



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Encuentro Económico  
Región Junín 2013

# Situación actual y perspectivas macroeconómicas

Banco Central de Reserva del Perú

Agosto 2013



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# Contenido

1. **Entorno internacional**
2. Indicadores recientes y perspectivas
3. Política monetaria
4. Conclusiones



# Entorno internacional

- a. **Crisis financiera en países desarrollados**
- b. **Buena performance macroeconómica en América Latina**
- c. **Fenómeno de “Superciclo”:**

Varios estudios respaldan la hipótesis de que nos encontraríamos en un período de industrialización y urbanización en países grandes (China), lo que conlleva mayores precios de los minerales.

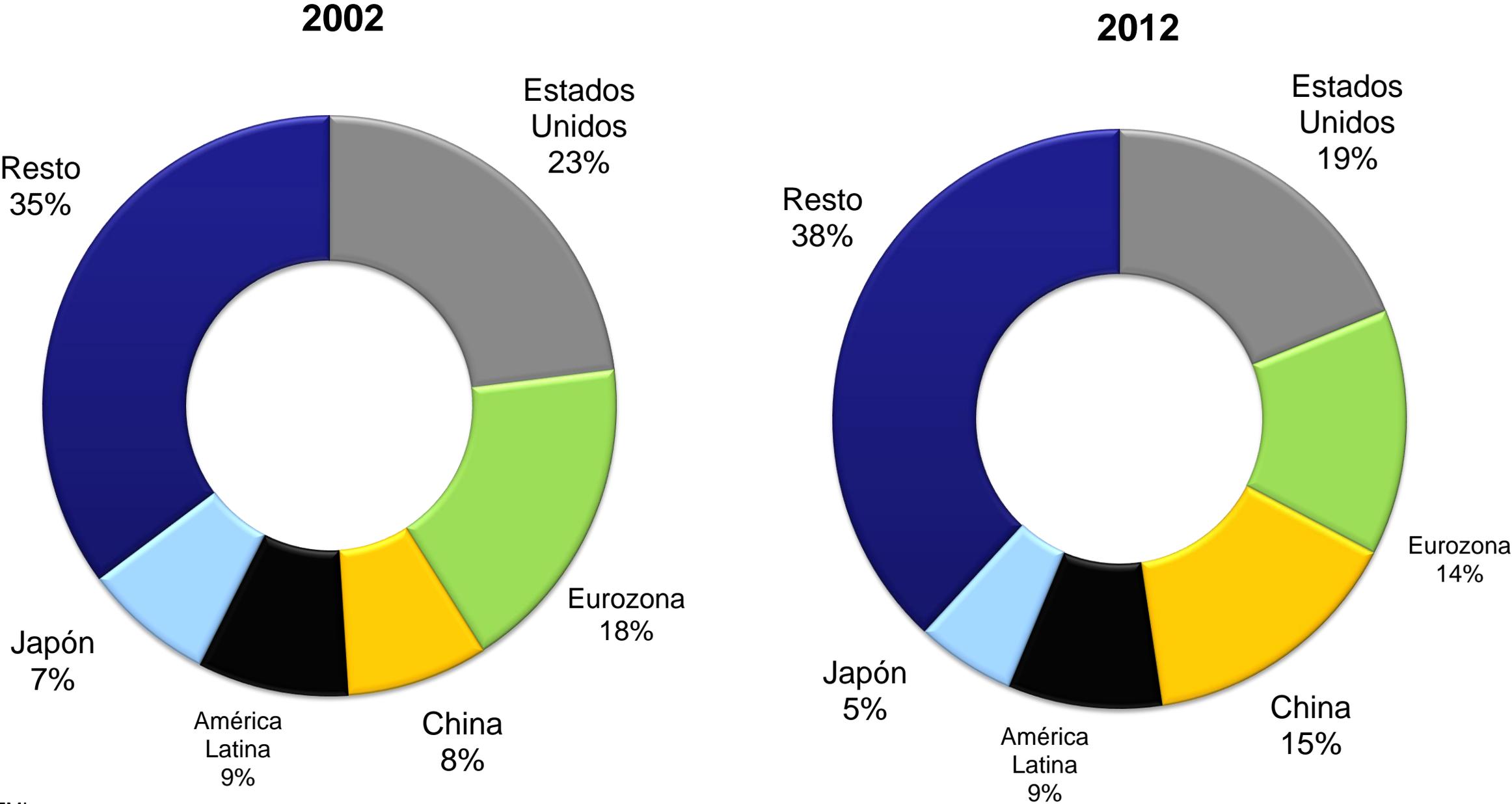
## **Superciclos previos:**

- De fines del siglo XIX a comienzos del siglo XX, liderado por el crecimiento de Estados Unidos.
- De 1945 a 1975, liderado por la reconstrucción en Europa y el auge de Japón después la Segunda Guerra Mundial.



# Entre 2002 y 2012 China aumentó su participación en la economía mundial en 7 puntos porcentuales. La participación de Perú en la economía mundial pasó de 0,3 a 0,4 por ciento en el mismo periodo

## PARTICIPACIÓN EN LA ECONOMÍA MUNDIAL (porcentaje del PBI mundial)

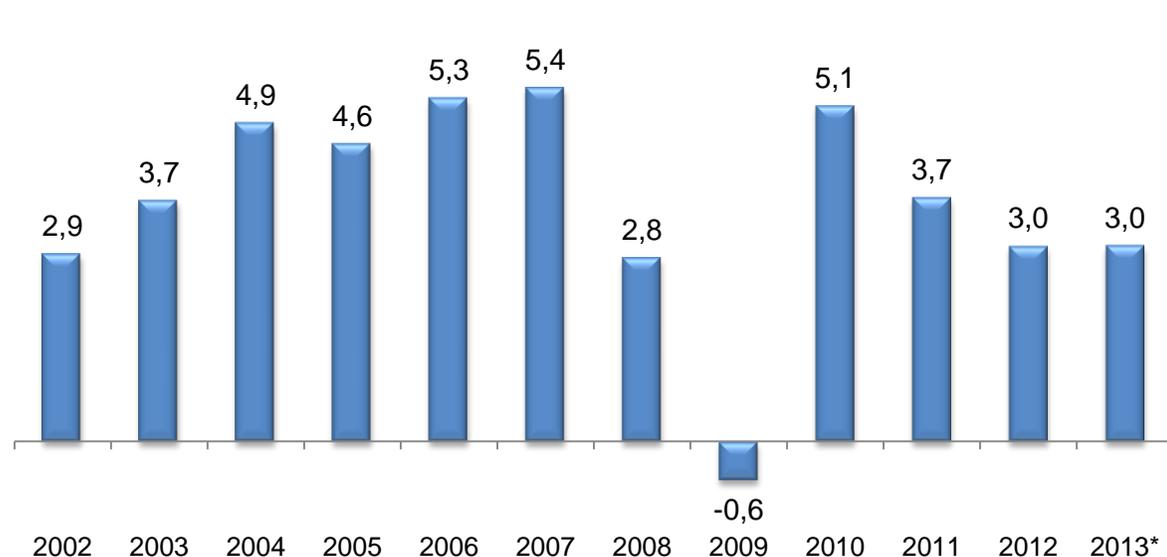


Fuente: FMI

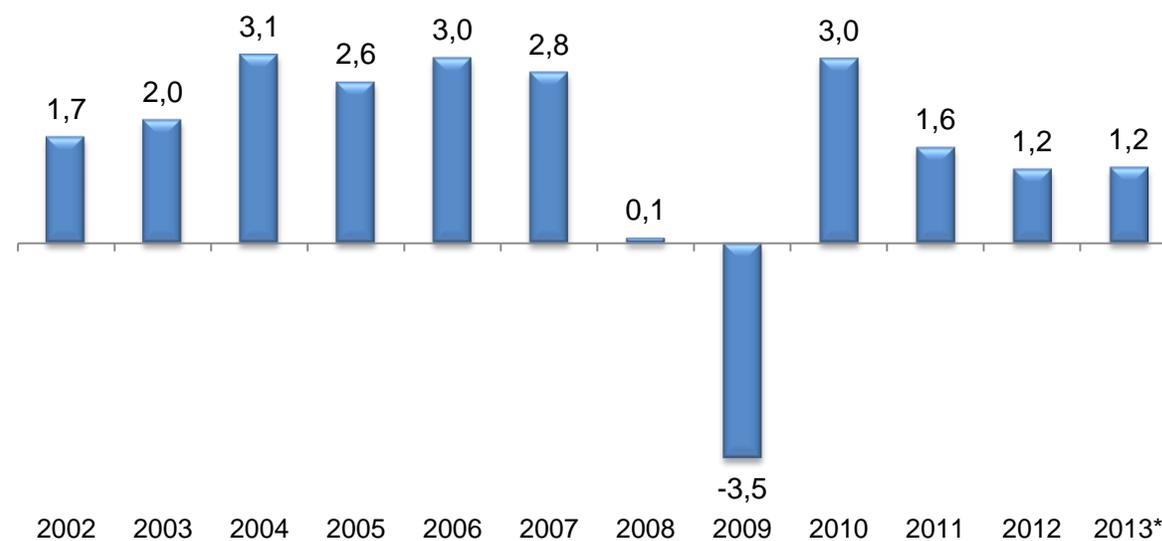


# La economía mundial crecería al mismo ritmo moderado del año pasado

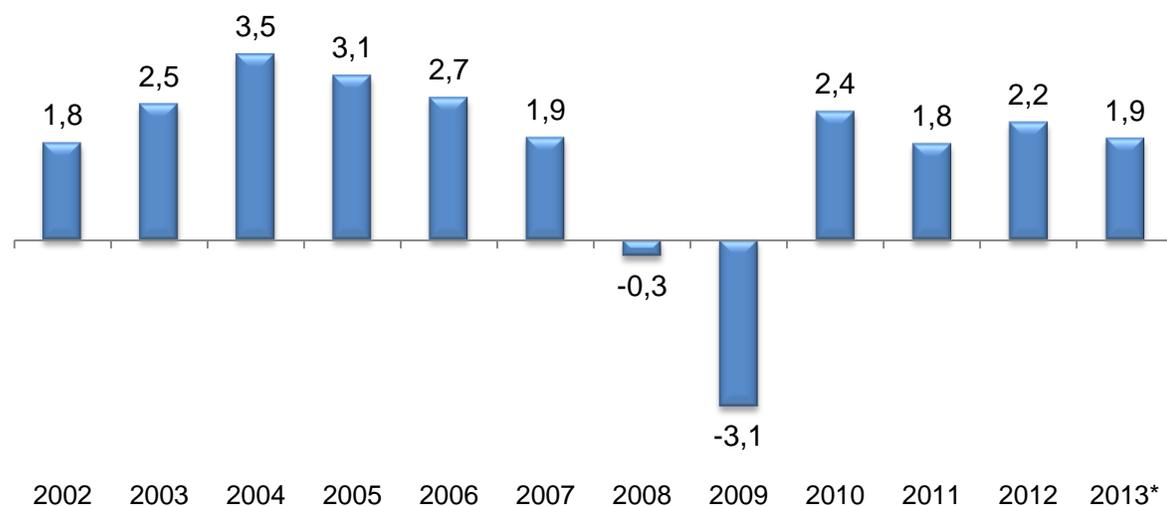
## Economía mundial



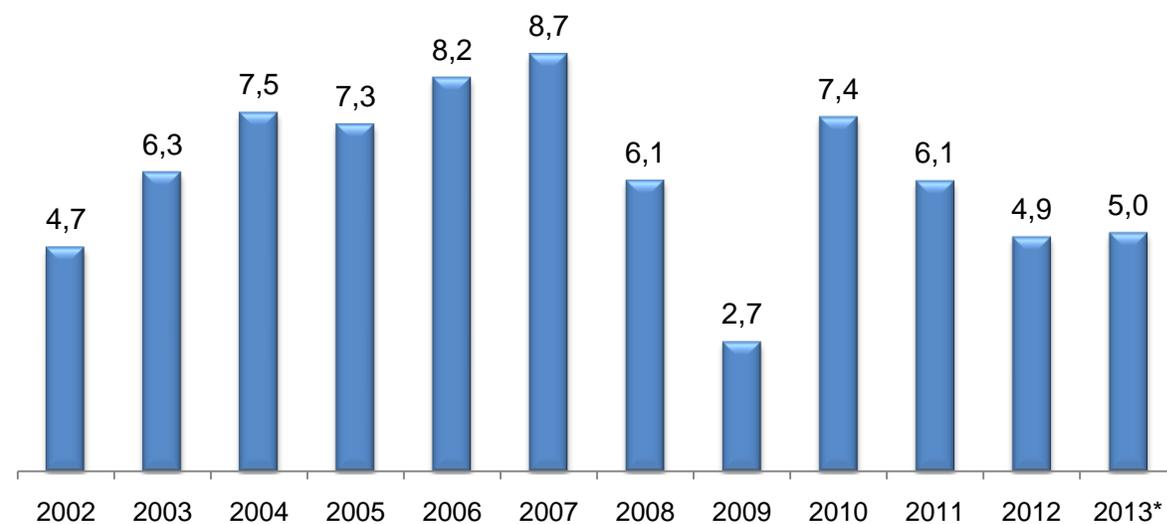
## Economías desarrolladas



## Estados Unidos



## Economías en desarrollo



\* Proyección



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

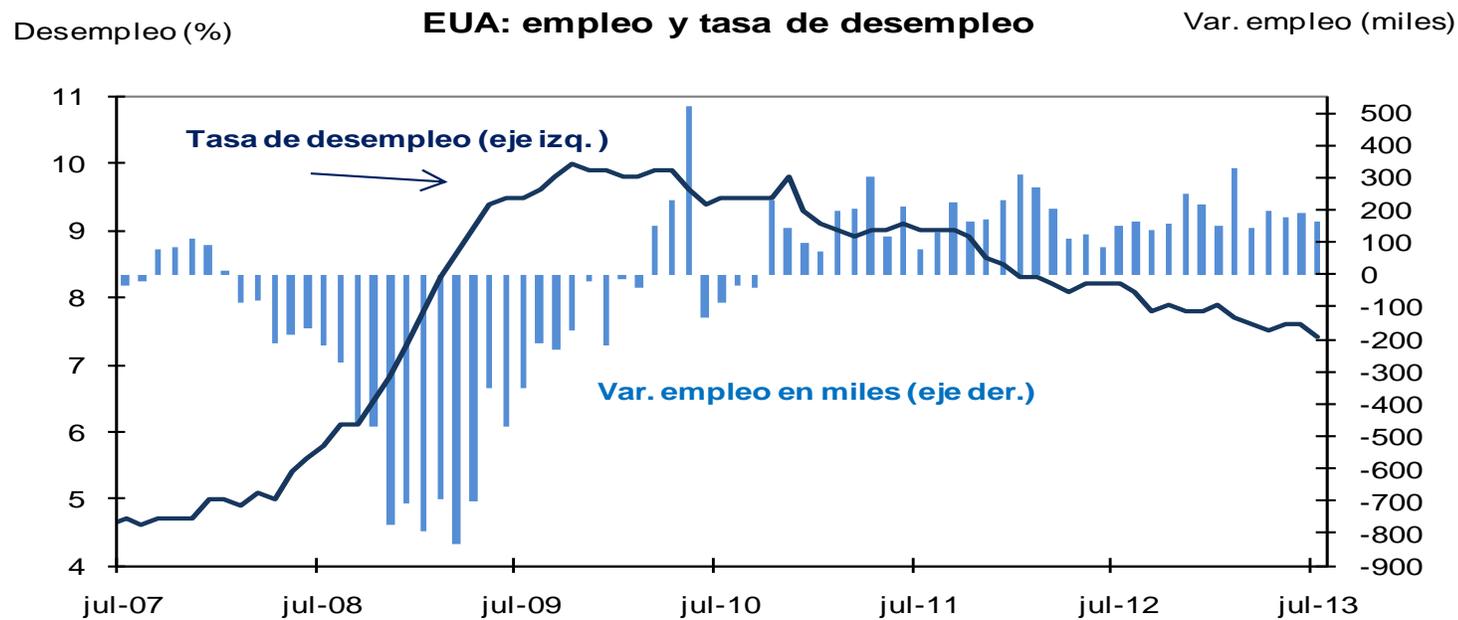
# La economía de Estados Unidos muestra una recuperación en los últimos trimestres

**PBI nominal 2012**  
US\$ 15 653 mil millones

**EUA: Evolución trimestral del PBI**  
(tasas desestacionalizadas anualizadas)



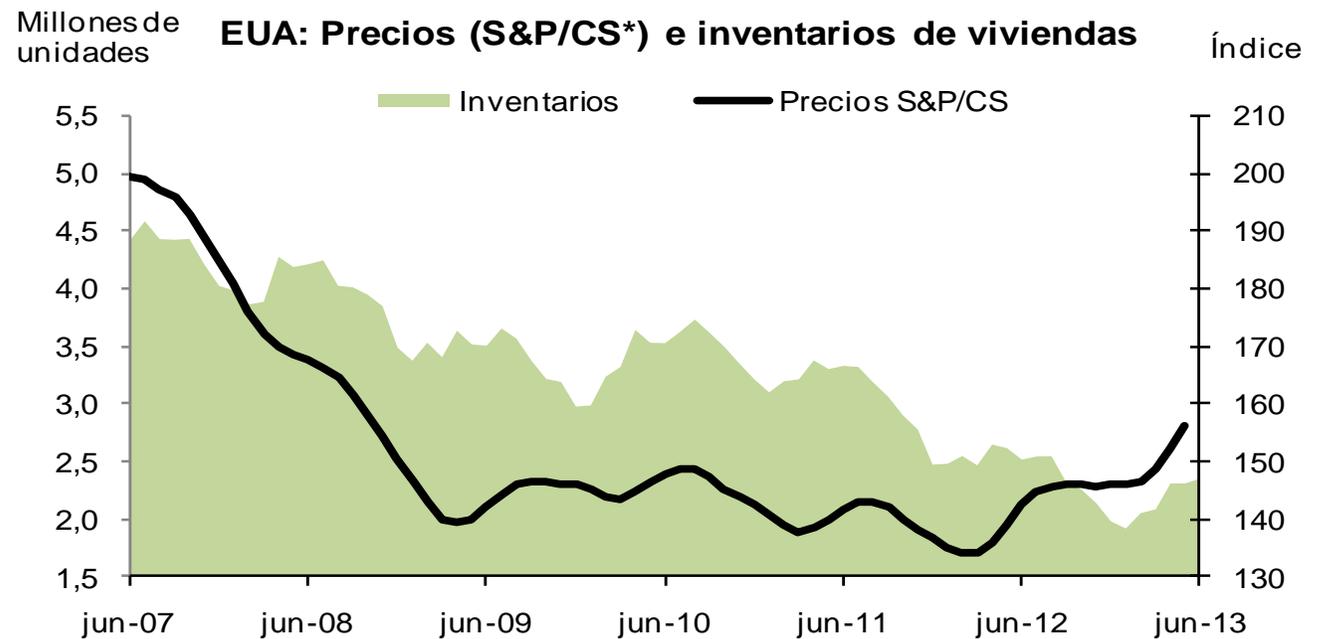
# Estados Unidos: Mejora en mercados laboral e inmobiliario



**Recuperación del consumo apoyada por mejoras en el mercado laboral**

Fuente: Bloomberg

**Mercado inmobiliario continúa recuperándose**



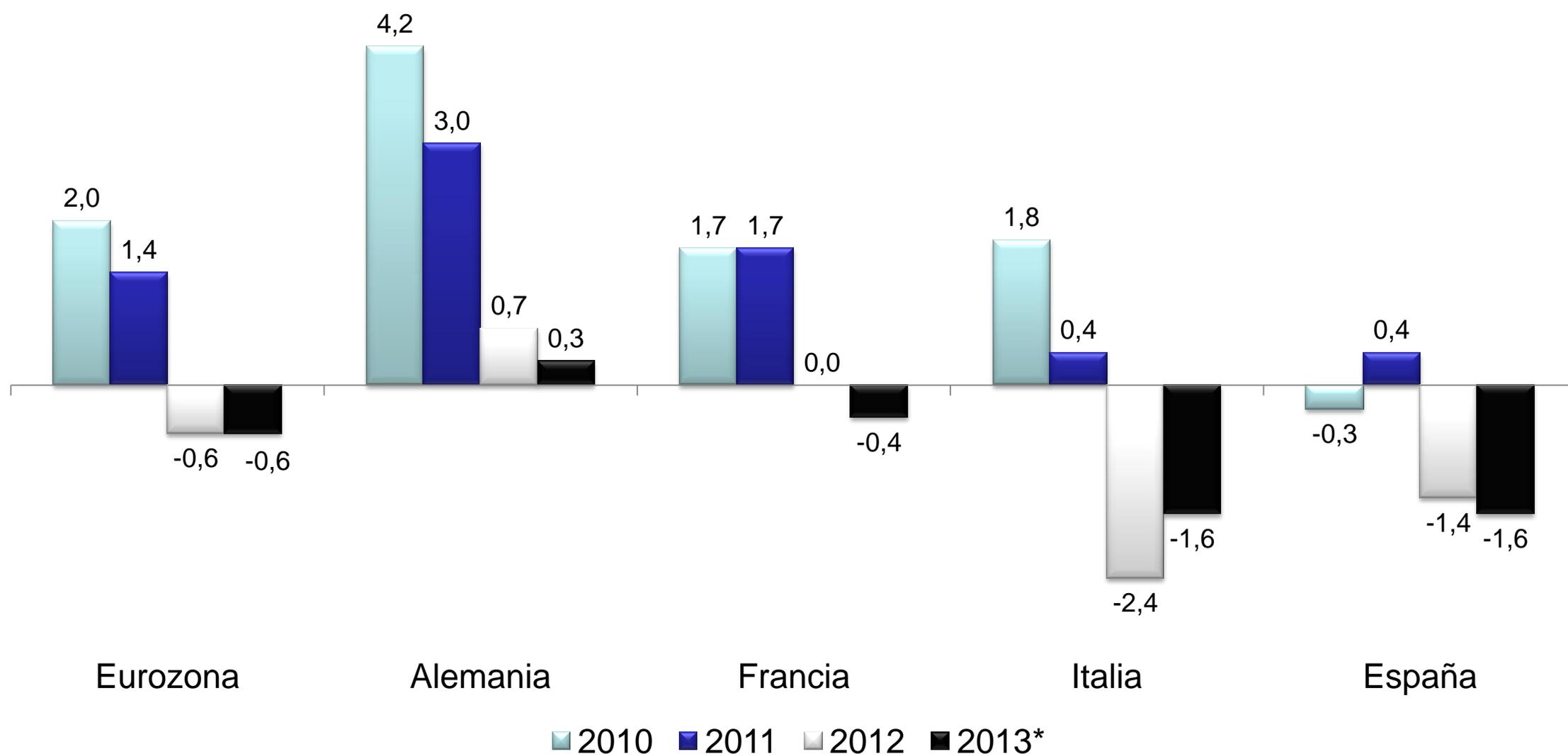
\*S&P/CS: S&P/Case-Shiller Home Price Index  
Fuente: Bloomberg



# Eurozona: Se espera una leve contracción para 2013

PBI nominal 2012  
US\$ 12 065 mil millones

## CRECIMIENTO EN LA EUROZONA (var. % PBI)



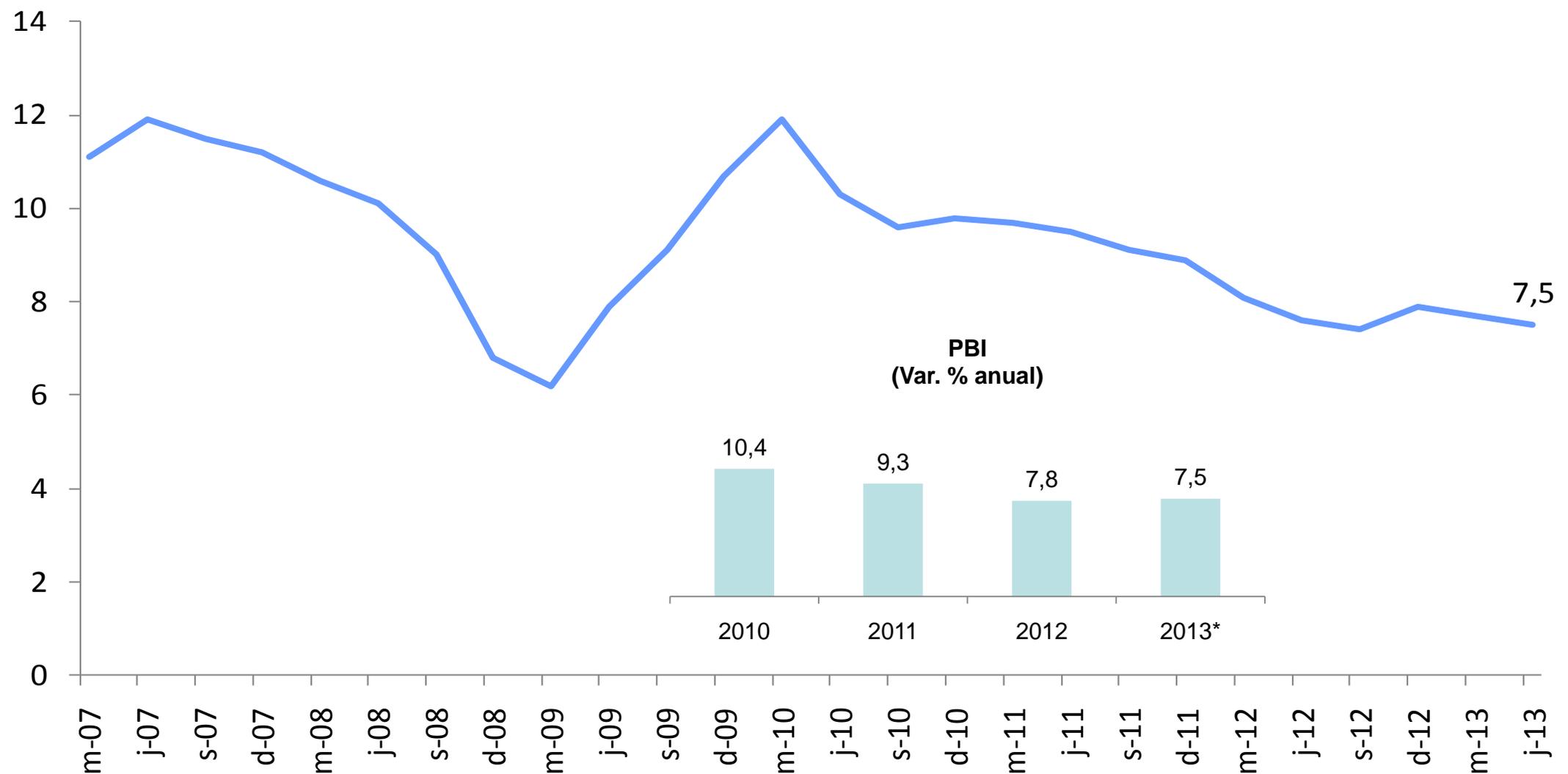
\* Proyección



# China: indicadores recientes reducen temores de desaceleración brusca

## China: PBI trimestral (Variación % anual, 2007-2013)

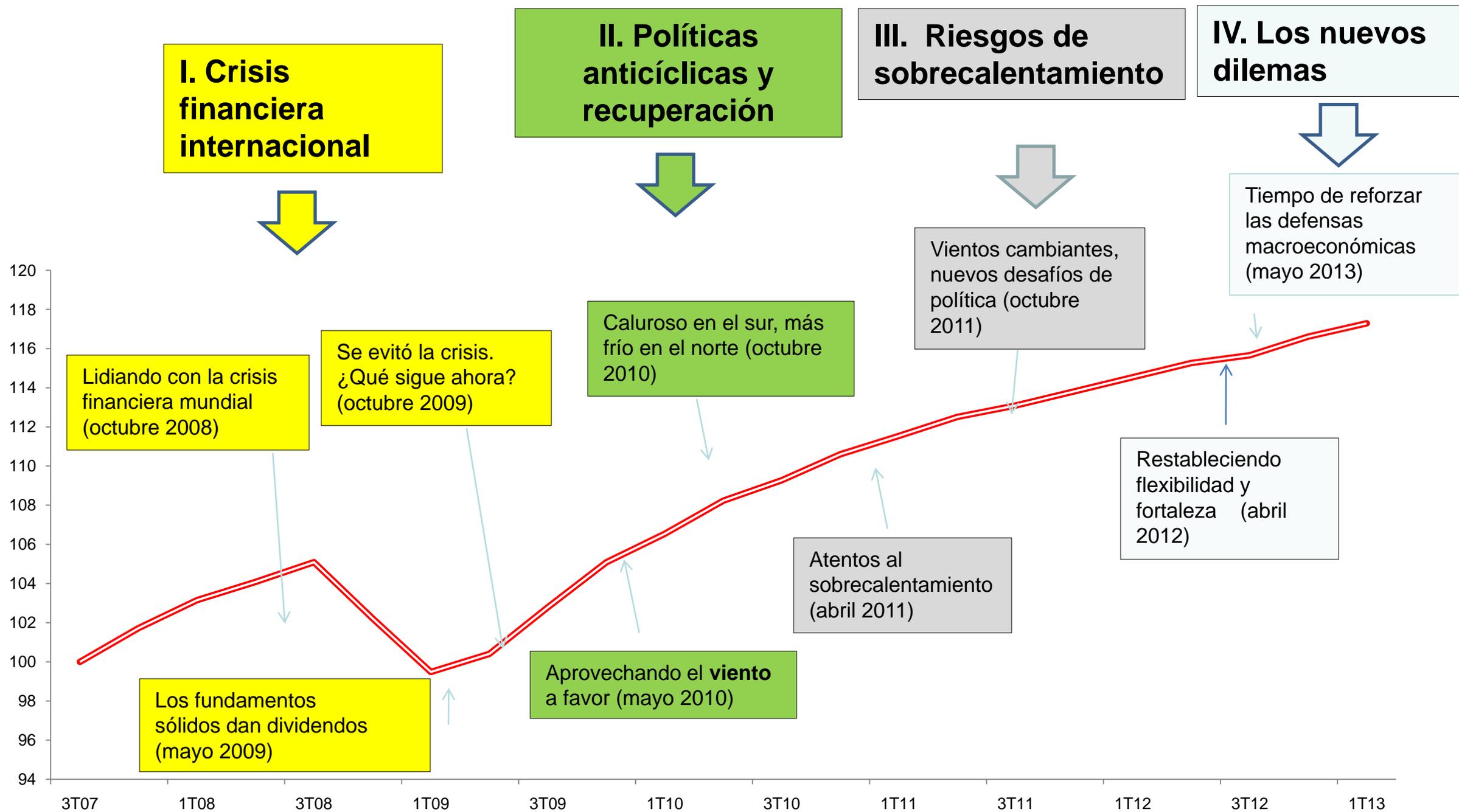
PBI nominal 2012  
US\$ 8 250 mil millones



\* Proyección



# América Latina: Los retos de política desde la crisis financiera



Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística

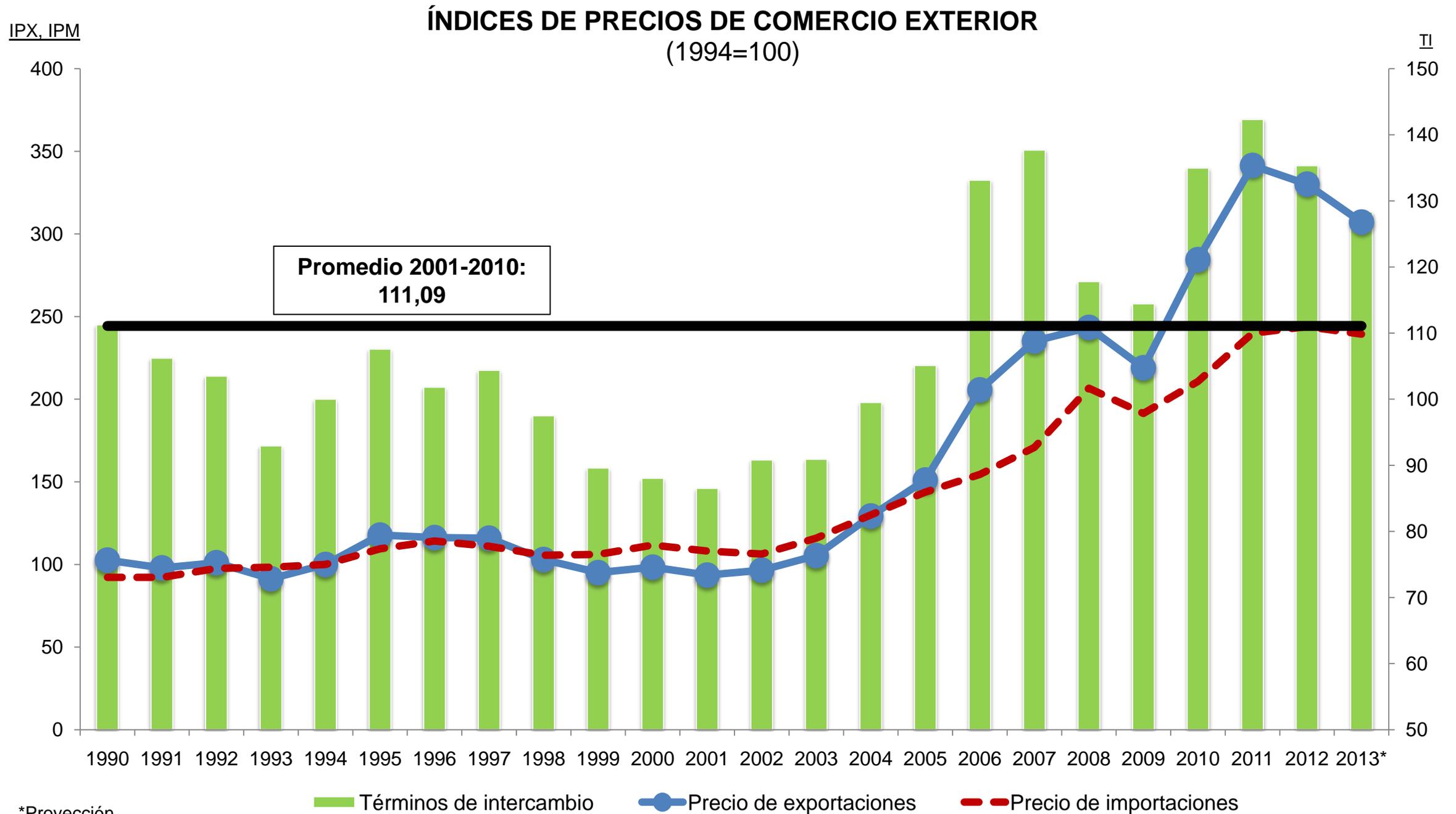


# Contenido

1. Entorno internacional
2. **Indicadores recientes y perspectivas**
3. Política monetaria
4. Conclusiones



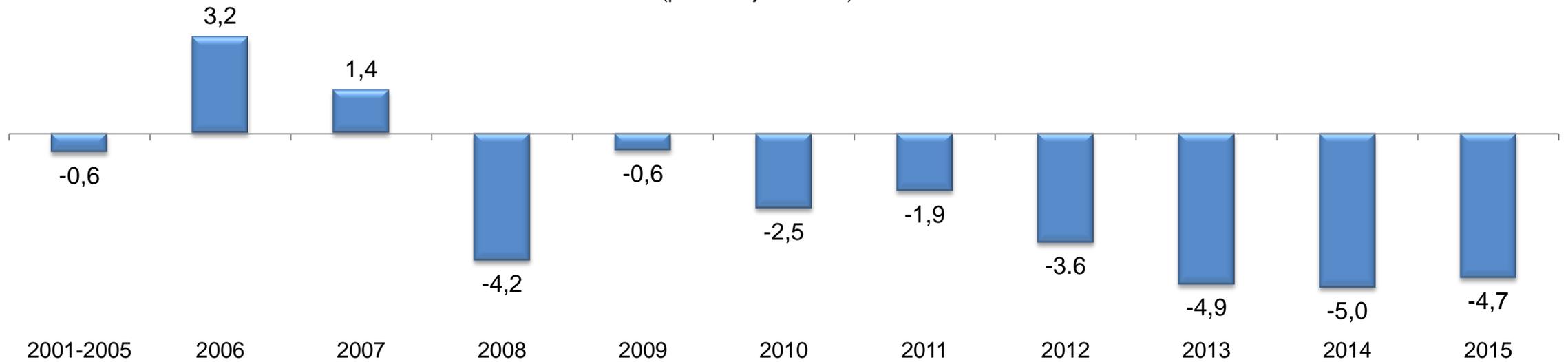
# Los términos de intercambio se mantendrían por debajo del pico alcanzado en 2011, pero serían aún mayores al promedio de la última década.



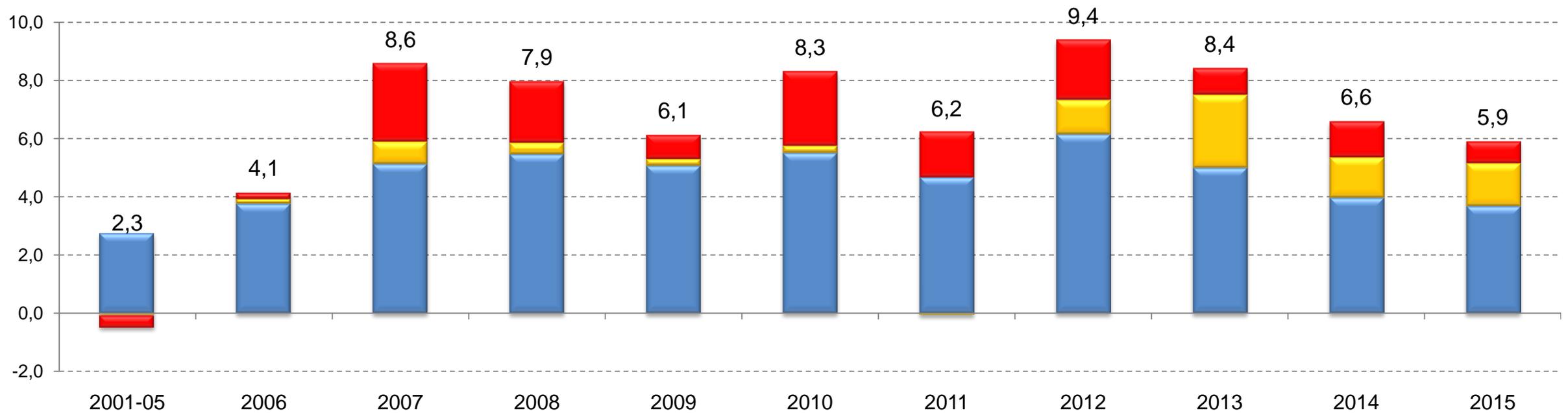


# Los moderados déficits en cuenta corriente han sido financiados por el influjo de capitales, principalmente del sector privado

**CUENTA CORRIENTE**  
(porcentaje del PBI)



**FINANCIAMIENTO EXTERNO DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO**  
(porcentaje del PBI)

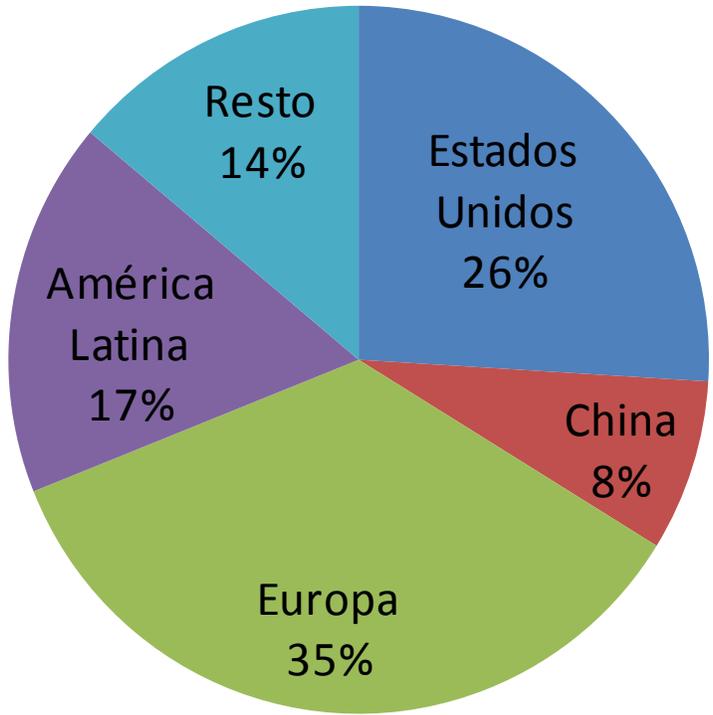


■ IDE   ■ Cartera   ■ Préstamos

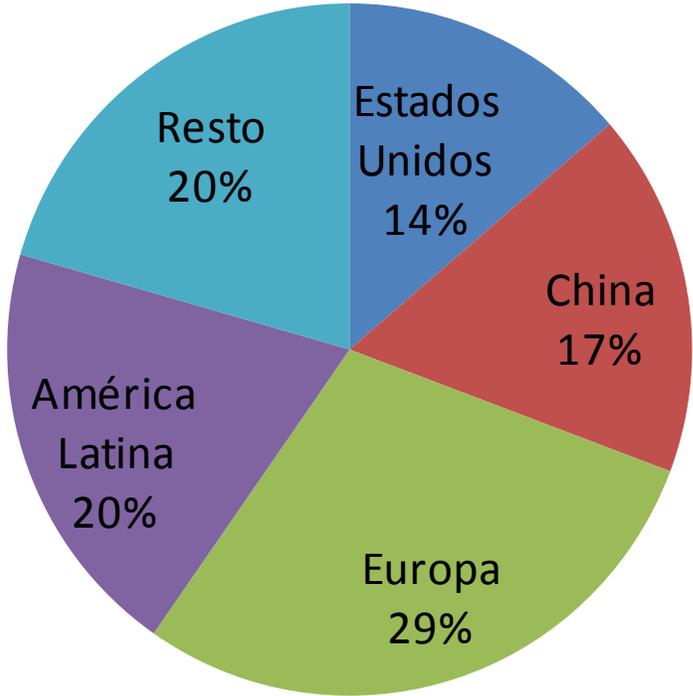


# En los últimos 10 años se ha incrementado el peso de China como destino de nuestras exportaciones

### Exportaciones Totales 2002 (Participación Geográfica)

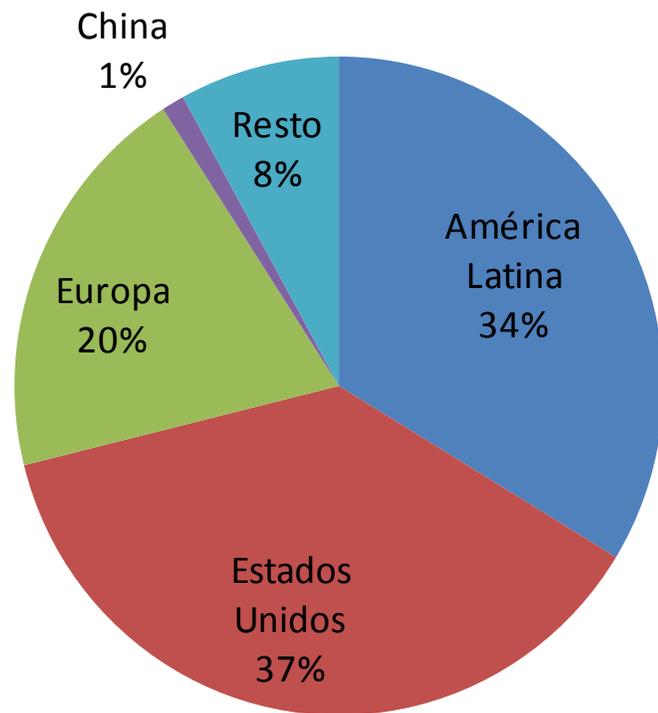


### Exportaciones Totales 2012 (Participación Geográfica)

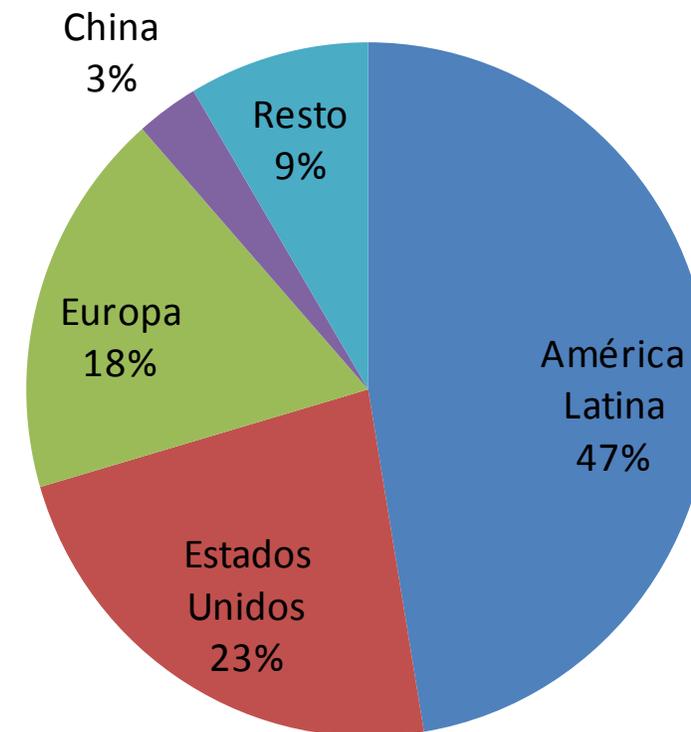


# Sin embargo, en el caso de las exportaciones no tradicionales, América Latina ha pasado a ser el principal mercado de destino

Exportaciones No Tradicionales 2002  
(Participación Geográfica)



Exportaciones No Tradicionales 2012  
(Participación Geográfica)



# Latinoamérica es el principal destino de nuestras exportaciones no tradicionales

## Exportaciones 2012 (Millones US\$)

	Estados Unidos	Europa	China	América Latina	Resto
<b>Total</b>	<b>6 026</b>	<b>13 156</b>	<b>7 696</b>	<b>8 935</b>	<b>9 826</b>
<b>Tradicionales</b>	<b>3 477</b>	<b>11 156</b>	<b>7 366</b>	<b>3 699</b>	<b>8 548</b>
<i>Destacan:</i>					
Harina de pescado	0	373	886	83	425
Cobre	138	2 556	4 361	869	2 559
Oro	1 295	5 457	28	2	2 776
Petróleo crudo y derivados	1 478	151	0	1 869	130
<b>No tradicionales</b>	<b>2 549</b>	<b>2 000</b>	<b>327</b>	<b>5 236</b>	<b>935</b>
<i>Destacan:</i>					
Agropecuario	896	1 064	65	731	291
Pesquero	179	276	148	150	258
Textiles	642	176	20	1 236	84
Químico	55	160	31	1 320	59
Siderometalúrgico 1/	305	254	8	624	62

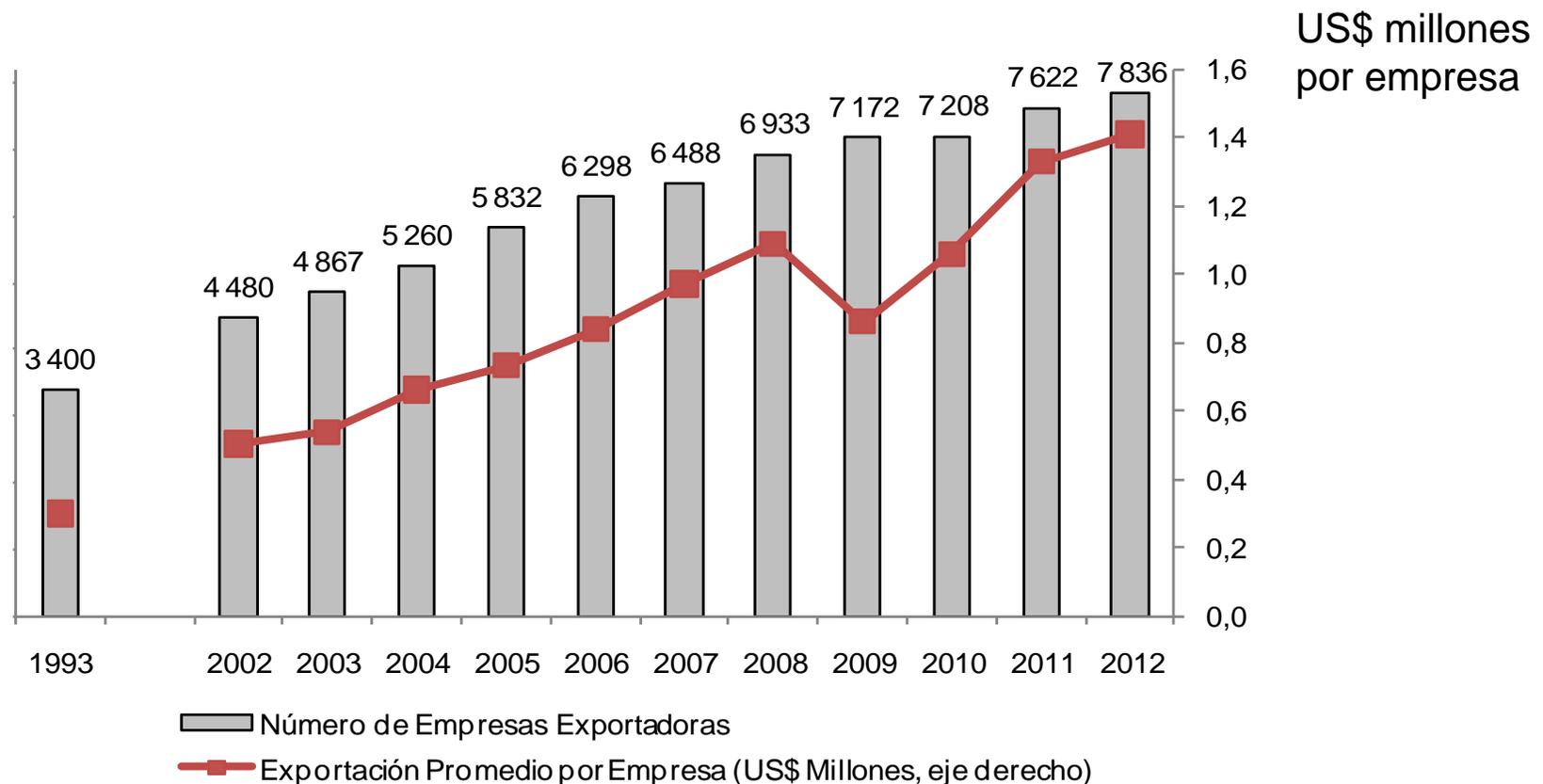
1/ incluye joyería.

Fuente: Sunat y BCRP.



# Respecto a 2002 el número de empresas exportadoras en el sector de exportaciones no tradicionales se ha incrementado en casi 75 %

## EMPRESAS DE EXPORTACIONES NO TRADICIONAL (Número y valor promedio de exportación)

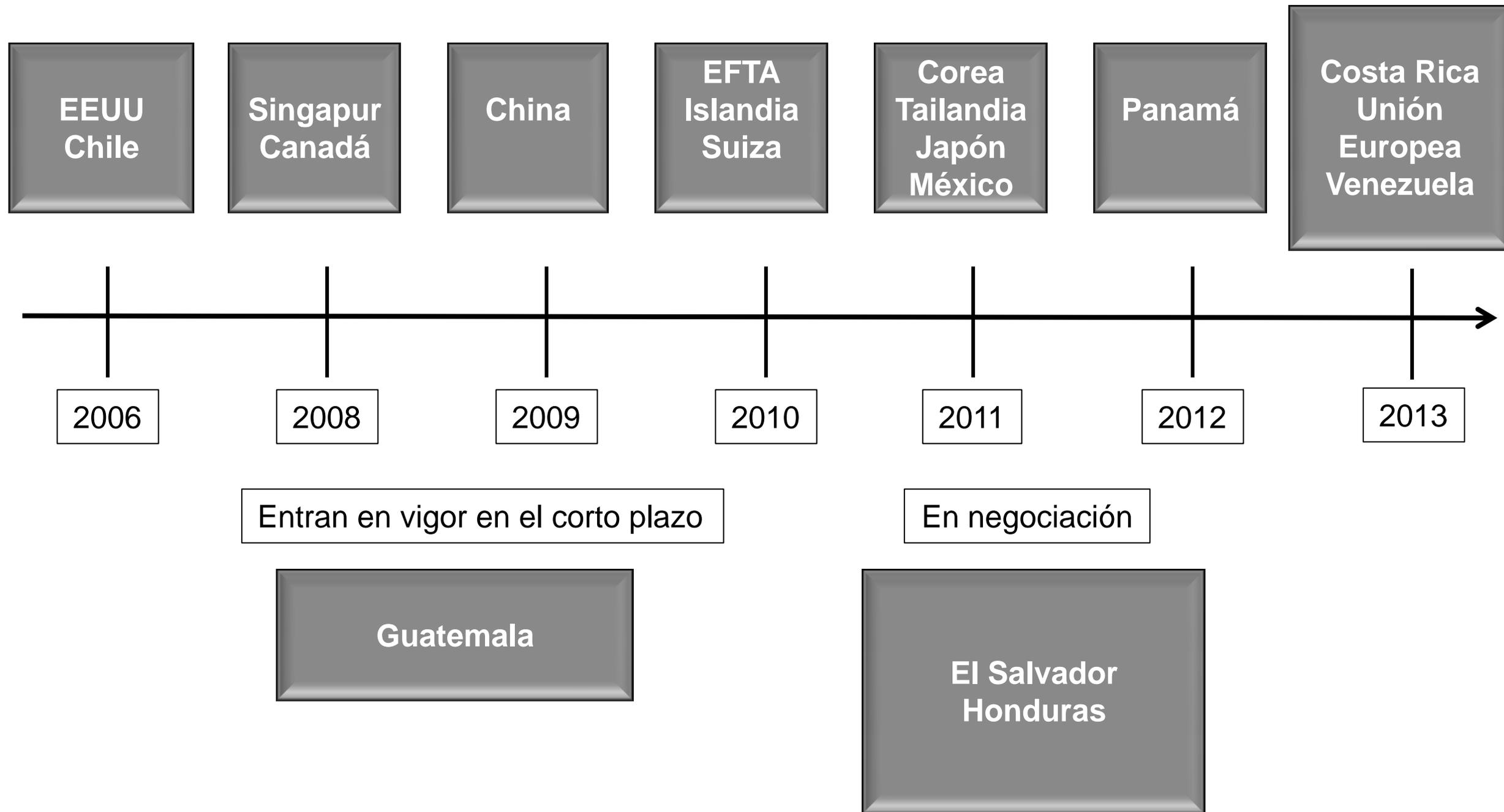


Fuente: Aduanas. Elaboración: BCRP

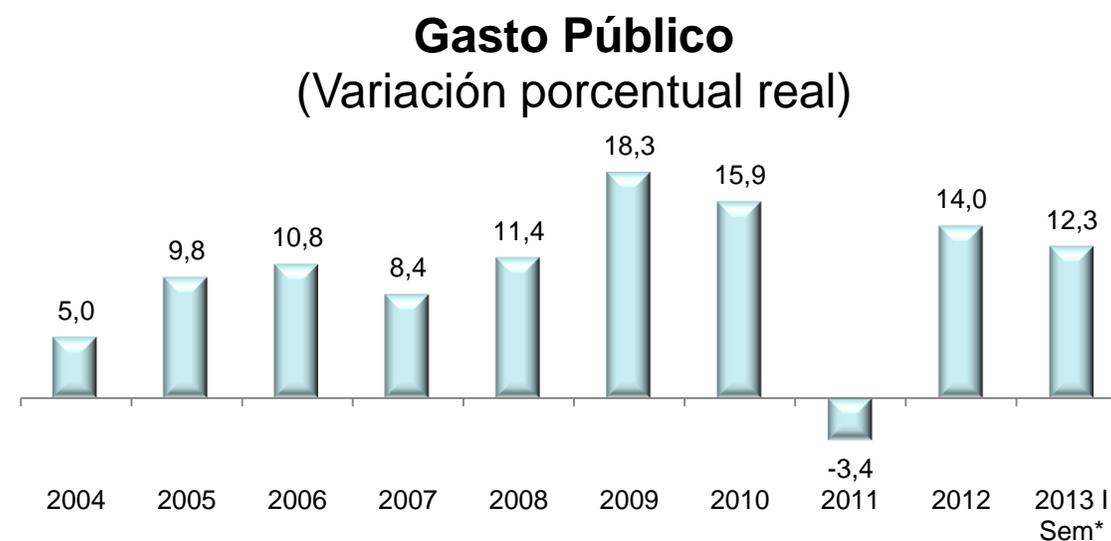
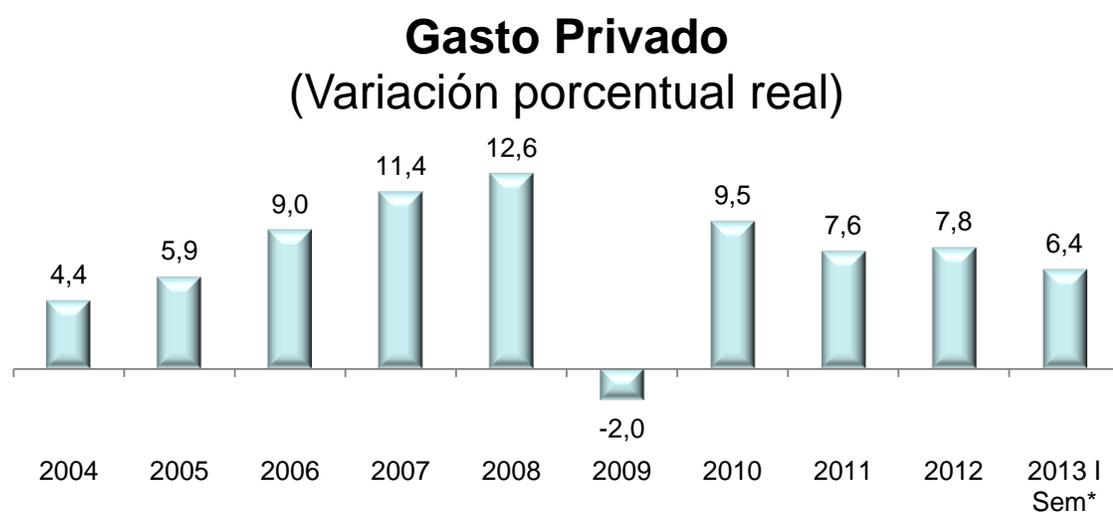
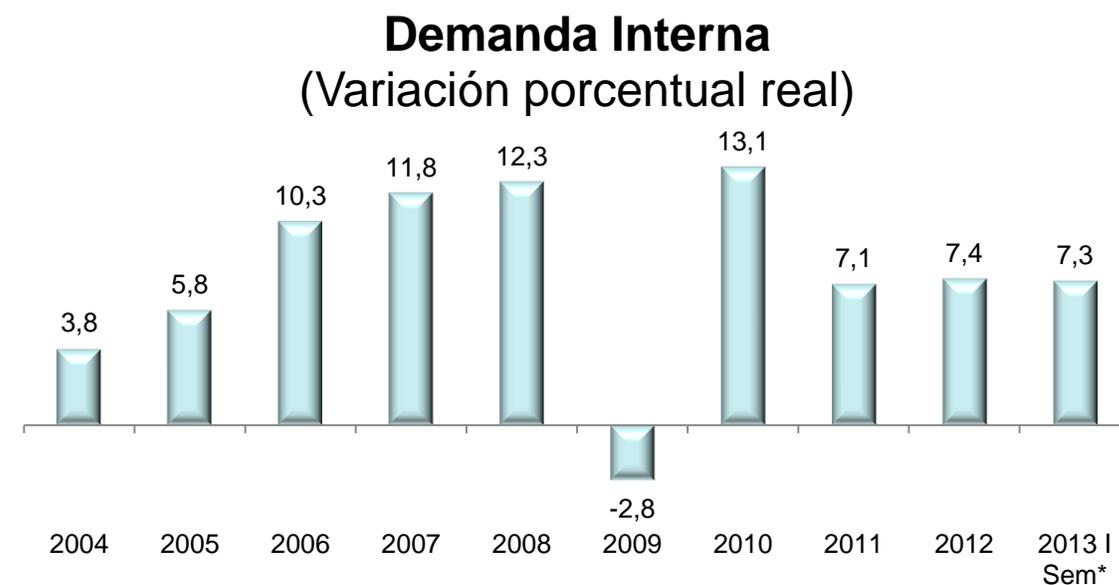
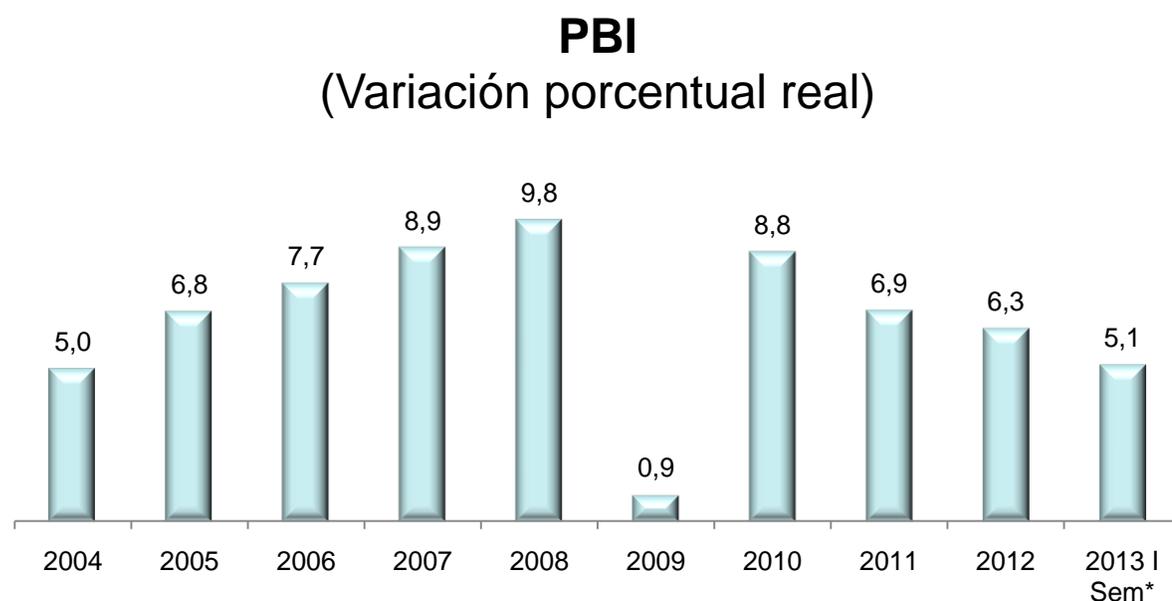
**En el año 2012, casi 8 mil empresas exportaron productos no tradicionales peruanos por un valor promedio anual de US\$ 1,4 millones por empresa. Desde 2002, el número de empresas ha crecido 75 por ciento y su valor promedio de exportación ha aumentado en 180 por ciento**



# Los Acuerdos de Libre Comercio son importantes para incrementar el potencial exportador de la economía peruana



# La demanda interna ha venido creciendo a tasas mayores a las del PBI

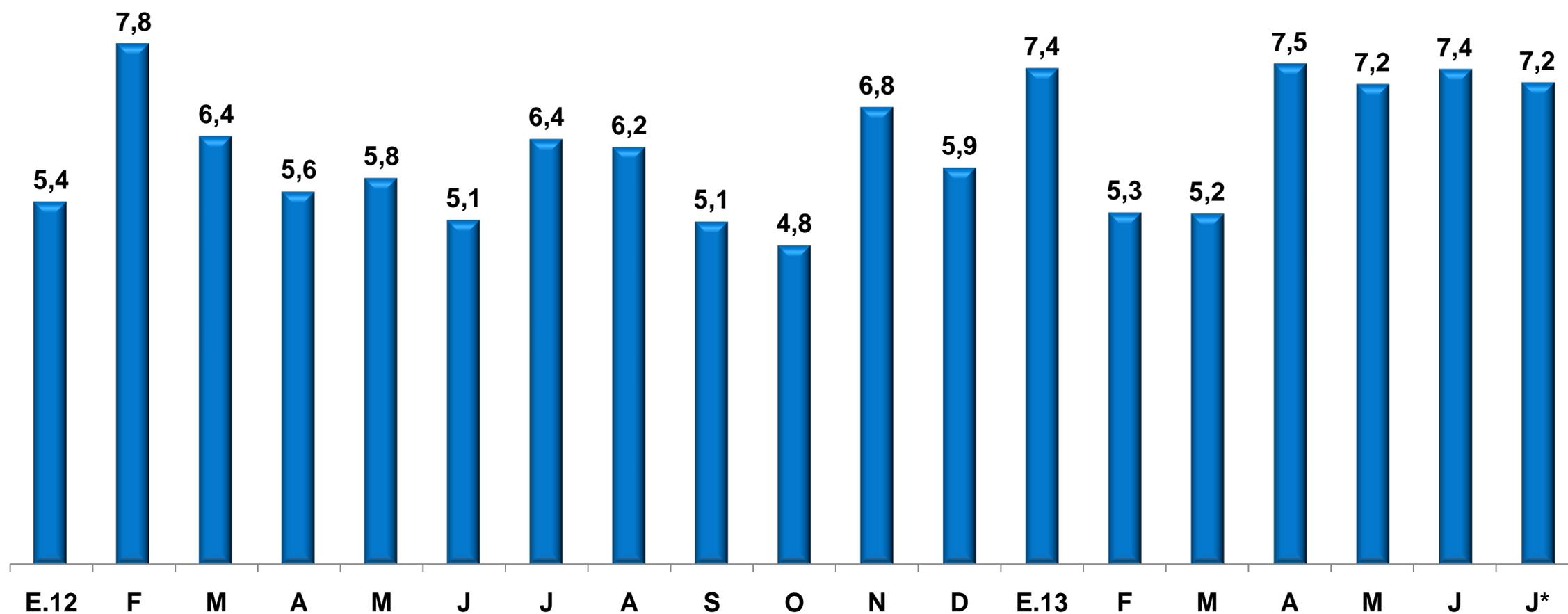


\* Preliminar



# La producción de electricidad continúa mostrando dinamismo

## Producción de Electricidad: 2012 – 2013 (Variación % 12 meses)

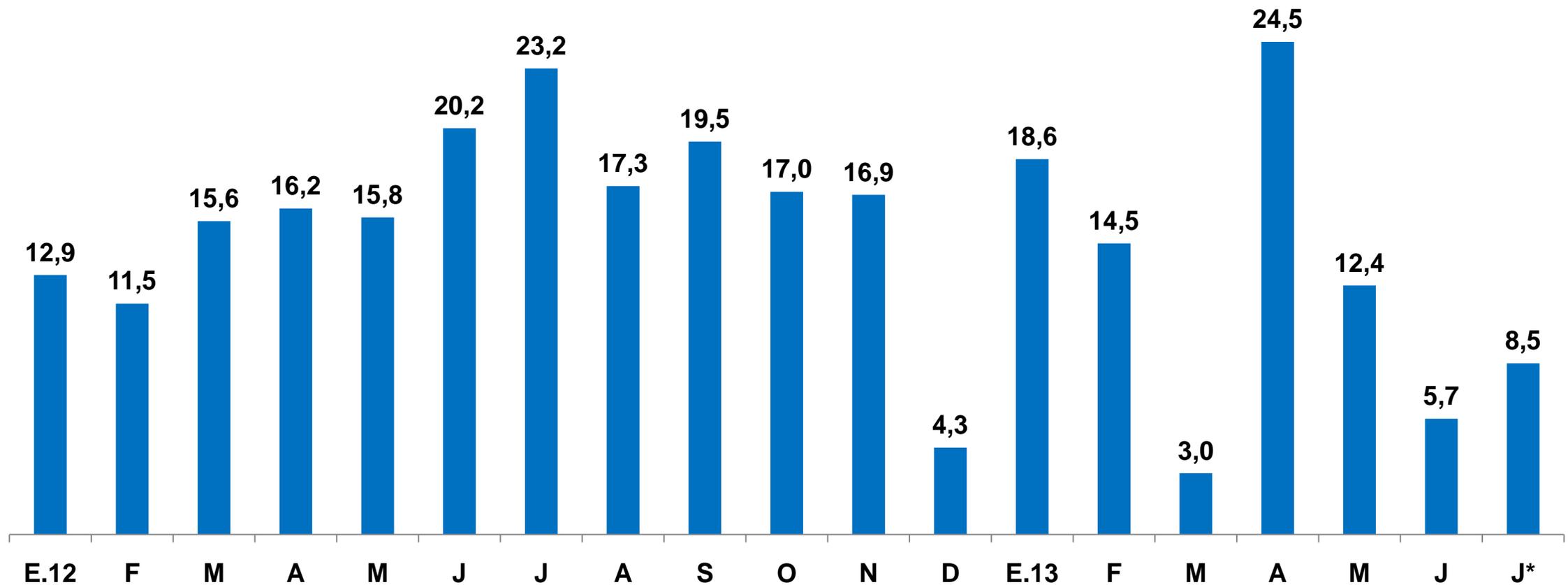


Fuente: COES  
\* Preliminar



# El consumo interno de cemento mantiene dinamismo aunque con tasas de crecimiento más moderadas

**Consumo interno de cemento: 2012-2013**  
(Var. % 12 meses)



Fuente: ASOCEM y empresas cementeras

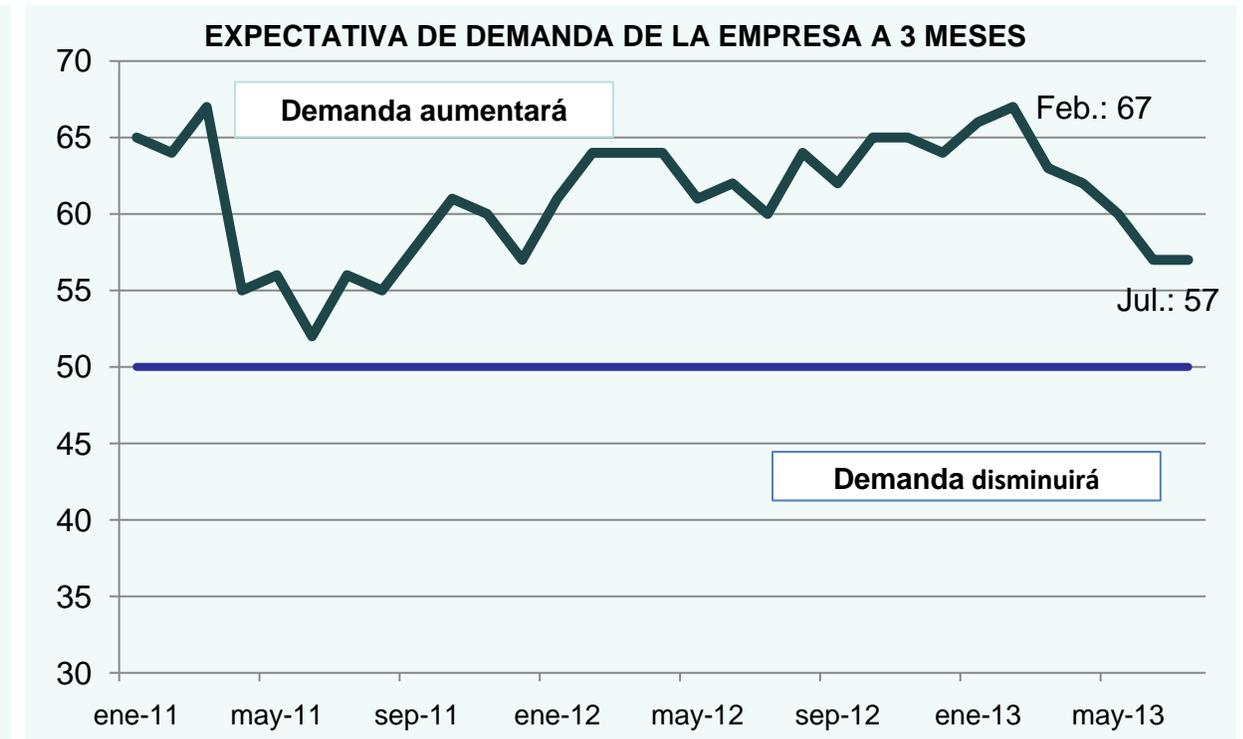
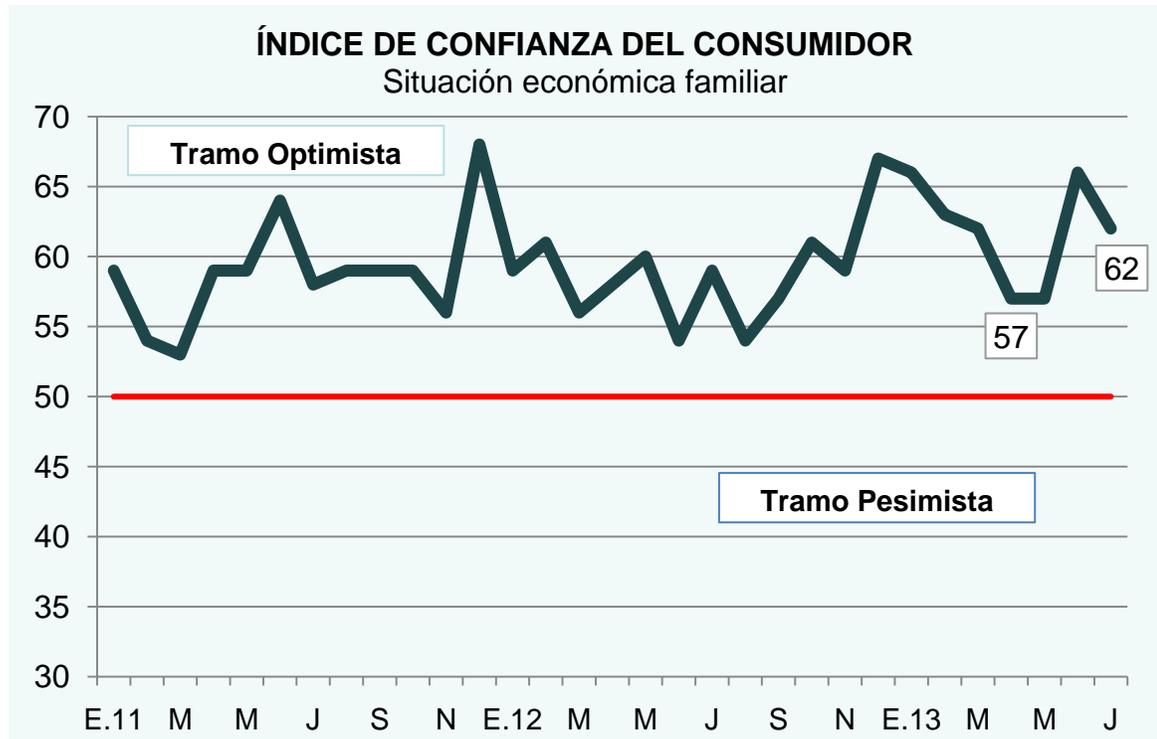
\* Preliminar

Var. % anualizada del trimestre móvil desestacionalizado

ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13*	jul-13*
22,0	17,2	9,5	10,5	14,6	20,7	24,7	24,5	22,1	15,9	10,3	3,3	1,8	3,2	10,6	14,2	16,6	8,7	3,1



# Indicadores de expectativas de consumidores y demanda de las empresas se mantienen en el tramo optimista, aunque las expectativas sobre la economía continuaron deteriorándose

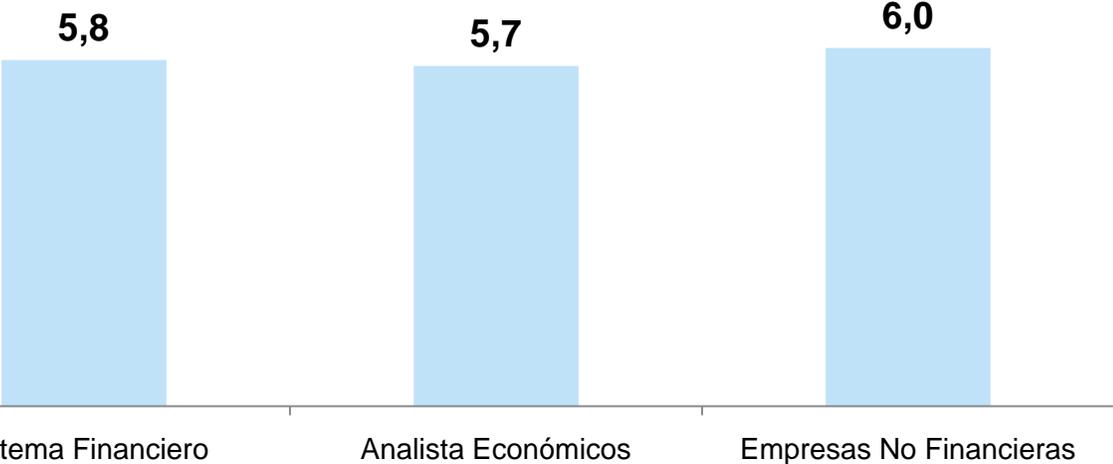


Fuente: Encuesta de expectativas Macroeconómicas

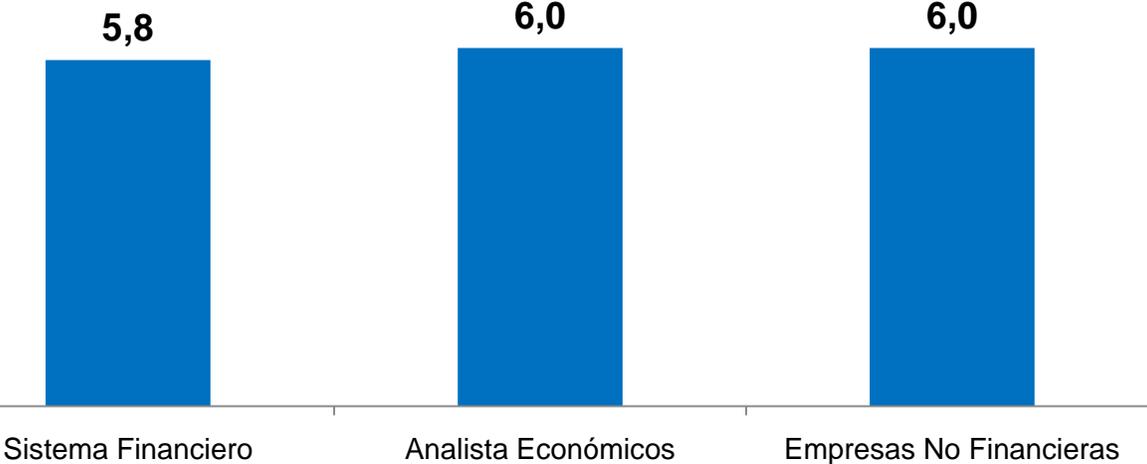


# Expectativas de crecimiento del PBI continúan ubicándose alrededor del 6 por ciento hasta el año 2015

### Expectativas de Crecimiento del PBI: 2013 (Puntos porcentuales)



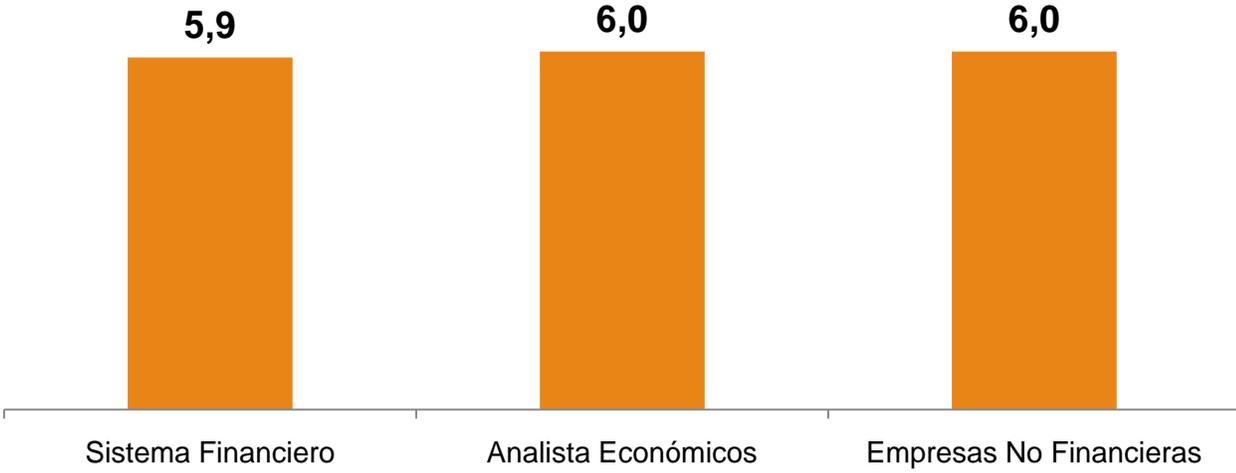
### Expectativas de Crecimiento del PBI: 2014 (Puntos porcentuales)



\*Encuesta realizada durante la segunda quincena de julio de 2013.

\*Encuesta realizada durante la segunda quincena de julio de 2013.

### Expectativas de Crecimiento del PBI: 2015 (Puntos porcentuales)



\*Encuesta realizada durante la segunda quincena de julio de 2013.



# Se prevé un mayor impulso de los sectores primarios en el horizonte de proyección impulsados por crecimiento del sector minería e hidrocarburos

<b>PBI POR SECTORES ECONÓMICOS</b>		
<b>(Variaciones porcentuales reales)</b>		
	<b>2014*</b>	<b>2015*</b>
<b>Agropecuario</b>	4,2	4,2
<b>Pesca</b>	3,3	3,3
<b>Minería e hidrocarburos</b>	12,7	13,9
Minería metálica	11,9	13,3
Hidrocarburos	16,5	16,4
<b>Manufactura</b>	4,6	5,5
Recursos primarios	3,3	2,8
Manufactura no primaria	4,9	6,0
<b>Electricidad y agua</b>	6,1	6,1
<b>Construcción</b>	8,3	8,0
<b>Comercio</b>	5,8	6,4
<b>Otros servicios</b>	6,1	6,6
<b><u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u></b>	<b><u>6,2</u></b>	<b><u>6,7</u></b>
Nota:		
<b>PBI primario</b>	<b>6,8</b>	<b>7,3</b>
<b>PBI no primario</b>	<b>6,0</b>	<b>6,6</b>

\* Proyección



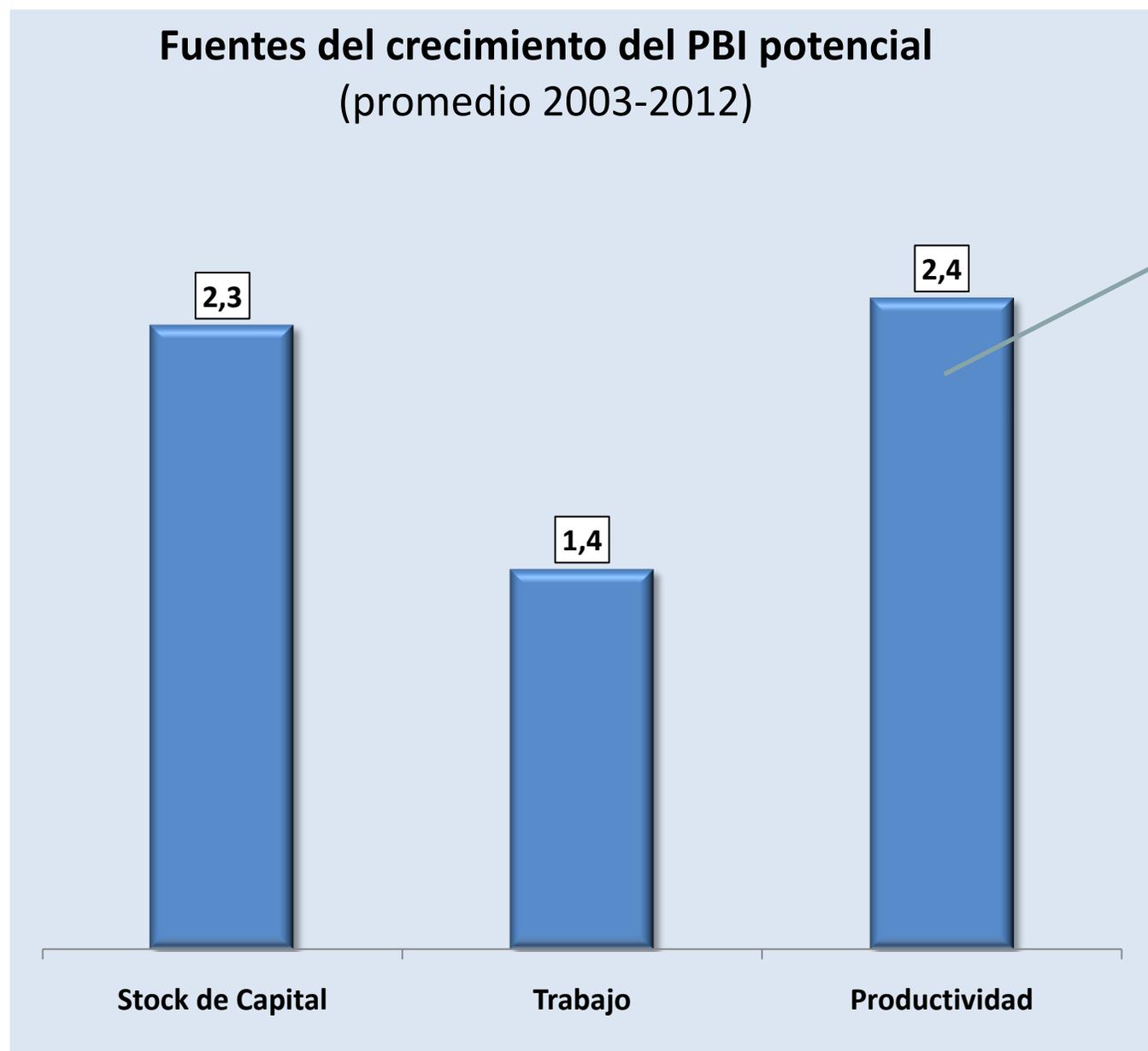
# Por el lado del gasto agregado, el crecimiento estará asociado a la dinámica de las exportaciones y la inversión

DEMANDA INTERNA Y PBI		
(Variaciones porcentuales reales)		
	2014*	2015*
<b>1. Demanda interna</b>	<b>6,2</b>	<b>6,4</b>
a. Consumo privado	5,3	5,5
b. Consumo público	4,0	4,5
c. Inversión privada	7,6	7,9
d. Inversión pública	17,0	14,9
<b>2. Exportaciones</b>	<b>8,9</b>	<b>11,8</b>
<b>3. Importaciones</b>	<b>8,3</b>	<b>9,1</b>
<b>4. <u>Producto bruto interno</u></b>	<b><u>6,2</u></b>	<b><u>6,7</u></b>
Nota:		
<i>Gasto público</i>	8,7	8,5

\* Proyección



## Crecimiento potencial del PBI en los últimos 10 años: 6,1 %



Reformas

- Infraestructura
- Instituciones
- Innovación
- Burocracia
- Regulaciones laborales
- Educación
- Seguridad

# La inversión alcanzaría el 28 % del PBI en 2013 y casi 30 % en 2015

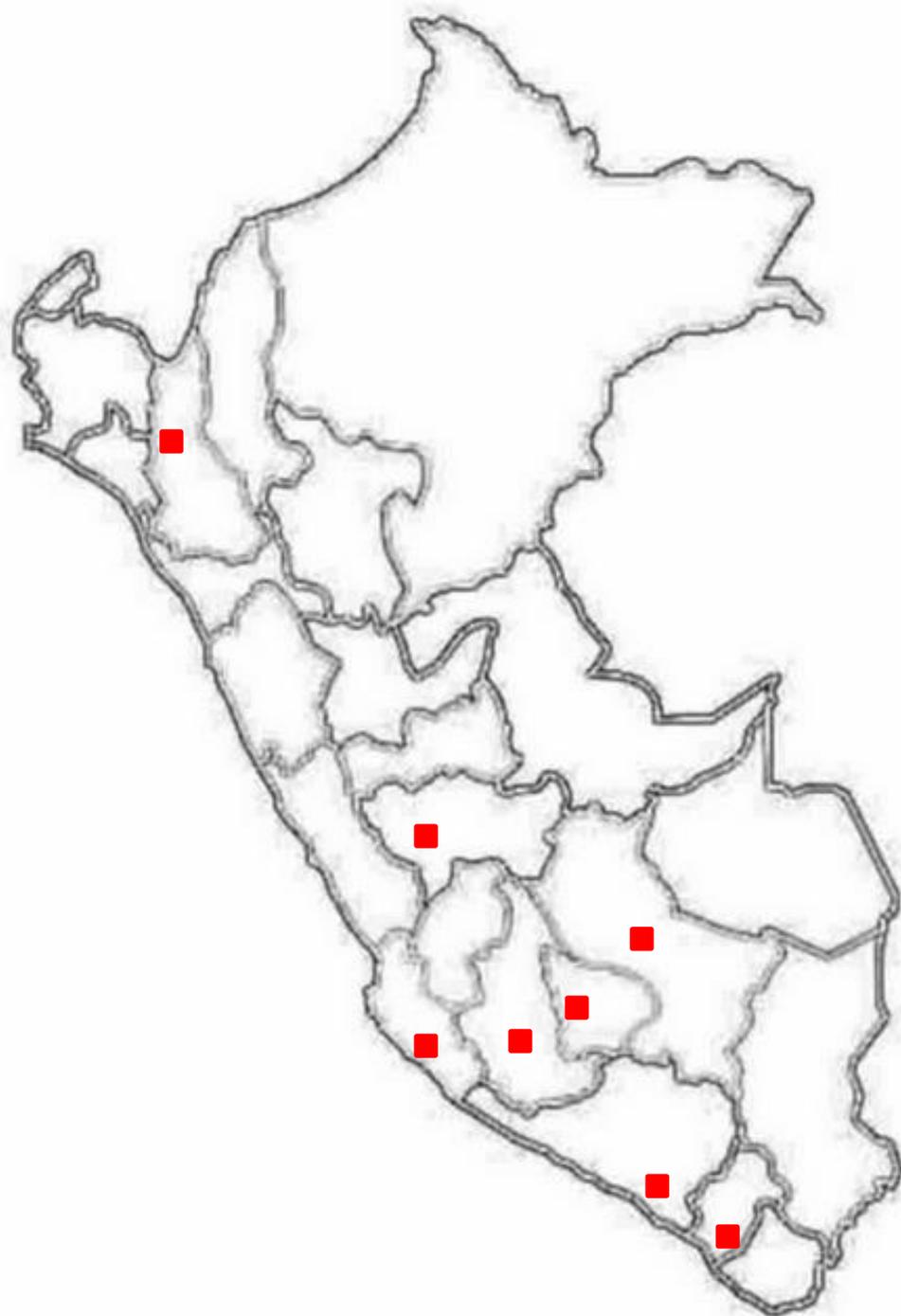
Inversión Bruta Fija: 2001 – 2015  
(porcentaje del PBI)



\* Preliminar



**La cartera de proyectos anunciados para los próximos tres años asciende a US\$ 42 mil millones. Dentro de éstos, los del sector minero representan el 48%.**



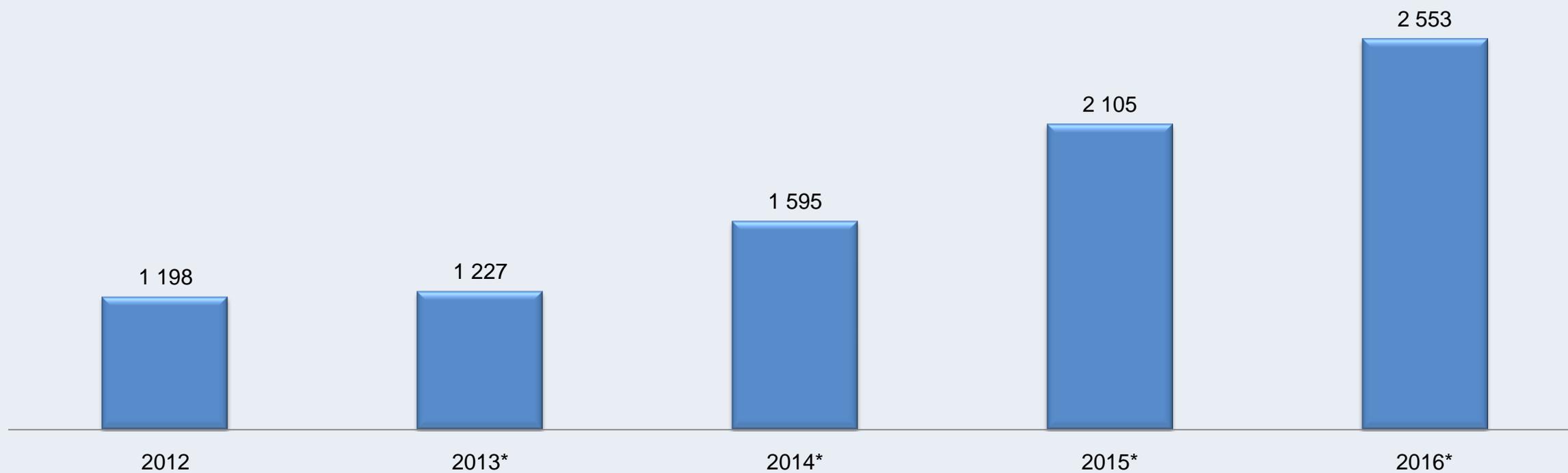
## PRINCIPALES PROYECTOS: SECTOR MINERO

PROYECTO	INVERSIONISTA	UBICACIÓN
Las Bambas	Xstrata Copper	Apurímac
Quellaveco	Anglo American	Moquegua
Cerro Verde: Ampliación	Freeport-Macmoran Copper	Arequipa
Toromocho: Desarrollo de mina y ampliación	Aluminium Corp Of China	Junín
Constancia	Hudbay Minerals Inc.	Cusco
El Galeno	China Minmetals Corp	Cajamarca
Marcona: Ampliación	Shougang Corp	Ica
Inmaculada	Hochschild Mining	Ayacucho



# La producción de cobre se duplicaría al 2016

## PRODUCCIÓN DE COBRE (miles de toneladas métricas finas)



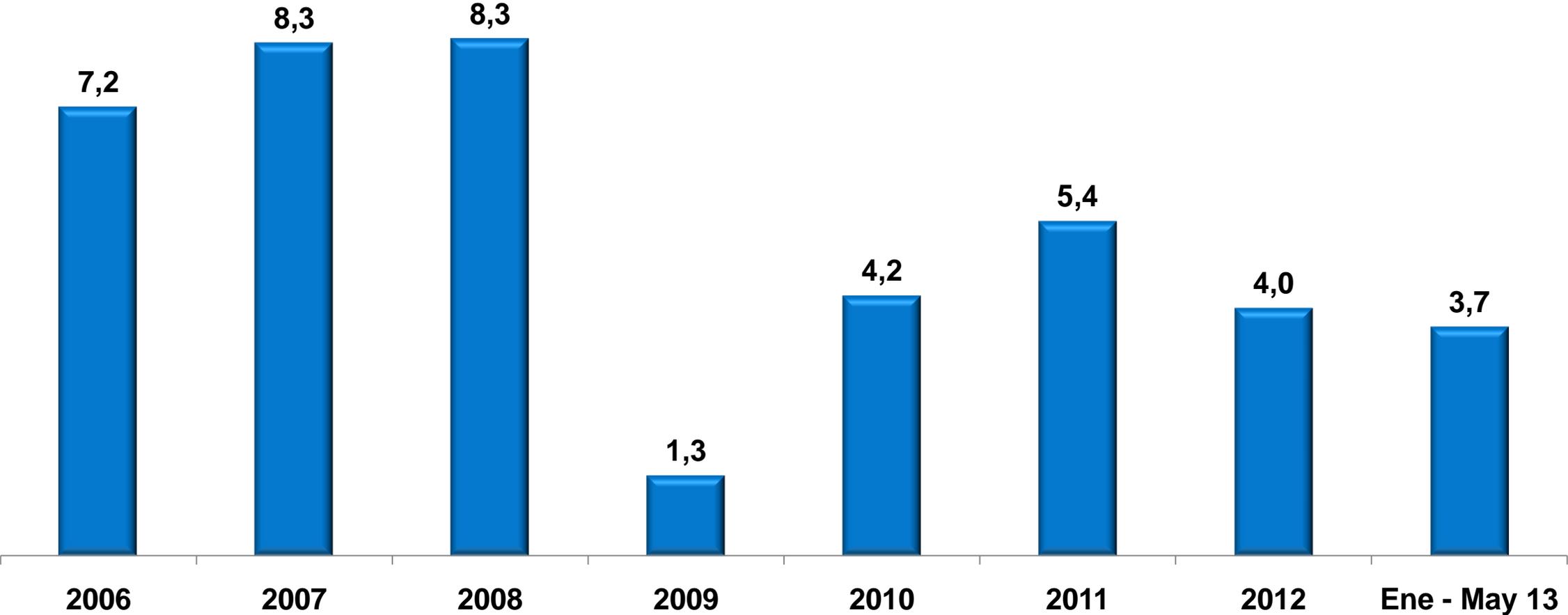
\*Proyección



# Crecimiento de empleo asociado principalmente a sectores no primarios

## Empleo Urbano \*

(Variación porcentual)



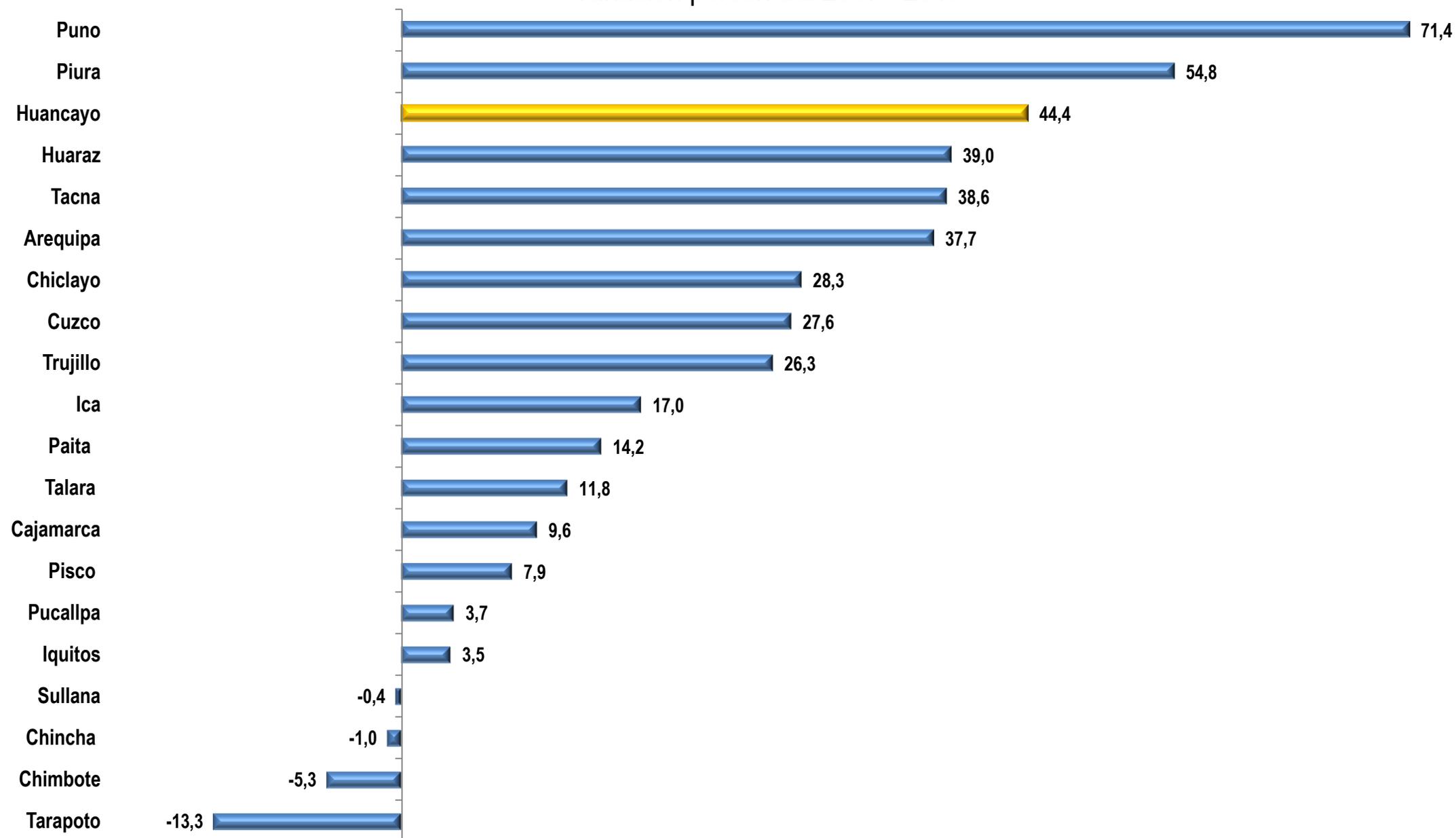
\* Empresas de 10 y más trabajadores.  
Fuente: Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo



# El empleo urbano en Huancayo creció 44,4% en los últimos 5 años.

## Empleo Urbano

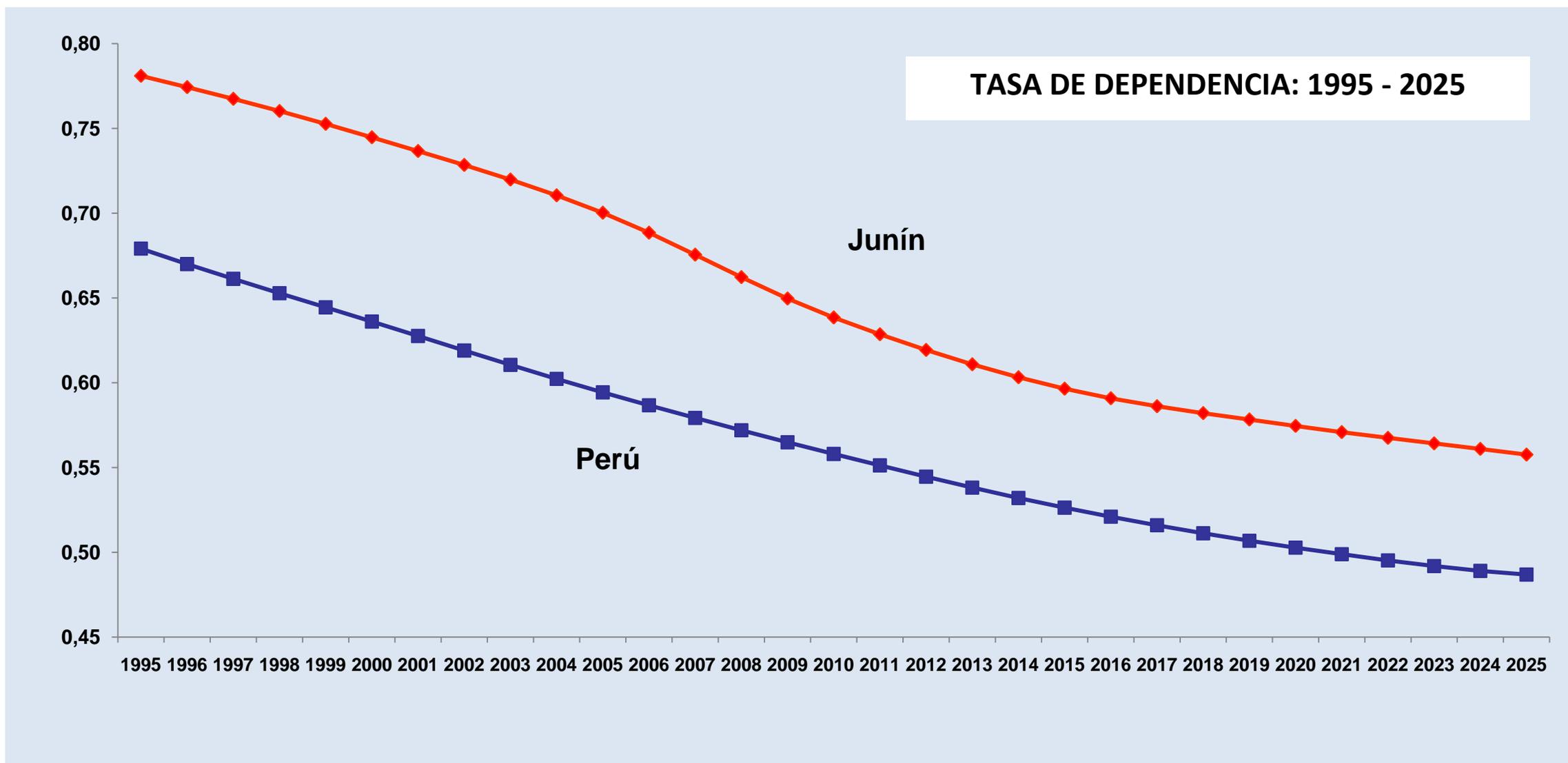
Variación porcentual 2007 / 2013



Fuente: Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo



# Ventana de oportunidad demográfica



La tasa de dependencia se define como el ratio entre la población dependiente y la población en edad de trabajar. La población dependiente incluye a aquellas personas menores de 15 años y a los mayores de 65 años. La población en edad de trabajar incluye a los habitantes que tienen entre 15 y 65 años.



## Junín muestra una mejora en sus indicadores educativos...

### Resultados de la Evaluación Censal de Estudiantes de Segundo Grado de Primaria en Comprensión Lectora y Matemática, años 2007 y 2012 (Porcentaje de estudiantes que alcanzó el Nivel 2\*)

Comprensión Lectora	2007	2012
Perú	15,9	30,9
Junín	16,7	29,8

Matemática	2007	2012
Perú	7,2	12,8
Junín	10,3	12,8

Fuente: Ministerio de Educación.

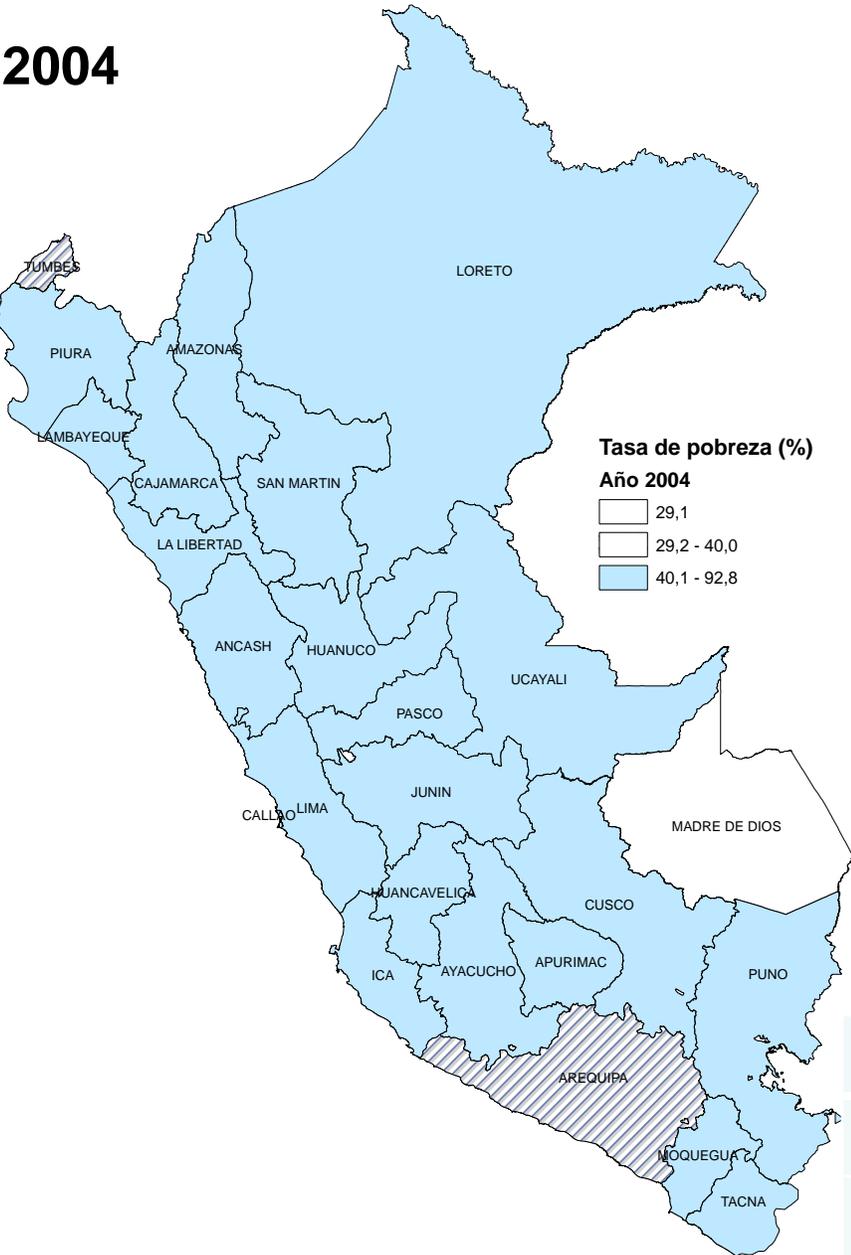
\* La prueba tiene 3 resultados posibles. En el Nivel 2 se ubican los estudiantes que lograron los aprendizajes esperados. En el Nivel 1 se ubican los estudiantes que no lograron los aprendizajes esperados pero se encuentran en proceso de lograrlo. Por debajo del Nivel 1 se ubican los estudiantes que no lograron los aprendizajes esperados.



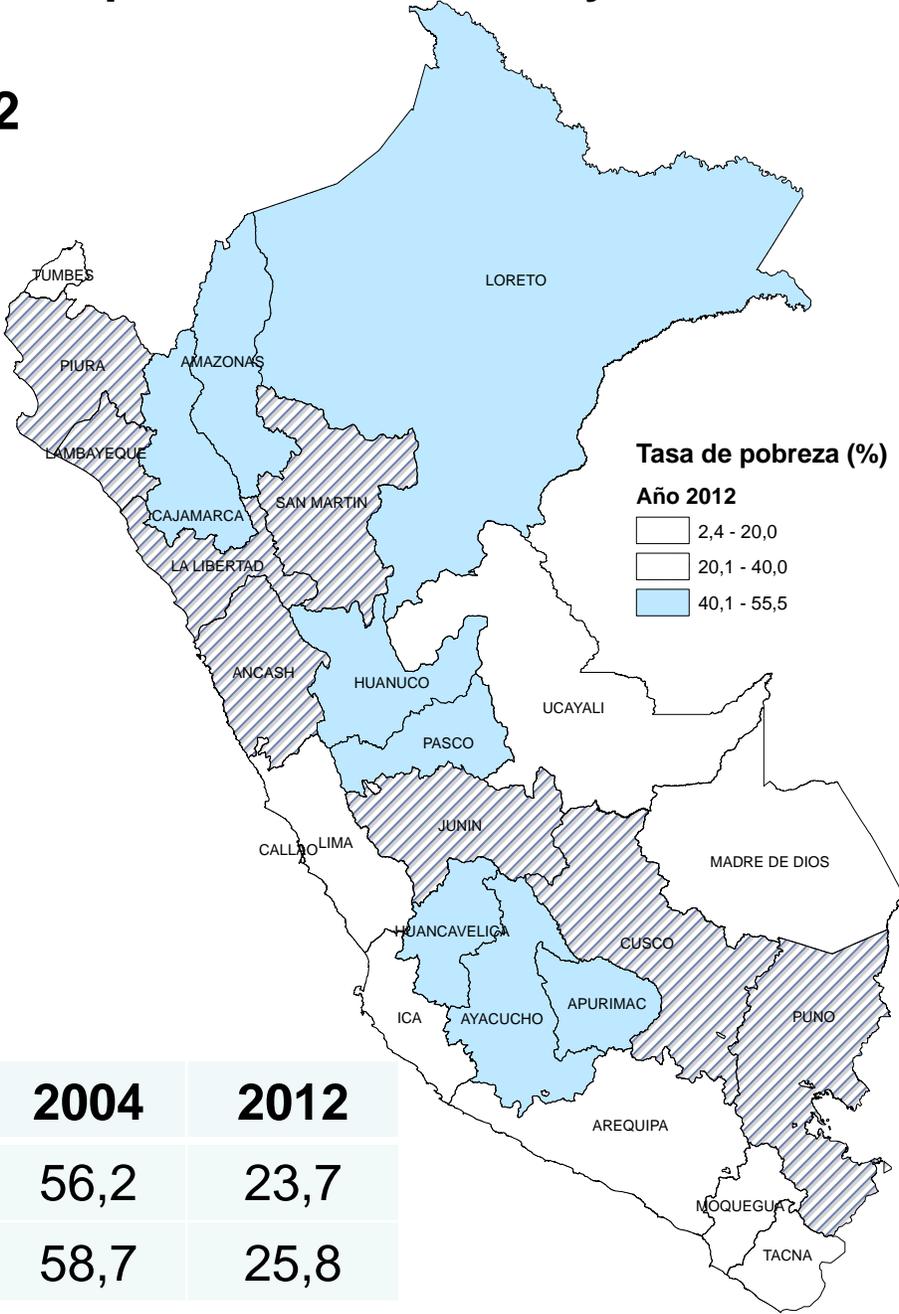
# La pobreza en Junín disminuyó de 56,2% a 23,7% entre 2004 y 2012

Clasificación de los departamentos por rangos de pobreza, años 2004 y 2012

2004



2012



Tasa de Pobreza	2004	2012
Junín	56,2	23,7
Perú	58,7	25,8



# Contenido

1. Entorno internacional
2. Indicadores recientes y perspectivas
- 3. Política monetaria**
4. Conclusiones



# Esquema de Política Monetaria en el Perú

El esquema de política monetaria en el Perú agrega a las usuales características que posee un régimen de metas de inflación, un conjunto de instrumentos para controlar los riesgos de la dolarización financiera.

**Inflación**

**Meta de inflación : 2% +/- 1%**

- **Meta Operativa:** Tasa de interés interbancaria overnight

**+**

**Control de Riesgos de la Dolarización**

**Evolución normal del Crédito/PBI**

▪ **Riesgo de Liquidez**

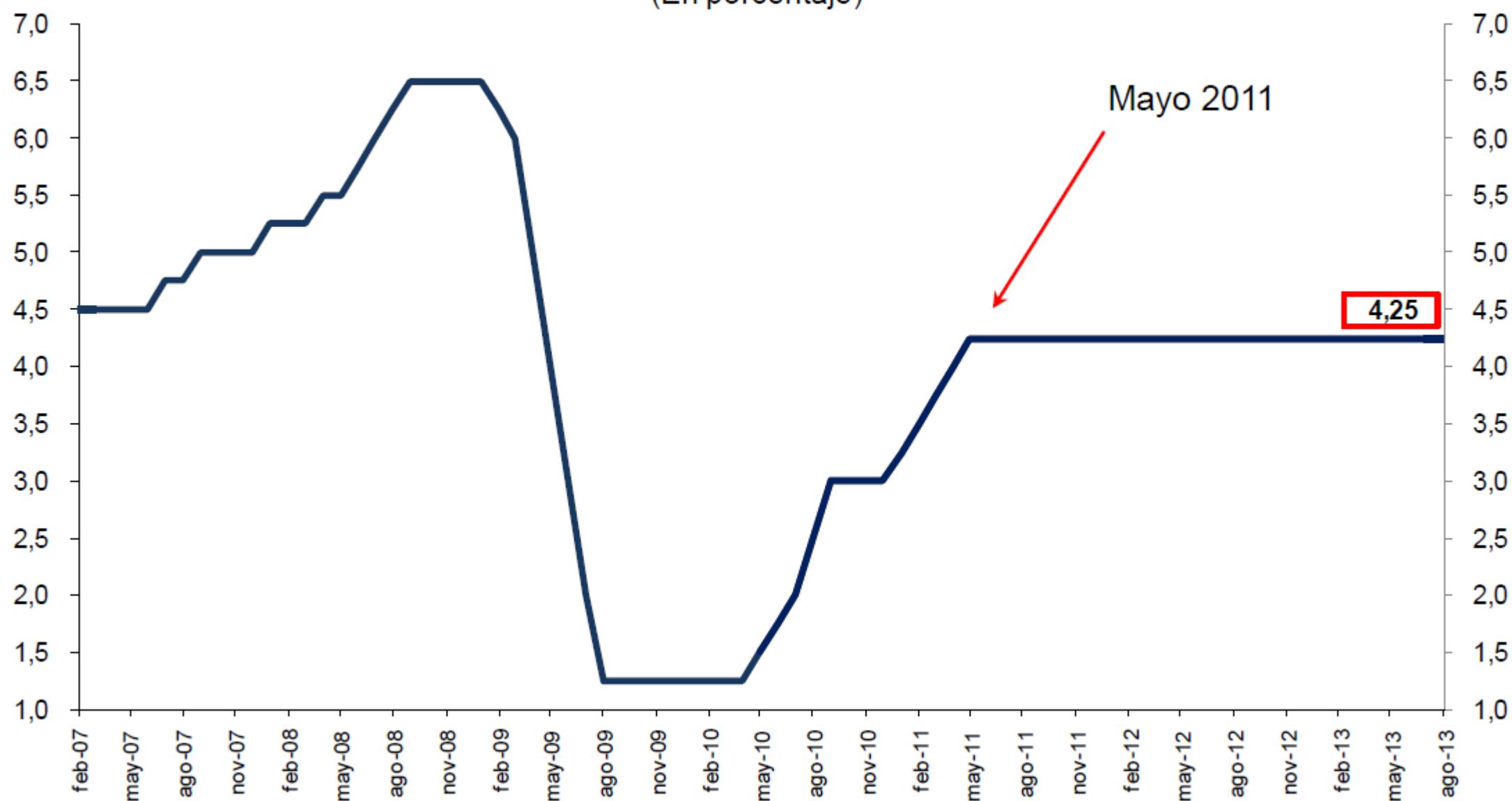
- Requerimiento de encaje
- Acumulación preventiva de Reservas internacionales

▪ **Riesgo Cambiario (Efecto Hoja de Balance)**

- Intervenciones esterilizadas en el mercado cambiario para reducir la volatilidad del tipo de cambio

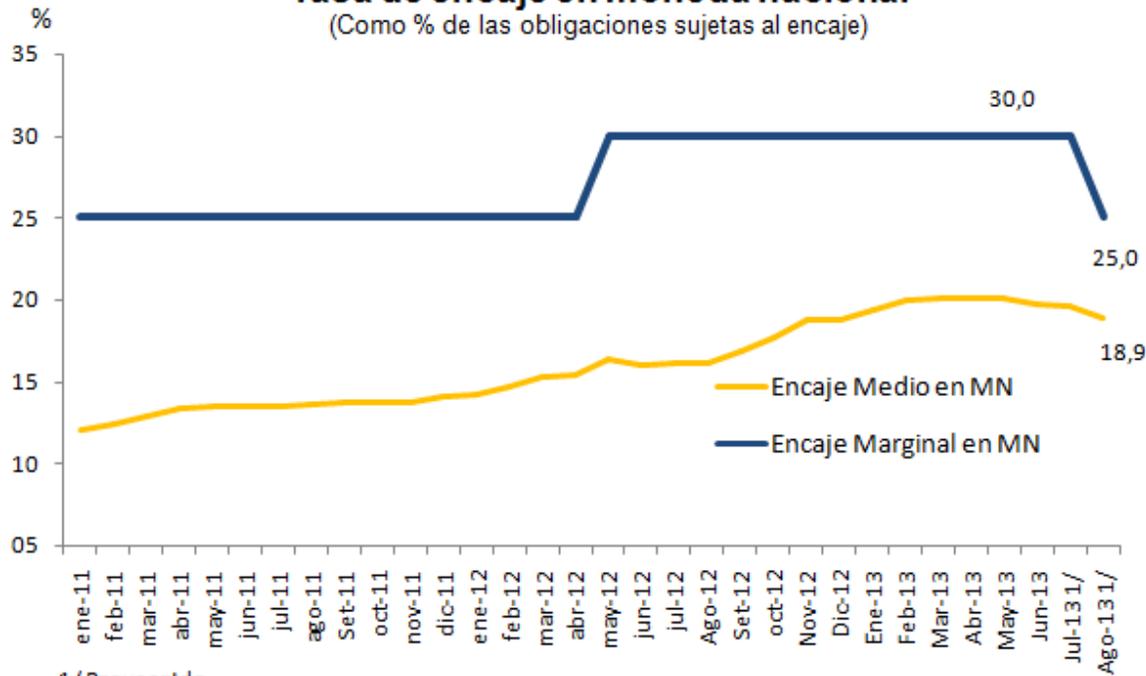
**El Directorio del Banco Central decidió mantener la tasa interés de referencia en 4,25%, en un entorno interno de crecimiento económico cercano al potencial con expectativas inflacionarias ancladas en el rango meta y con incertidumbre sobre la evolución del escenario internacional.**

## Tasa de interés de referencia del Banco Central (En porcentaje)



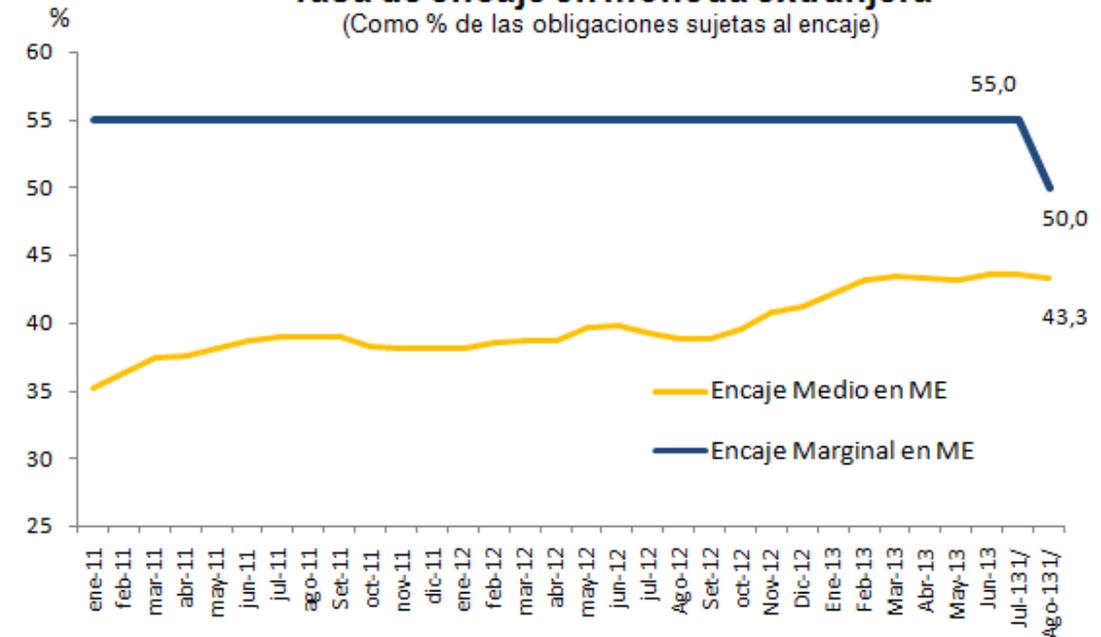
# Manejo prudencial de encajes

**Tasa de encaje en moneda nacional**  
(Como % de las obligaciones sujetas al encaje)



1/ Proyectado

**Tasa de encaje en moneda extranjera**  
(Como % de las obligaciones sujetas al encaje)



1/ Proyectado

## Medidas de encaje que rigen a partir de agosto:

- Se establece un límite máximo de 45% a la tasa media de encaje en moneda extranjera.
- Se reduce el límite máximo de 20% a 19% a la tasa media de encaje en moneda nacional.
- Se reduce la tasa de encaje marginal en moneda nacional de 30 a 25%.
- Se reduce la tasa de encaje marginal en moneda extranjera de 55 a 50%.
- Se amplía el límite de las obligaciones de largo con el exterior exoneradas de encaje de 2,2 a 2,5 veces el patrimonio efectivo al 31 de diciembre de 2012 ó S/. 400 millones, el mayor, siempre y cuando, el monto de dichas obligaciones en moneda extranjera no supere 2,0 veces dicho patrimonio.
- Se reduce la tasa de encaje para las obligaciones de corto plazo de 60 a 50% y para las obligaciones destinadas a comercio exterior de 25 a 20%.
- Se aumenta el límite para adeudados destinados a comercio exterior con tratamiento especial de 20 a 25 por ciento del patrimonio efectivo de las entidades financieras sujetas a encaje.



# Desaceleración del crédito hipotecario en dólares

## CRÉDITO DEL SECTOR PRIVADO (Tasas de crecimiento anuales)

	Soles		Dólares		Total	
	Dic.12	Jun.13	Dic.12	Jun.13	Dic.12	Jun.13
Empresas	13.0	16.6	13.7	6.6	13.3	11.2
Personas	19.6	18.1	18.6	9.1	19.4	16.0
Consumo	14.8	11.1	19.6	15.3	15.2	11.5
Vehicular	-7.4	0.1	38.9	31.6	24.3	22.7
Hipotecario	33.2	36.9	18.2	16.1	26.0	22.8
<b>TOTAL</b>	<b>16.0</b>	<b>17.3</b>	<b>14.7</b>	<b>7.1</b>	<b>15.4</b>	<b>12.9</b>



# El financiamiento total al sector privado continúa creciendo alrededor de 18 por ciento, impulsado por el mayor endeudamiento externo

## FINANCIAMIENTO AMPLIADO AL SECTOR PRIVADO 1/

	Saldos en millones de Soles		Var. Anuales (%)	
	Dic-12	Jun-13	Dic-12	Jun-13
<b>I. CRÉDITO DE SOCIEDADES DE DEPÓSITO</b>	<b>168 950</b>	<b>176 914</b>	<b>15,4</b>	<b>12,9</b>
M.N. (S/. Mills)	96 350	103 978	16,0	17,3
M.E. (US\$ Mills)	28 471	28 602	14,7	7,1
<b>II. CRÉDITO DE OTRAS SOC. FINANCIERAS 2/</b>	<b>22 098</b>	<b>20 823</b>	<b>22,0</b>	<b>-0,7</b>
M.N. (S/. Mills)	10 888	11 090	15,8	5,0
M.E. (US\$ Mills)	4 396	3 817	28,6	-6,4
<b>III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO PRIVADO 3/</b>	<b>41 700</b>	<b>55 367</b>	<b>29,8</b>	<b>48,0</b>
(Millones de US\$)	16 353	21 712	29,8	48,0
De los cuales: bonos	3 805	7 359	90,7	135,1
<b>IV. TOTAL (I + II + III)</b>	<b>232 748</b>	<b>253 104</b>	<b>18,4</b>	<b>17,7</b>
M.N. (S/. Mills)	107 238	115 068	16,0	16,0
M.E. (US\$ Mills)	49 220	54 132	20,5	19,1

1/ Los saldos en dólares se evalúan al tipo de cambio constante de diciembre de 2012

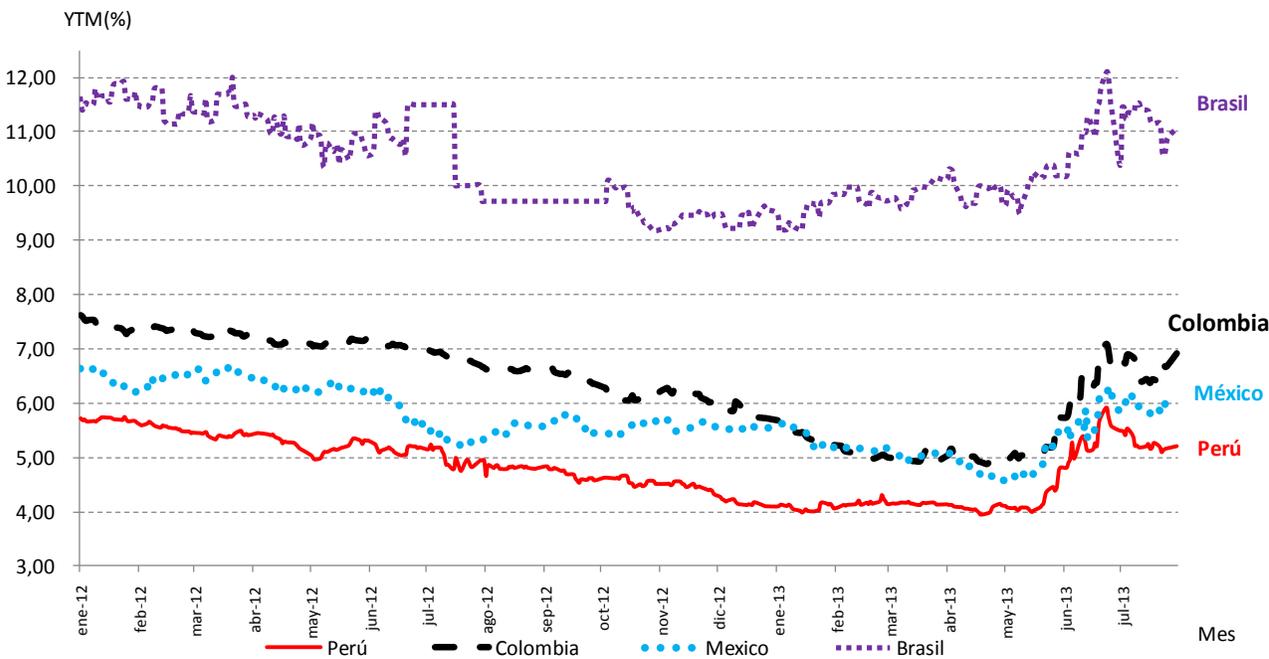
2/ Incluye préstamos e inversiones en títulos de renta fija emitidos por el sector privado.

3/ La información de junio de 2013 incluye los bonos de empresas emitidas en el exterior y una estimación de los créditos externos.

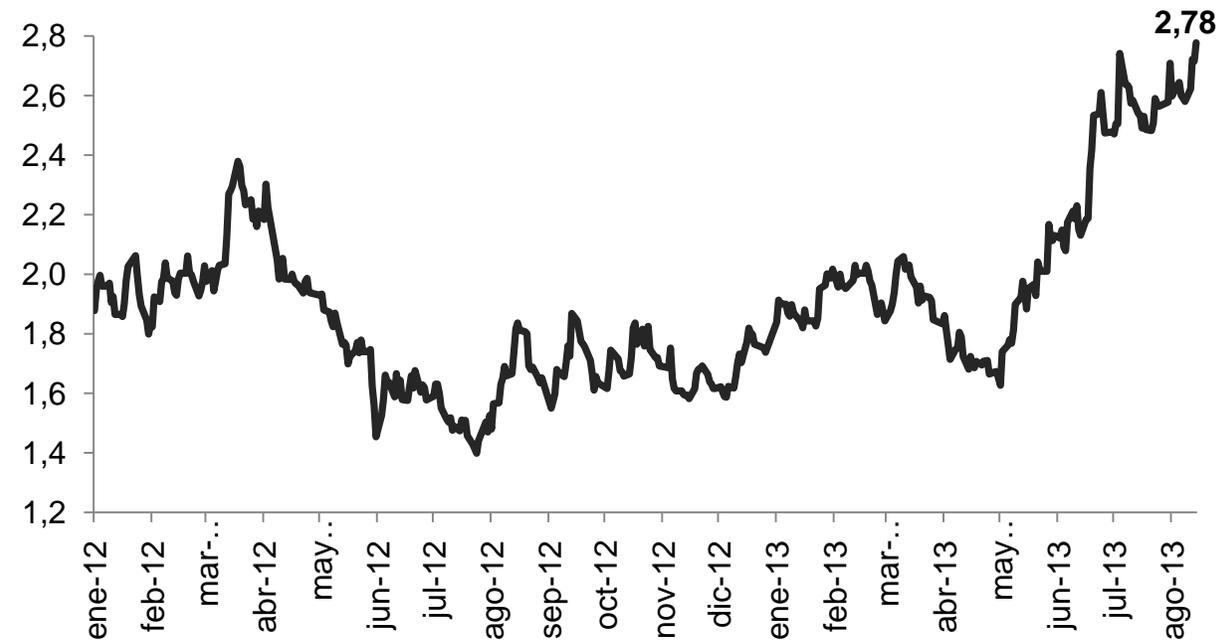


# La volatilidad financiera observada en meses previos ha continuado moderándose, por lo que se ha observado una corrección en los rendimientos de los bonos soberanos

Curva de Rendimiento Bonos Soberanos LATAM a 10 años



EUA: Rendimiento del Bono a 10 años



Tasas de Rendimiento Bonos Soberanos a 10 Años

País	Cotización YTM (%)								
	2012-12-30	2013-04-30	2013-05-22	2013-05-31	2013-06-20	2013-06-24	2013-06-28	2013-07-31	2013-08-12
Perú 2023	4,10	4,11	4,43	4,99	5,65	5,75	5,60	5,81	5,29
Colombia 2024	5,70	4,91	5,07	5,74	6,82	7,10	6,67	6,93	6,77
Mexico 2023	5,49	4,59	5,01	5,55	6,09	6,21	5,98	6,12	5,97
Brasil 2023	9,22	9,70	10,17	10,19	11,54	12,10	10,38	11,07	11,32

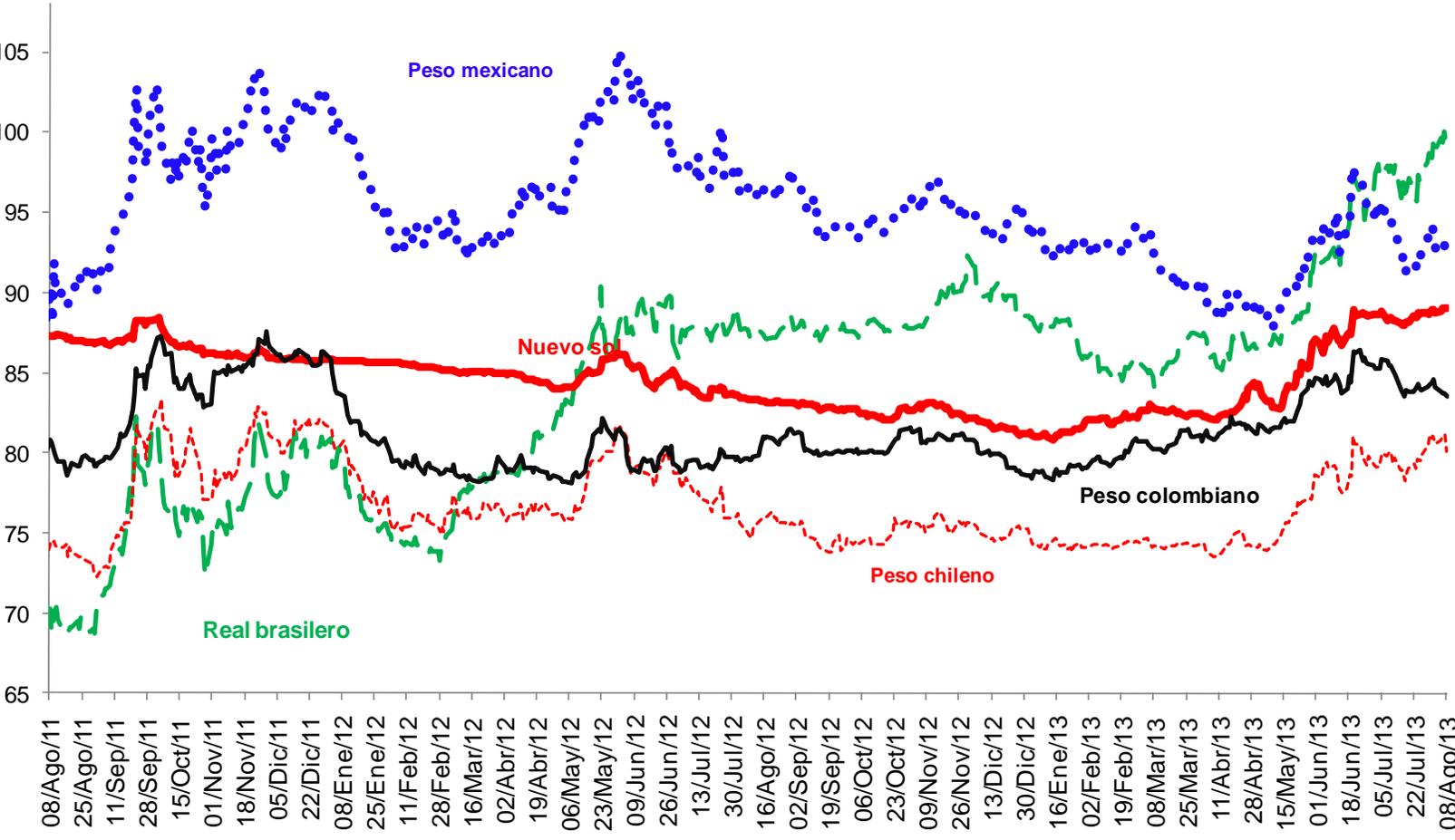
2013-05-22 Bernanke anuncia posible reducción de compras de bonos

2013-06-20 Mercado reacciona por declaraciones de Bernanke el día previo (19-junio) al dar más detalles de la culminación de política



# En julio y lo que va de agosto, los tipos de cambio muestran una evolución más estable, luego del período de turbulencia financiera internacional por la posibilidad de un retiro anticipado del estímulo monetario en Estados Unidos

**ÍNDICES DE TIPO DE CAMBIO**  
(Diciembre 2008=100)



**Tipos de Cambio**  
(U.M. por dólar)

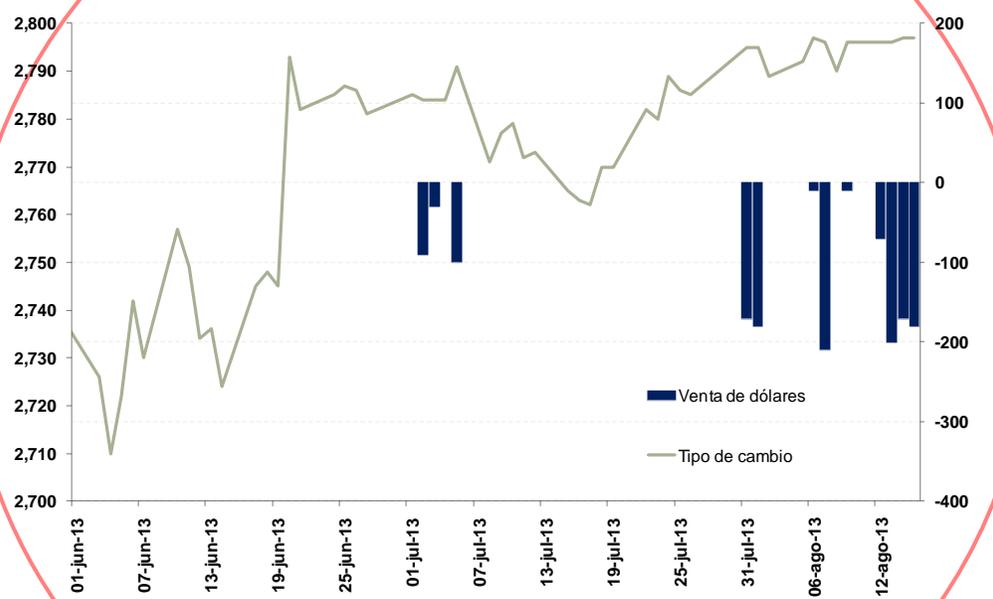
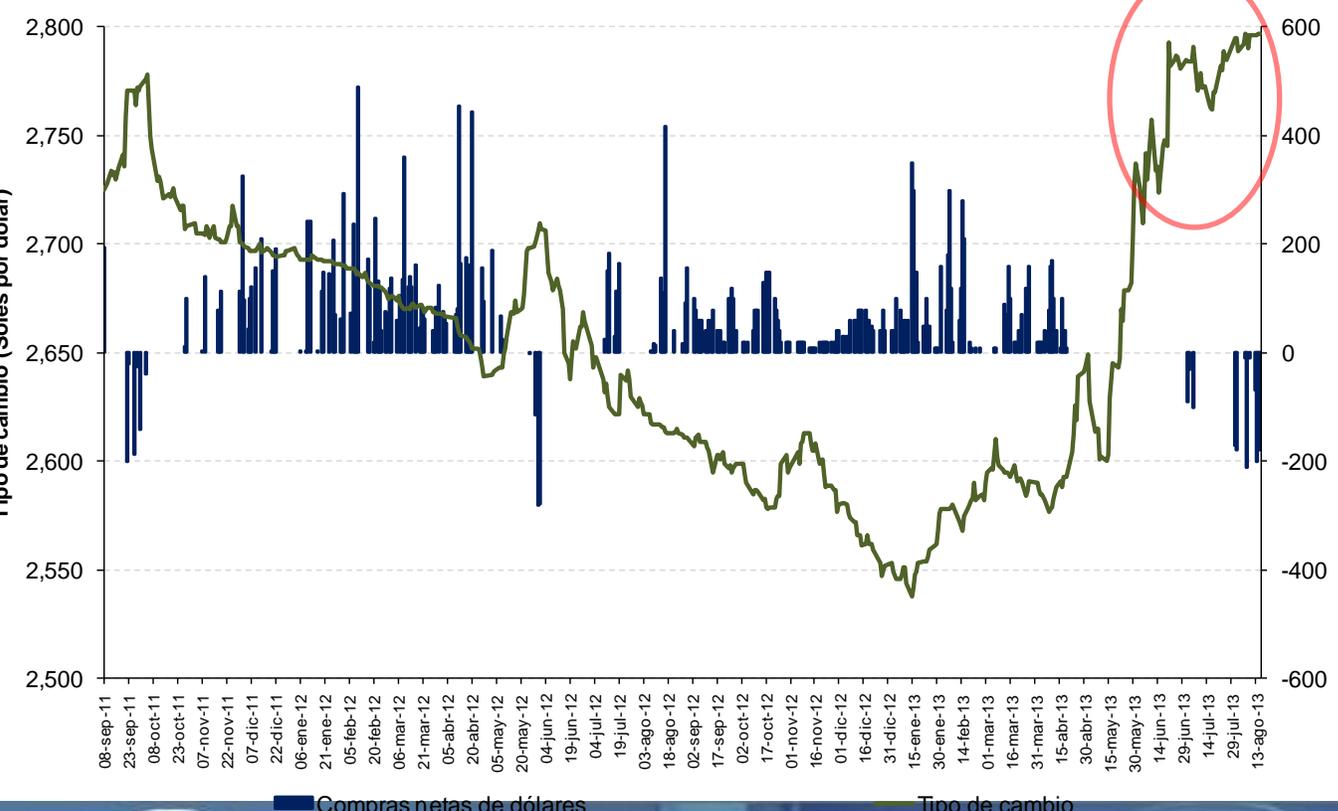
		abr-13	jun-13	08-ago	Var%	
		(3)	(2)	(1)	(1) / (2)	(1) / (3)
Brasil	Real	2,001	2,232	2,289	2,6	14,4
México	Peso	12,132	12,936	12,611	-2,5	4,0
Chile	Peso	471	507	509	0,4	8,2
Colombia	Peso	1824	1920	1877	-2,3	2,9
Perú	N. Sol	2,643	2,781	2,790	0,3	5,6

Fin de Periodo



# El Nuevo Sol se depreció en 0,6 por ciento respecto a junio. En este período (julio y lo que va de agosto), el BCRP vendió US\$ 1 420 millones

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario

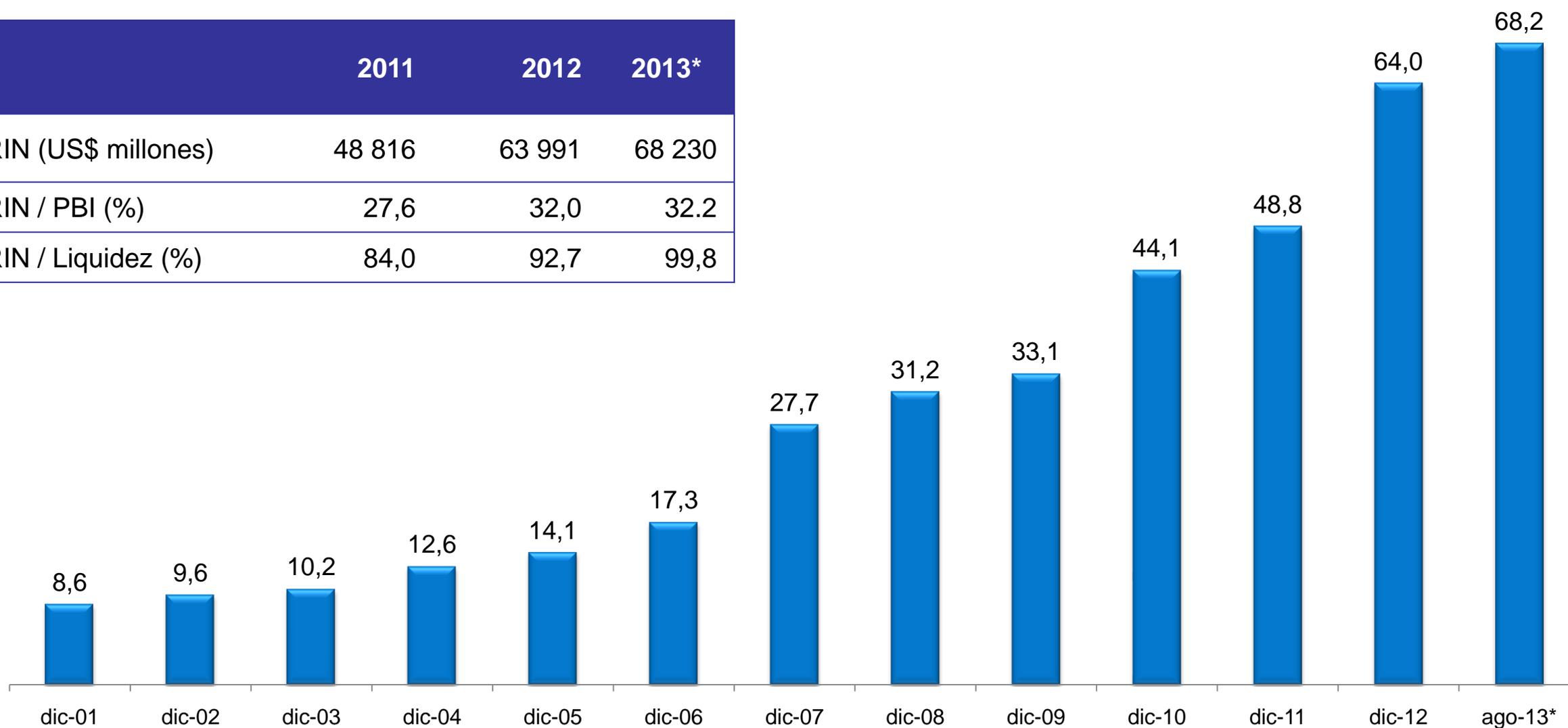


■ Compras netas de dólares      — Tipo de cambio

# El Banco Central continuó acumulando reservas internacionales en un contexto de altos flujos de capitales externos hasta abril

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

	2011	2012	2013*
RIN (US\$ millones)	48 816	63 991	68 230
RIN / PBI (%)	27,6	32,0	32,2
RIN / Liquidez (%)	84,0	92,7	99,8



\* Al 13 de agosto



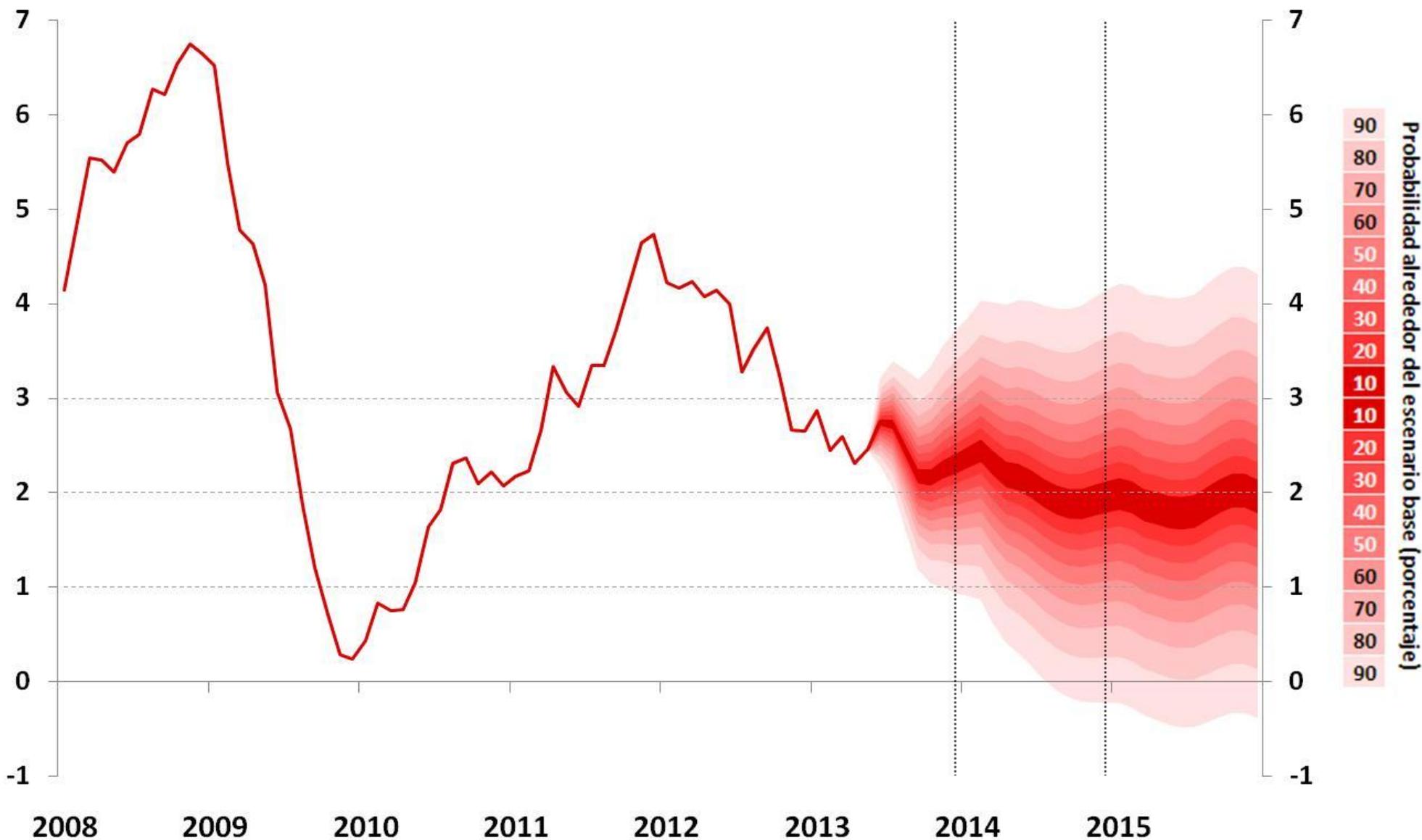
## Las expectativas de inflación se mantienen ancladas en el rango meta

	Expectativas de inflación
<b>Analistas económicos</b>	
2013	2,6
2014	2,4
2015	2,4
<b>Sistema financiero</b>	
2013	2,6
2014	2,5
2015	2,5
<b>Empresas no financieras</b>	
2013	2,8
2014	2,8
2015	3,0



# Se proyecta el retorno de la inflación al rango meta en el tercer trimestre, debido a la mejora en las condiciones de oferta de alimentos y a expectativas de inflación ancladas en el rango meta

Proyección de inflación 2013 - 2015  
(Variación porcentual 12 meses)



# Contenido

1. Entorno internacional
2. Indicadores recientes y perspectivas
3. Política monetaria
4. **Conclusiones**



# Conclusiones

Las políticas económicas en nuestro país apoyan la estabilidad macroeconómica y el crecimiento sostenido de la economía:

- a. Política fiscal prudente permite reducir la deuda y aplicar medidas contracíclicas.
- b. Acumulación de Reservas Internacionales y altos requerimientos de liquidez durante los “buenos” momentos mejoran, de manera importante, la resistencia de la economía ante episodios de crisis financieras internacionales.
- c. Política monetaria creíble y que priorice la estabilidad de precios es una condición necesaria para crecer sostenidamente.





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Encuentro Económico  
Región Junín 2013

# **Situación actual y perspectivas macroeconómicas**

**Banco Central de Reserva del Perú**

**Agosto 2013**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

