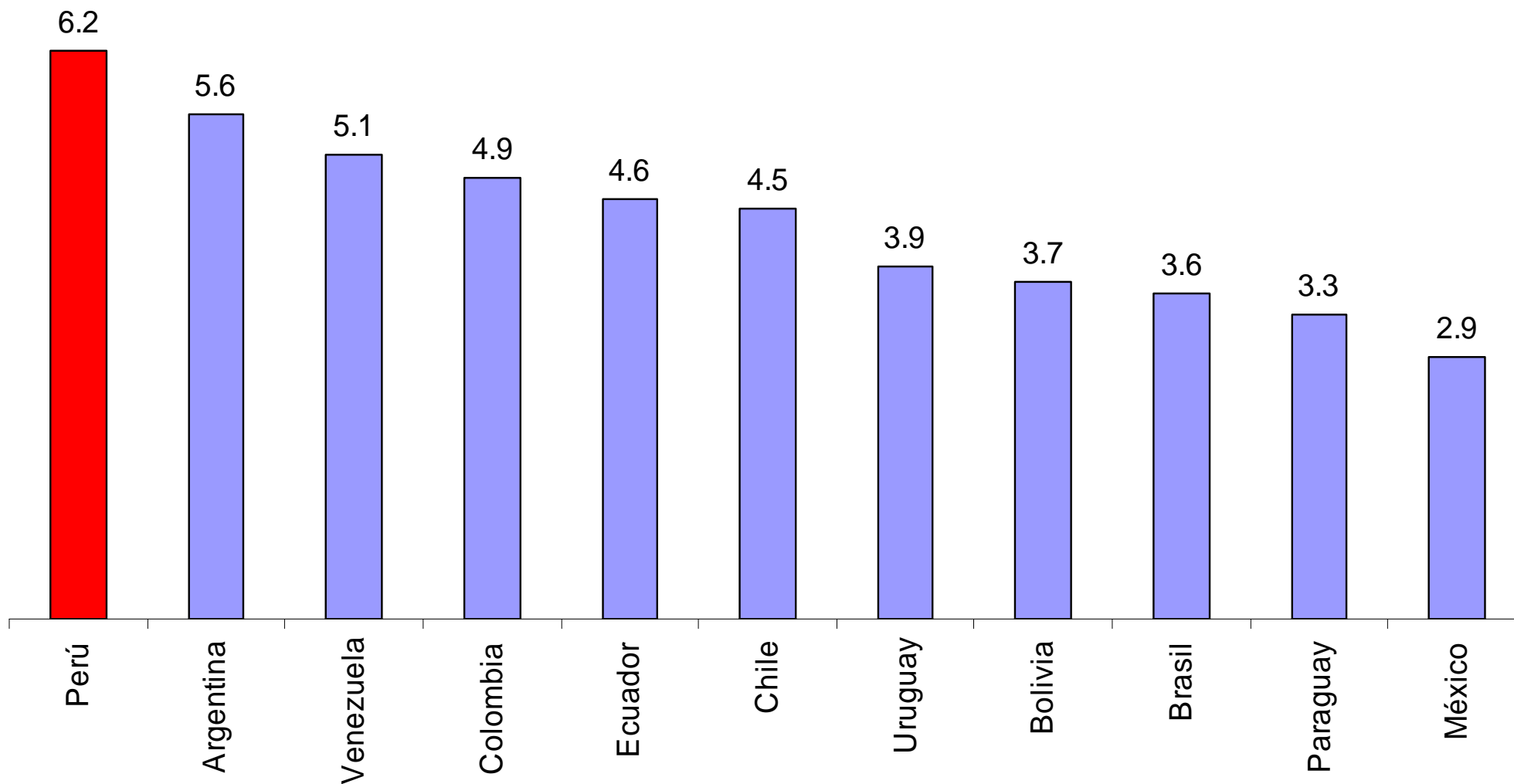
\* al 13 de mayo de 2008

Fuente: Federal Reserve Board



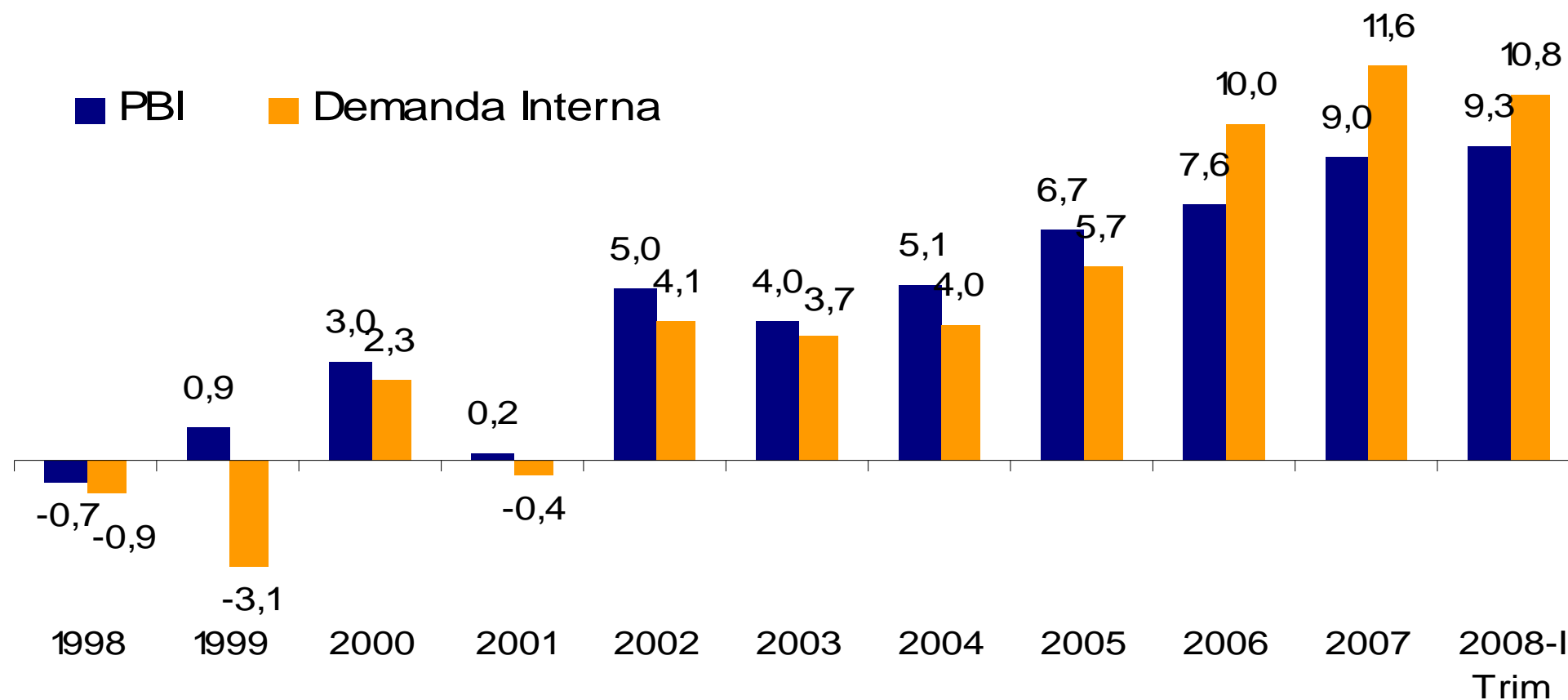


# América Latina: crecimiento promedio 2002 - 2007 (variación porcentual real)



# Crecimiento del PBI y de la Demanda Interna

## PBI Y DEMANDA INTERNA (Variaciones porcentuales reales)



**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Variaciones porcentuales reales)

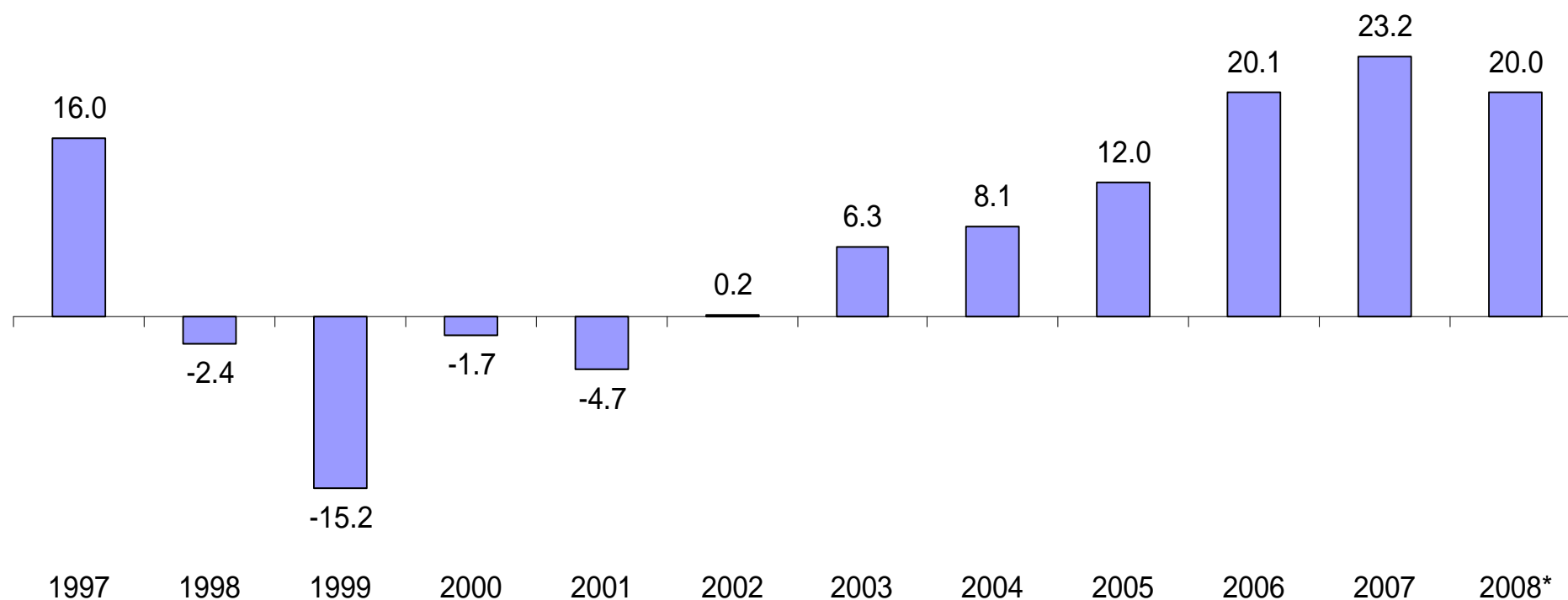
	2004	2005	2006	2007	2008*
1. Demanda interna	4,0	5,7	10,0	11,6	9,1
a. Consumo privado	3,6	4,6	6,2	8,3	6,5
b. Consumo público	4,1	9,1	8,7	4,8	4,6
c. Inversión privada	8,1	12,0	20,1	23,2	20,0
d. Inversión pública	5,7	12,2	12,7	19,7	39,2
2. Exportaciones	15,2	15,2	1,2	5,4	7,2
4. Importaciones	9,6	10,9	12,6	18,8	15,0
3. Producto Bruto Interno	5,1	6,7	7,6	9,0	7,5

\* Proyección.



# Inversión privada crecería 20 por ciento en 2008

Inversión privada fija: 1997 - 2008  
(Variaciones porcentuales reales)



\*Proyección



# La productividad se incrementó 4% entre 2006 y 2007, destacando los sectores manufactura y construcción

## PRODUCTIVIDAD EN EMPRESAS NO FINANCIERAS (en puntos porcentuales)

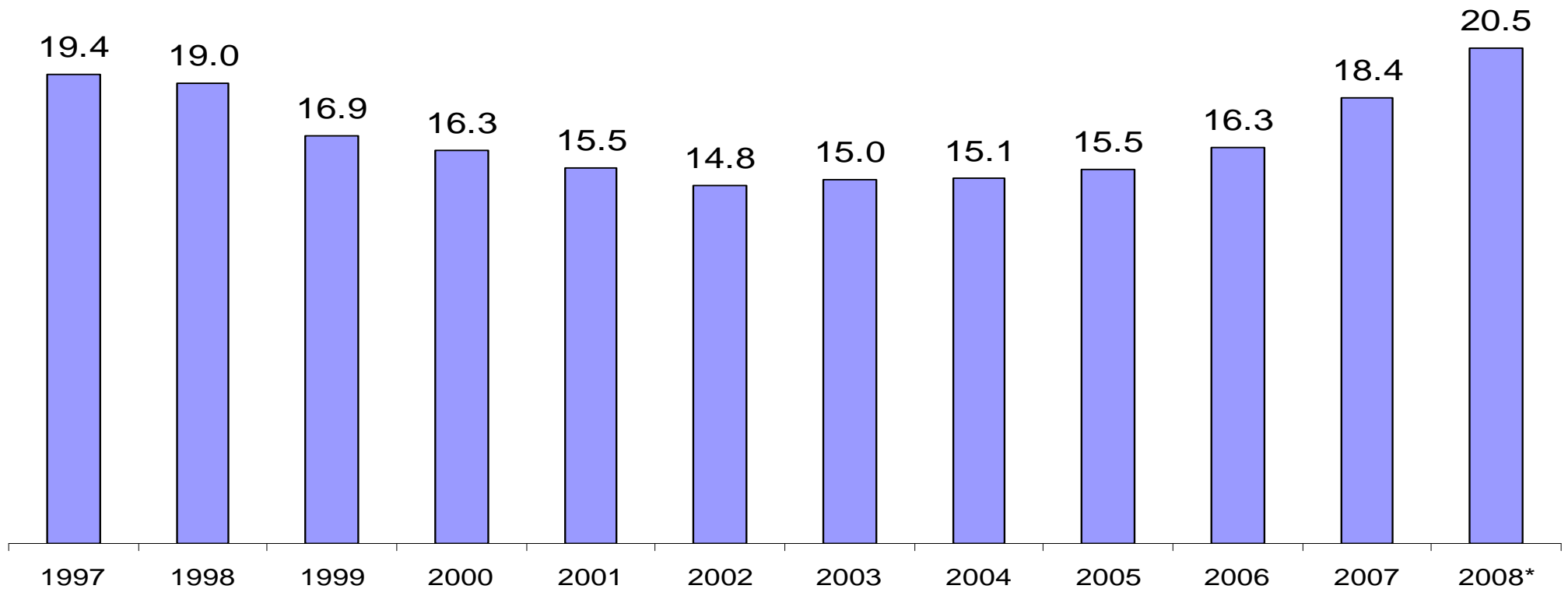
	Número de empresas	Productividad
Agropecuario	3	3,4
Pesca	5	2,0
Minería e Hidrocarburos	17	1,7
Manufactura	148	4,6
Electricidad, agua y gas	9	3,7
Construcción	26	4,6
Comercio	43	4,2
Servicios	2	4,0
<b>Total</b>	<b>253</b>	<b>4,0</b>

Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas BCRP, Febrero 2008



# Creciente ratio de inversión privada

**INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1997 - 2008**  
(Porcentaje del PBI)



\* Proyección.



**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS**  
(Variaciones porcentuales con respecto al mismo período del año anterior)

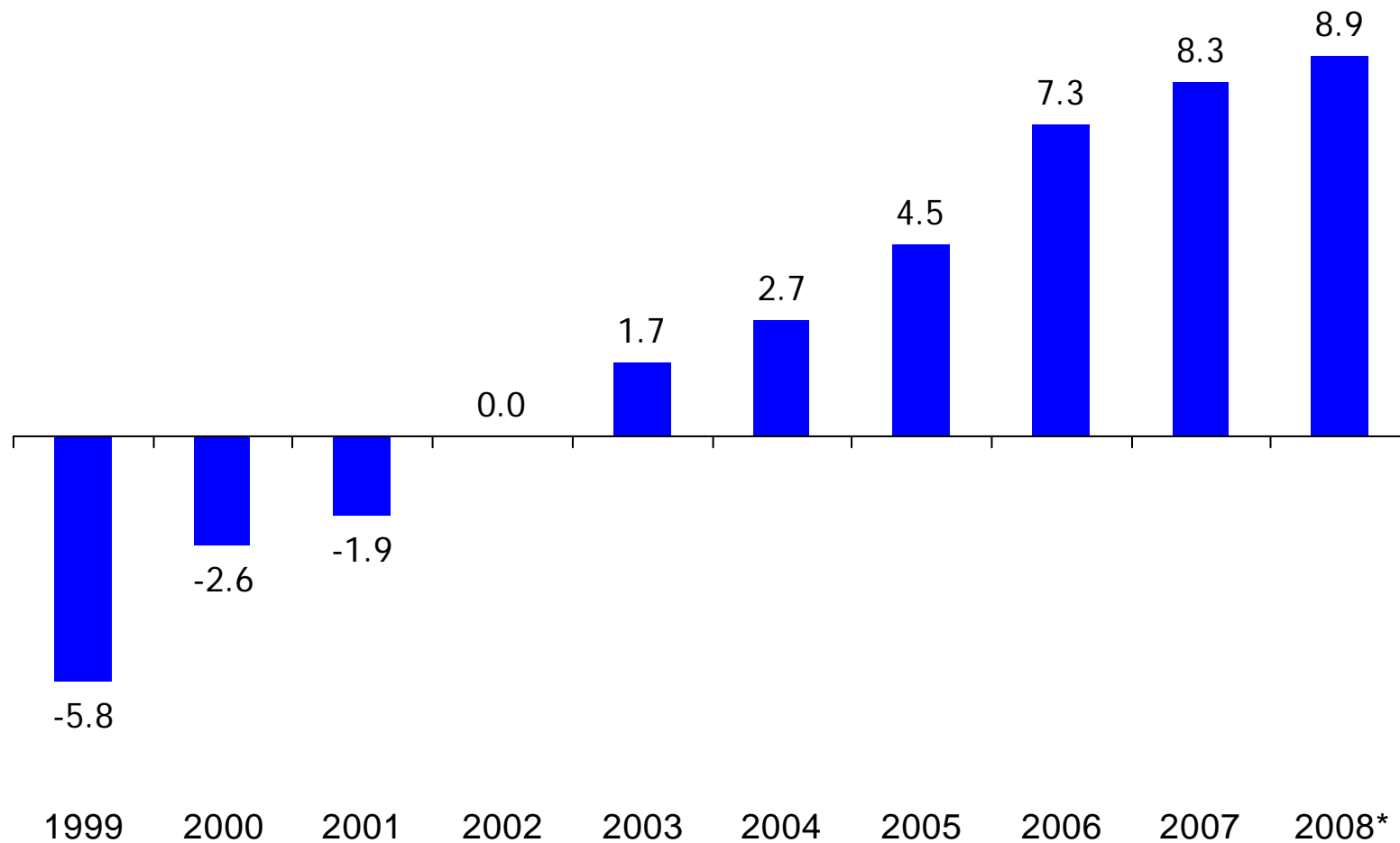
	2004	2005	2006	2007	2008*
<b>Agropecuario</b>	<b>0,2</b>	<b>4,8</b>	<b>7,4</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>
Agrícola	-3,2	4,0	8,3	2,1	2,0
Pecuario	2,0	6,6	7,6	4,7	3,5
<b>Pesca</b>	<b>30,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>6,9</b>	<b>1,0</b>
<b>Minería e hidrocarburos</b>	<b>5,3</b>	<b>8,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>5,2</b>
Minería metálica	5,1	7,3	1,1	1,7	5,1
Hidrocarburos	7,1	23,4	5,7	6,5	6,0
<b>Manufactura</b>	<b>7,7</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>10,6</b>	<b>9,3</b>
Procesadores de recursos primarios	8,0	3,9	4,1	-0,5	6,2
Manufactura no primaria	7,6	8,2	8,3	12,9	10,0
<b>Electricidad y agua</b>	<b>4,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,9</b>	<b>8,4</b>	<b>7,2</b>
<b>Construcción</b>	<b>4,7</b>	<b>8,4</b>	<b>14,8</b>	<b>16,5</b>	<b>17,0</b>
<b>Comercio</b>	<b>5,8</b>	<b>6,3</b>	<b>11,1</b>	<b>10,5</b>	<b>7,8</b>
<b>Otros servicios</b>	<b>4,8</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>9,1</b>	<b>7,0</b>
<b><u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u></b>	<b><u>5,1</u></b>	<b><u>6,7</u></b>	<b><u>7,6</u></b>	<b><u>9,0</u></b>	<b><u>7,5</u></b>

\* Proyección.



# EMPLEO URBANO EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES

(Variación porcentual anual)



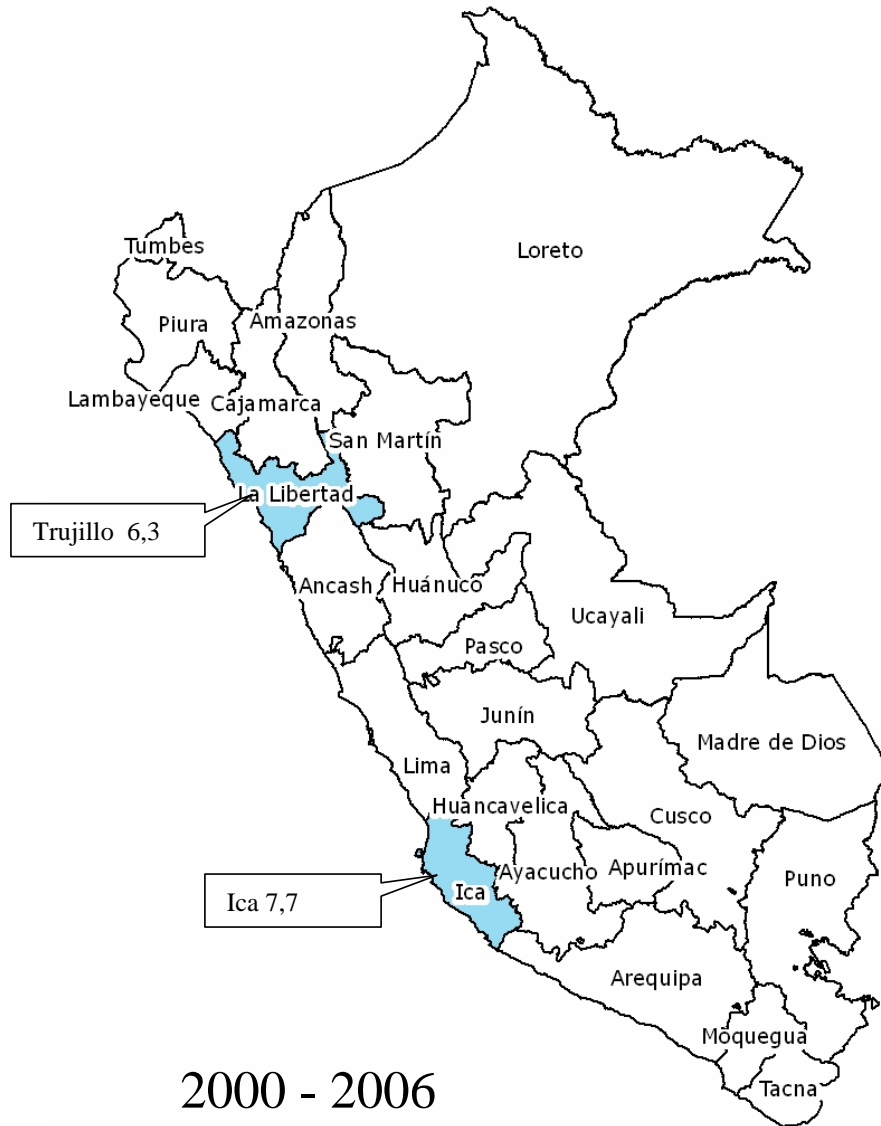
\* Promedio enero - febrero





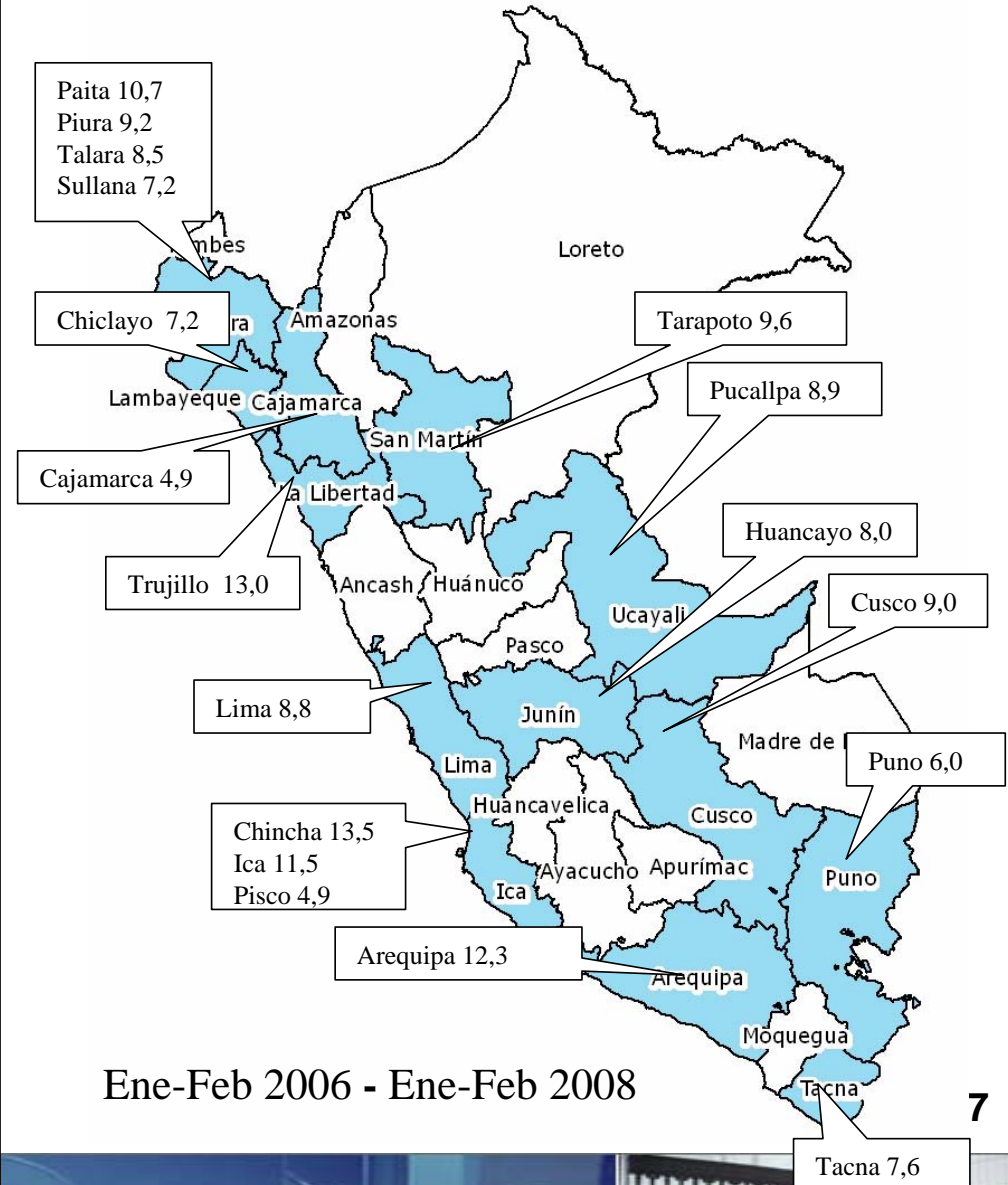
# Índice de Empleo por Ciudades - Tasa de crecimiento promedio anual

2 ciudades con crecimiento superior a 4%



2000 - 2006

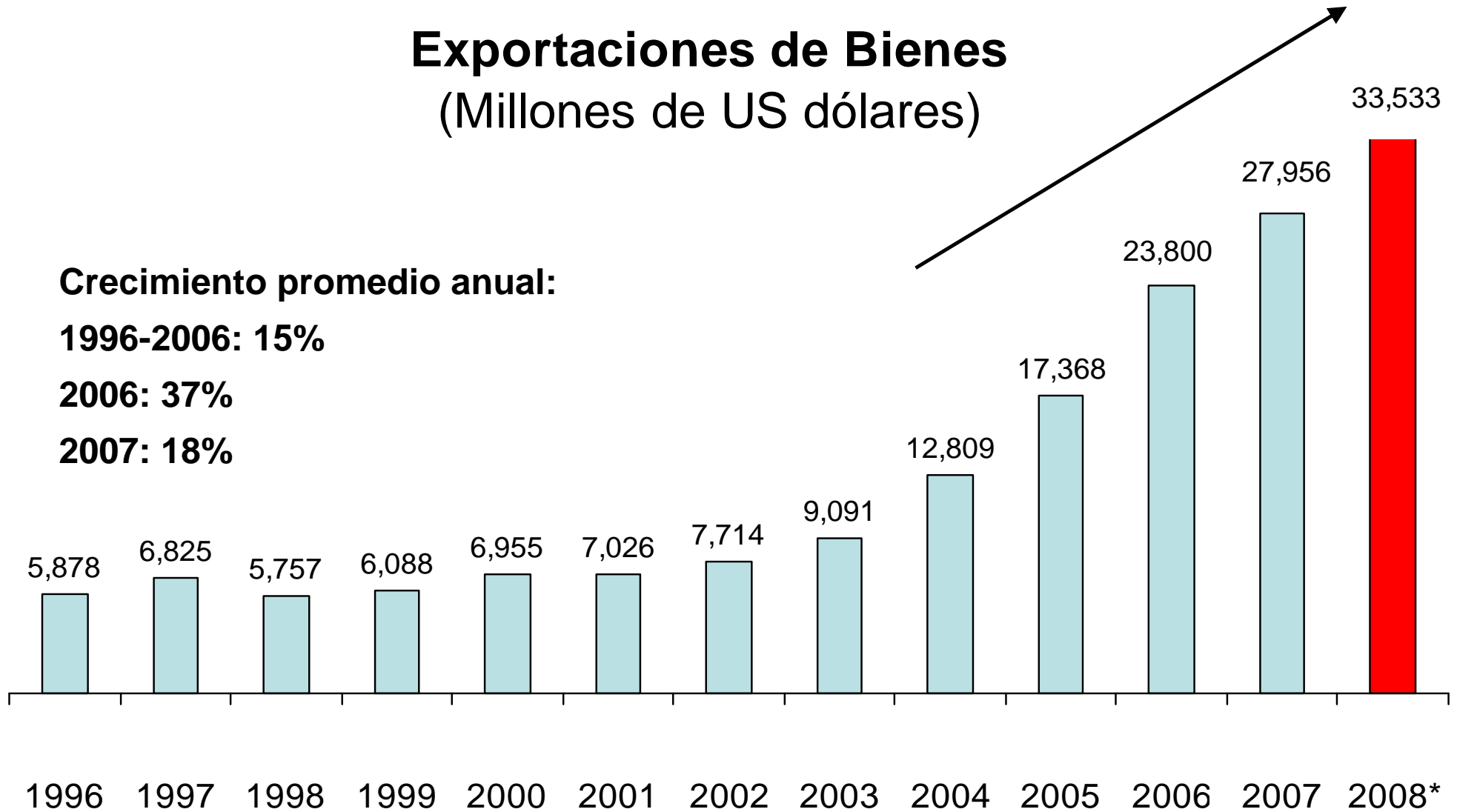
18 ciudades con crecimiento superior a 4%



Ene-Feb 2006 - Ene-Feb 2008



# Exportaciones de Bienes (Millones de US dólares)



**Crecimiento promedio anual:**

**1996-2006: 15%**

**2006: 37%**

**2007: 18%**

\*\*Proyección



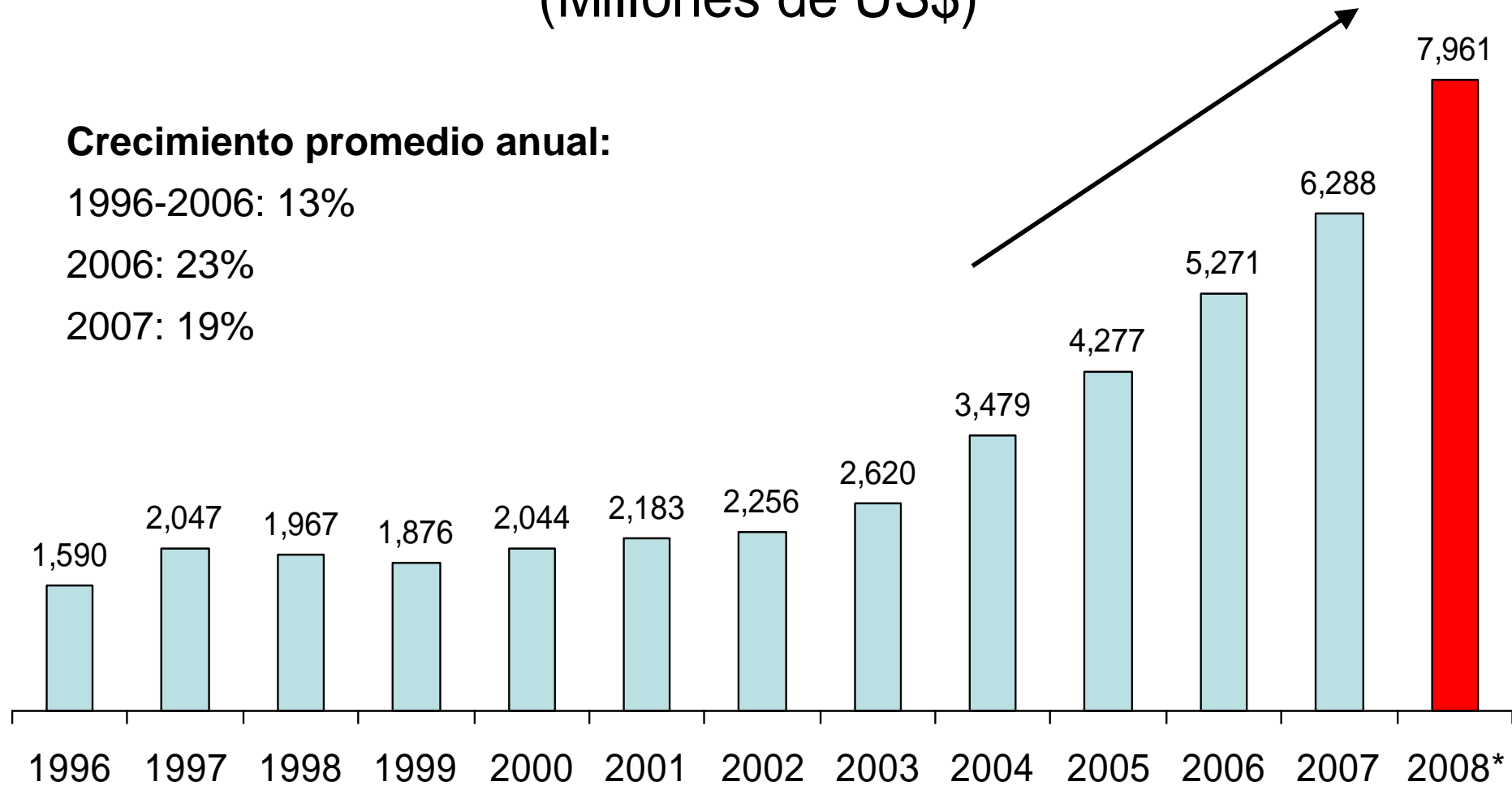
# Exportaciones no Tradicionales (Millones de US\$)

## Crecimiento promedio anual:

1996-2006: 13%

2006: 23%

2007: 19%

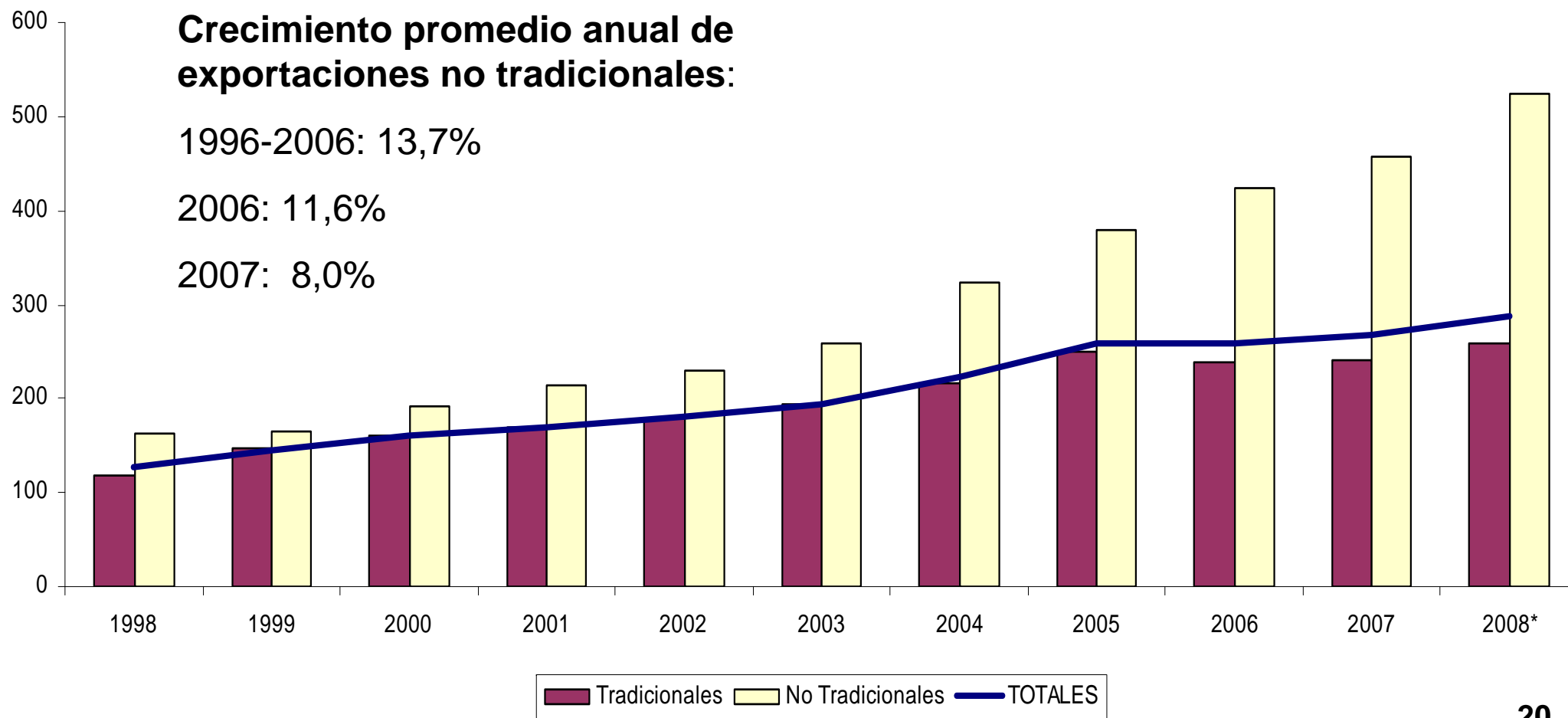


\*\*Proyección



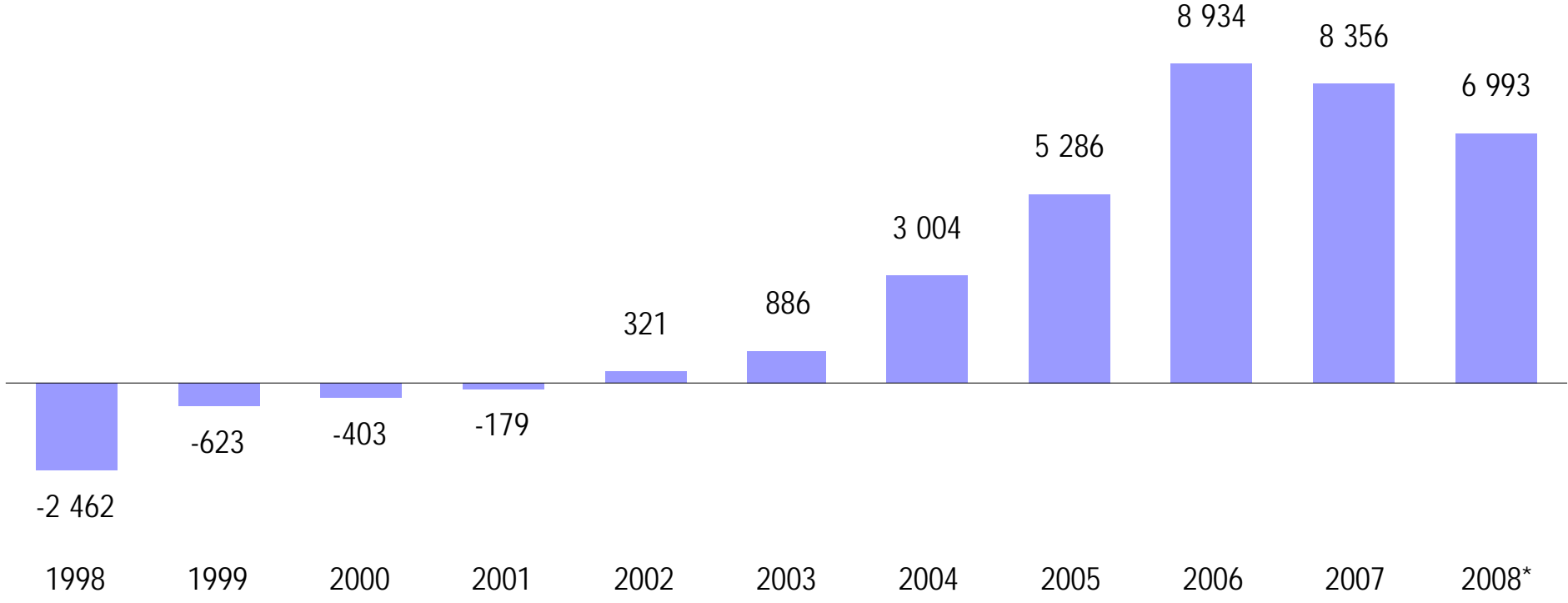
# Volumen de exportaciones no tradicionales creció 8 por ciento durante 2007

VOLÚMEN DE EXPORTACIONES  
(Índices Año 1994 = 100)



# BALANZA COMERCIAL: 1998 - 2008

(Millones de US\$)

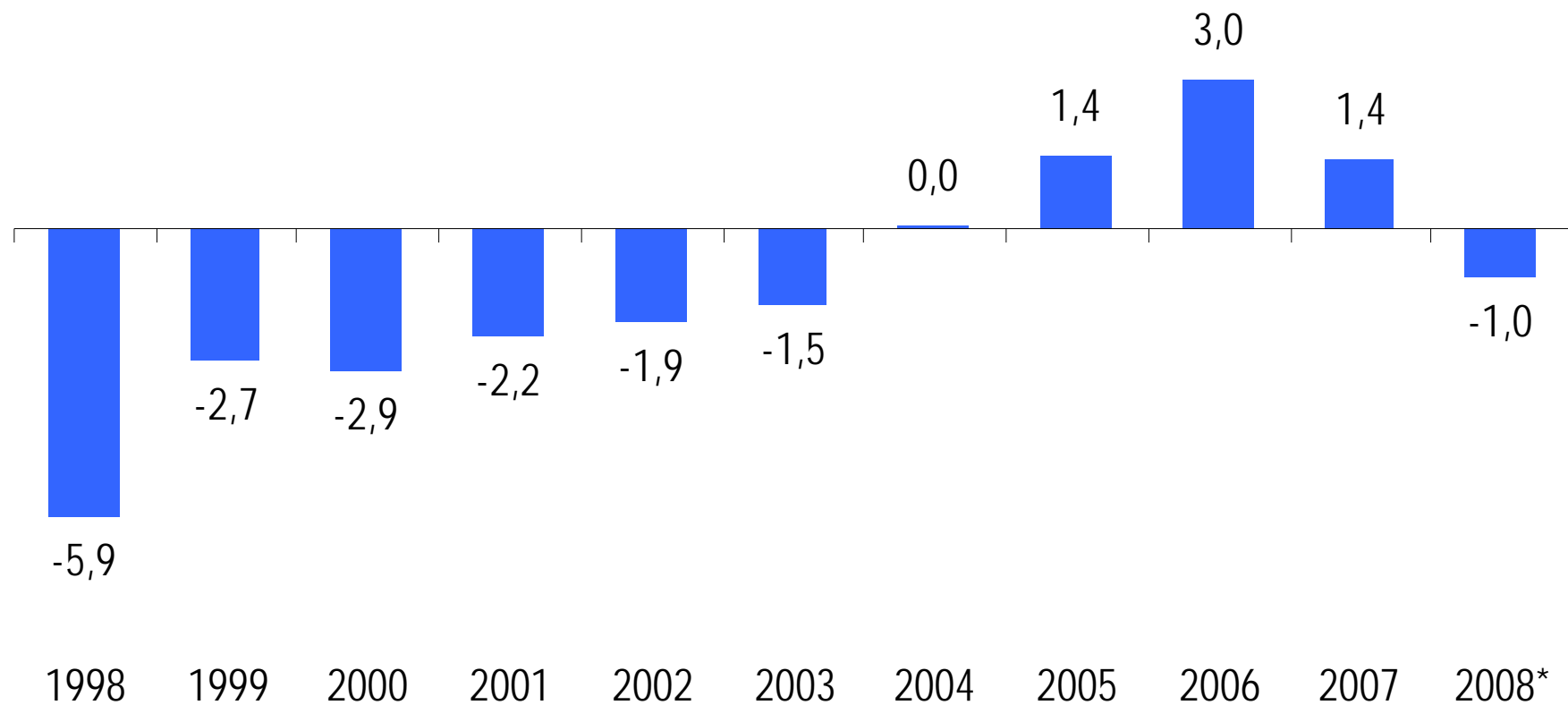


\* Proyección



## CUENTA CORRIENTE: 1998 - 2008

(% del PBI)



\* Proyección



# Inflación : Abril 2008

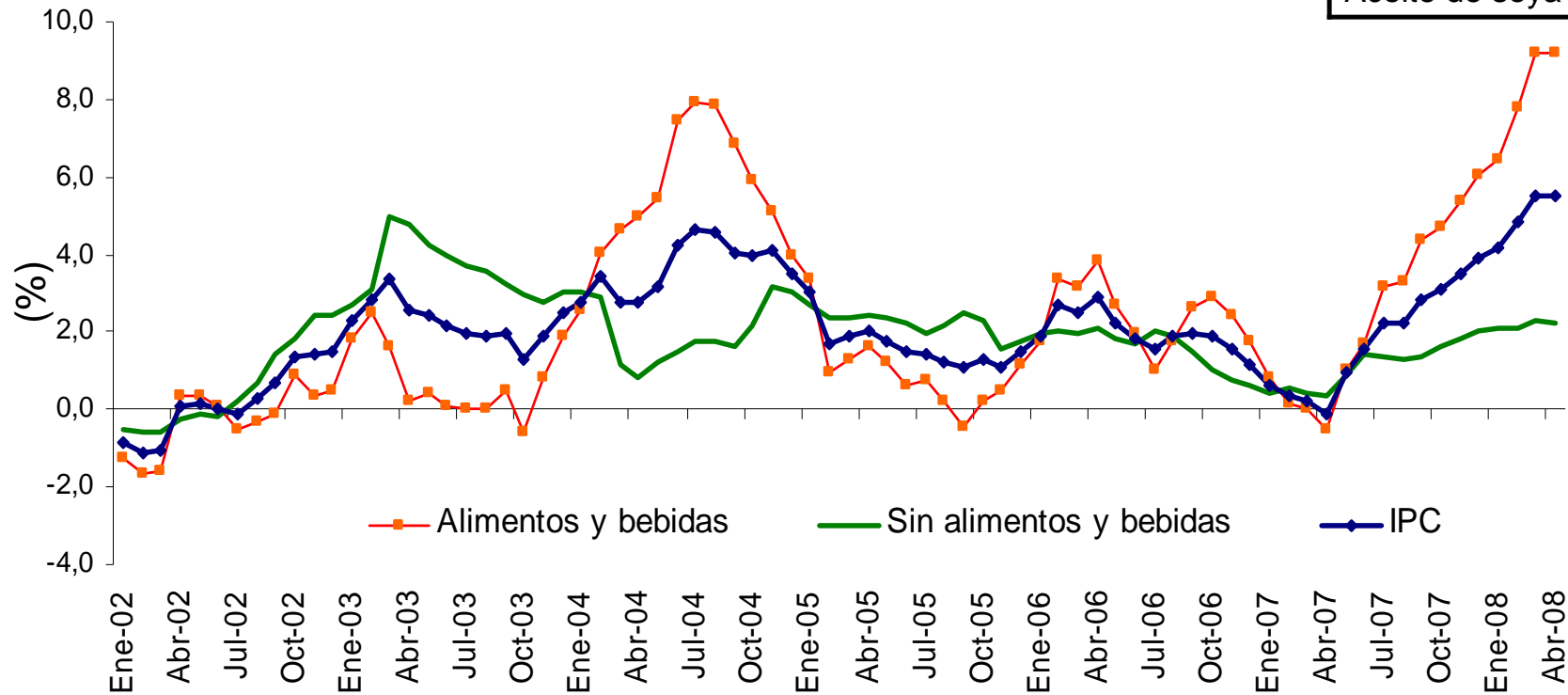
(Variación porcentual)

	Dic.07	Abr.08		
	12 meses	Mes	Acumulada	12 meses
<b>I. INFLACION SUBYACENTE</b>	<b>3.1</b>	<b>0.40</b>	<b>1.6</b>	<b>3.9</b>
Bienes	3.3	0.32	1.2	3.8
- Alimentos	5.8	0.57	2.2	7.2
Servicios	2.9	0.50	2.0	3.9
<b>II. INFLACION NO SUBYACENTE</b>	<b>5.1</b>	<b>-0.18</b>	<b>3.4</b>	<b>7.8</b>
Alimentos	7.2	-0.28	6.2	11.5
Combustibles	6.4	0.11	0.3	7.8
Transportes	0.8	-0.37	-0.7	0.6
Servicios Públicos	0.2	0.39	-0.3	1.7
<b>III. <u>INFLACION</u></b>	<b><u>3.9</u></b>	<b><u>0.15</u></b>	<b><u>2.3</u></b>	<b><u>5.5</u></b>
<u>Memo:</u>				
<b>Inflación importada</b>	<b>10.50</b>	<b>0.64</b>	<b>2.06</b>	<b>12.51</b>
<b>IPC sin alimentos y bebidas</b>	<b>2.00</b>	<b>0.08</b>	<b>0.43</b>	<b>2.24</b>



Precios internacionales (Var%: Abr. 08/ Ene. 06)	
Petróleo	72%
Trigo	127%
Maíz	187%
Aceite de soya	161%

### Inflación: Enero 2002 - Abril 2008



Periodo enero 2002- abril 2008	Promedio	Desviación estandar
Alimentos y bebidas	3,1	2,5
IPC sin alimentos y bebidas	2,1	1,2

← **Grupo con mayor volatilidad**





# Aumento del IPC e inflación de alimentos y bebidas

## Inflación últimos 12 meses: Abril 2008

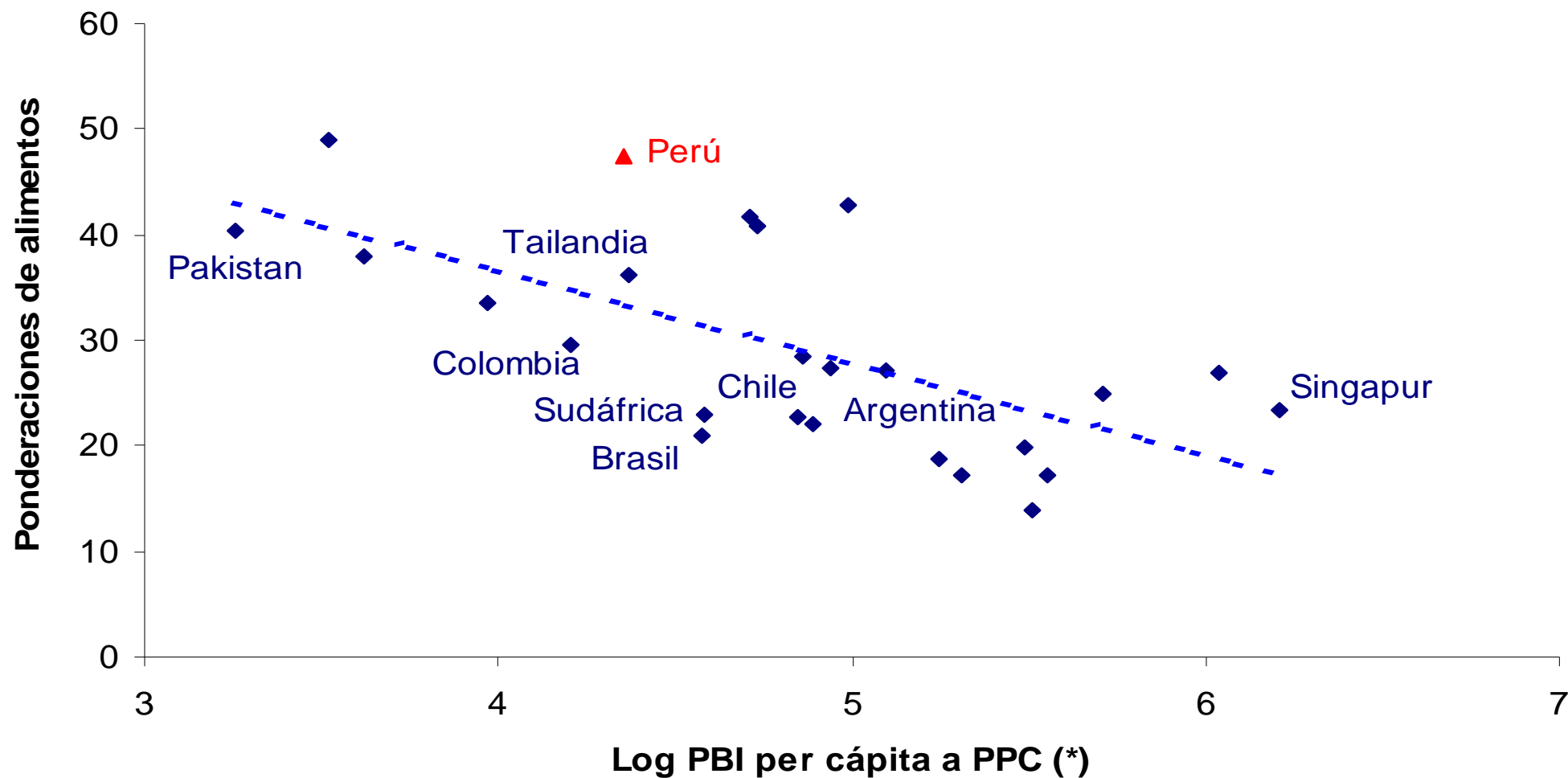
	Ponderación	Var%
Indice general de precios (IPC)	1,00	5,5
IPC alimentos y bebidas	0,48	9,2
IPC sin alimentos y bebidas	0,52	2,2

## Escenario requerido para llegar a inflación de 2 por ciento

	Ponderación	Var%
Escenario supuesto de IPC	1,00	2,0
IPC alimentos y bebidas	0,48	9,2
IPC sin alimentos y bebidas	0,52	-4,6



# PBI per cápita y ponderación de alimentos en el IPC total

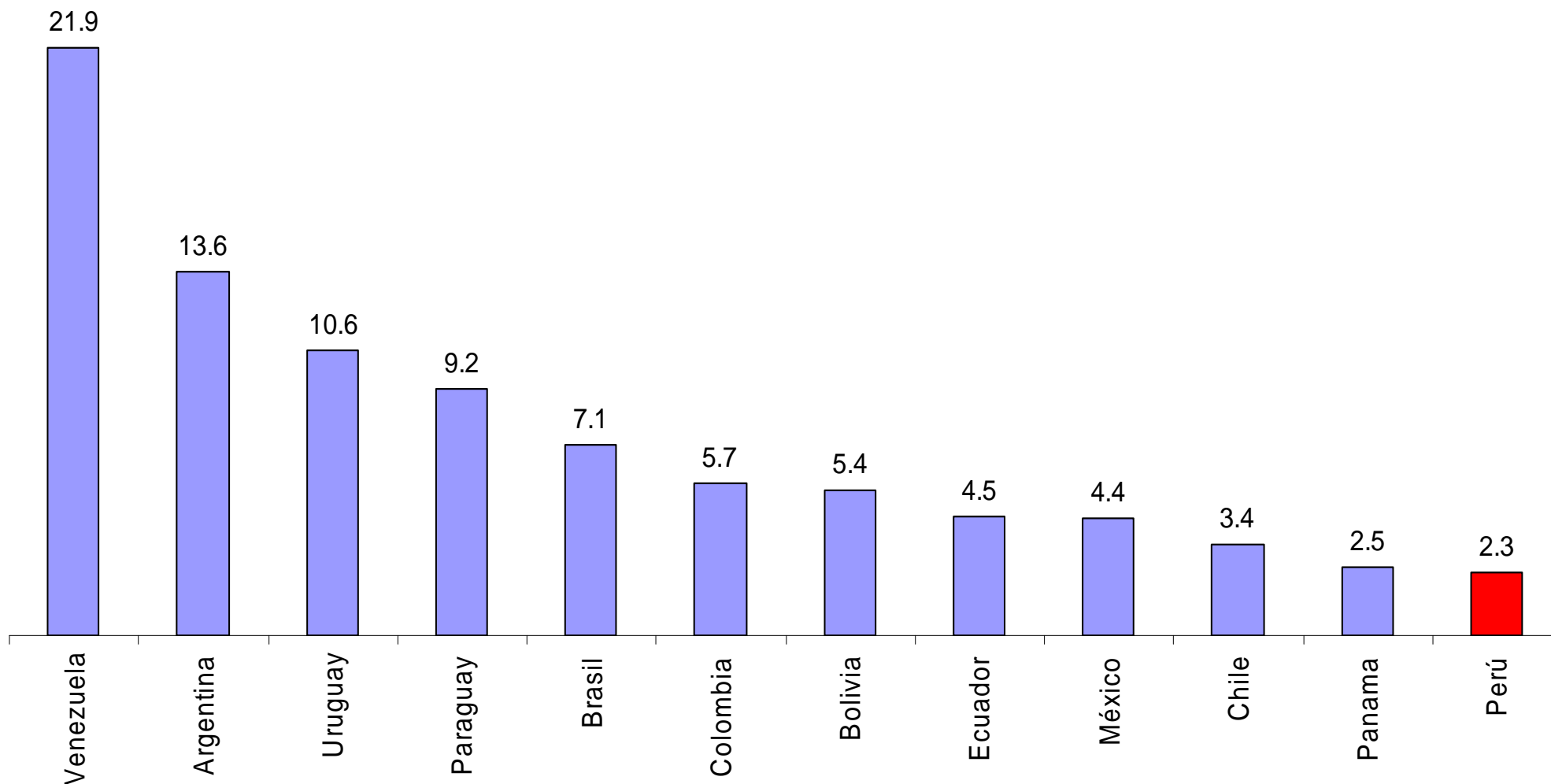


(\*) Considerando Log =  $\ln(\text{PBI per cápita PPC}/100)$



# América Latina: inflación promedio 2002 - 2007

(variación porcentual, últimos 12 meses)



# Entorno de mayor inflación mundial

## PROYECCIONES DE INFLACION DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES 1/

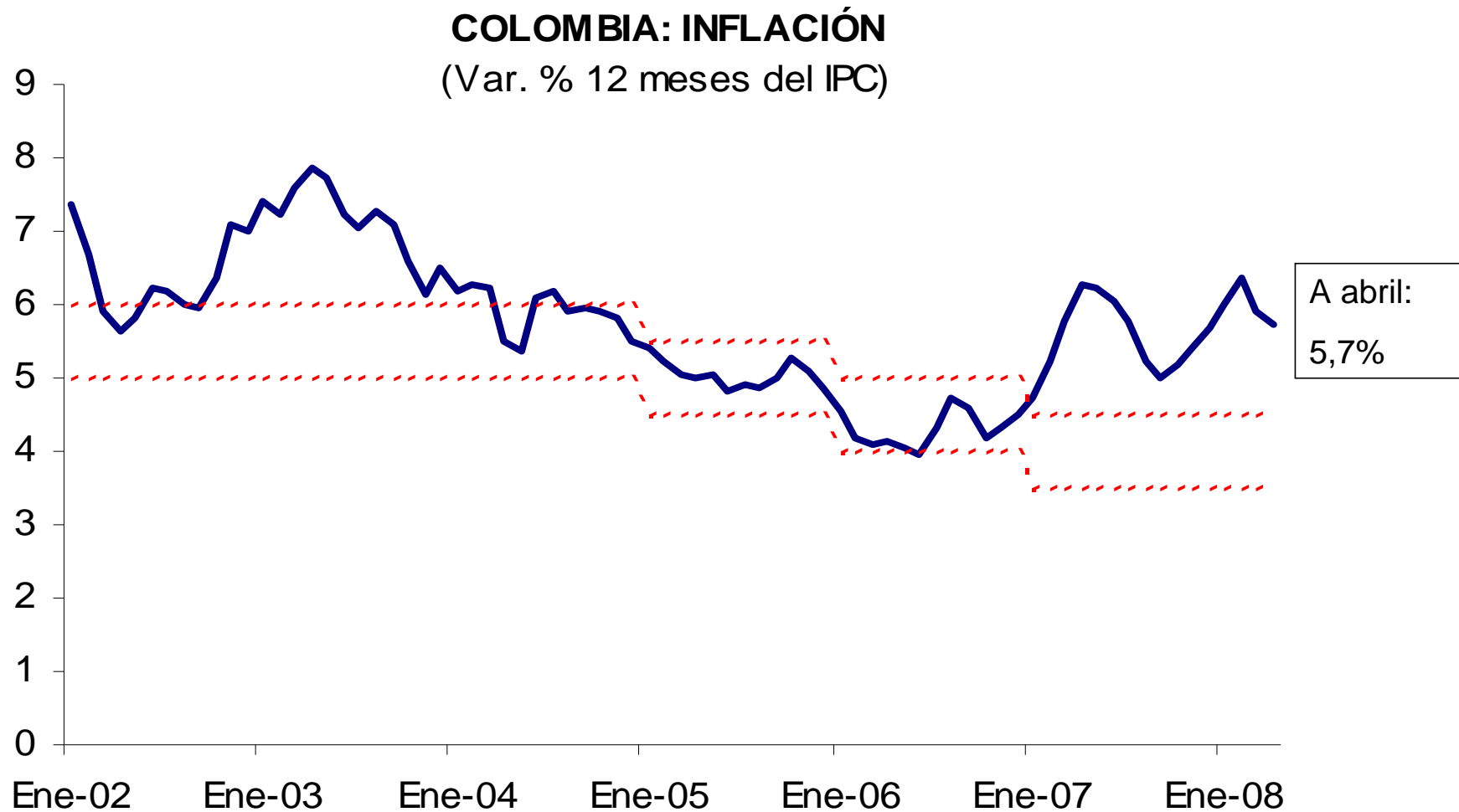
En porcentaje

	Comercio 2006	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Socios Comerciales</b>	<b>100</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>4.7</b>	<b>3.9</b>
<b><i>Norteamérica</i></b>	<b>29%</b>	<b>1.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>2.3</b>	<b>3.8</b>	<b>2.7</b>
EUA	24%	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	2.8
Canadá	5%	2.0	2.1	2.2	1.6	2.4	2.0
<b><i>Europa</i></b>	<b>20%</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.1</b>
Alemania	4%	1.1	2.1	2.1	1.4	2.8	1.6
España	3%	2.6	3.2	3.8	2.6	4.2	3.9
Reino Unido	1%	1.2	1.6	1.9	3.0	2.1	2.2
<b><i>Asia</i></b>	<b>21%</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.9</b>	<b>4.4</b>	<b>2.9</b>
China	11%	3.2	2.4	1.6	2.8	6.5	4.0
Japón	5%	-0.4	0.2	-0.4	0.3	0.7	0.4
<b><i>América Latina</i></b>	<b>30%</b>	<b>7.3</b>	<b>6.1</b>	<b>6.0</b>	<b>4.9</b>	<b>7.1</b>	<b>7.1</b>
Argentina	2%	3.7	6.1	12.3	9.8	8.5	9.7
Brasil	7%	9.3	7.6	5.8	3.1	4.5	4.6
Chile	7%	1.1	2.4	3.7	2.6	7.8	4.7
Colombia	4%	6.5	5.5	4.9	4.5	5.7	5.0
México	3%	4.0	5.2	3.3	4.1	3.8	3.9
Venezuela	3%	27.1	19.2	14.4	17.0	22.4	27.3

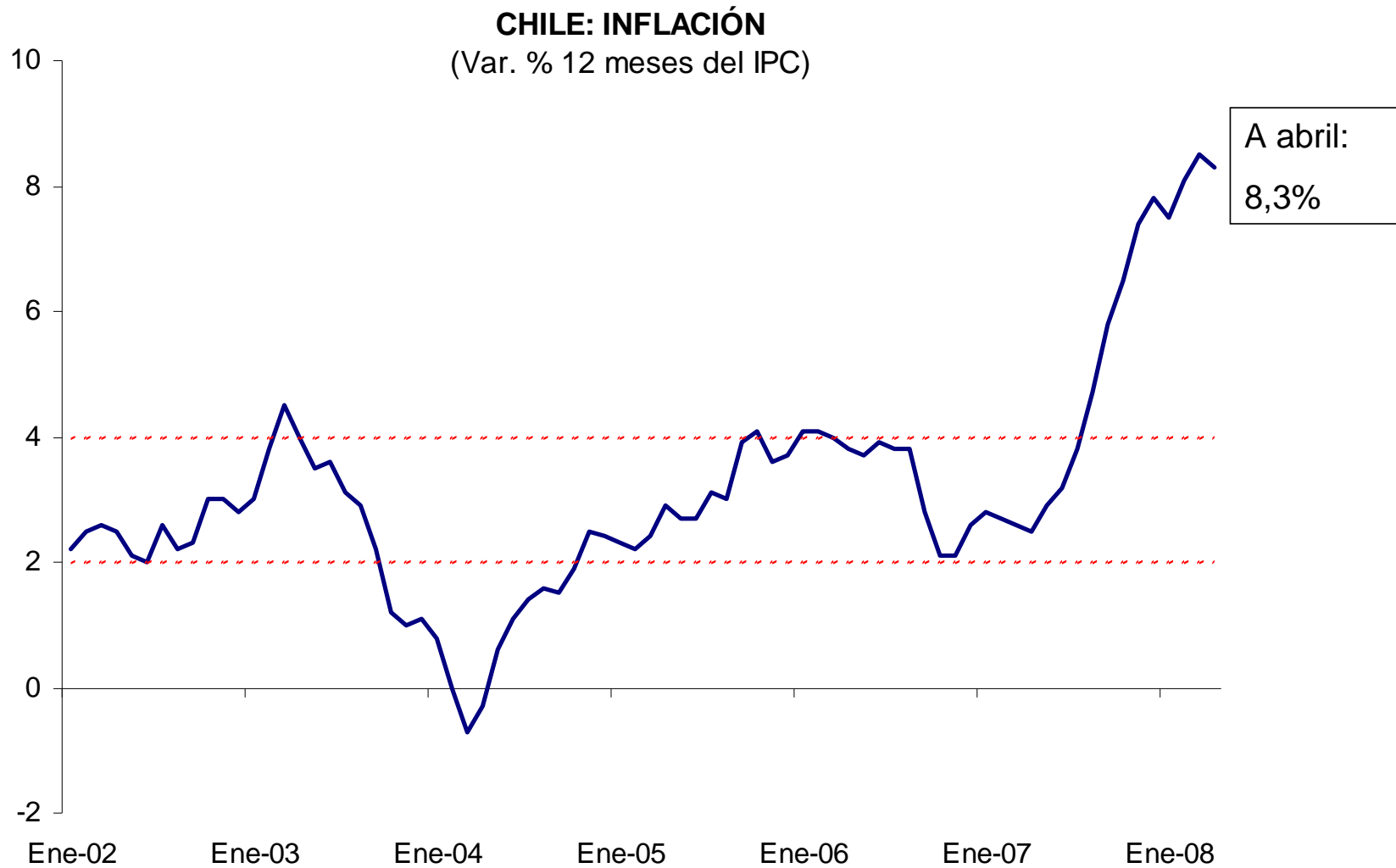
1/ Fin de periodo. Datos ejecutados del Bloomberg y datos proyectados a partir del Consensus Forecast.



# Entorno de mayor inflación mundial

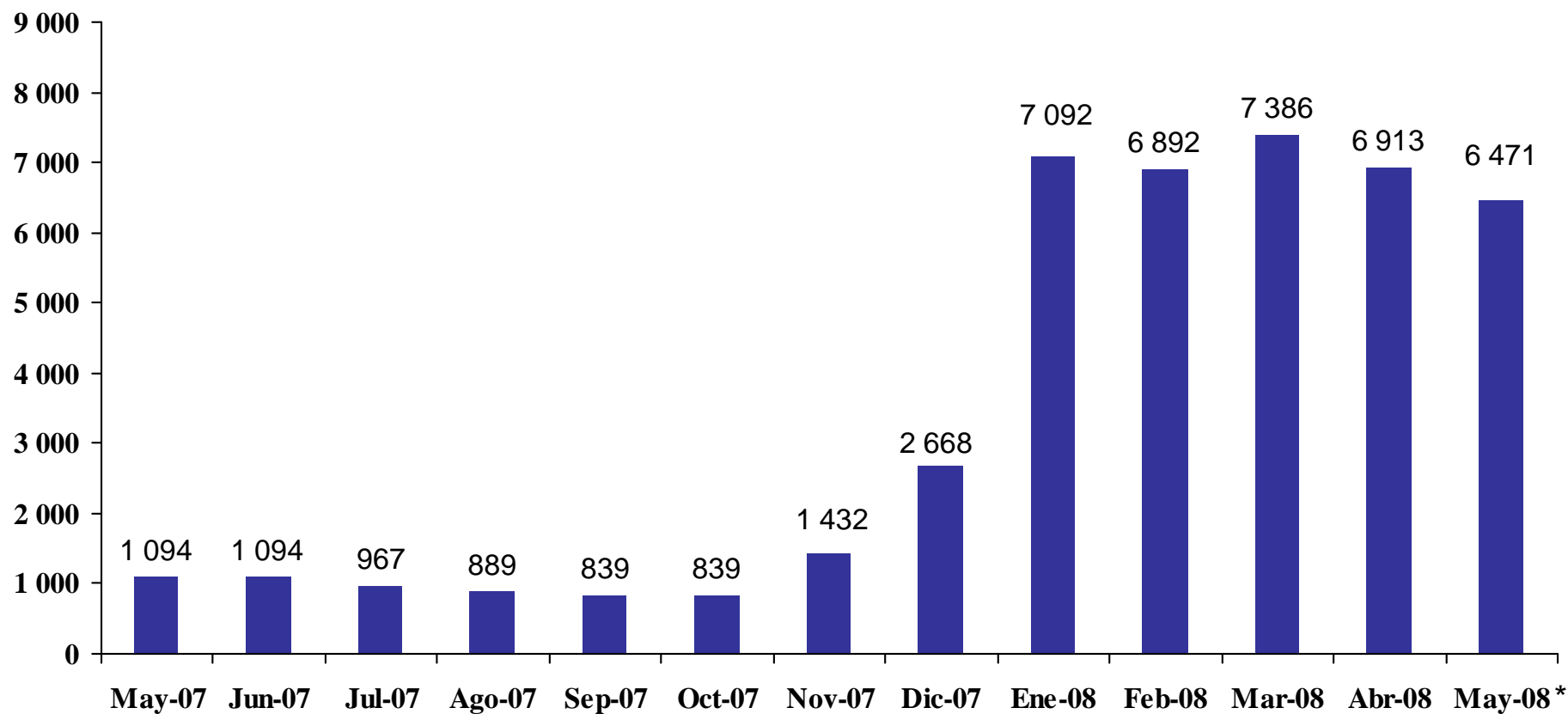


# Entorno de mayor inflación mundial



# Contexto de presiones inflacionarias y entradas de capitales de corto plazo

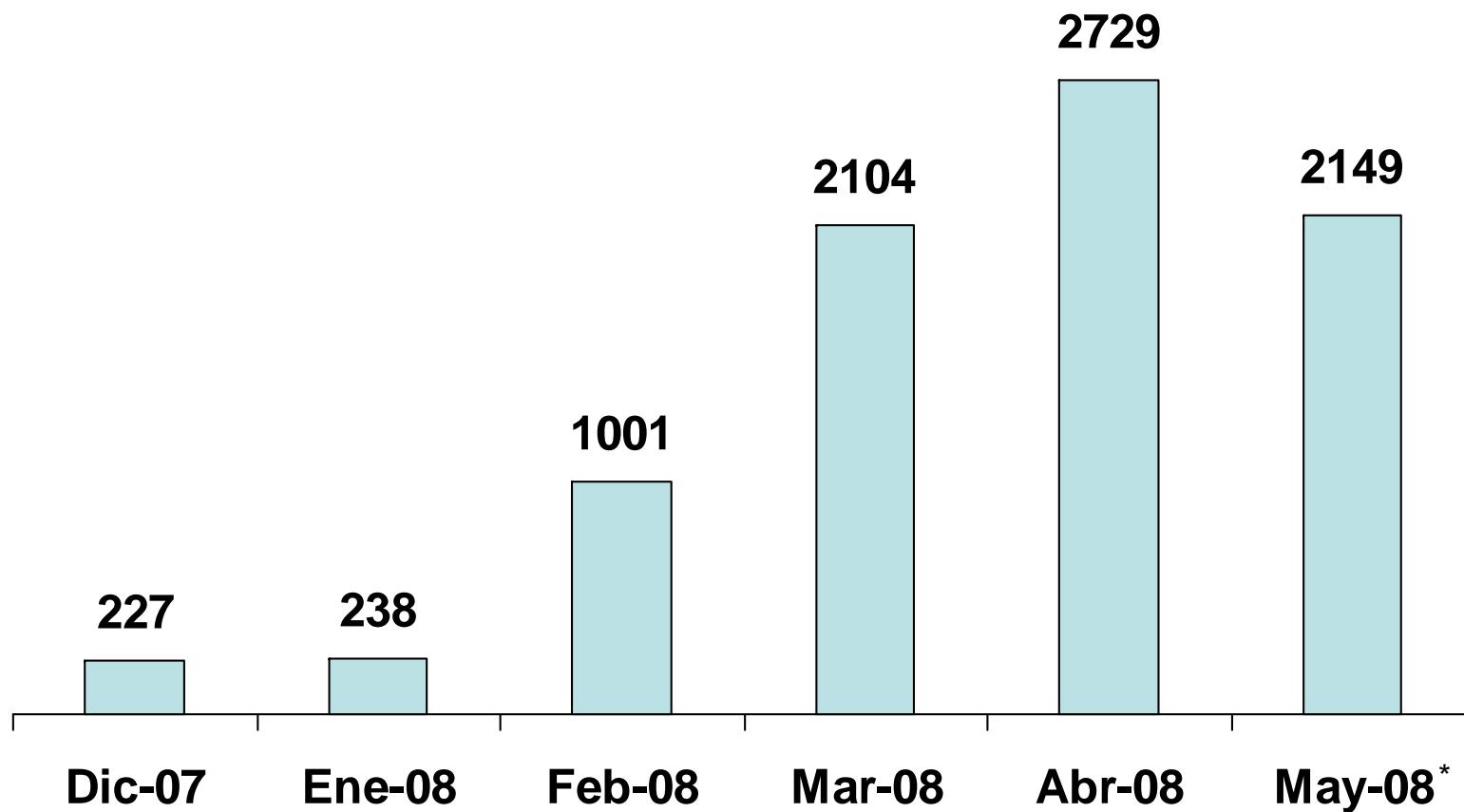
## No Residentes: Tenencias de CD BCRP



\* Al 5 de mayo.



## Depósitos en Moneda Nacional de No Residentes en las Empresas Bancarias (S/. millones)



\* Al 5 de mayo.





# Medidas adoptadas

- Elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5,25 a 5,50 por ciento.
- Desde mayo:
  - Elevar el encaje mínimo de 8 a 8,5 por ciento.
  - Aumentar las tasas marginales de encaje de 20 a 25 por ciento en moneda nacional y de 40 a 45 por ciento en moneda extranjera.
  - Elevar el encaje marginal de 40 a 120 por ciento, a las obligaciones en moneda nacional con las entidades financieras no residentes. Este encaje no será remunerado,
  - Las obligaciones externas de largo plazo en moneda extranjera no estarán sujetas a encaje si no exceden 200 por ciento del monto del capital y reservas de la entidad financiera.
  - Se estima que esta elevación de tasas de encaje equivale a un aumento de la tasa de interés de referencia de 50 puntos básicos
- Las comisiones por ventas de CDBCRPs de entidades financieras residentes a otras personas naturales o financieras aumentan a 4 por ciento.



# Acciones previas

a. Entre julio de 2007 y enero de 2008 la tasa de interés de política monetaria se elevó de 4,5 a 5,25 por ciento.

b. En febrero:

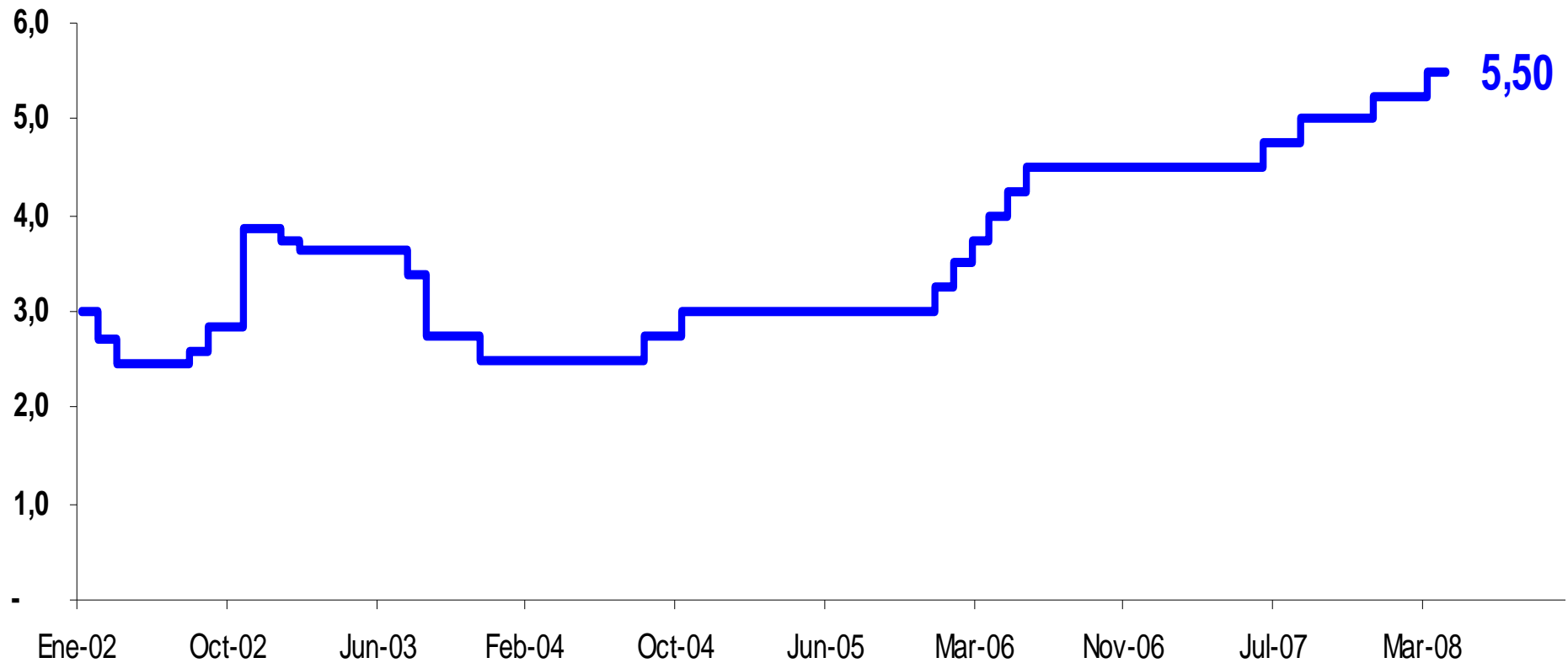
- Aumentó la tasa marginal de encaje de 30 a 40 por ciento en moneda extranjera y a 15 por ciento en soles.
- La tasa de encaje mínima legal se aumentó de 6 a 7 por ciento.
- Se estima que estas medidas equivalen a 60 puntos básicos.

c. En marzo:

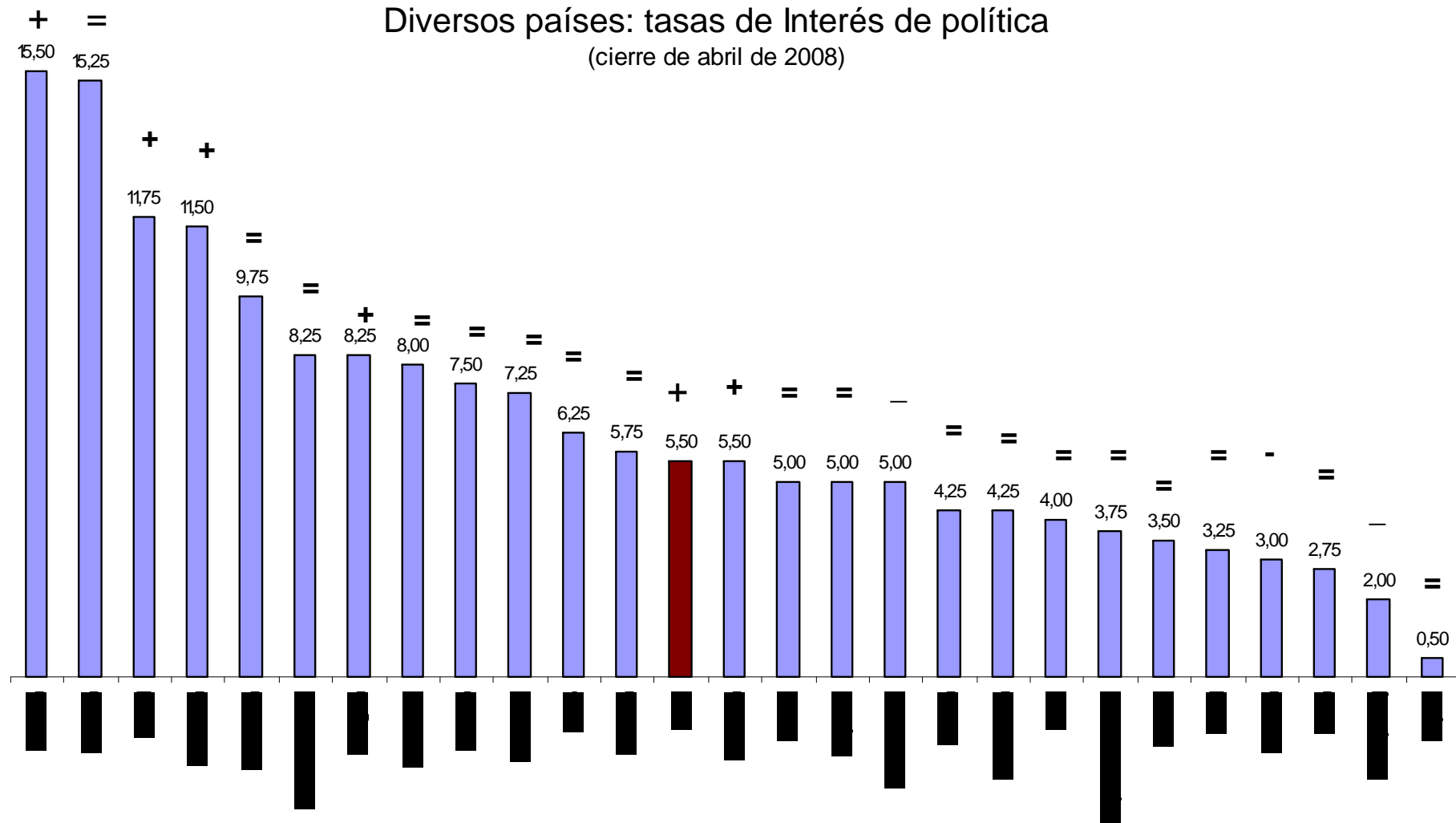
- La tasa de encaje mínima legal se aumentó de 7 a 8 por ciento y la tasa marginal de encaje en moneda nacional se aumentó de 15 a 20 por ciento.
- Se igualó la tasa de encaje marginal a 40 por ciento para depósitos y obligaciones de corto plazo en cualquier moneda de las entidades financieras no residentes en el sistema financiero.
- Se estima que estas medidas equivalen a 50 puntos básicos.



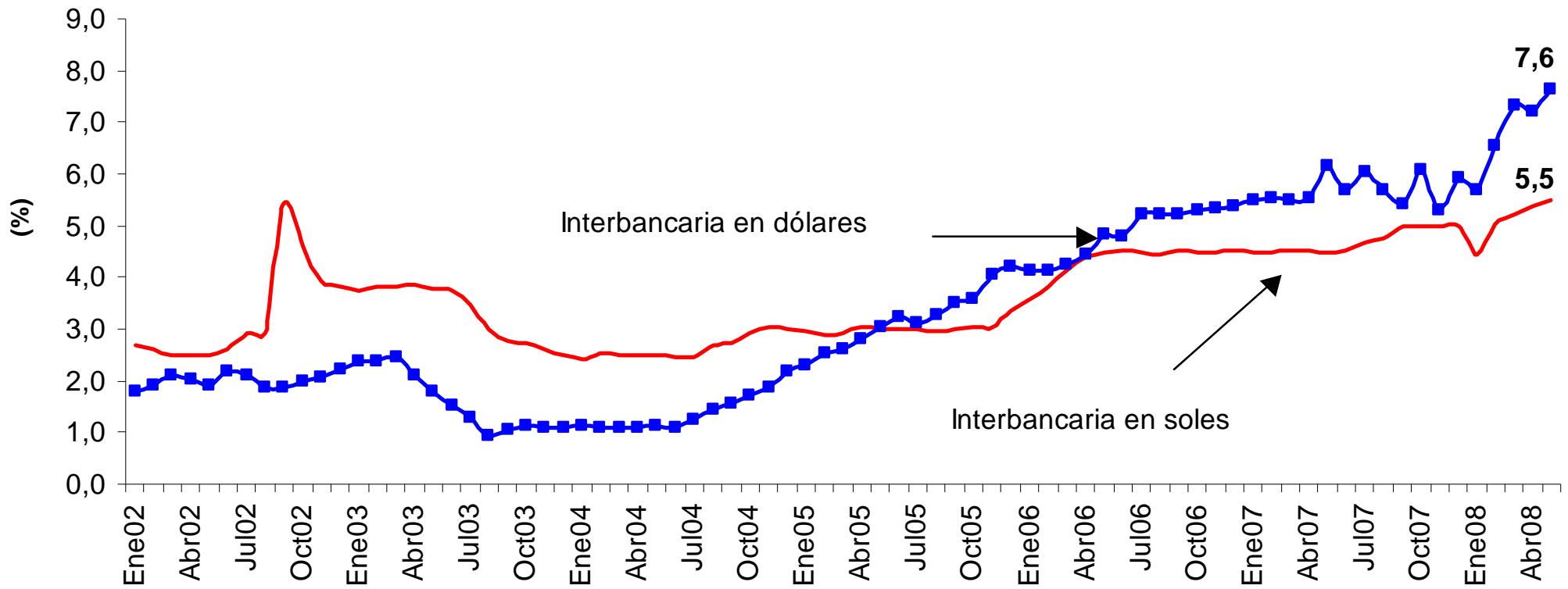
# Tasas de interés de referencia (En porcentaje)



# Niveles actuales de las tasas de política monetaria



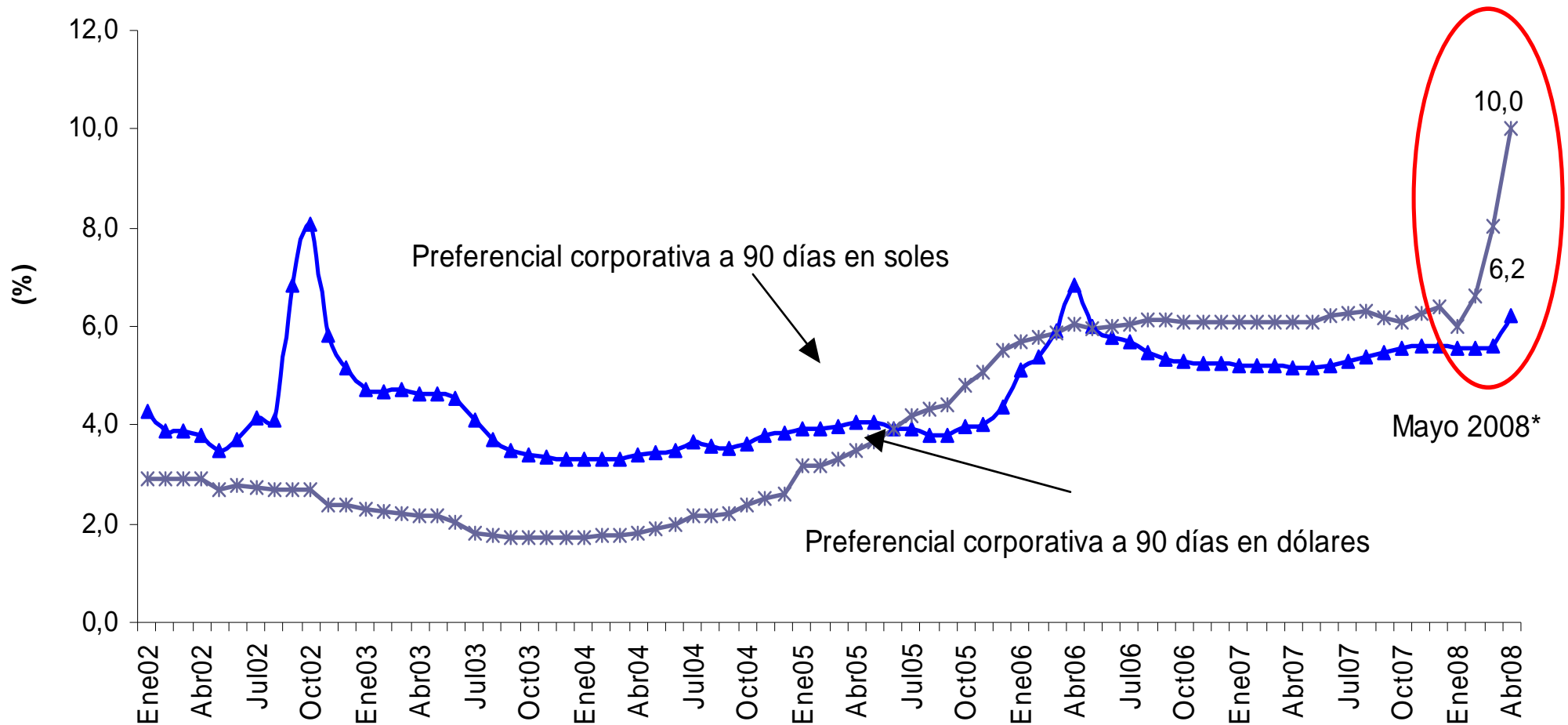
# Evolución de las tasas de interés: 2002 – 2008 (en porcentaje)



\*/ Información actualizada hasta el 13/5/2008.



# Evolución de las tasas de interés: 2002 – 2008 (en porcentaje)

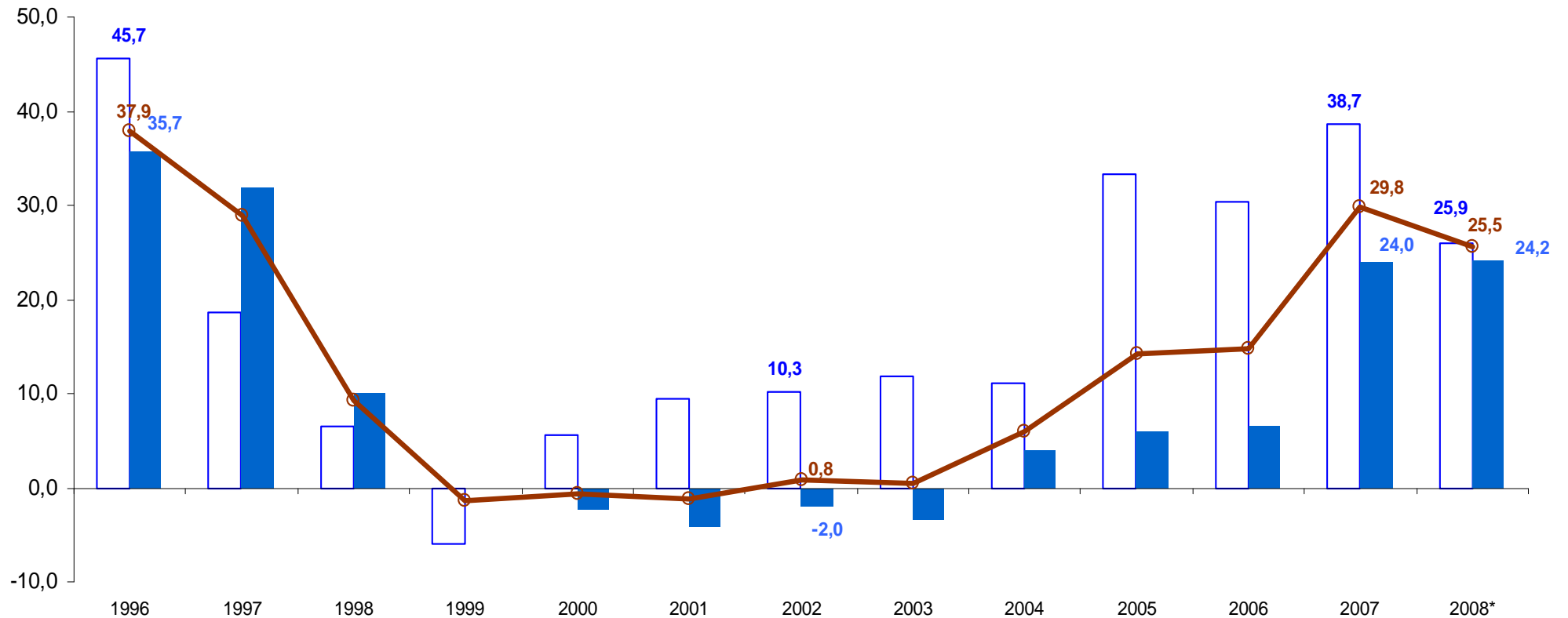


\*/ Información actualizada hasta el 13/5/2008.



## CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO: 1996-2007

(Variación % de los últimos doce meses, a un tipo de cambio constante)



□ Crédito en S/.

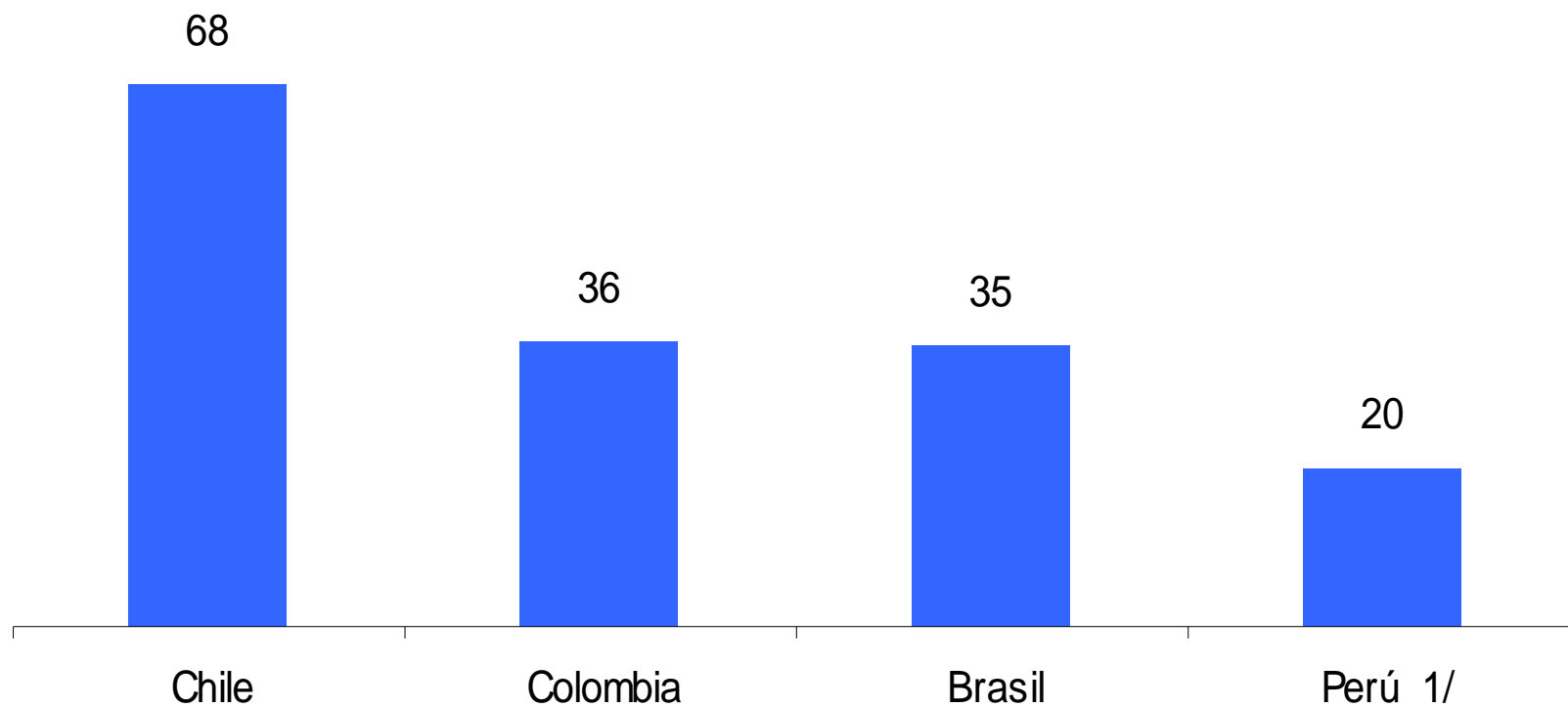
■ Crédito en US\$

—○— Crédito total

\* Información actualizada a marzo.



## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO: 2006 (porcentaje del PBI)

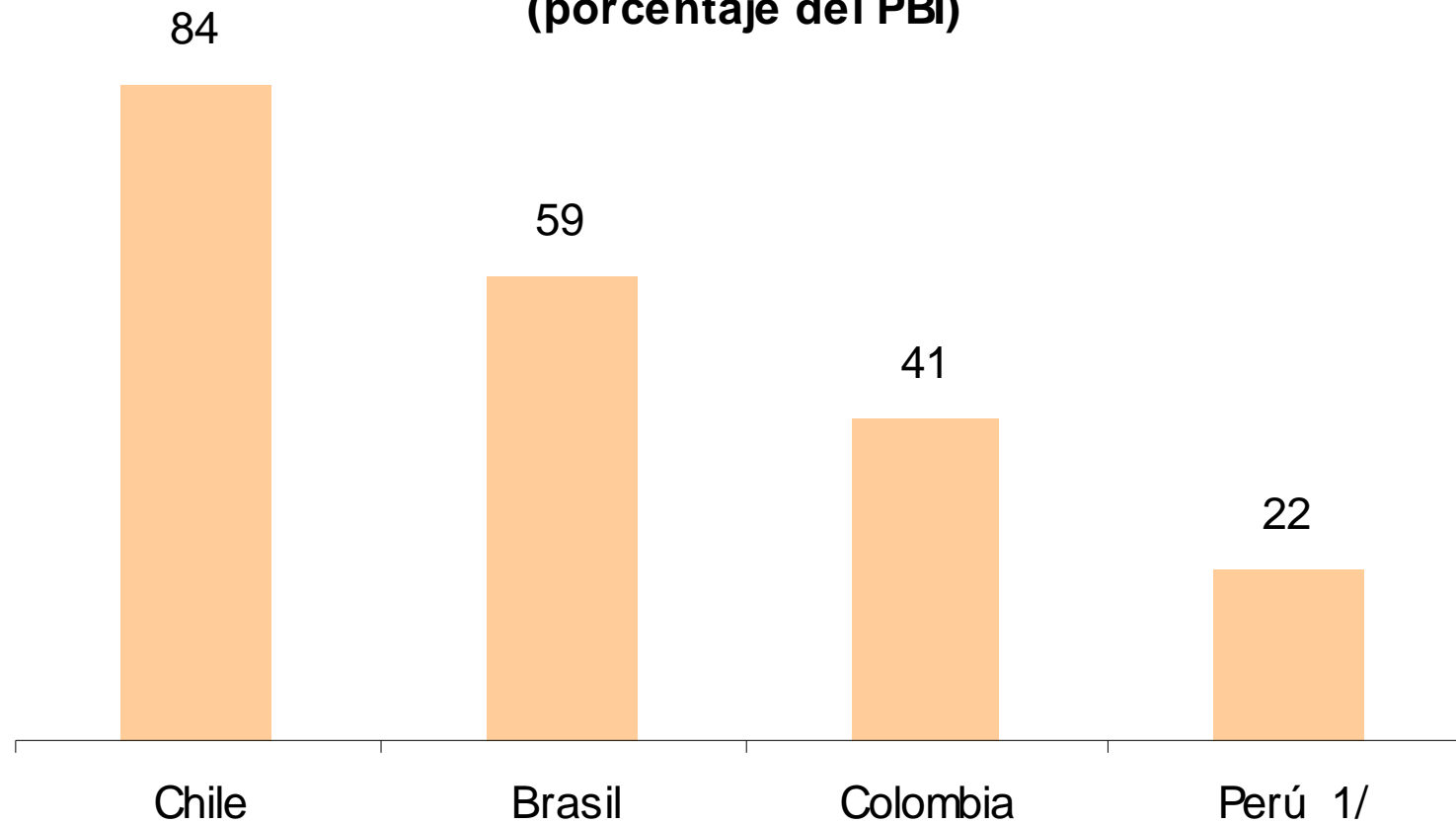


1/ Corresponde al año 2007.





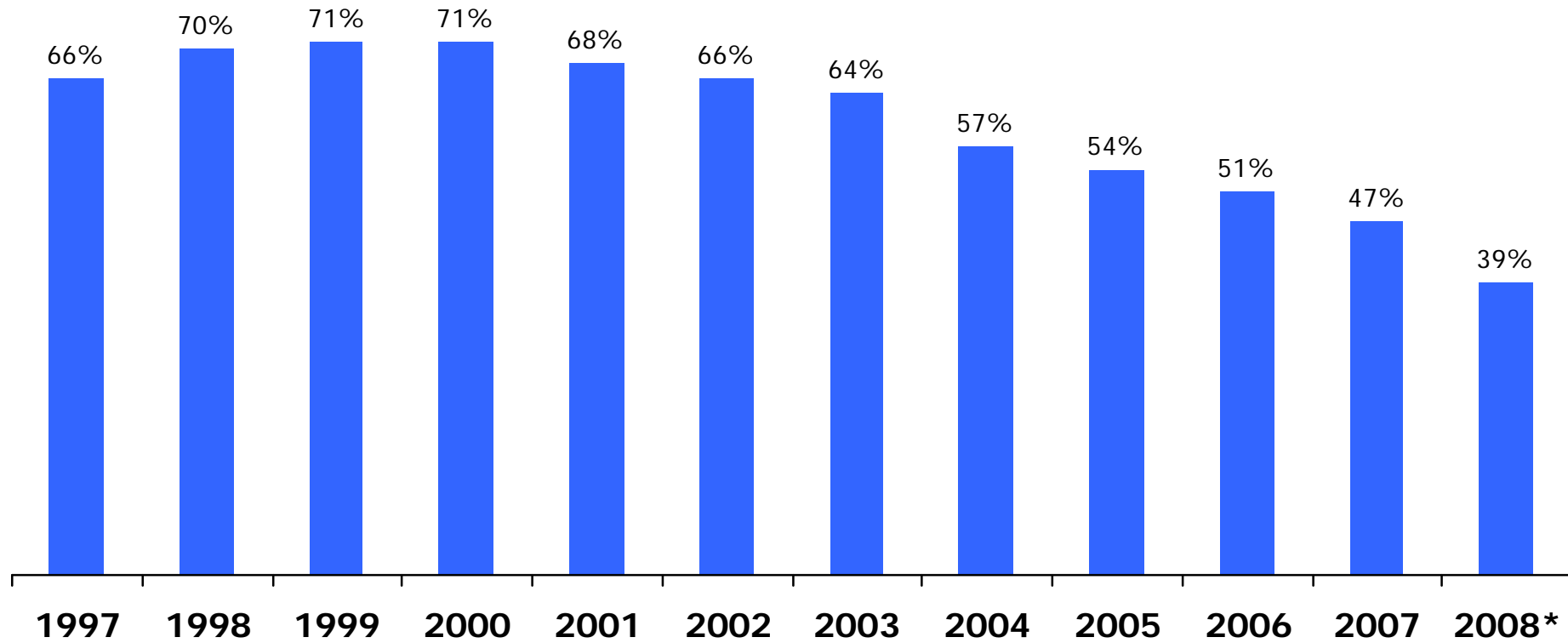
## LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 2006 (porcentaje del PBI)



1/ Corresponde al año 2007.



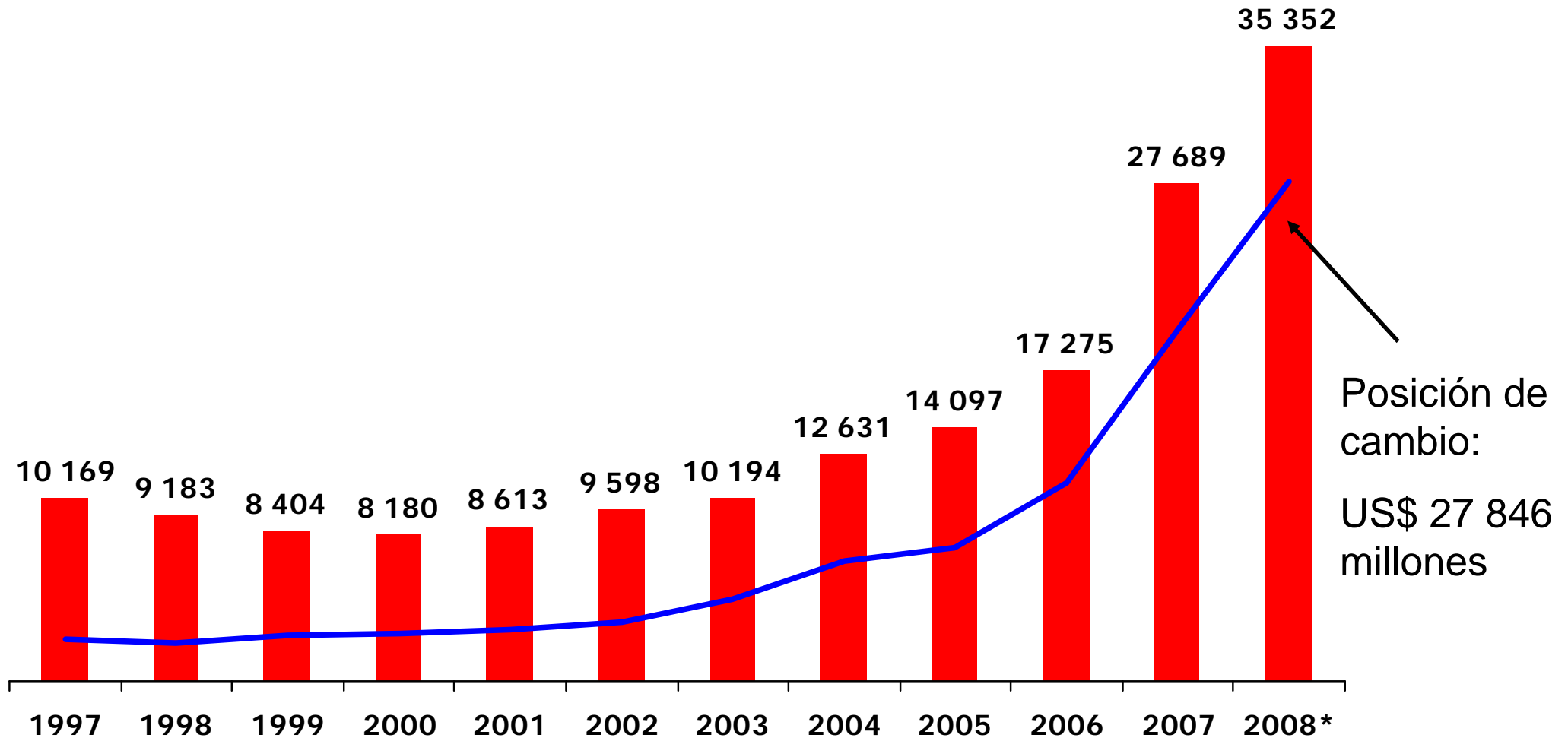
## Coeficiente de dolarización de la liquidez (en porcentajes)



\* 15 de Abril de 2008.



# Acumulación de Reservas Internacionales Netas (millones de US\$)

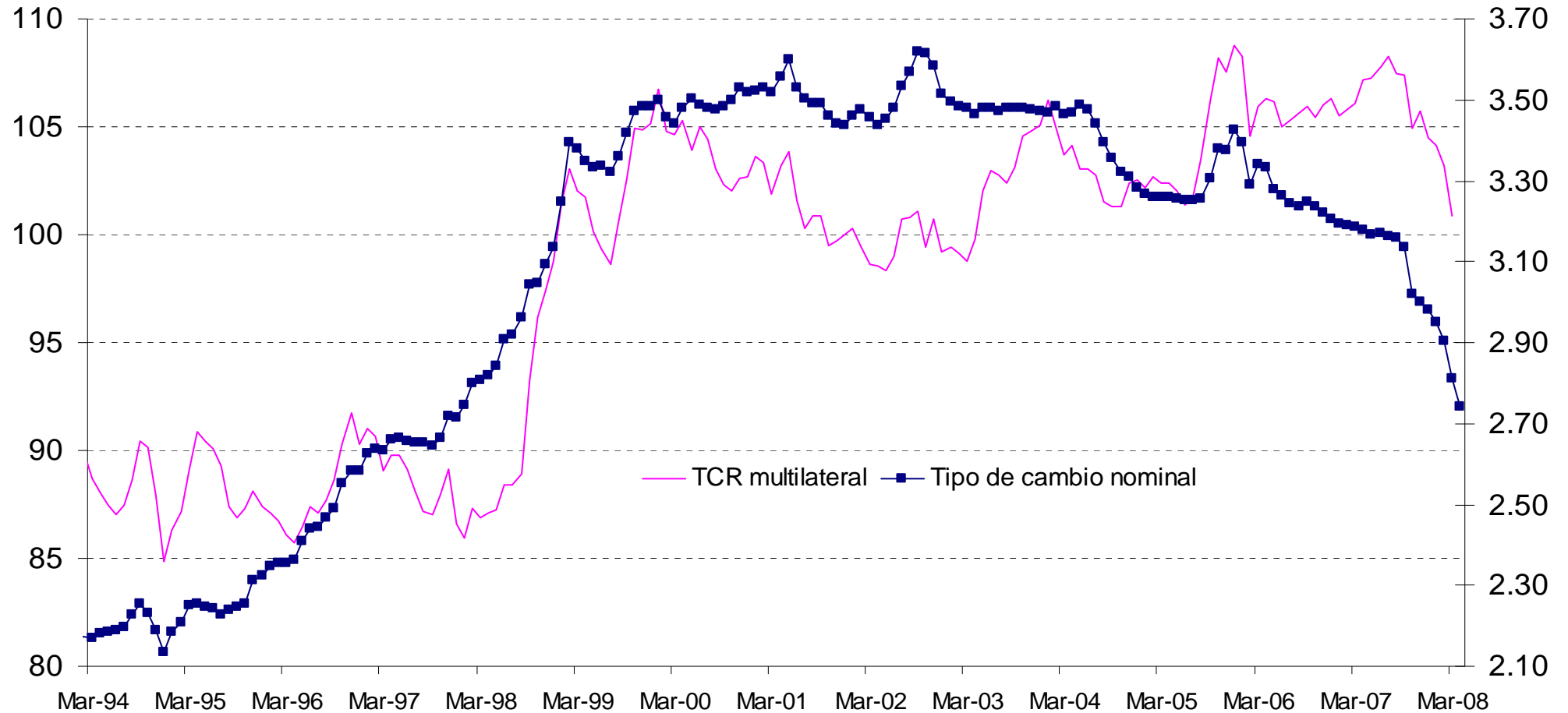


\* Al 12 de mayo.



# Tipo de cambio nominal y real enero 1994 – abril 2008

Tipo de cambio nominal y real multilateral  
(Indice Dic. 2001 = 100)

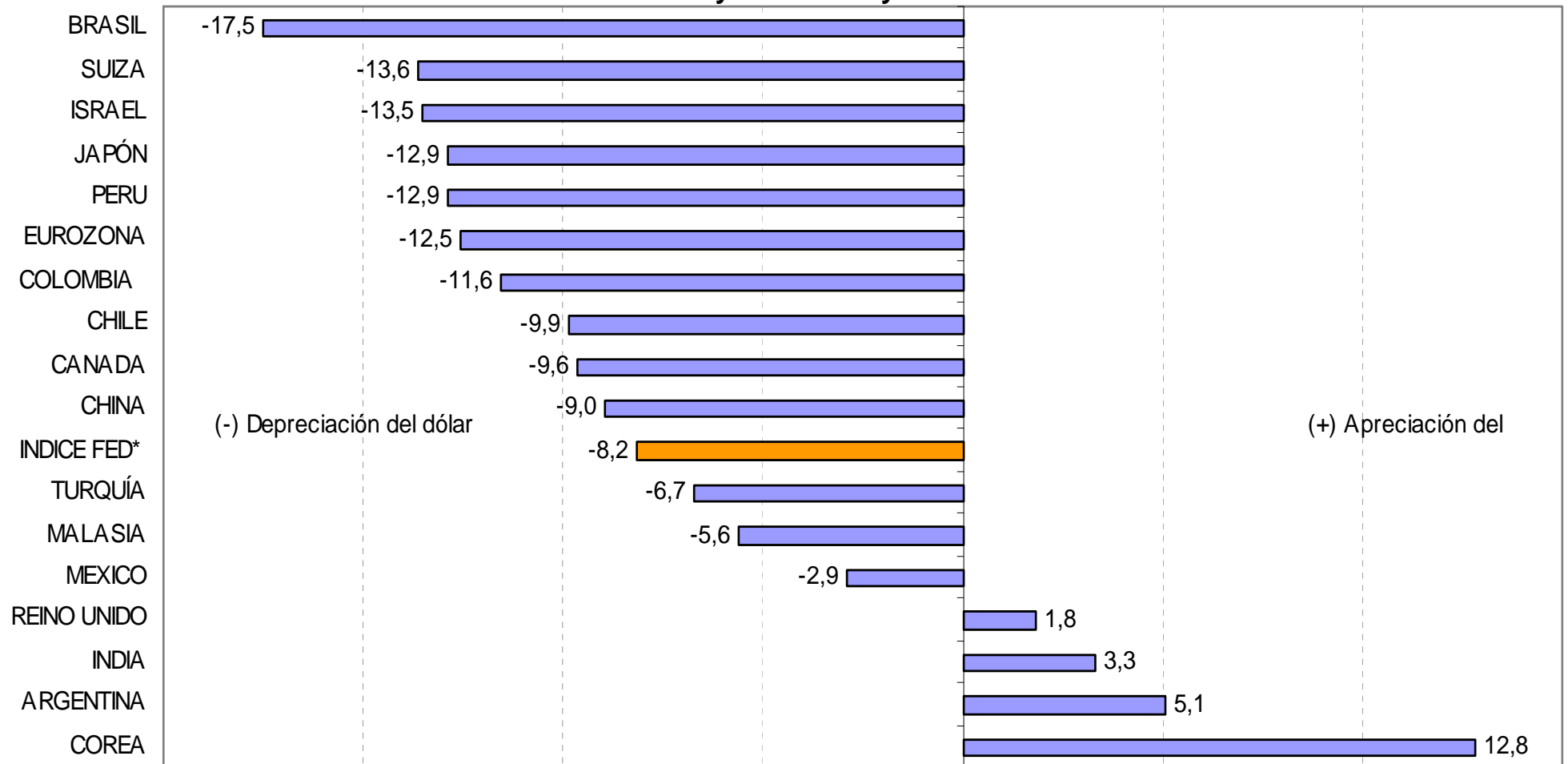


\* Tipo de cambio nominal al 29 de abril.



# El dólar pierde valor

Evolución del Tipo de Cambio:  
Mayo 2007 - Mayo 2008\*

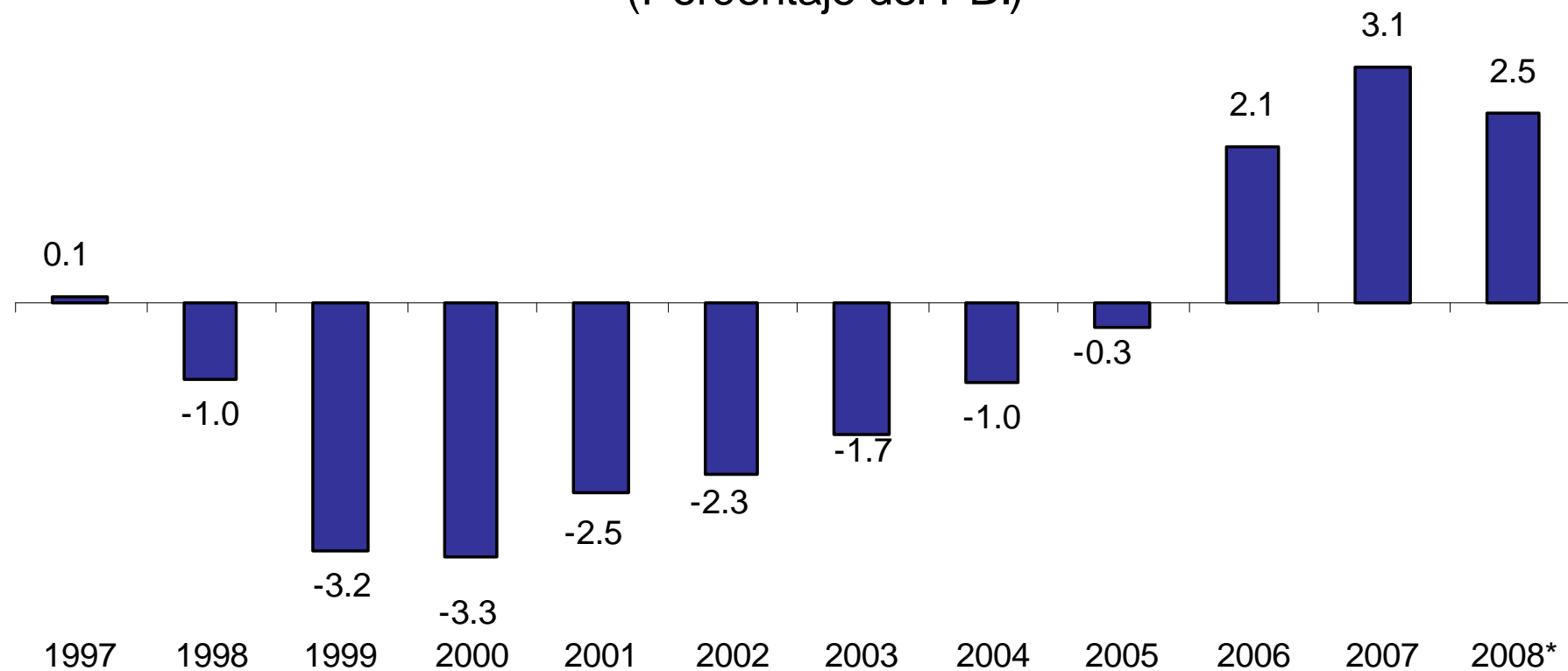


\* Actualizado al 13 de mayo.

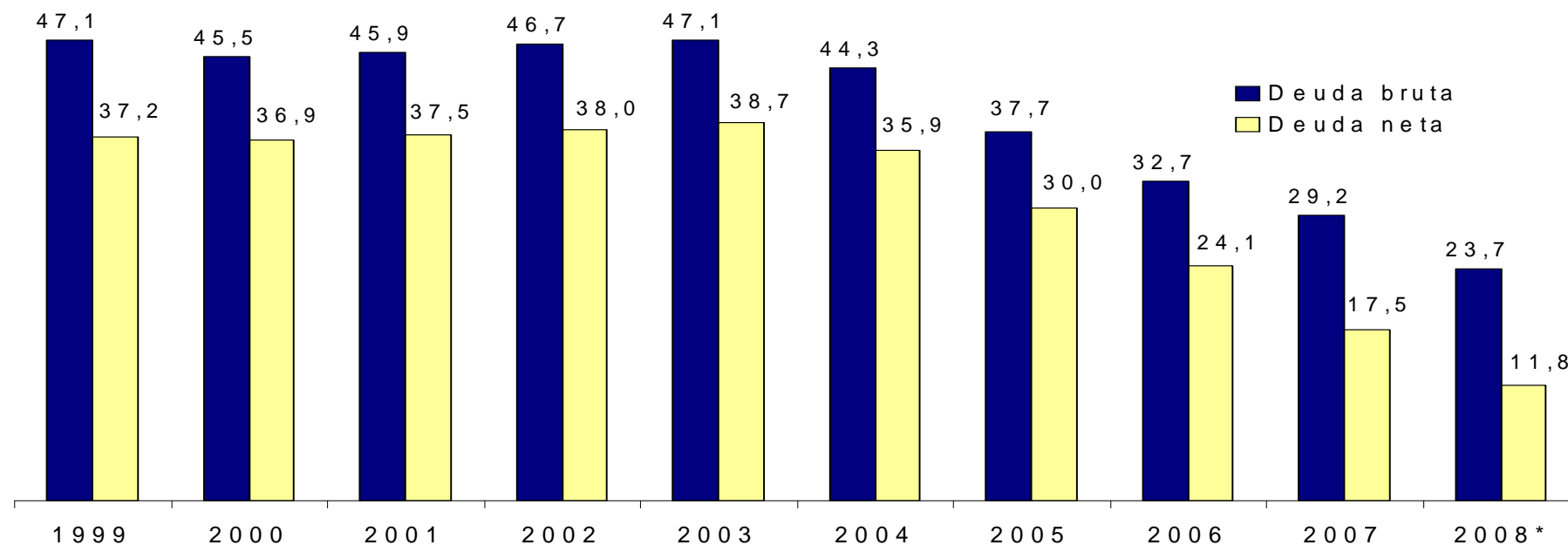


# RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 1997-2008

(Porcentaje del PBI)



## Deuda Pública: 1999 – 2008 (Porcentaje del PBI)



**Deuda neta:** Deuda pública bruta menos depósitos del sector público no financiero

