



**Presentación ante la Comisión Multipartidaria encargada de
Monitorear la Crisis Financiera Internacional y su Impacto en
el País
Congreso de la República**

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

Febrero 2009



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

- a. **Actividad Económica Internacional**
- b. ¿Cómo la crisis afecta a nuestro Sector Externo?
- c. Actividad Económica Interna
- d. Acciones de Política Monetaria
- e. Sistema Financiero
- f. Conclusiones



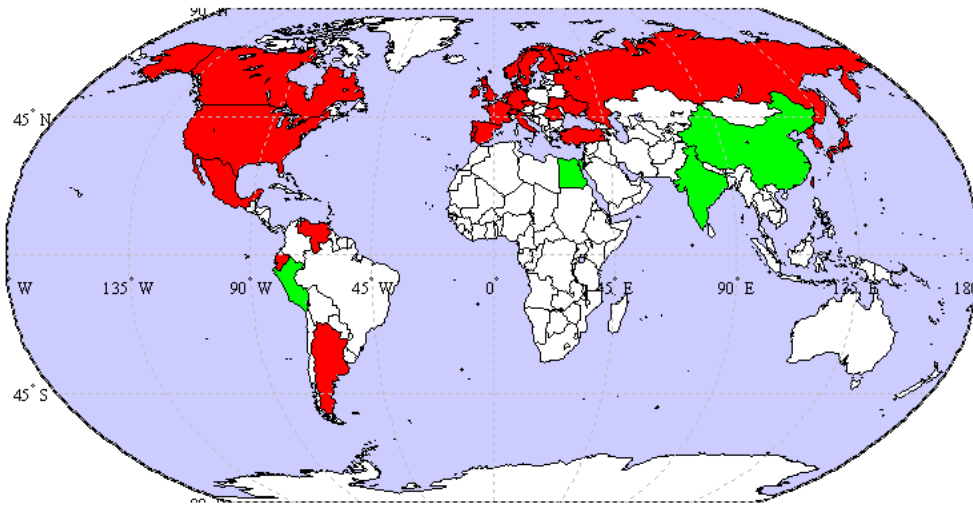
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

2





Proyecciones para las economías del mundo: 2009



■ No crecen. ■ Crecen 5% o más.

Fuentes: World Economic Outlook, Barclays Capital, JP Morgan, Deutsche Bank y Merrill Lynch.

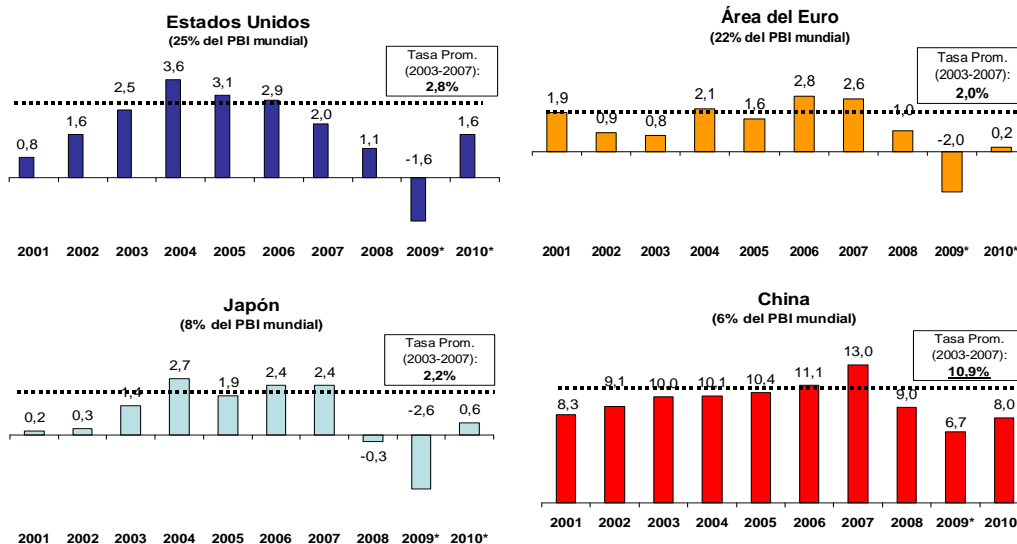


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



3

El mundo en recesión sincronizada desde el 2008. El crecimiento se recupera en el 2010, pero por debajo del potencial.



Fuente: FMI, World Economic Outlook, enero 2009.



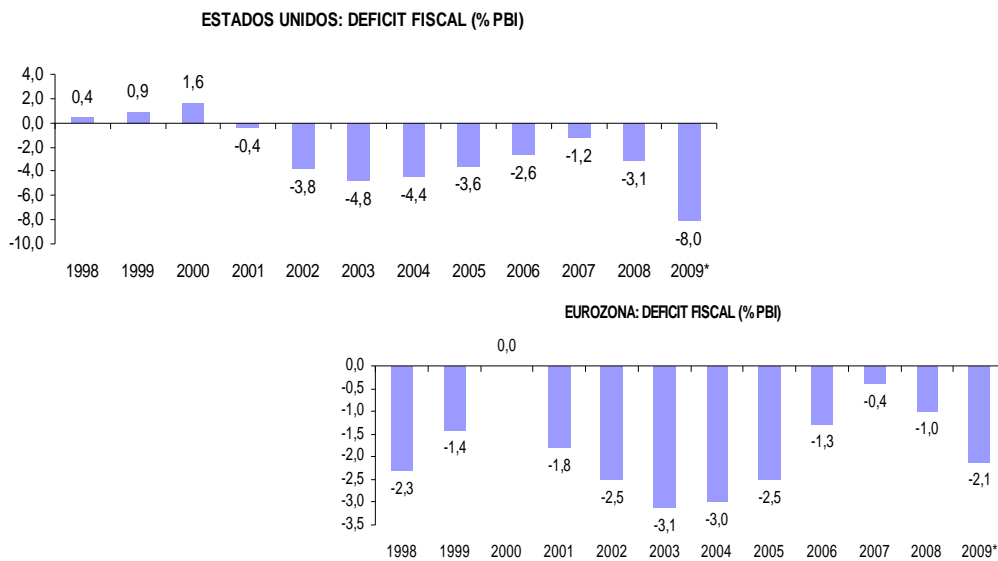
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



4



Esto ha implicado acciones con un alto costo fiscal



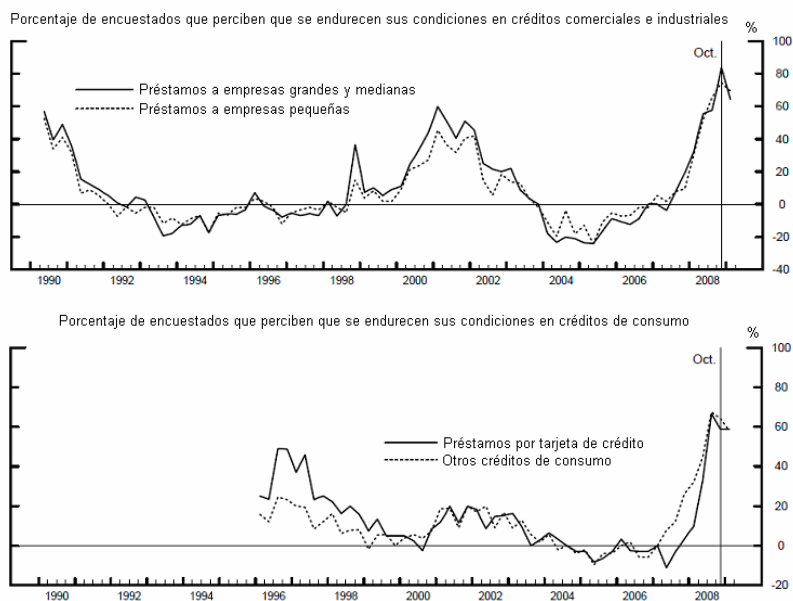
Fuente: Consensus Forecast Enero 2009.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

5

Condiciones crediticias restrictivas en Estados Unidos



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

6



Los mercados interbancarios vuelven a operar con menores márgenes similares a los registrados antes de la crisis



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

- a. Actividad Económica Internacional
- b. **¿Cómo la crisis afecta a nuestro Sector Externo?**
- c. Actividad Económica Interna
- d. Acciones de Política Monetaria
- e. Sistema Financiero
- f. Conclusiones



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Balanza Comercial: 2007-2009 (Millones de US\$)

	2007	2008	2009 *	Var. %	
				2008	2009
1. EXPORTACIONES	27956	31 595	23 901	13,0	-24,4
Productos tradicionales	21 493	23 797	17 130	10,7	-28,0
Productos no tradicionales	6 288	7 543	6 569	20,0	-12,9
Otros	175	255	202	46,0	-20,5
2. IMPORTACIONES	19 599	28 432	26 085	45,1	-8,3
Bienes de consumo	3 191	4 527	4 601	41,9	1,6
Insumos	10 416	14 553	11 916	39,7	-18,1
Bienes de capital	5 885	9 239	9 453	57,0	2,3
Otros bienes	106	113	115	6,6	2,0
3. BALANZA COMERCIAL	8 356	3 163	-2 183		

Memo:
(Variaciones porcentuales)

Terminos de Intercambio	3,6	-9,9	-13,8
Precios de Exportaciones	14,0	5,4	-25,1
Precios de Importaciones	10,0	16,9	-13,1
Volumen de exportaciones	3,1	7,3	1,0
Volumen de importaciones	19,9	24,1	5,6

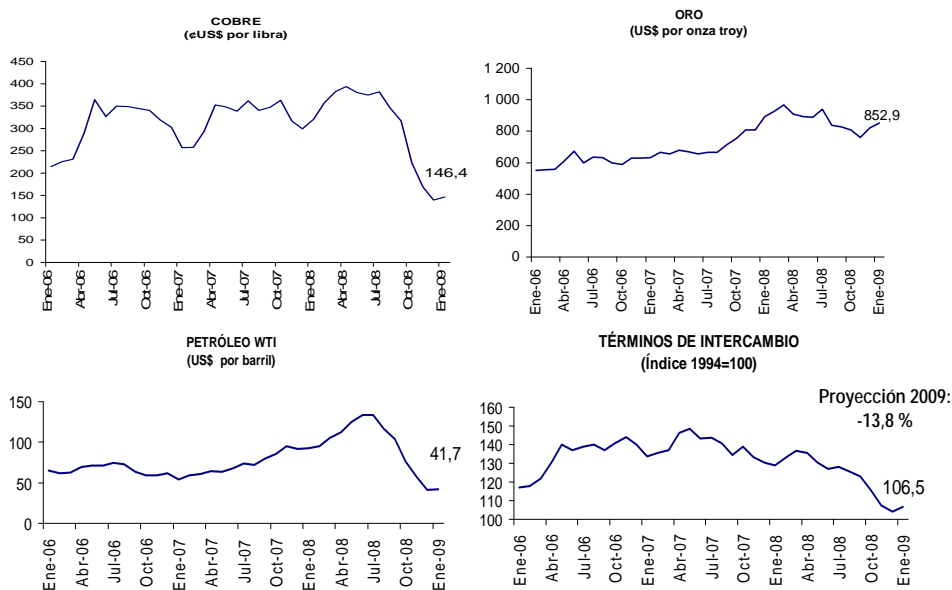
* Proyección.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

9

Cotizaciones internacionales y términos de intercambio



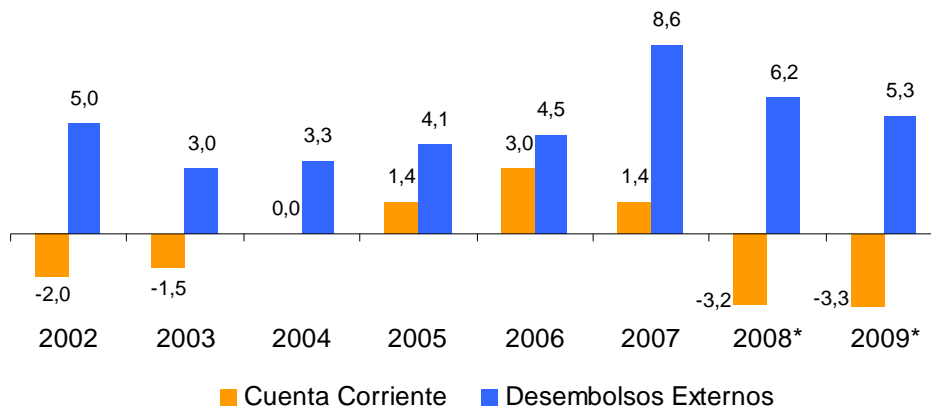
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

10



El déficit proyectado en la cuenta corriente es sostenible

Cuenta Corriente y Desembolsos Externos (% PBI)



*Proyección



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



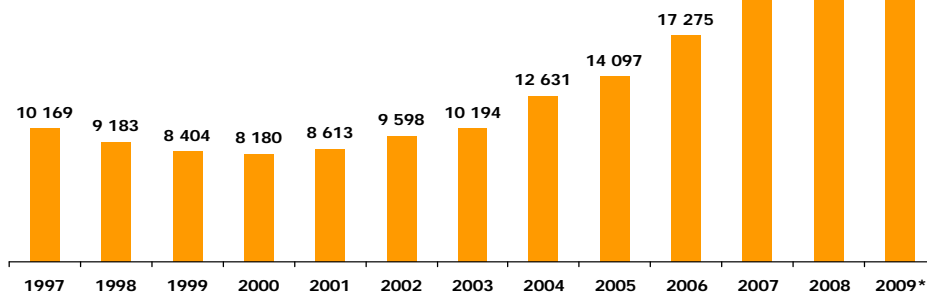
Periodo de altos precios internacionales permitió una acumulación preventiva de reservas internacionales

Acumulación de RIN (millones de US\$)

Entre el 1 de agosto de 2006 y el 2 de febrero de 2009 las RIN han aumentado US\$ 15 478 millones.

RIN / Emisión primaria (veces)	4,4
RIN / Liquidez total (veces)	0,9
RIN / Obligaciones corto plazo (veces)	3,1

Las RIN sirven para enfrentar choques financieros externos e internos, para aislar en lo posible al flujo de crédito bancario.



* Al 30 de enero



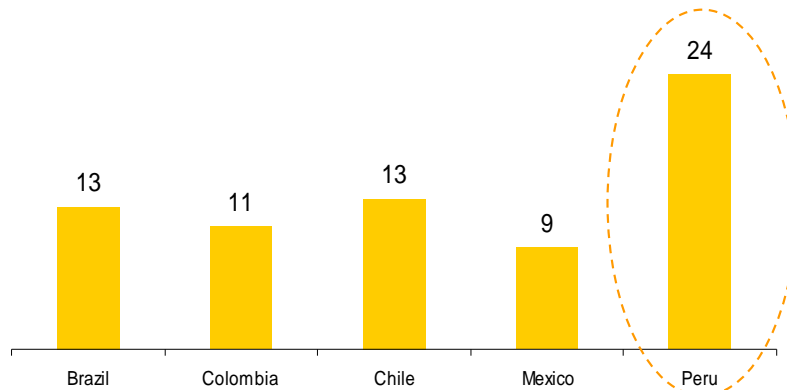
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Alto nivel de reservas internacionales

Reservas Internacionales (% PBI)



Fuente: Para el Perú, proyecciones del BCRP. Para otros países, información basada en Moody's Noviembre 2008.

*Source: Moody's Nov. 2008, and Central Reserve Bank of Peru.



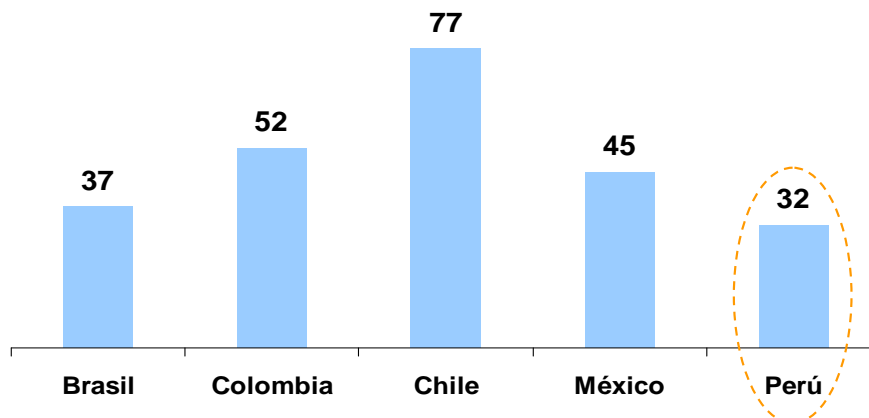
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



13

El Perú mantiene fortalezas financieras que lo diferencian de otros países

Vulnerabilidad Externa * (Deuda de Corto Plazo / RIN)



*Proyección al 2008. Vulnerabilidad externa: (Deuda de corto plazo+Deuda de largo plazo a un año+Total de depósitos de no residentes de un año)/RIN

Fuente: Moody's Nov. 2008, y Banco Central de Reserva del Perú.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



14



Contenido

- a. Actividad Económica Internacional
- b. ¿Cómo la crisis afecta a nuestro Sector Externo?
- c. **Actividad Económica Interna**
- d. Acciones de Política Monetaria
- e. Sistema Financiero
- f. Conclusiones

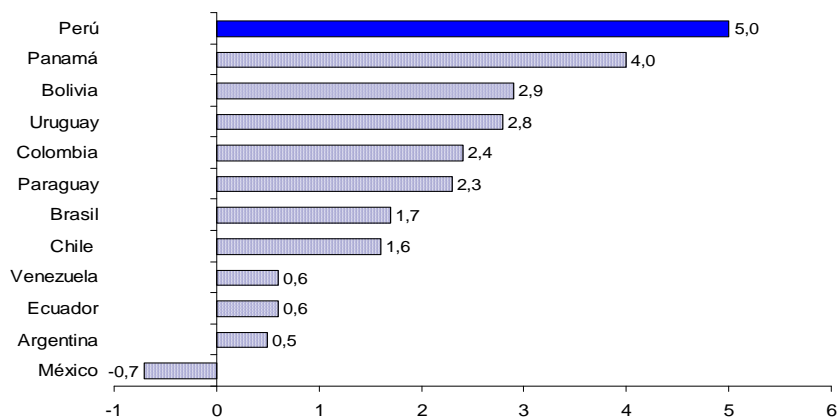


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

15

Diferenciación: Perú con el mayor crecimiento proyectado en América Latina.

Producto Bruto Interno
(Variación % anual estimada)
2009



Fuente: Consensus Economics Enero 2009, BCRP



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

16



Crecimiento liderado por la demanda interna con política fiscal activa y un flujo crediticio sostenido

PBI Y DEMANDA
Variación porcentual real

	2007	2008*	2009*
I. OFERTA GLOBAL	10,9	11,8	5,1
1. PBI	8,9	9,2	5,0
2. Importaciones	21,3	23,6	5,5
II. DEMANDA GLOBAL	10,9	11,8	5,1
3. Demanda interna	11,8	12,5	5,4
a. Consumo privado	8,3	8,3	4,5
b. Consumo público	4,5	3,9	3,1
c. Inversión privada	23,4	25,5	10,0
d. Inversión pública	18,4	41,8	51,6
4. Exportaciones	6,2	8,1	3,4

*Proyección



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

17

Crecimiento liderado por los sectores no primarios

PBI SECTORIAL
Variación porcentual real

	2007	2008*	2009*
Agropecuario	3,3	6,7	2,6
Pesca	6,9	3,6	2,7
Minería e hidrocarburos	2,7	7,6	5,0
Manufactura primaria	0,4	7,6	5,7
Manufactura no primaria	13,0	8,7	4,6
Electricidad y agua	8,5	8,5	3,8
Construcción	16,6	16,4	9,9
Comercio	9,7	11,7	4,7
Otros servicios	8,9	8,2	5,0
PBI	8,9	9,2	5,0
PBI primario	2,7	7,1	3,9
PBI no primario	10,2	9,7	5,2

* Proyección



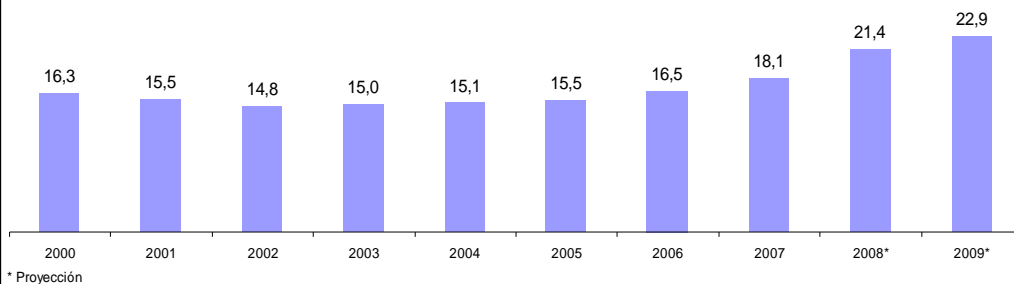
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

18



La inversión privada continuaría contribuyendo al crecimiento

INVERSIÓN BRUTA FIJA: 2000 - 2009*
(Porcentaje del PBI)

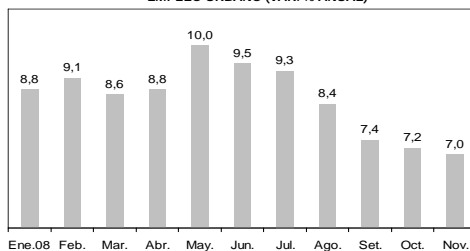


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

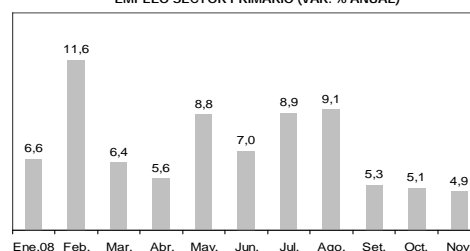
19

Empleo urbano en empresas de diez y más trabajadores crece 7,0 por ciento en noviembre

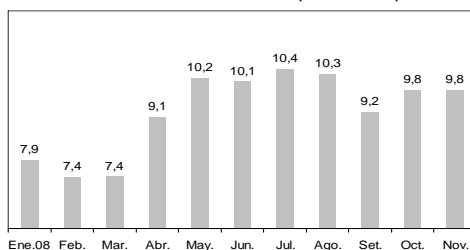
EMPLEO URBANO (VAR. % ANUAL)



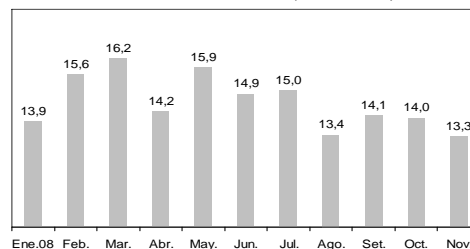
EMPLEO SECTOR PRIMARIO (VAR. % ANUAL)



EMPLEO SECTOR SERVICIOS (VAR. % ANUAL)



EMPLEO SECTOR COMERCIO (VAR. % ANUAL)

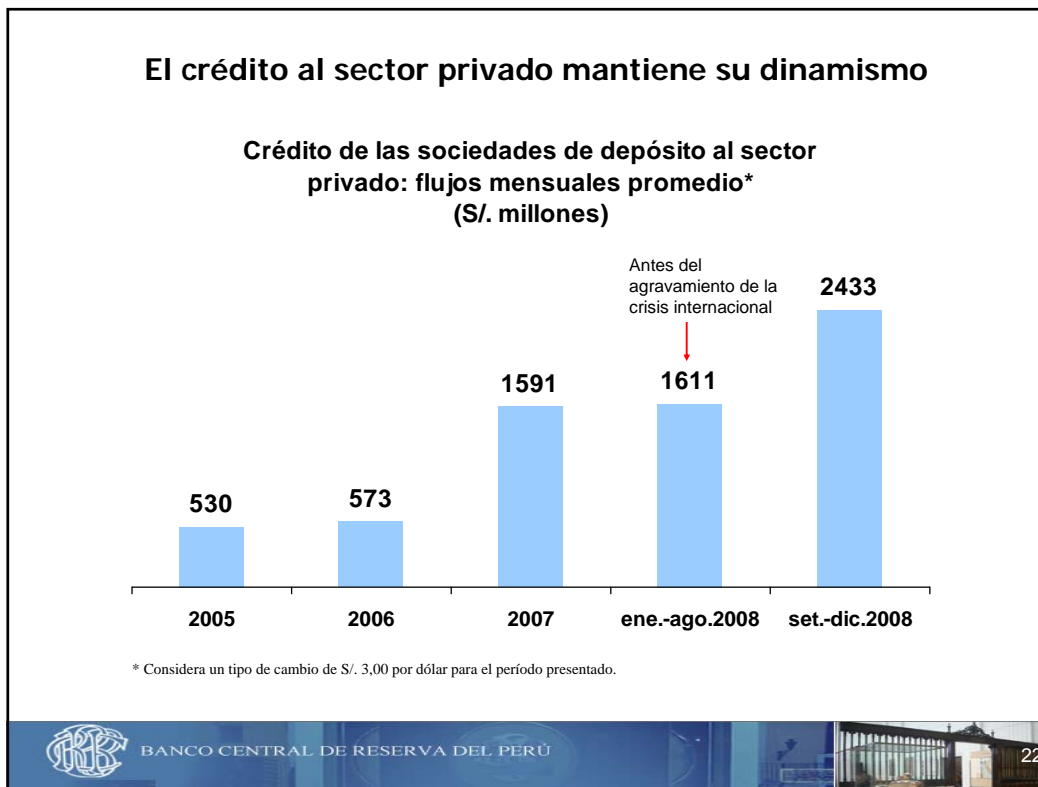
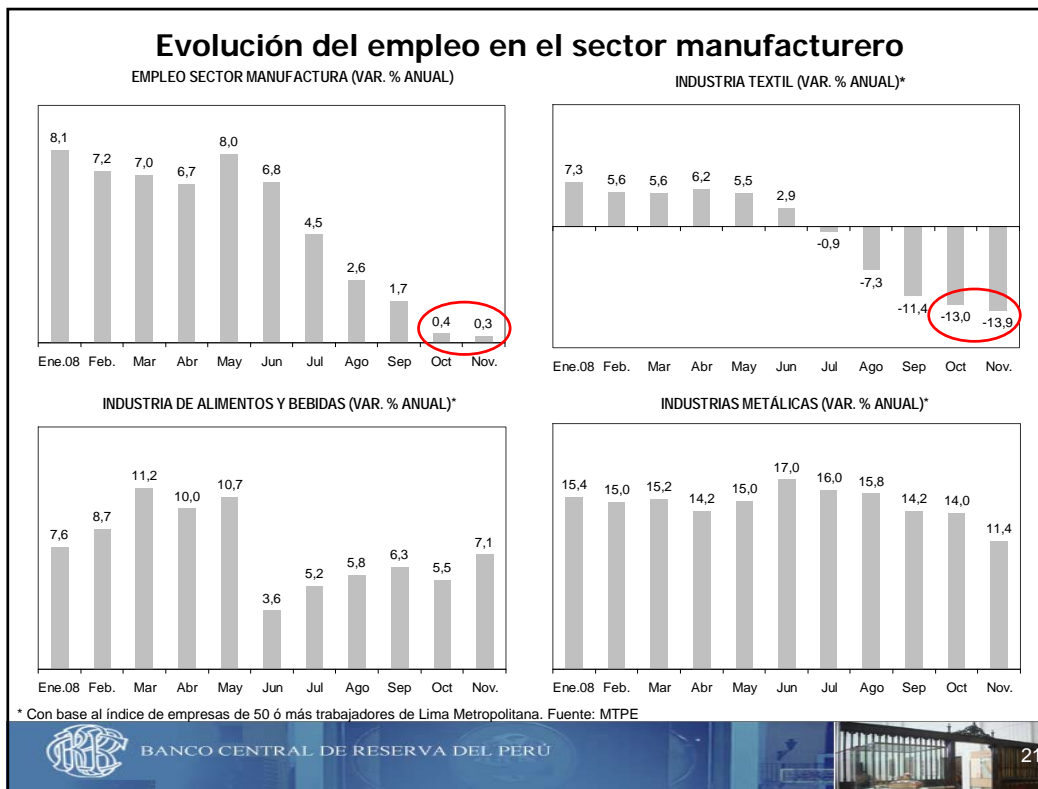


Fuente: MTPE



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

20





Contenido

- a. Actividad Económica Internacional
- b. ¿Cómo la crisis afecta a nuestro Sector Externo?
- c. Actividad Económica Interna
- d. **Acciones de Política Monetaria**
- e. Sistema Financiero
- f. Conclusiones



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

23

Las acciones de Política Monetaria recientes se han orientado a:

- Retornar gradualmente al rango meta de inflación (1-3%).
- Mantener el dinamismo del crédito.
- Evitar que se deterioren los niveles de liquidez de las entidades financieras.



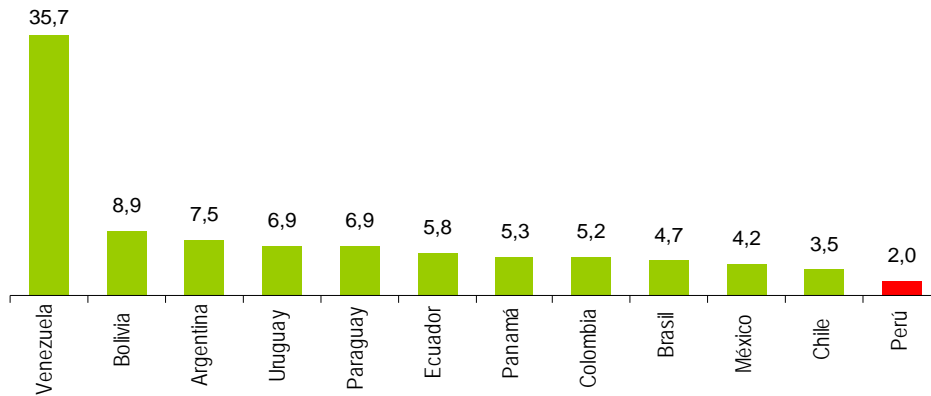
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

24





Perú con la proyección de inflación más baja para el 2009



Fuente: Consensus Forecasts Enero 2009.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

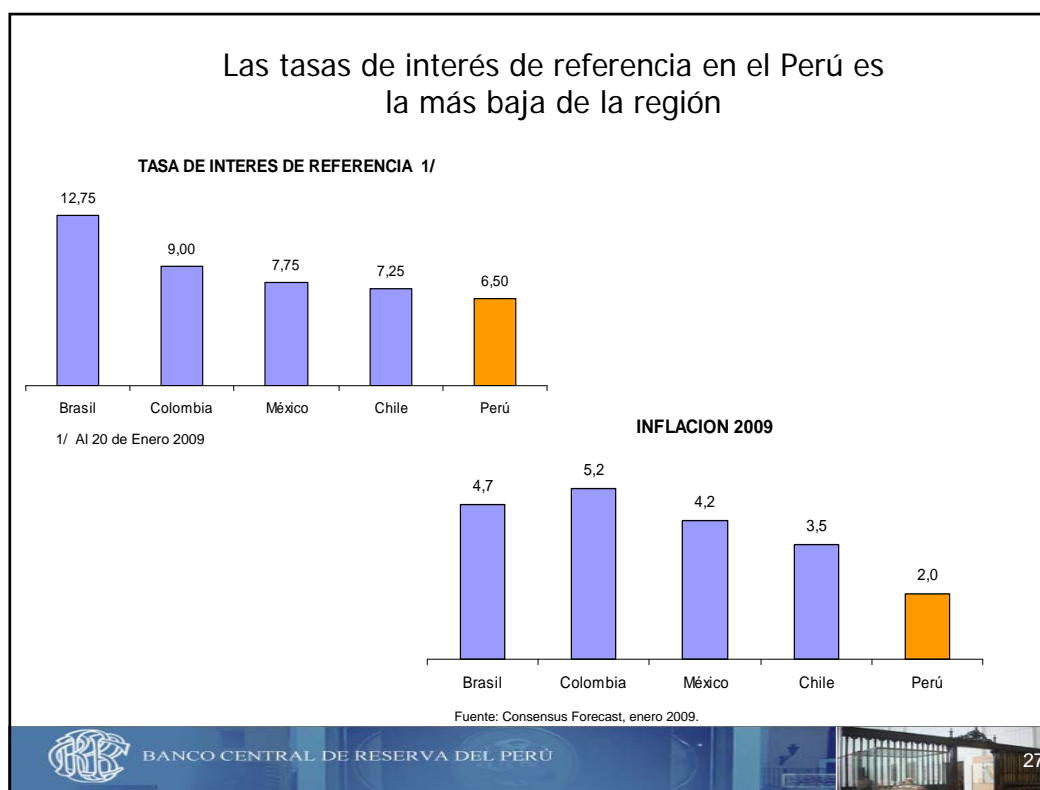
25

Factores que explican la normalización de la inflación



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

26



Para sostener la liquidez en el sistema financiero, se intensificaron las acciones del BCRP desde agosto de 2008:

- Exoneración de encaje a adeudados externos a plazos mayores a dos años.
- Operaciones de Reporte a plazos de hasta 1 año.
- Operaciones Swaps en moneda extranjera.
- Reducción en tres oportunidades de la tasa de encaje media en moneda nacional.
- Intervención del BCRP con propuestas de compra y compras del Banco de la Nación en el mercado secundario de BTPs.
- Recompra permanente de Certificados del BCRP en el mercado secundario.
- Entre octubre de 2008 y enero de 2009, las tasas medias de encaje han pasado de 11,7 a 7,4 por ciento y de 33,7 a 32,6 por ciento para moneda nacional y extranjera, respectivamente.



Desde setiembre de 2008 el Banco Central viene implementando una serie de medidas para atenuar los efectos negativos de la crisis financiera internacional.

Fecha	Medida
Setiembre-2008	<p><u>Encaje en moneda nacional y en moneda extranjera (libera recursos por S/. 18 millones y US\$ 102 millones)</u></p> <ul style="list-style-type: none">Exonera encaje a adeudados externos de entidades financieras a plazos de 2 años o más.
Octubre	<p><u>Encaje en moneda nacional (libera recursos por S/. 967 millones)</u></p> <ul style="list-style-type: none">Se extienden los plazos de las operaciones de REPOS hasta 1 año y se amplía el número de participantes en las subastas (AFP's y Fondos Mutuos)Se incorpora la opción de SWAP directo de dólares por soles.Se establecen REPOS en moneda extranjera <p><u>Encaje en moneda extranjera (libera recursos por US\$ 279 millones)</u></p> <ul style="list-style-type: none">Se reduce de 49 a 35 por ciento la tasa de encaje marginal aplicada sobre las obligaciones sujetas al régimen general. Asimismo, se exonera de encaje al incremento de los créditos del exterior. <p><u>Encaje en moneda nacional (libera recursos por S/. 154 millones)</u></p> <ul style="list-style-type: none">Exoneración al 33 por ciento de obligaciones en soles hasta un máximo de S/. 100 millones.Reduce de 120 a 35 por ciento encaje a depósitos de no residentes.Reduce de 120 a 9 por ciento el encaje a fondos de no residentes destinados a financiar microfinanzas.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

29

Fecha	Medida
Noviembre	<p><u>Encaje en moneda extranjera (libera US\$ 27,2 millones)</u></p> <ul style="list-style-type: none">Tope de 35 por ciento al encaje medio a créditos externos de corto plazo.Se reduce a 35 por ciento el encaje para las obligaciones del régimen especial.Se reduce a 35 a 30 por ciento el encaje marginal para las obligaciones del régimen general
Diciembre	<p><u>Encaje en moneda nacional (libera S/. 650 millones)</u></p> <ul style="list-style-type: none">Se reduce la tasa del encaje mínimo legal de 9,0 a 7,5 por ciento.
Enero-2009	<p><u>Encaje en moneda nacional (libera S/. 300 millones)</u></p> <ul style="list-style-type: none">Se reduce la tasa del encaje mínimo legal de 7,5 a 6,5 por ciento. Además, se reduce el requerimiento mínimo de fondos de encaje que los bancos deben mantener en su cuenta corriente del BCRP de 2,0 a 1,5 por ciento del TOSE.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

30



Inyecciones de liquidez en el mercado financiero

	SALDOS S/. Millones			FLUJOS Variación	
	07-Dic	08-Ago	Ene-09	Ene-Ago	Set-Ene
1. REPO			5 239	0	5 239
2. CDBCRP	-21 458	-34 024	-10 825	-12 566	23 199
Total	-21 458	-34 024	-5 586	-12 566	28 438

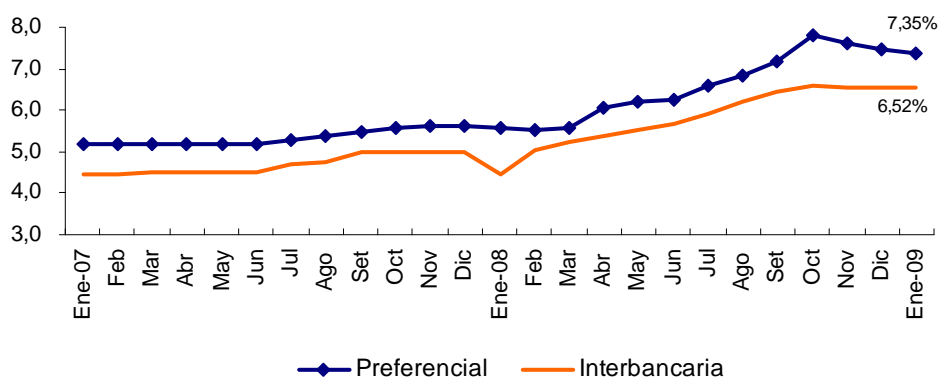
↑ Esterilización monetaria ↑ Inyección monetaria



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

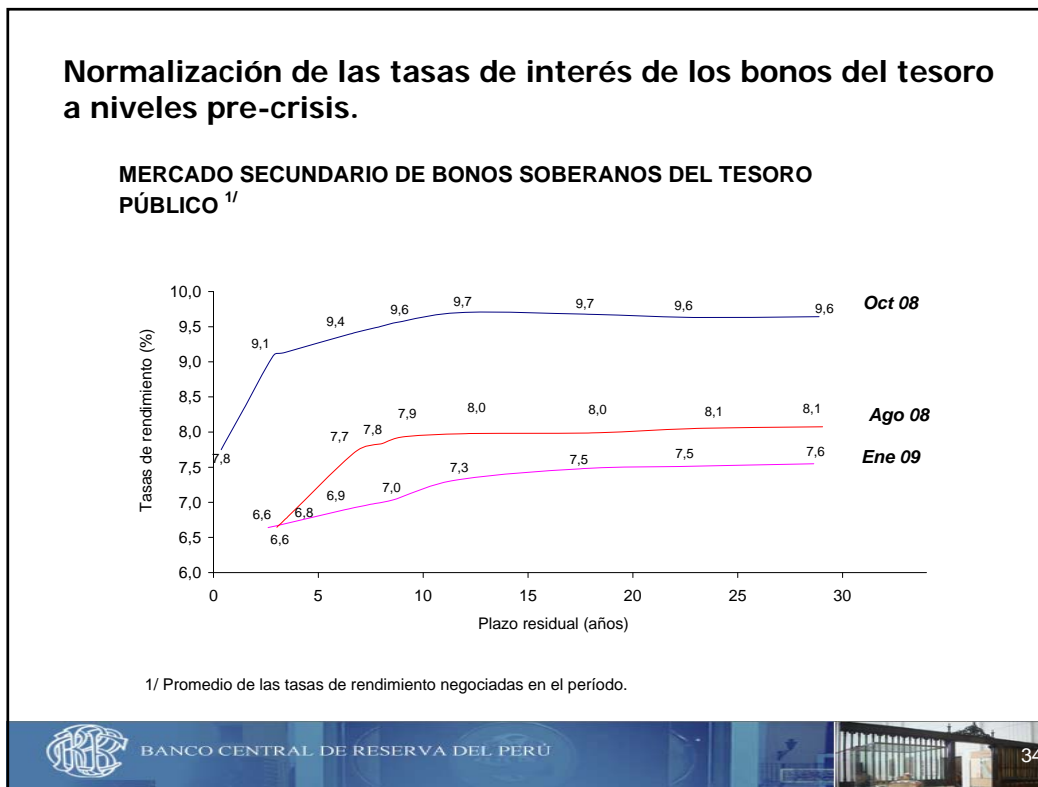
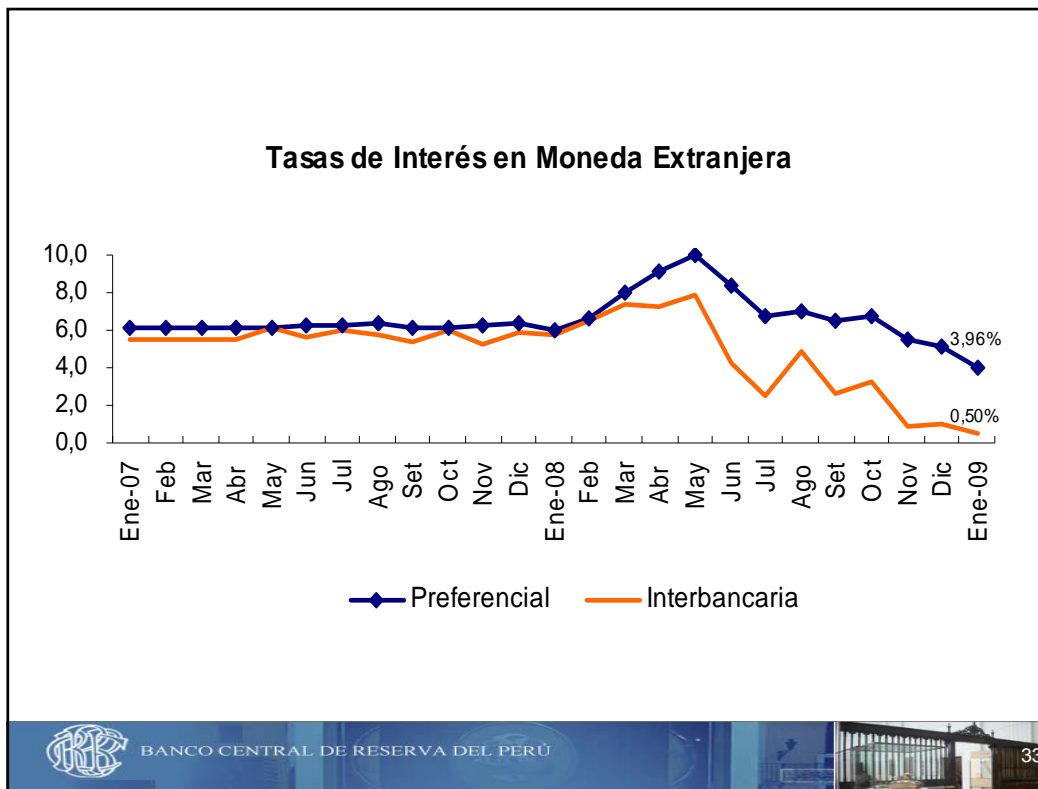
31

Tasas de Interés en Moneda Nacional



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

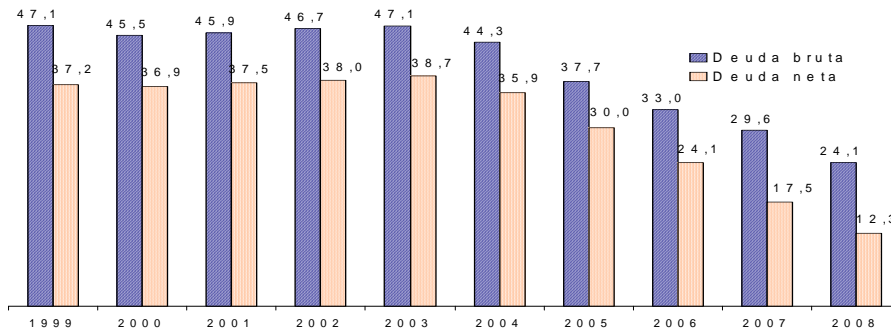
32





Deuda pública y deuda neta bajas. Los superávits fiscales y la gestión de deuda han reducido su peso y mejorado su composición en plazo, monedas y tasa de interés.

Deuda Pública: 1999 - 2008
(Porcentaje del PBI)



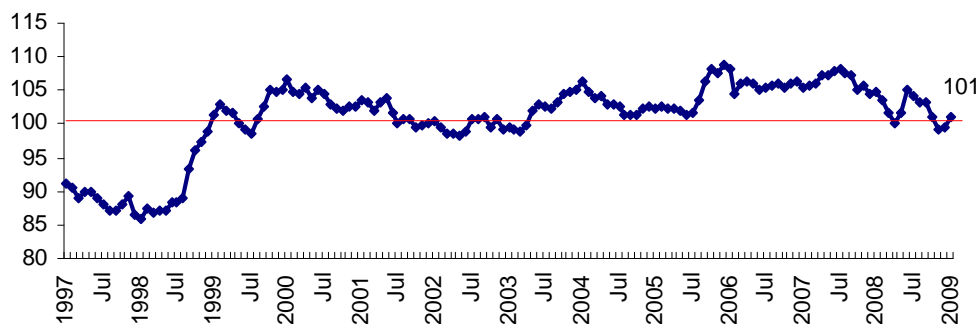
Deuda neta: Deuda pública bruta menos depósitos del sector público no financiero



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

35

TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL
(Indice Dic 2001 = 100)



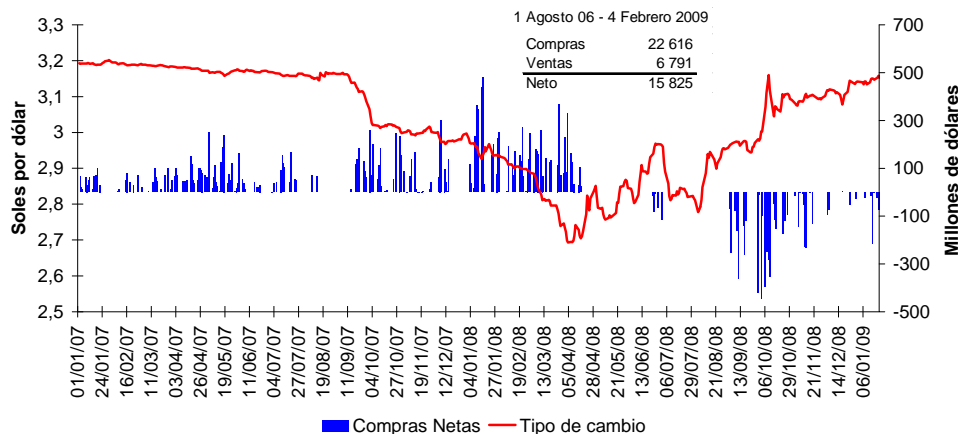
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

36



Régimen de flotación cambiaria con intervención del BCRP. La intervención ha permitido reducir la volatilidad cambiaria y así minimizar efectos negativos en la deuda en dólares.

Compras Netas de Dólares en Mesa de Negociación y Tipo de Cambio

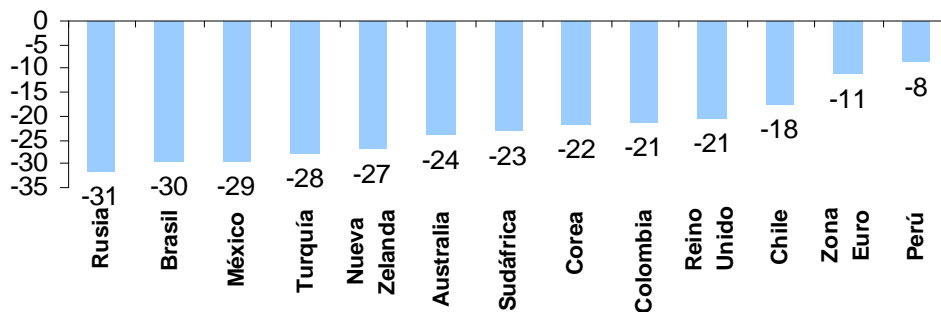


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

37

Desde el inicio de la crisis, el Nuevo Sol ha sido una de las monedas menos golpeadas

Variación del tipo de cambio: Dólares por moneda nacional
(3 febrero 2009 / 29 agosto 2008)



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

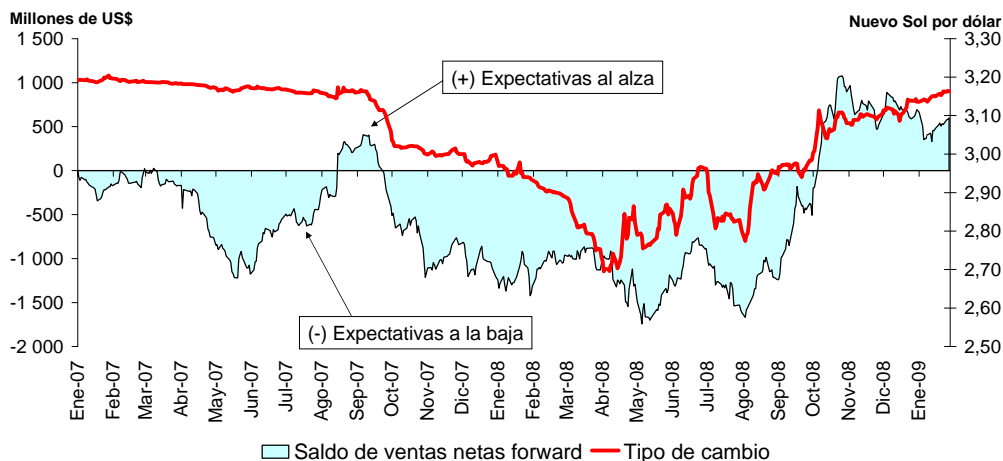
38



La mayor incertidumbre asociada a la crisis financiera internacional indujo al cambio de portafolio de agentes institucionales y de inversionistas no residentes quienes elevaron su posición de liquidez en dólares, lo que provocó una alta volatilidad cambiaria al alza.

Operaciones Forward y Tipo de Cambio

(Millones de US\$ y S/. por dólar)



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

39

Contenido

- Actividad Económica Internacional
- ¿Cómo la crisis afecta a nuestro Sector Externo?
- Actividad Económica Interna
- Acciones de Política Monetaria
- Sistema Financiero**
- Conclusiones

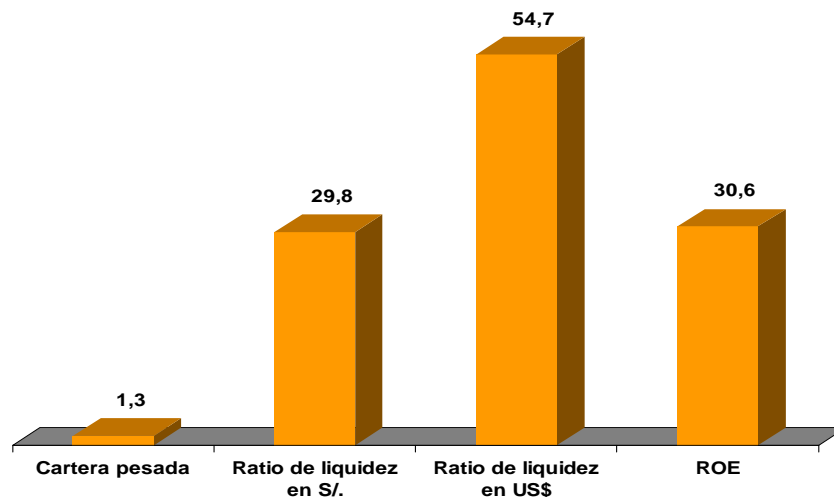


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

40



El sostenimiento del flujo crediticio se basa también en la solidez de las entidades financieras.
(en porcentajes)



Fuente: SBS (noviembre)

Ratio de Liquidez en S/.: Promedio mensual del ratio diario de los activos líquidos en MN entre pasivos de corto plazo en MN.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

41

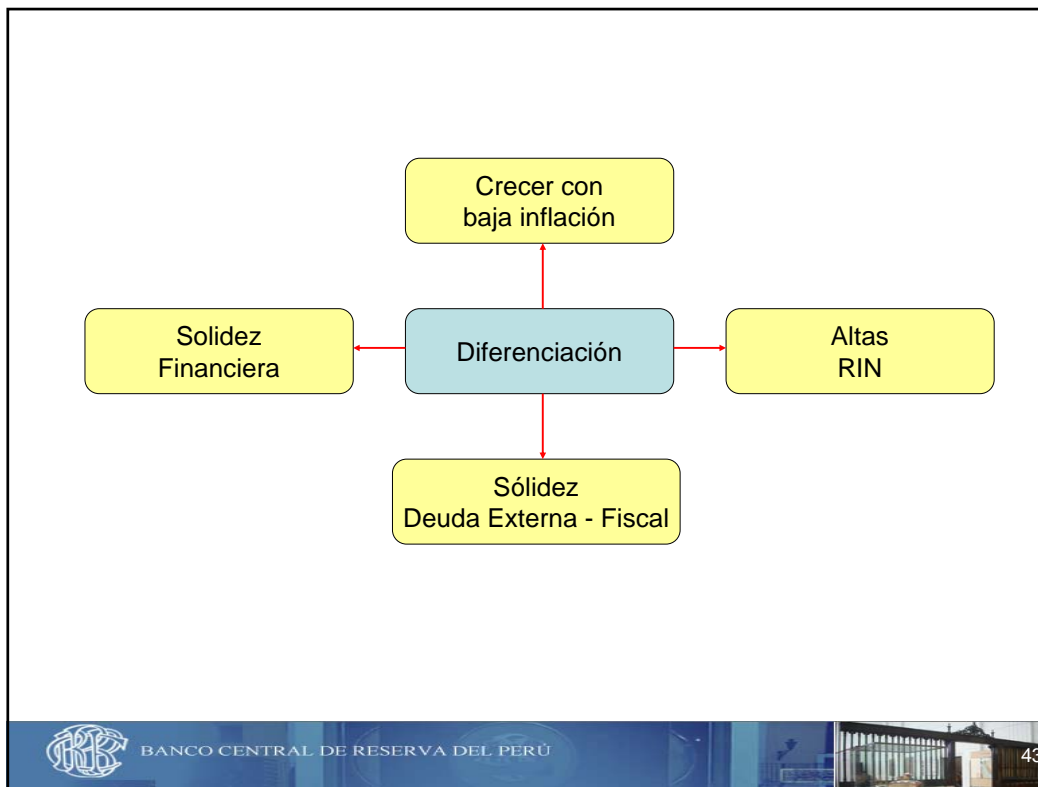
Contenido

- Actividad Económica Internacional
- ¿Cómo la crisis afecta a nuestro Sector Externo?
- Actividad Económica doméstica
- Acciones de Política Monetaria
- Sistema Financiero
- Conclusiones**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

42



**Presentación ante la Comisión Multipartidaria encargada de
Monitorear la Crisis Financiera Internacional y su Impacto en
el País
Congreso de la República**

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

Febrero 2009

