



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

*Presentación ante la Comisión de Presupuesto y
Cuenta General de la República*

Supuestos Macroeconómicos para el año 2012

Julio Velarde Flores

Presidente del Directorio

Banco Central de Reserva del Perú

Octubre 2011



I.
Entorno
Internacional

II.
Actividad
Económica

Escenario
Macroeconómico

III.
Cuentas
Externas

IV.
Inflación y
Tipo de
cambio

I Entorno Internacional

Problemas Fiscales en Europa y lenta recuperación en Estados Unidos han llevado a ajustar crecimiento mundial hacia la baja.

- 1. Se desacelera el crecimiento mundial.**
- 2. Encuestas sobre expectativas confirman un menor optimismo sobre economía mundial.**
- 3. EUA: Lenta recuperación del consumo asociada al alto desempleo y endeudamiento privado.**
- 4. Eurozona: Crecimiento desigual entre sus economías. Riesgo que problemas de deuda pública contagien al sistema bancario.**
- 5. Los principales riesgos se centran en las economías desarrolladas, en particular en la Eurozona.**
- 6. Alto endeudamiento y bajas tasas de política monetaria disminuyen capacidad de respuesta de economías desarrolladas.**
- 7. Consolidación fiscal: avanzando pero todavía con un largo camino por recorrer.**

Se desacelera el crecimiento mundial



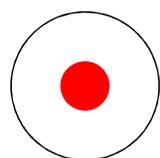
Mundo



EE. UU.



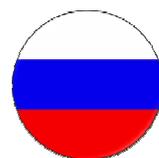
U. E.



Japón



Brasil



Rusia



India



China

2011 Proyección. Actual	3.7	1.5	1.4	-0.6	3.7	4.3	7.9	8.8
	↓	↓	=	↓	↓	↓	=	=

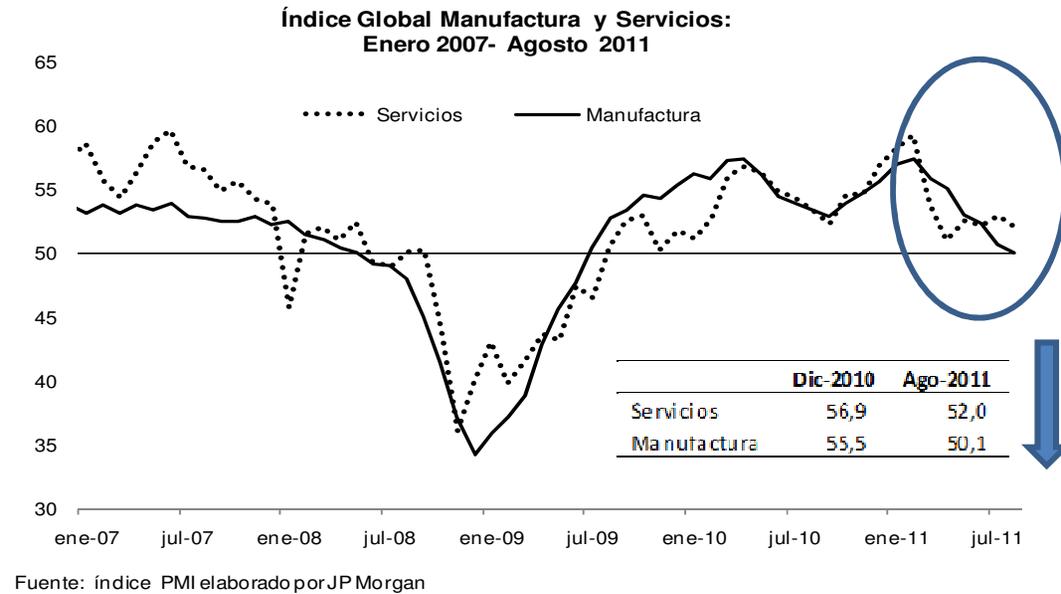
Proyección. en Junio	3.9	2.5	1.4	0.1	4.5	4.4	7.9	8.8
-------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

2012 Proyección Actual	3.5	1.5	0.7	2.0	3.6	4.0	7.5	8.5
	↓	↓	↓	=	↓	↓	↓	↓

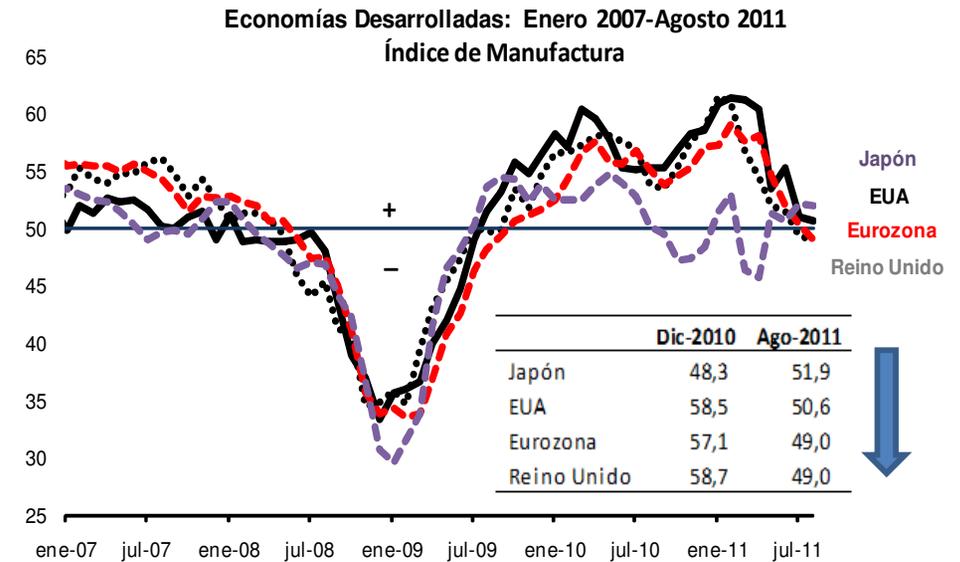
Proyección en Junio	3.9	2.7	1.3	2.0	3.9	4.2	7.7	8.6
------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Fuente: Bloomberg, FMI y Consensus Forecast

Encuestas sobre expectativas confirman un menor optimismo sobre economía mundial...



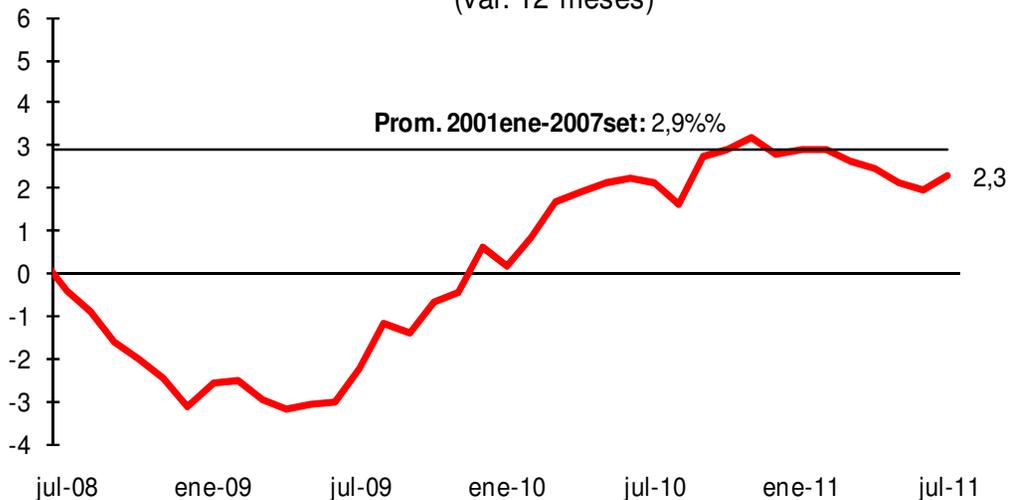
*Índice PMI
Fuente: Bloomberg



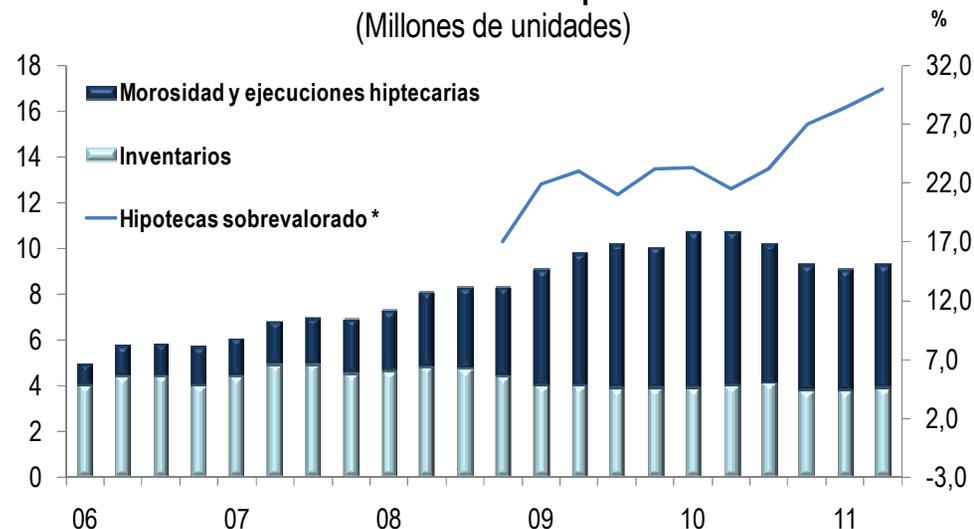
*Índice PMI
Fuente: Bloomberg

EUA: Lenta recuperación del consumo asociada al alto desempleo y endeudamiento privado

Consumo Personal Real
(var. 12 meses)

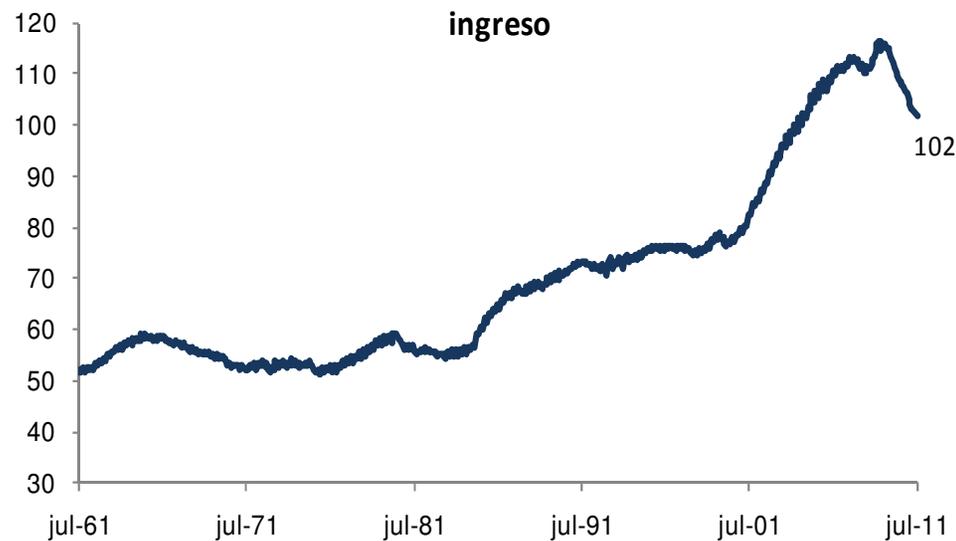


EUA: Inventarios e Hipotecas
(Millones de unidades)

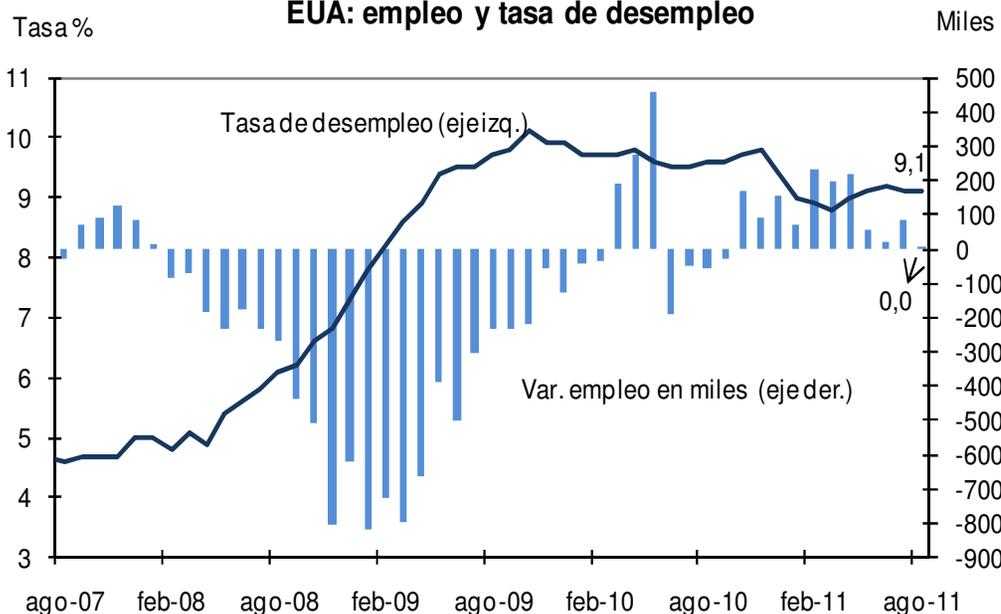


* Valor del inmueble menor que la deuda hipotecaria.

EUA: porcentaje de la deuda de las familias respecto al ingreso

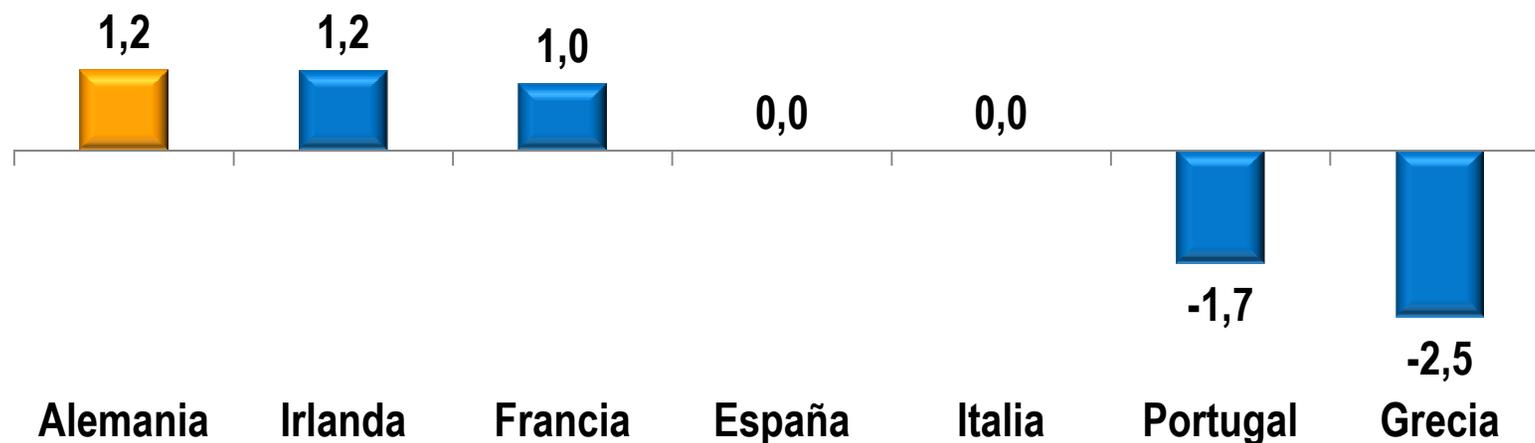


EUA: empleo y tasa de desempleo



Eurozona: Crecimiento desigual entre sus economías. Riesgo que problemas de deuda pública contagien al sistema bancario

Eurozona: Crecimiento proyectado para 2012 (Var. % real)



Déficit Fiscal y Deuda Pública: 2009 - 2011

	Déficit Fiscal (% PBI)		Deuda Pública (% PBI)		CDS	
	2010	2011*	2010	2011*	1-Set-2011	30-Set-2011
España	9,2	6,5	60,1	70,0	374	383
Grecia	10,5	9,8	142,8	151,8	2 325	5 391
Italia	4,6	4,0	119,0	120,3	385	475
Irlanda	32,4	10,5	96,2	112,0	777	699
Portugal	9,1	5,9	93,0	101,7	953	1 116

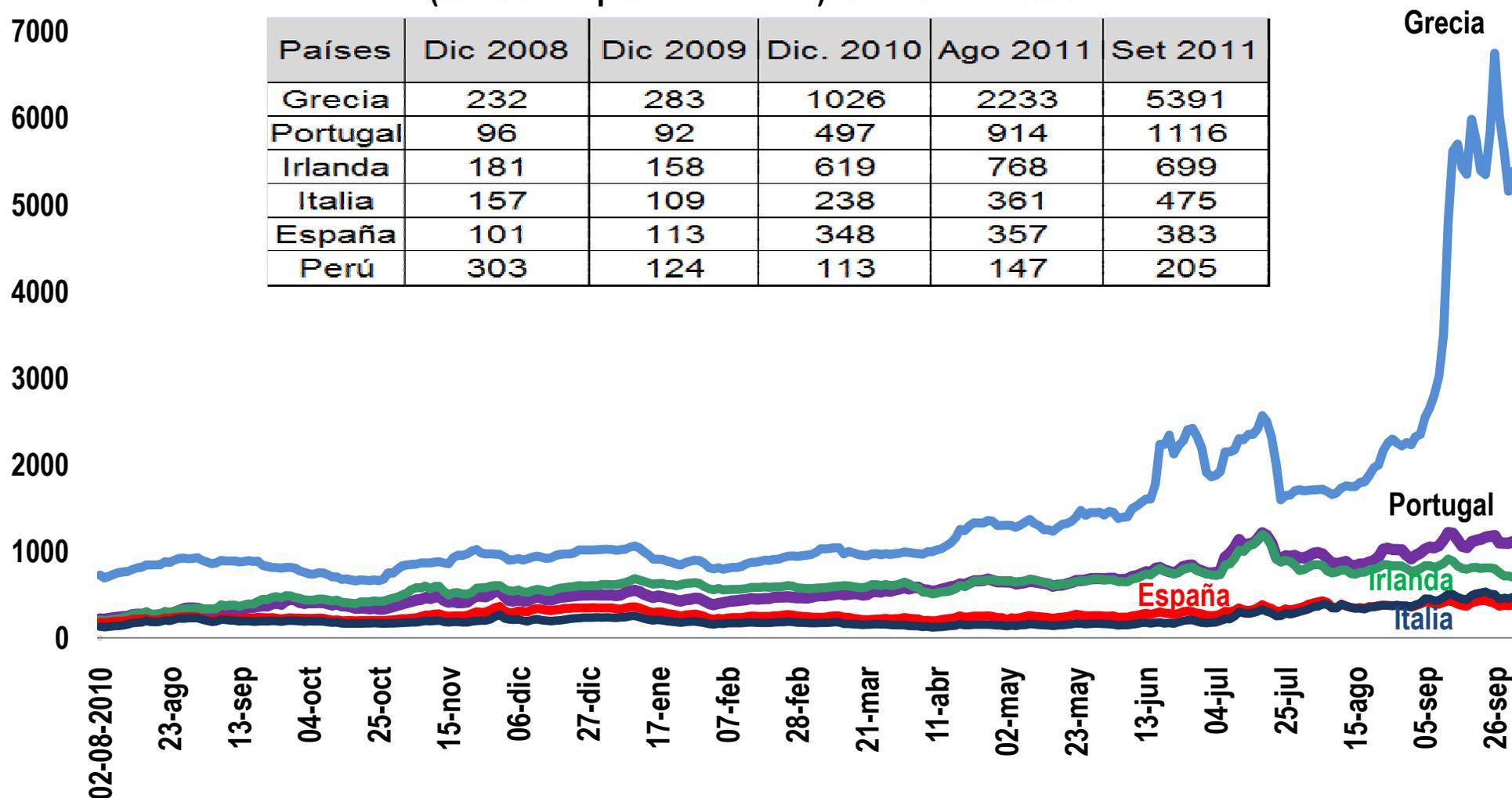
(*) Proyección

Fuente: Bloomberg, Eurostat y Moody's.

Los principales riesgos se centran en las economías desarrolladas, en particular en la Eurozona

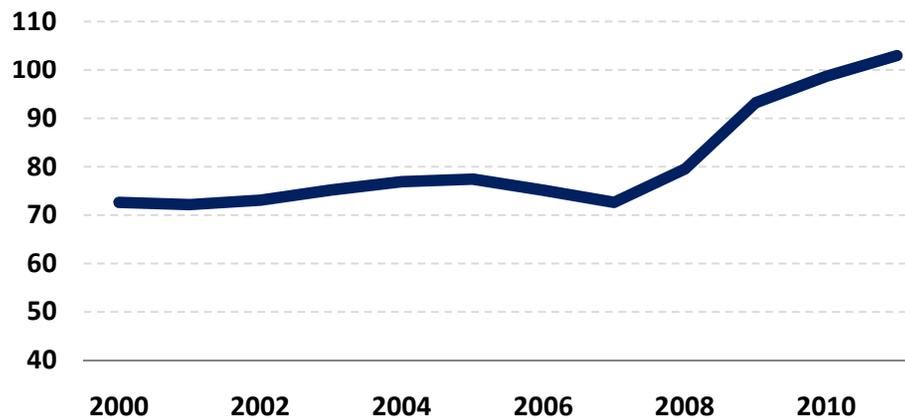
Prima contra riesgo de moratoria (5 años) de países con problemas fiscales de Europa
(medido en puntos básicos) al 30 de setiembre

Países	Dic 2008	Dic 2009	Dic. 2010	Ago 2011	Set 2011
Grecia	232	283	1026	2233	5391
Portugal	96	92	497	914	1116
Irlanda	181	158	619	768	699
Italia	157	109	238	361	475
España	101	113	348	357	383
Perú	303	124	113	147	205



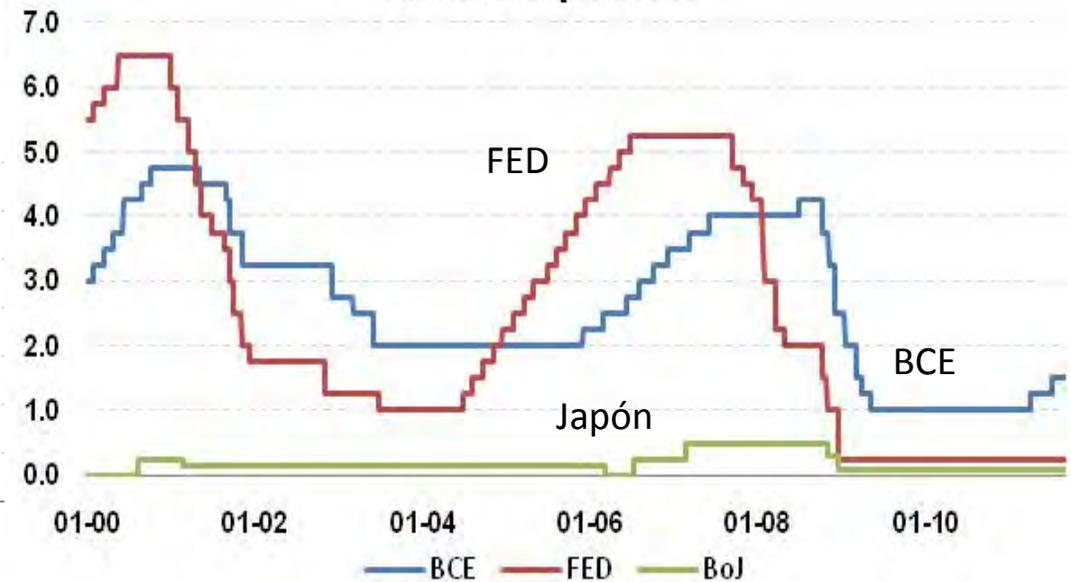
Alto endeudamiento y bajas tasas de política monetaria disminuyen capacidad de respuesta de economías desarrolladas

Deuda Pública Bruta en economías desarrolladas (porcentaje del PBI)



Fuente: FMI.

Tasas de política

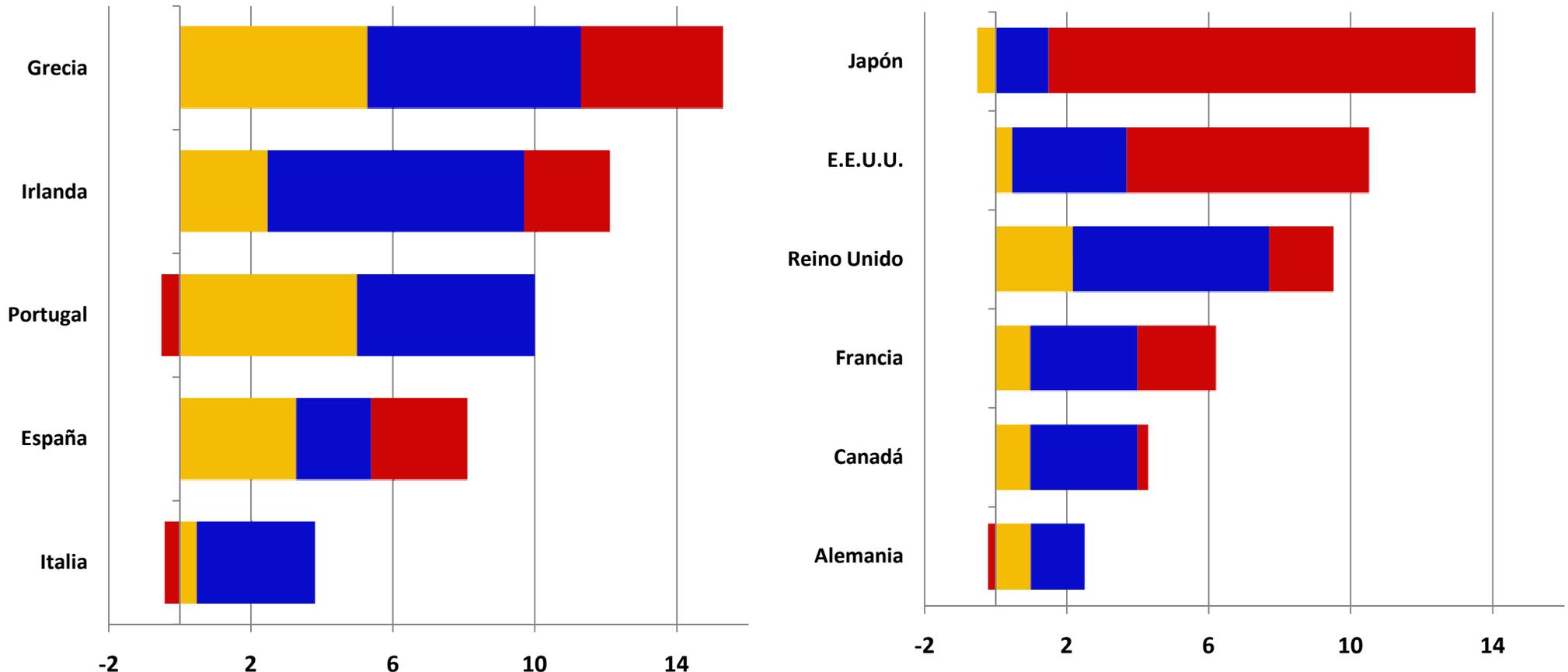


Fuente: Bloomberg.

Consolidación fiscal: avanzando pero todavía con un largo camino por recorrer

Cambio en resultado primario cíclicamente ajustado
(En porcentaje del PBI)

■ Proyección ajustada(2010-2011) ■ Proyección ajustada(2011-2015) ■ Ajuste adicional requerido hasta el 2020 para alcanzar metas de deuda 1/



Fuente : *Consolidated Multilateral Surveillance Report*, FMI : Olivier Blanchard and José Viñals

1/ Ajuste total requerido para reducir el ratio de deuda bruta a 60 por ciento al 2030 (objetivo de deuda neta 80 por ciento para Japón). Después de 2020, el resultado primario debe ser constante hasta el 2030.

I Entorno Internacional

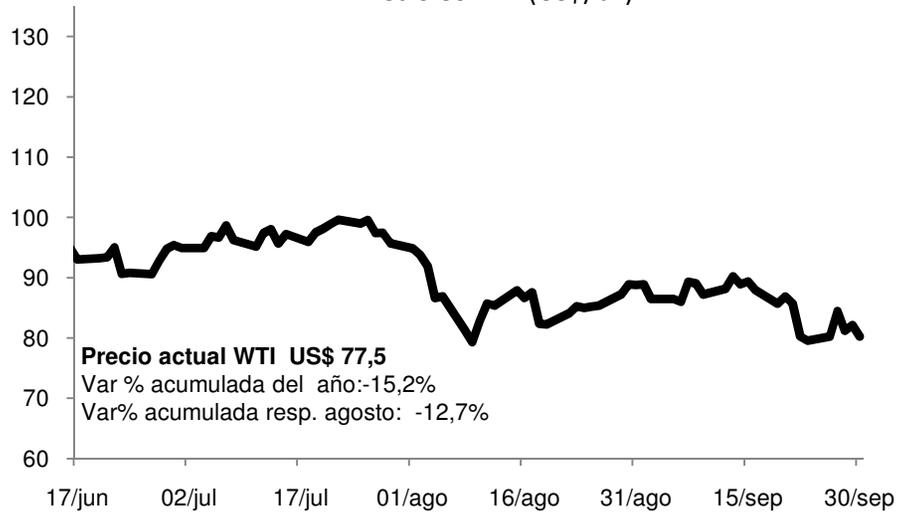
Se viene observando una mayor volatilidad en los mercados. Ajustes a la baja en los precios de los principales *commodities* y un menor flujo de capitales hacia economías emergentes.

8. *Commodities* a la baja: Petróleo y metales caen afectados por renovados temores de desaceleración.
9. Alimentos a la baja por mayor aversión al riesgo y menor precio del petróleo.
10. Perspectivas de menor crecimiento y mayor aversión al riesgo explican corrección reciente en los *commodities*....
11. Los términos de intercambio son aún similares a los de años previos.
12. En el canal financiero, se observa una fuerte volatilidad por la incertidumbre mundial.

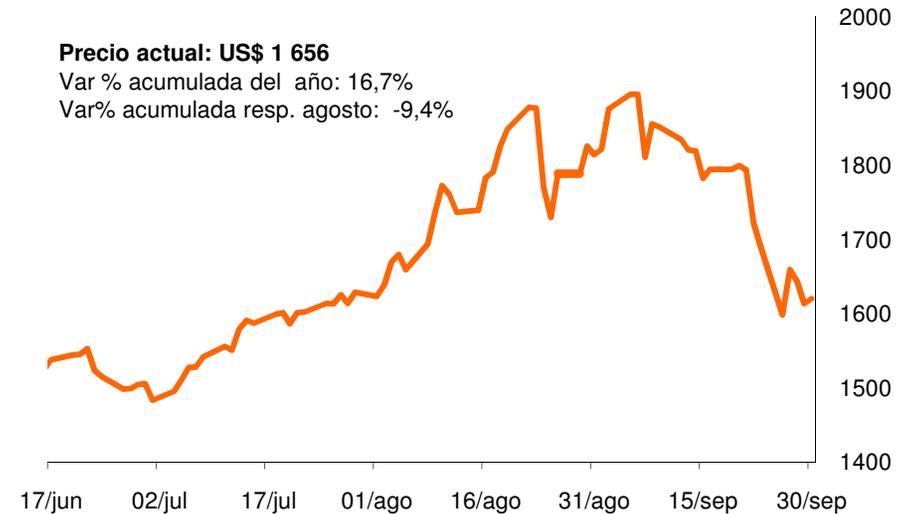
Commodities a la baja: Petróleo y metales caen afectados por renovados temores de desaceleración

PETRÓLEO: WTI

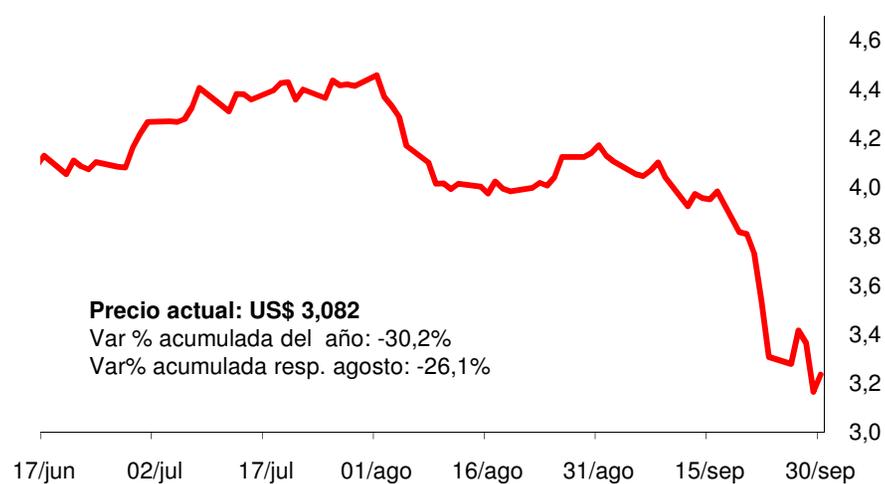
— Petróleo WTI (US\$/bl.)



ORO (US\$/oz.tr.)



COBRE (US\$/lb.)



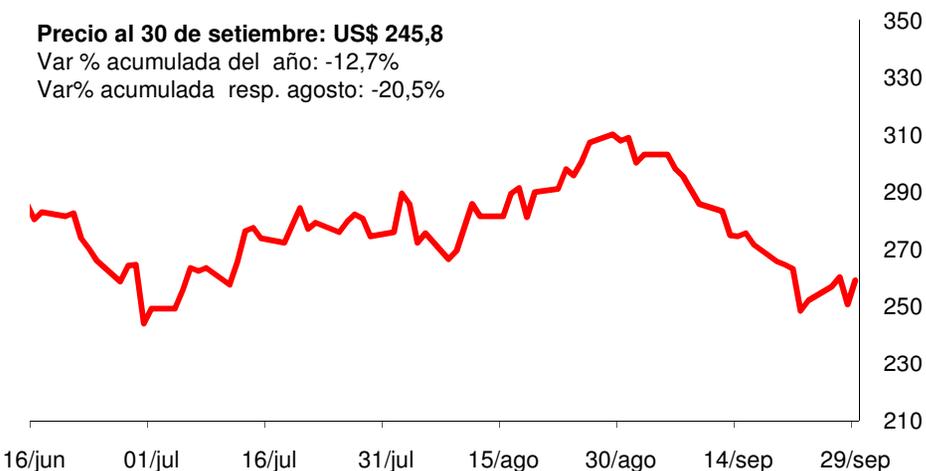
ZINC (US\$/lb.)



Alimentos a la baja por mayor aversión al riesgo y menor precio del petróleo

TRIGO (US\$/tm.)

Precio al 30 de setiembre: US\$ 245,8
 Var % acumulada del año: -12,7%
 Var% acumulada resp. agosto: -20,5%



MAÍZ (US\$/tm.)

Precio al 30 de setiembre: US\$ 224,8
 Var % acumulada del año: -2,6%
 Var% acumulada resp. agosto: -24,5%



ACEITE DE SOYA (US\$/tm.)

Precio al 30 de setiembre US\$ 1106,7
 Var % acumulada del año: -6,4%
 Var% acumulada resp. agosto: -12,8%



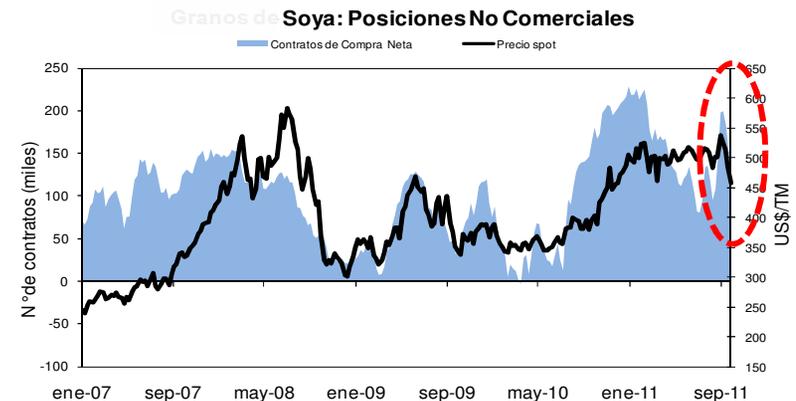
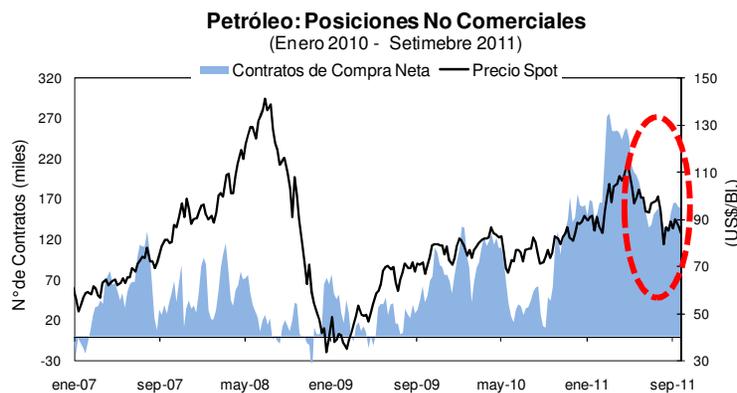
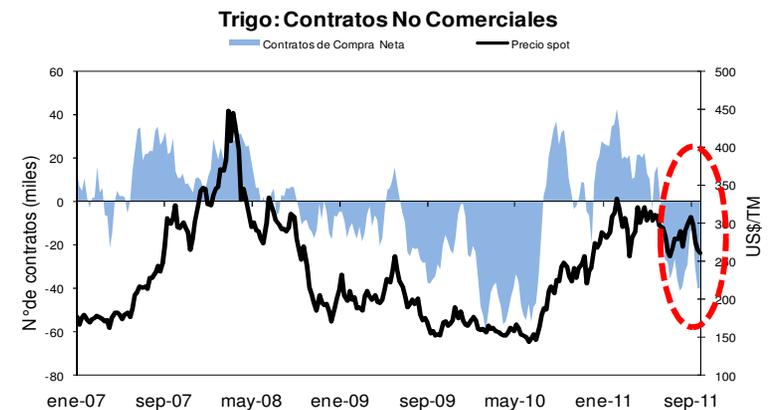
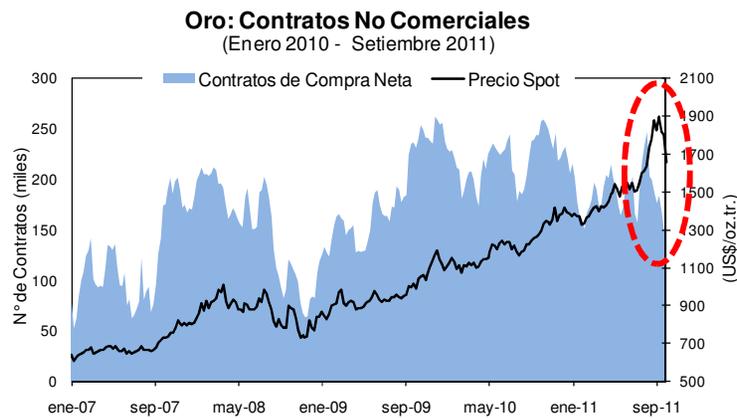
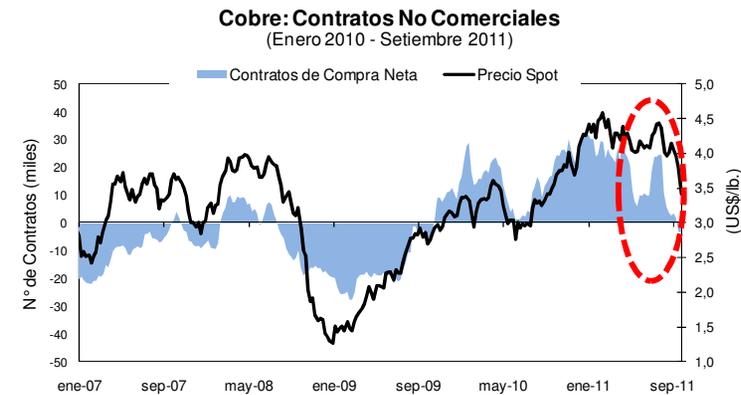
AZÚCAR (US\$/tm.)*

Precio al 30 de setiembre: US\$ 580,7
 Var % acumulada del año: -18,0%
 Var% acumulada resp. agosto: -11,3%



*Primera posición de Contrato 11.

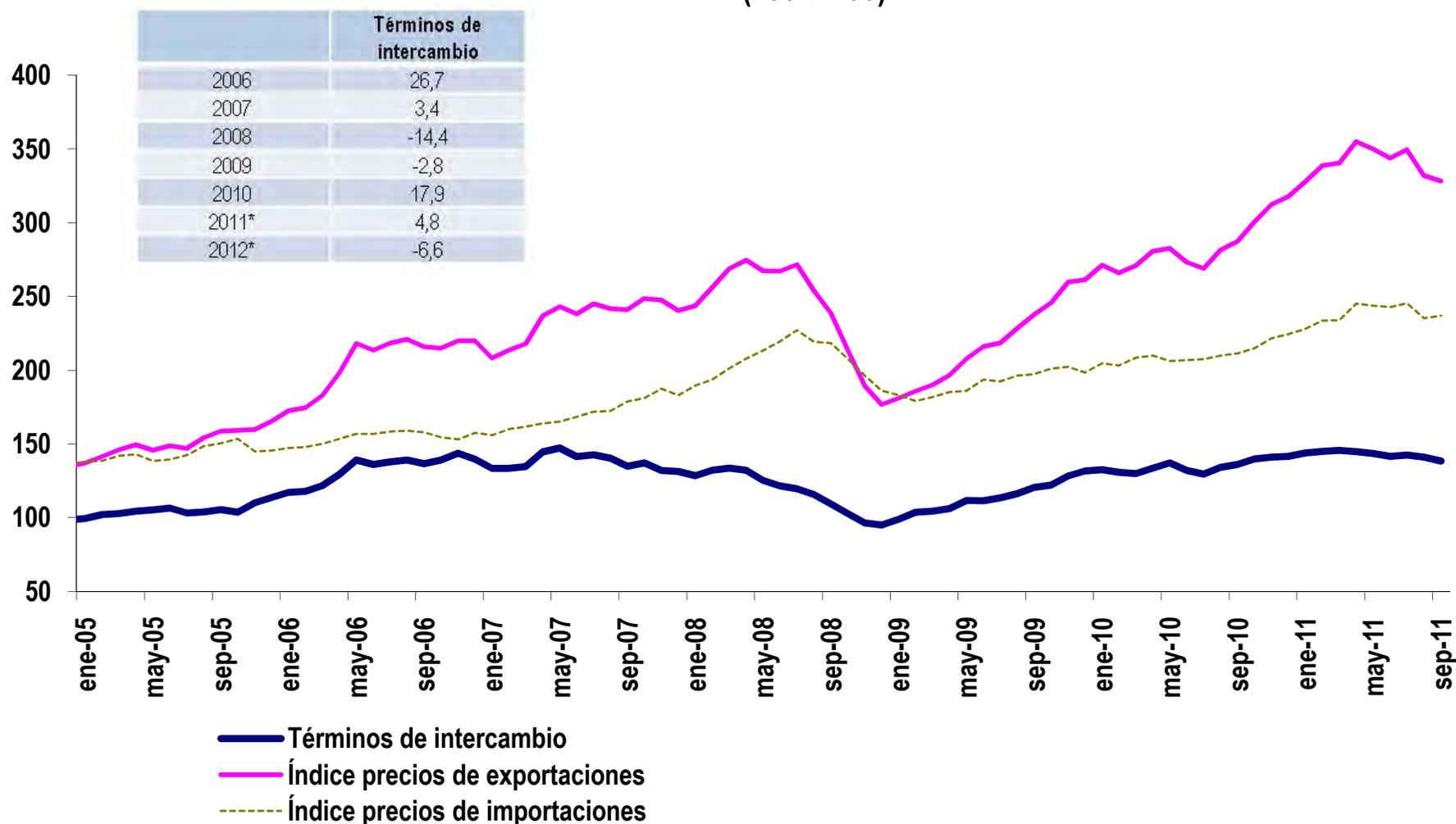
Perspectivas de menor crecimiento y mayor aversión al riesgo explican corrección reciente en los *commodities*..



* Sobre la base de los mercados a futuros

Los términos de intercambio son aún similares a los de años previos.

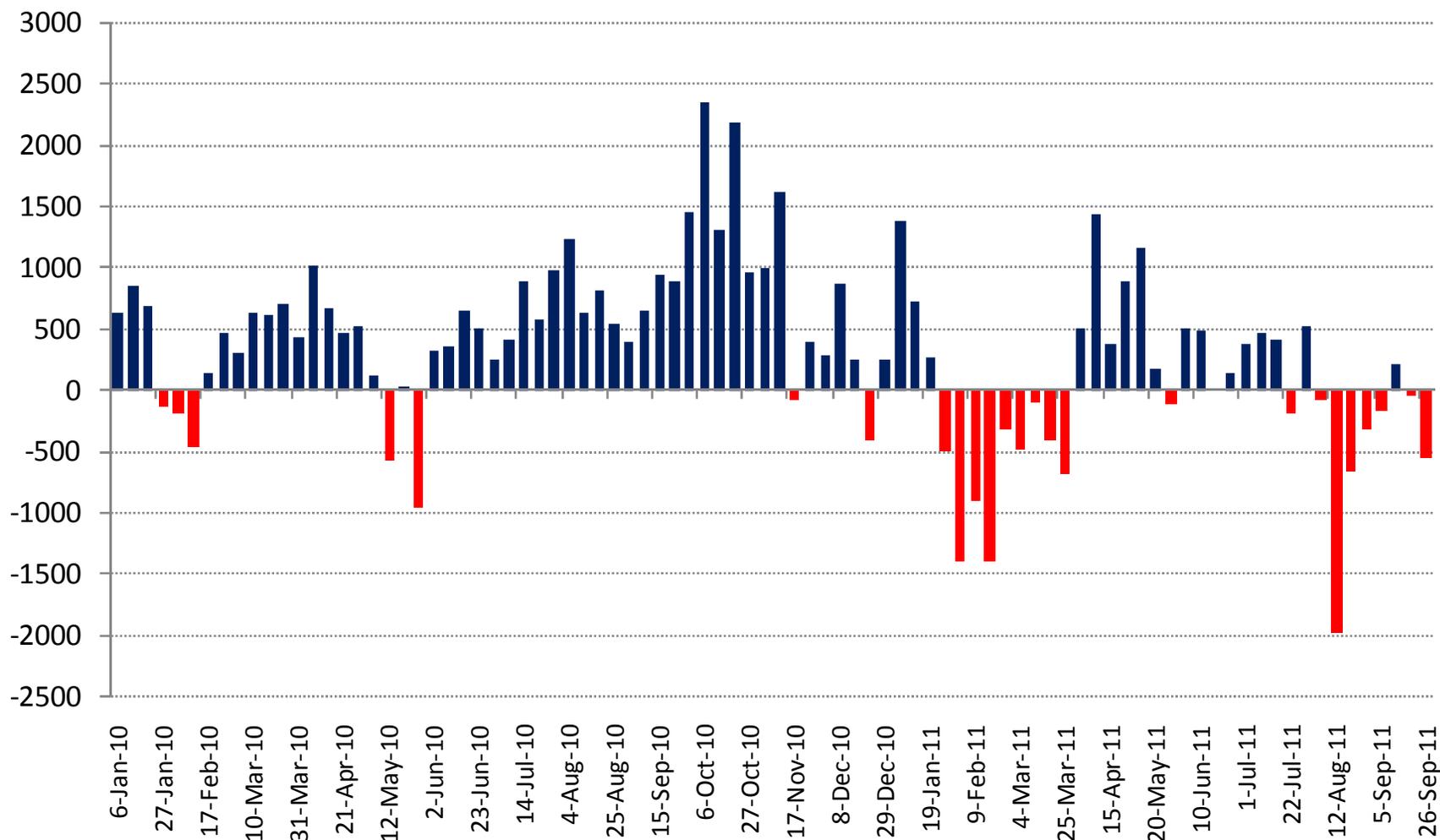
Índices de precios de exportación, importación y términos de intercambio: 2007 - 2012
(1994=100)



* Proyección

En el canal financiero, se observa una fuerte volatilidad por la incertidumbre mundial

Flujos de portafolios a América Latina *
(Flujos semanales, US\$ millones)



* Incluye fondos dedicados y no dedicados.

Fuente: Barclays.

I.
Entorno
Internacional

II.
Actividad
Económica

Escenario
Macroeconómico

III.
Cuentas
Externas

VI.
Inflación y
Tipo de
cambio

II Actividad Económica

Al primer semestre la economía peruana continuó creciendo pero a tasas mas moderadas respecto a las que se observaron en el 2010.

- 1. Menor gasto público asociado a culminación de obras y al proceso de transición de nuevas autoridades en gobiernos sub nacionales.**
- 2. El gasto privado lideró el crecimiento en los primeros siete meses del año.**
- 3. Menor gasto público afectó evolución del sector construcción.**
- 4. Favorables indicadores de consumo.**
- 5. Mejoran expectativas de los empresarios.**

Menor gasto público asociado a culminación de obras y al proceso de transición de nuevas autoridades en gobiernos sub nacionales

PBI y DEMANDA INTERNA (Variaciones porcentuales reales)

	2010			2011	
	I Sem.	II Sem.	Año	I Sem.	Ene.-Jul
1. Demanda interna	11.5	14.2	12.8	9.3	8.8
a. Consumo privado	5.6	6.4	6.0	6.4	6.3
b. Consumo público	13.3	8.5	10.6	3.1	5.2
c. Inversión privada fija	17.7	26.3	22.1	15.6	14.6
d. Inversión pública	37.9	22.0	27.3	-24.5	-22.0
2. Exportaciones	0.0	4.8	2.5	8.3	8.0
3. Importaciones	17.9	29.1	23.8	16.8	14.4
Producto bruto interno	8.2	9.4	8.8	7.7	7.5
Memo:					
<i>Gasto público</i>	<i>20.6</i>	<i>14.0</i>	<i>16.7</i>	<i>-6.4</i>	<i>-4.2</i>

El gasto privado lideró el crecimiento en los primeros siete meses del año

PBI y DEMANDA INTERNA (Contribuciones a la variación porcentual real)

	2010			2011	
	I Sem.	II Sem.	Año	I Sem.	Ene.-Jul.
1. Demanda interna	11.4	14.2	12.8	9.6	9.0
a. Consumo privado	3.9	4.2	4.1	4.4	4.3
b. Consumo público	1.1	0.9	1.0	0.3	0.5
c. Inversión privada fija	3.4	5.0	4.2	3.3	3.0
d. Inversión pública	1.4	1.5	1.5	-1.1	-1.0
e. Variación de existencias	1.6	2.5	2.1	2.8	2.3
2. Exportaciones	0.0	0.9	0.5	1.4	1.4
3. Importaciones	3.3	5.7	4.5	3.3	2.9
Producto bruto interno	8.2	9.4	8.8	7.7	7.5
Memo:					
<i>Gasto público</i>	2.5	2.4	2.5	-0.9	-0.6

Menor gasto público afectó evolución del sector construcción

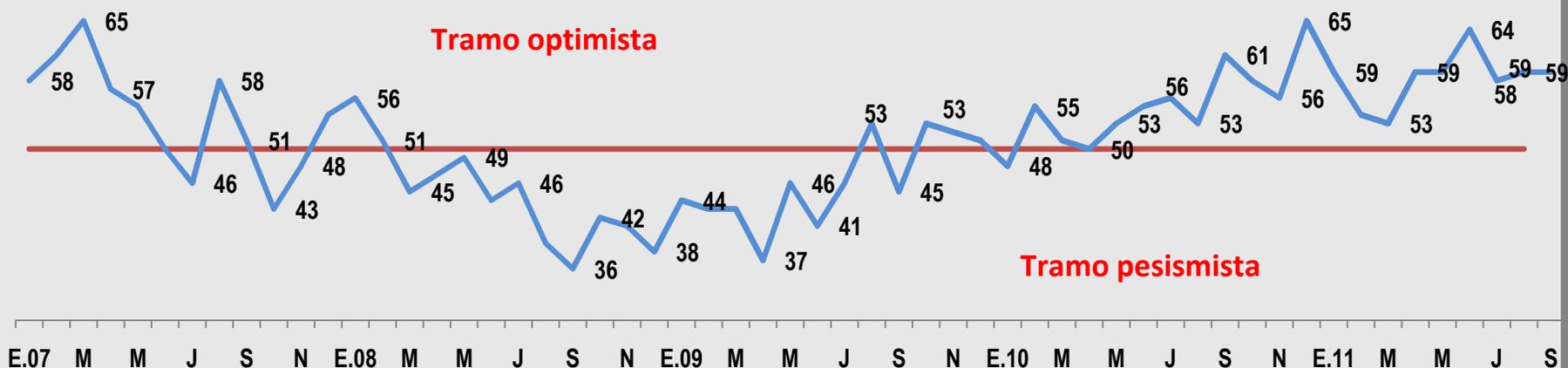
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONOMICOS

(Variaciones porcentuales doce meses)

	2010			2011	
	I Sem.	II Sem.	Año	I Sem.	Ene.-Jul.
Agropecuario	4.2	4.4	4.3	2.7	3.4
Pesca	-9.1	-26.1	-16.4	17.6	22.6
Minería e hidrocarburos	1.4	-1.6	-0.1	-1.4	-1.4
Minería metálica	-1.7	-8.0	-4.9	-6.8	-6.5
Hidrocarburos	16.6	41.1	29.5	33.0	30.1
Manufactura	12.1	15.0	13.6	8.7	8.0
Procesadores recursos primarios	-3.6	-0.9	-2.3	11.6	11.6
Manufactura no primaria	15.7	18.0	16.9	8.2	7.4
Electricidad y agua	7.5	7.8	7.7	7.2	7.3
Construcción	19.2	16.0	17.4	4.1	3.1
Comercio	9.6	9.7	9.7	9.4	9.3
Otros servicios	6.9	9.1	8.0	9.1	8.9
<u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u>	<u>8.2</u>	<u>9.4</u>	<u>8.8</u>	<u>7.7</u>	<u>7.5</u>
<i>Memo:</i>					
PBI primario	1.6	0.5	1.1	3.2	3.7
PBI no primario	9.6	11.0	10.3	8.6	8.3

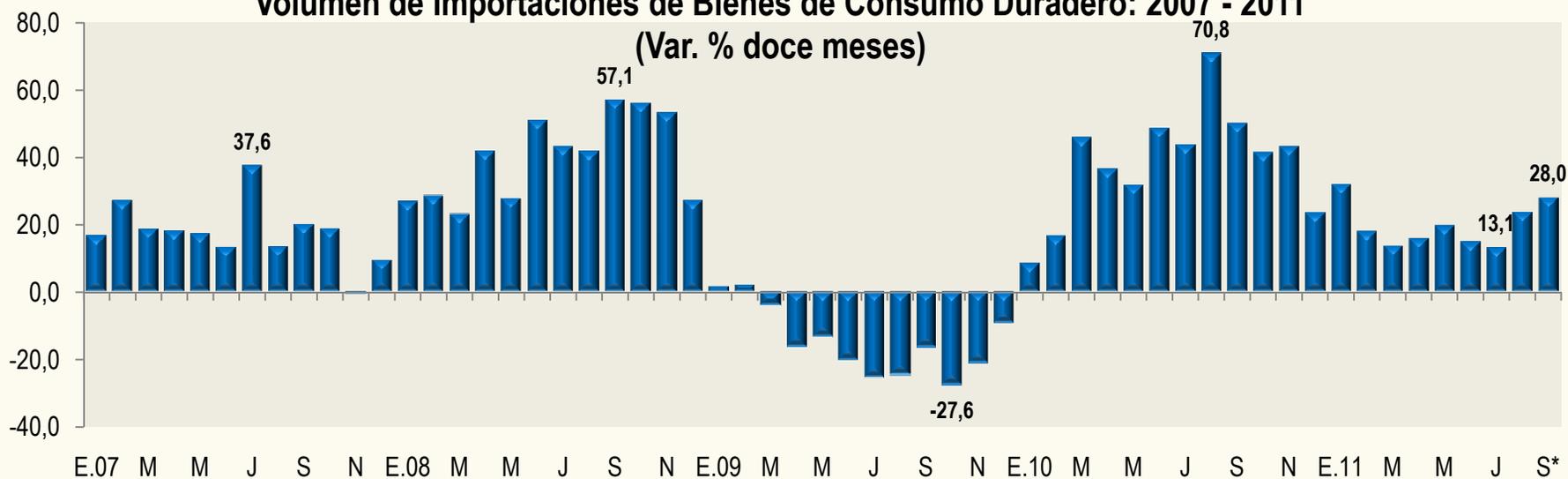
Indicadores favorables de consumo

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR: Enero 2007 - Setiembre 2011



Fuente: Ipsos APOYO. Elaboración: BCRP

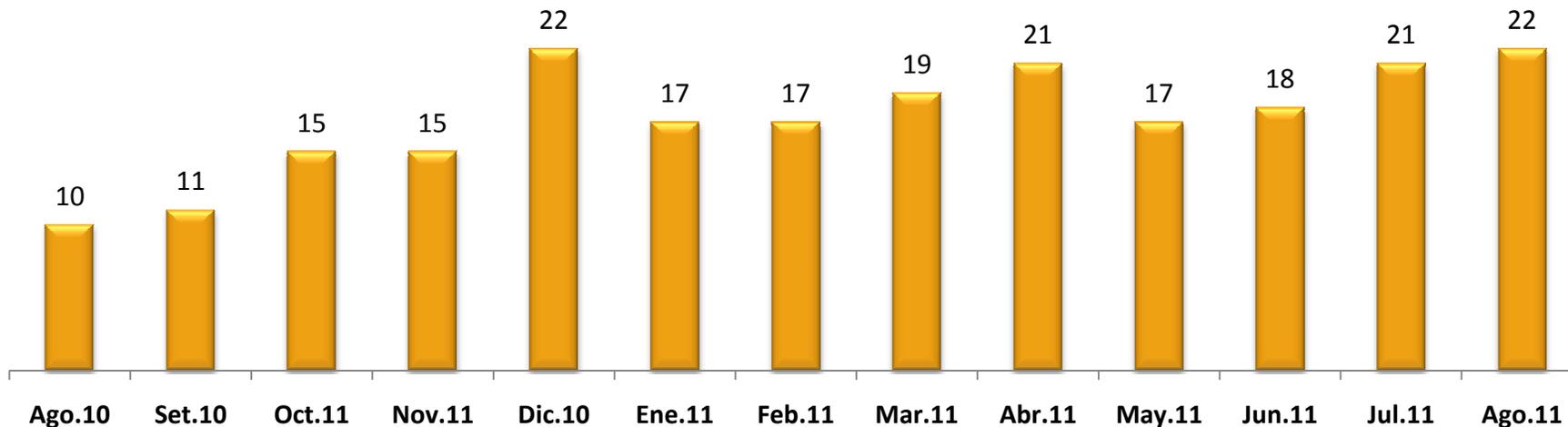
Volumen de Importaciones de Bienes de Consumo Duradero: 2007 - 2011
(Var. % doce meses)



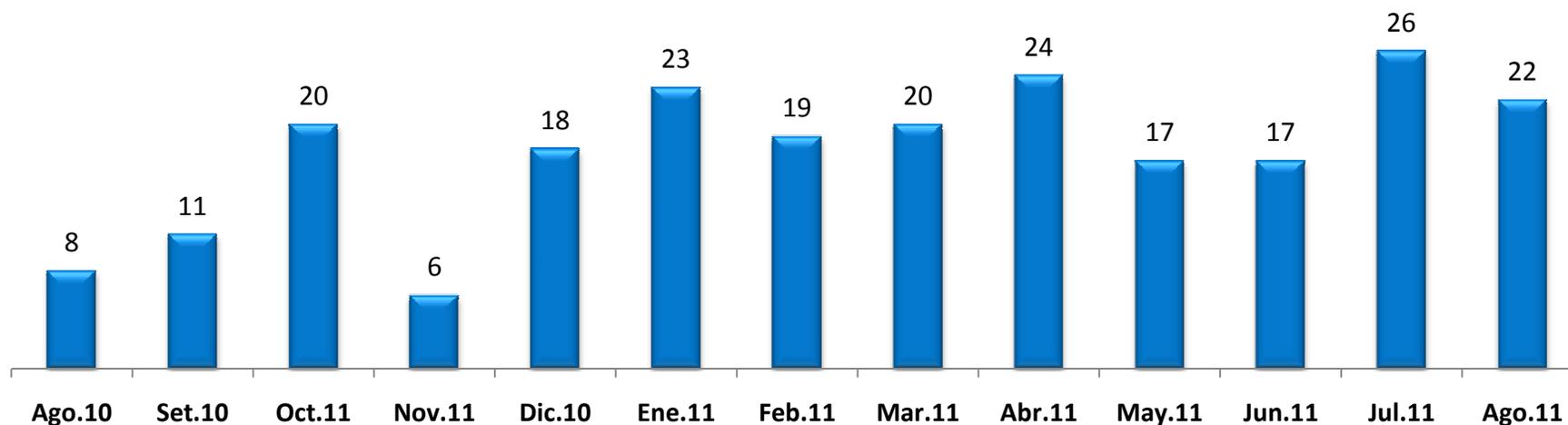
* Preliminar

Indicadores favorables de consumo

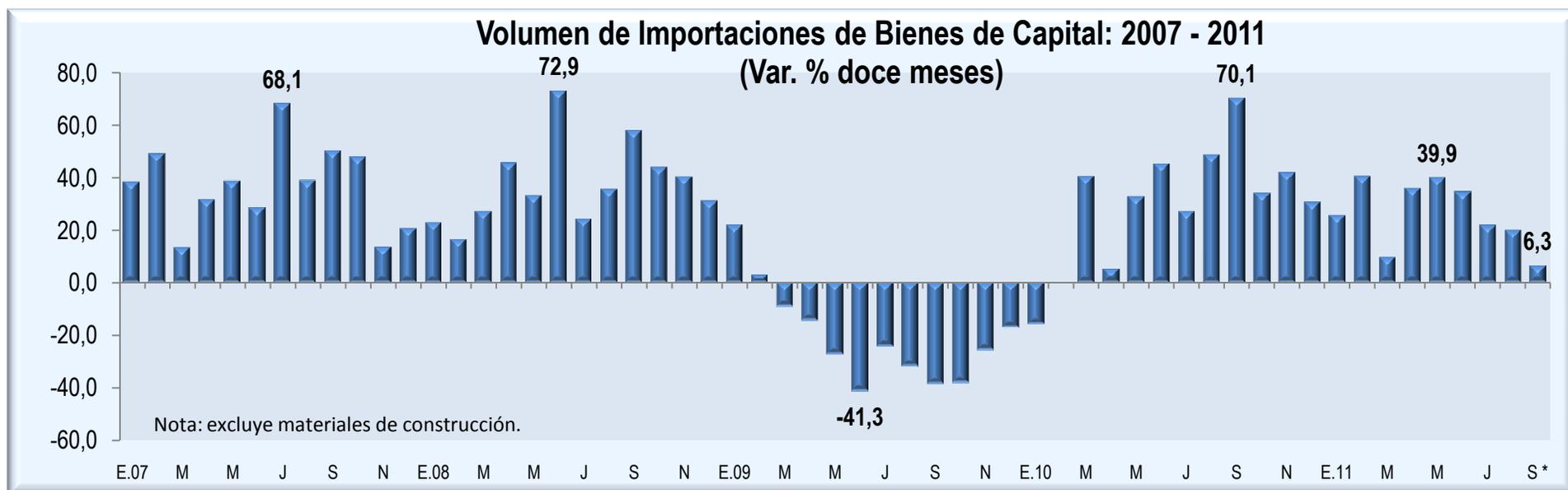
Venta de supermercados
(Variación porcentual anual)



Venta de tiendas por departamentos
(Variación porcentual anual)

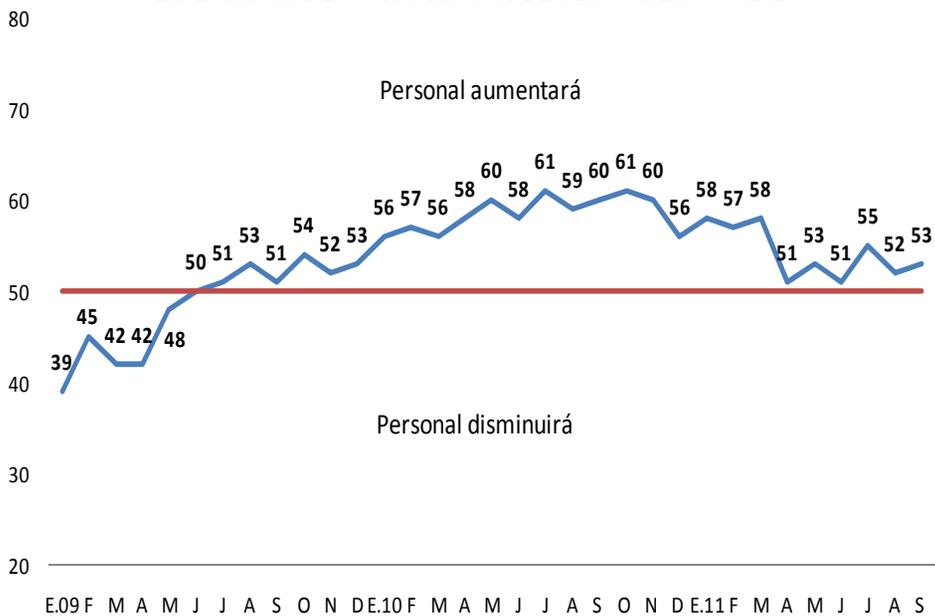


Mejoran expectativas de empresarios...

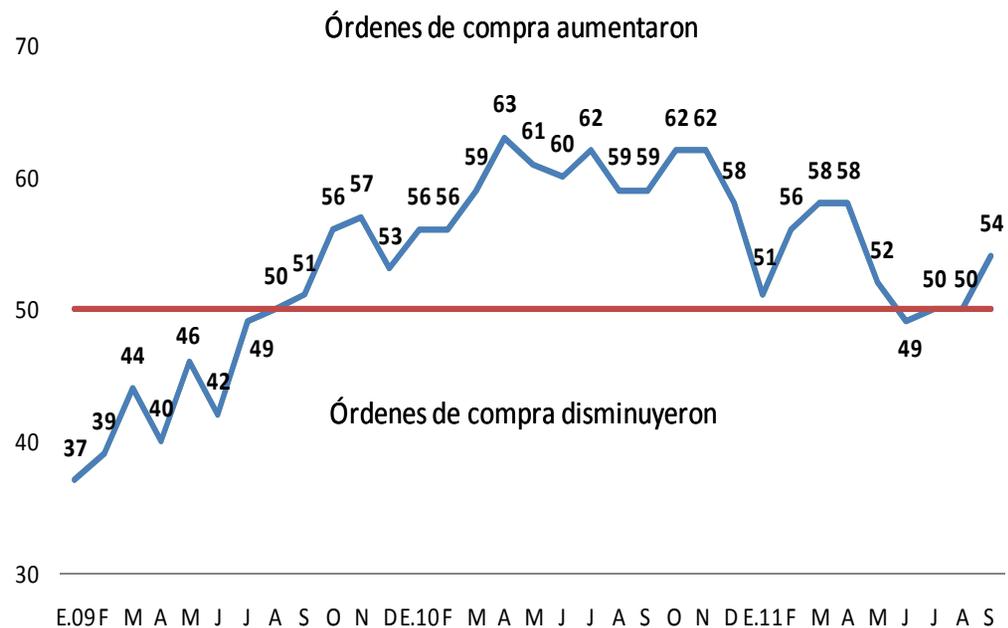


Mejoran expectativas de empresarios...

EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES



ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR



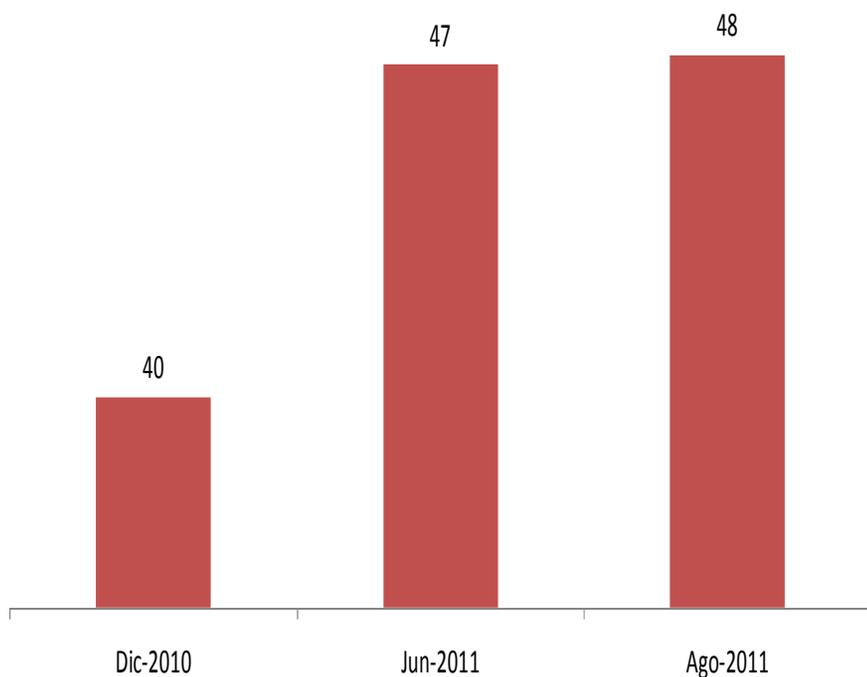
II Actividad Económica

Se proyecta un crecimiento de 6,3 por ciento para 2011 y de 5,7 por ciento para 2012.

- 5. Anuncios de proyectos de inversión ascienden a US\$48 mil millones para los próximos 3 años.**
- 6. Inversión bruta fija ascendería a 26 por ciento del PBI en el 2012.**
- 7. Expectativas de crecimiento están alrededor de 6 por ciento para el 2011 y 2012.**
- 8. Se proyecta un crecimiento de 5,7 por ciento para 2012 en un entorno de mayor incertidumbre en la economía mundial.**
- 9. En 2012 la demanda interna crecería a una tasa más cercana a la del PBI.**
- 10. En 2012 aumentaría la contribución del gasto público al PBI.**
- 11. Los sectores no primarios continuarían liderando el crecimiento en el 2012**

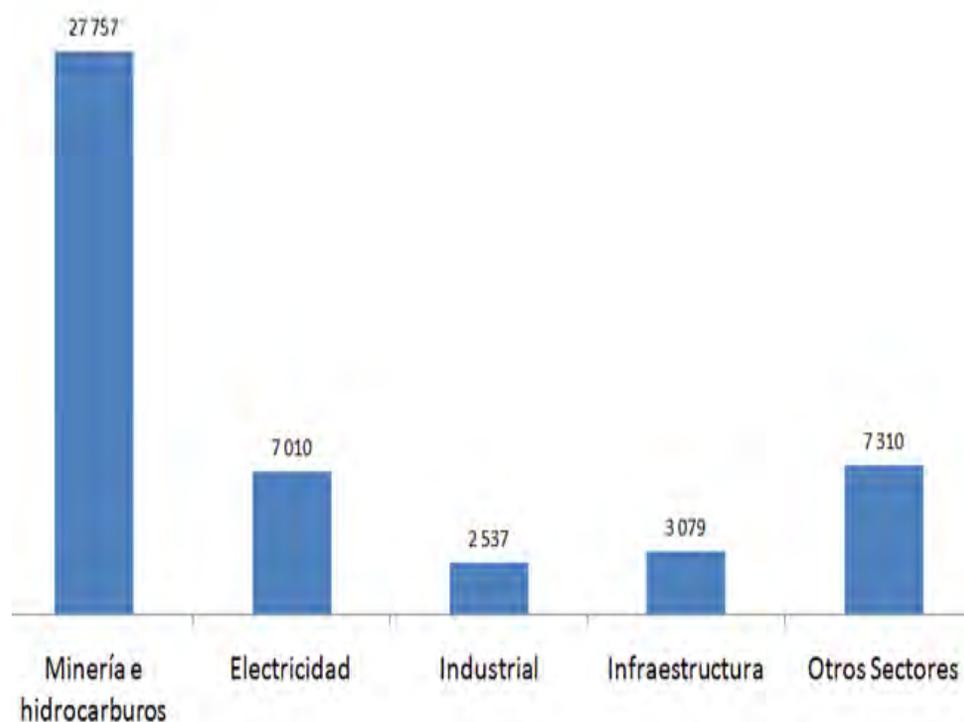
Anuncios de proyectos de inversión ascienden a US\$ 48 mil millones para los próximos 3 años

Anuncios de proyectos de inversión 3 años hacia adelante*
(miles de millones de US\$)



* Anuncios realizados por las empresas en medios de comunicación

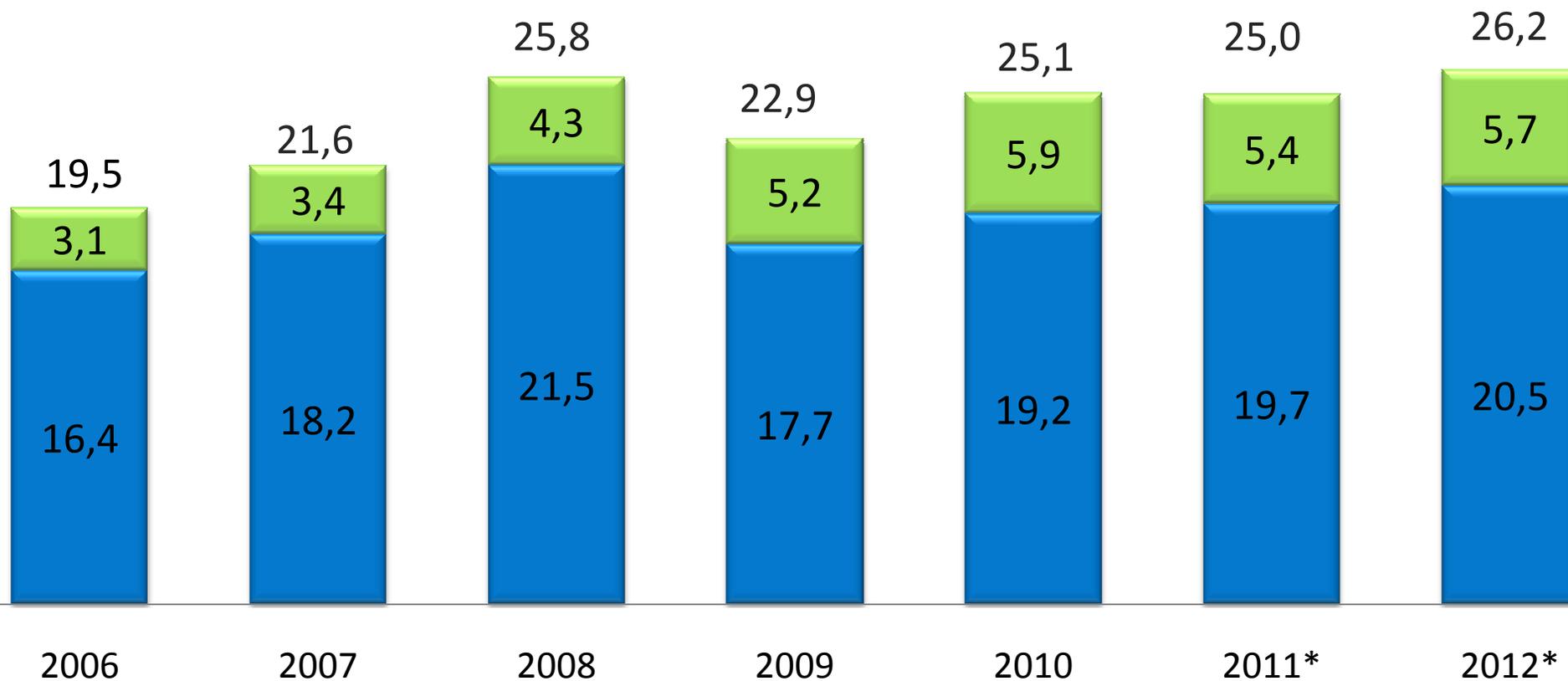
Proyectos de Inversión Previstos 2011 - 2013
(Millones de US\$)



Fuente: BCRP.

Inversión ascendería a 26 por ciento del PBI en el 2012

Inversión Bruta Fija: 2006- 2012
(En porcentaje del PBI)



* Proyección.

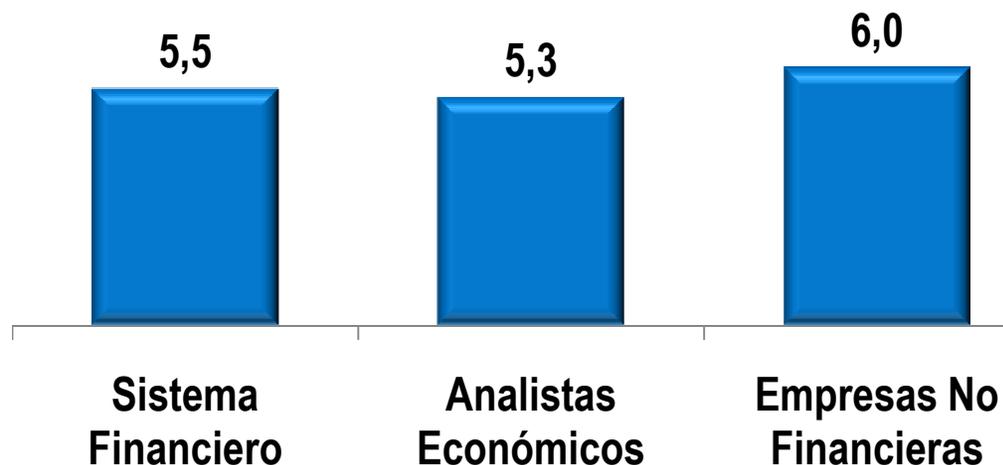
■ IBF privada ■ IBF pública

Encuestas de expectativas de crecimiento del PBI están alrededor de 6 por ciento para el 2011 y 2012

Expectativas de crecimiento del PBI 2011
(Var. %)

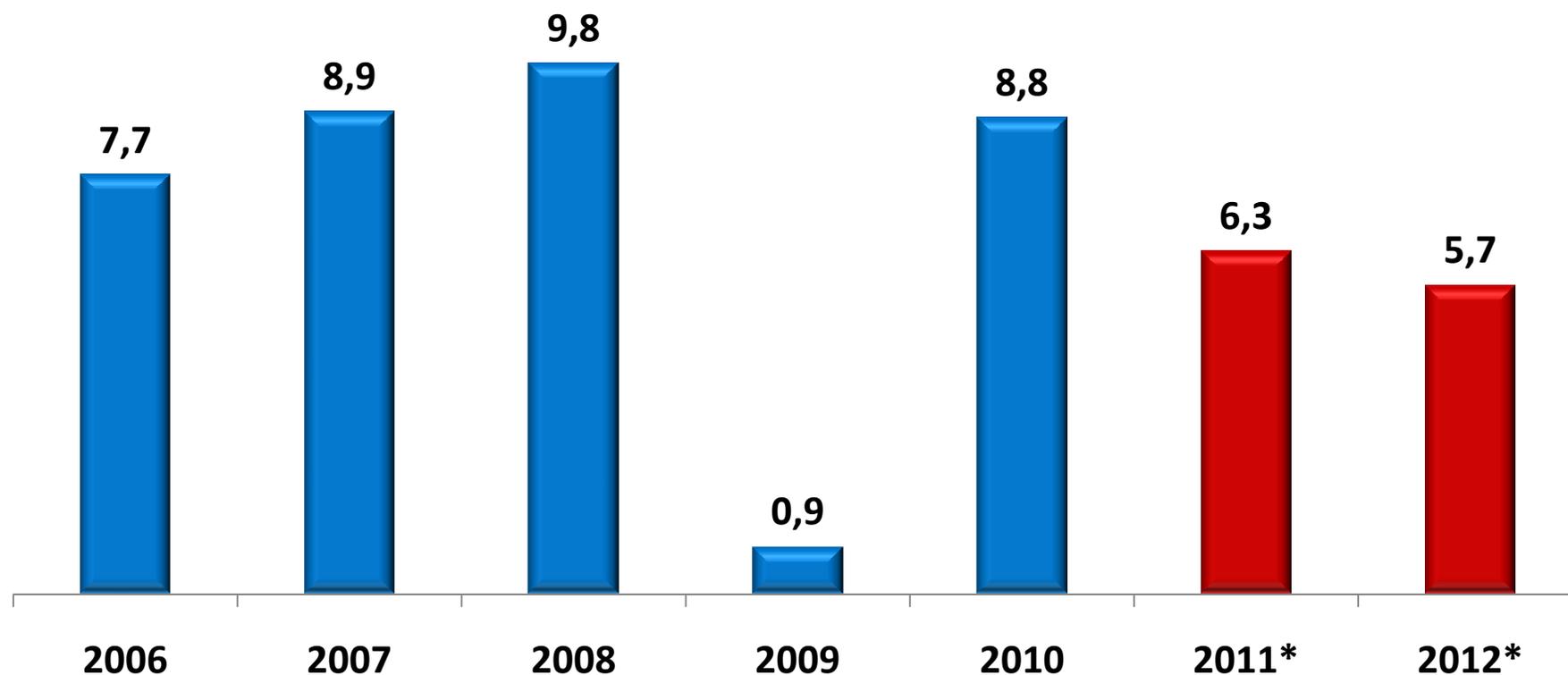


Expectativas de crecimiento del PBI 2012
(Var. %)



Se proyecta un crecimiento de 5,7 por ciento para 2012 en un entorno de mayor incertidumbre en la economía mundial

Producto Bruto Interno: 2006 - 2012
(Variación porcentual real)



* Proyección.

En 2012 la demanda interna crecería a una tasa más cercana a la del PBI

PBI y DEMANDA INTERNA (Variaciones porcentuales reales)

	2010	2011	2012
1. Demanda interna	12.8	7.5	5.6
a. Consumo privado	6.0	6.0	5.6
b. Consumo público	10.6	5.7	4.4
c. Inversión privada fija	22.1	10.7	9.0
d. Inversión pública	27.3	-2.9	11.4
2. Exportaciones	2.5	6.0	7.5
3. Importaciones	23.8	11.7	6.7
4. Producto bruto interno	8.8	6.3	5.7
Memo:			
<i>Gasto público</i>	16.7	2.3	7.0

En 2012 aumentaría la contribución del gasto público al PBI

PBI y DEMANDA INTERNA (Contribuciones a la variación porcentual real)

	2010	2011	2012
1. Demanda interna	12.8	7.8	5.8
a. Consumo privado	4.1	4.0	3.7
b. Consumo público	1.0	0.5	0.4
c. Inversión privada fija	4.2	2.3	2.0
d. Inversión pública	1.5	-0.2	0.6
e. Variación de existencias	2.1	1.1	-1.0
2. Exportaciones	0.5	1.1	1.3
3. Importaciones	4.5	2.5	1.5
4. Producto bruto interno	8.8	6.3	5.7
Memo:			
<i>Gasto público</i>	2.5	0.4	1.1

Los sectores no primarios continuarían liderando el crecimiento en el 2012

PBI por sectores económicos (Variaciones porcentuales reales)

	2010	2011*	2012*
Agropecuario	4,3	3,2	5,2
Pesca	-16,4	29,8	-2,0
Minería e hidrocarburos	-0,1	0,5	7,2
Manufactura	13,6	7,6	5,2
Procesadores de recursos primarios	-2,3	15,4	2,9
Manufactura no primaria	16,9	6,2	5,6
Electricidad y agua	7,7	6,6	5,5
Construcción	17,4	3,4	8,7
Comercio	9,7	7,4	5,4
Otros servicios	8,0	7,0	5,4
<u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u>	<u>8,8</u>	<u>6,3</u>	<u>5,7</u>
PBI primario	1,1	4,9	5,3
PBI no primario	10,3	6,6	5,7

* Proyección

I.
Entorno
Internacional

II.
Actividad
Económica

Escenario
Macroeconómico

III.
Cuentas
Externas

IV.
Inflación y
Tipo de
cambio

III Cuentas Externas

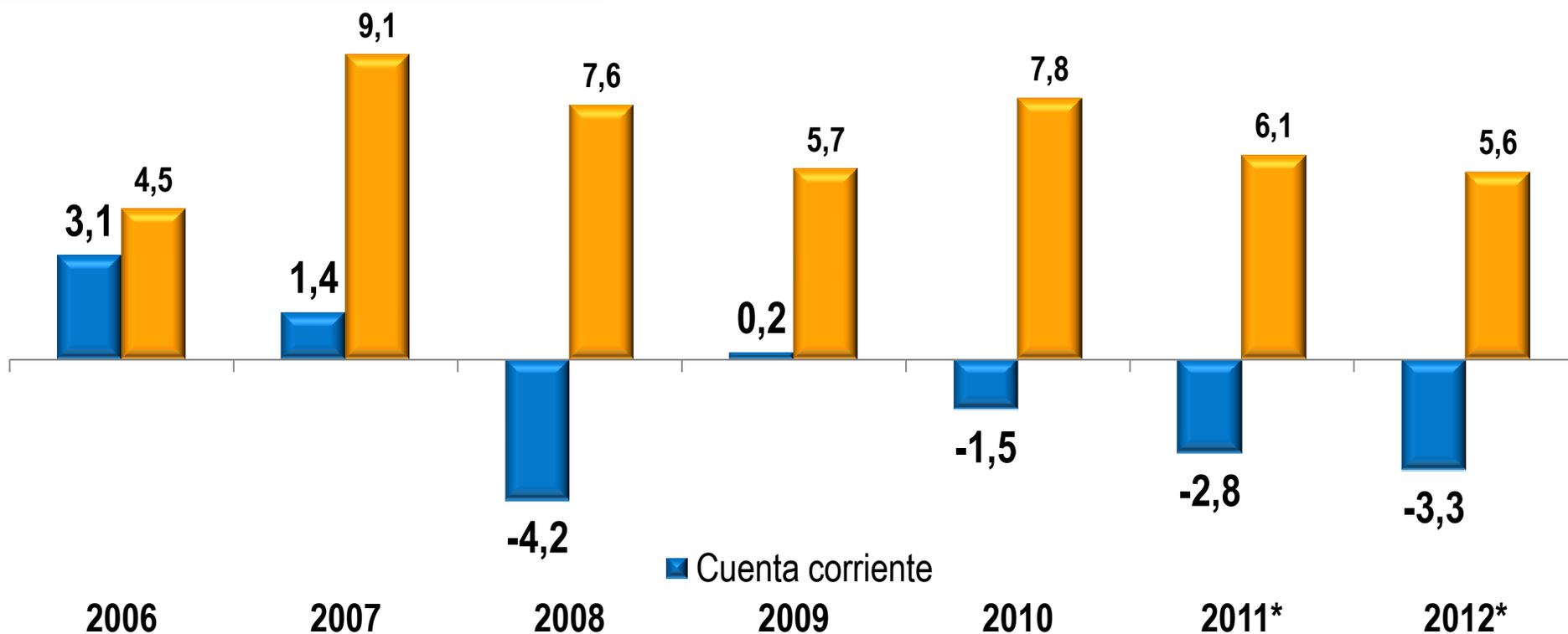
No obstante el menor crecimiento mundial y los menores precios internacionales, la cuenta corriente mostraría niveles sostenibles.

- 1. El déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos se mantendría en niveles sostenibles.**
- 2. La balanza comercial continuaría mostrando un superávit en el 2012.**

El déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos se mantendría en niveles sostenibles

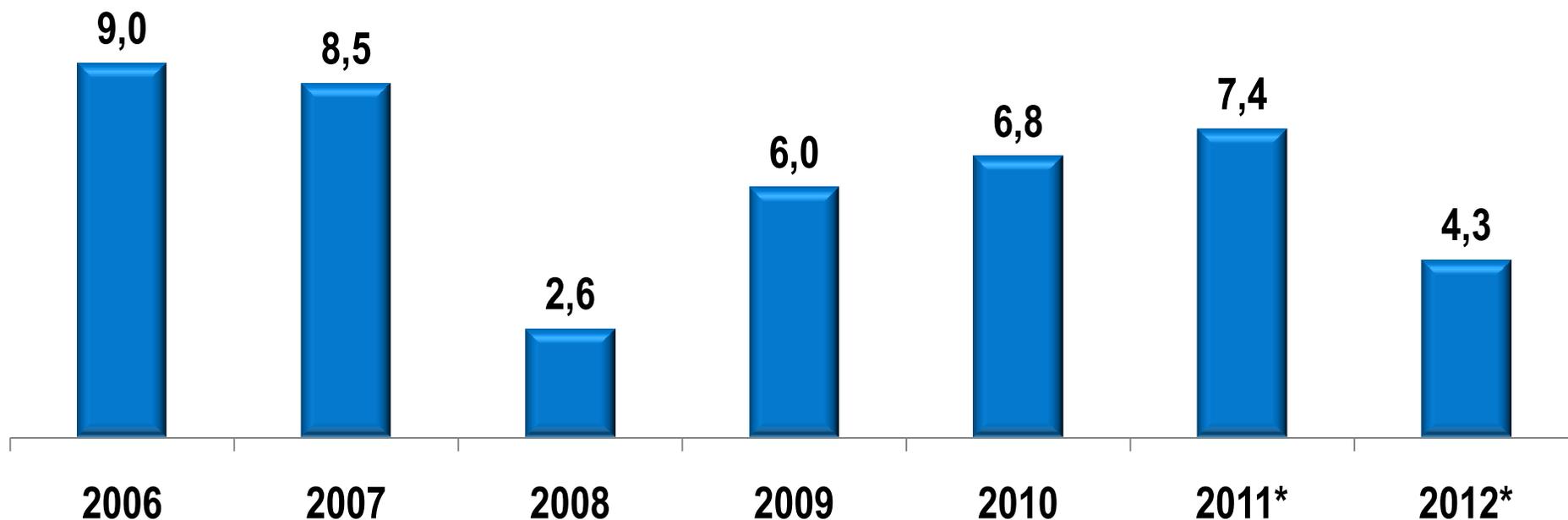
Cuenta Corriente y Financiamiento de Largo Plazo: 2006 - 2012 (% del PBI)

Millones de US\$	2010	2011*	2012*
Cuenta Corriente	-2 315	-4 858	-6 383
Financiamiento Privado de Largo Plazo	12 053	10 754	10 772



La Balanza Comercial continuaría mostrando un superávit en el 2012

Balanza Comercial: 2006-2012
(Miles de millones US\$)



Millones de US\$	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
Exportaciones	23 830	28 094	31 018	26 962	35 565	43 960	43 292
Importaciones	14 844	19 591	28 449	21 011	28 815	36 553	39 033

I.
Entorno
Internacional

II.
Actividad
Económica

Escenario
Macroeconómico

III.
Cuentas
Externas

IV.
Inflación y
Tipo de
cambio

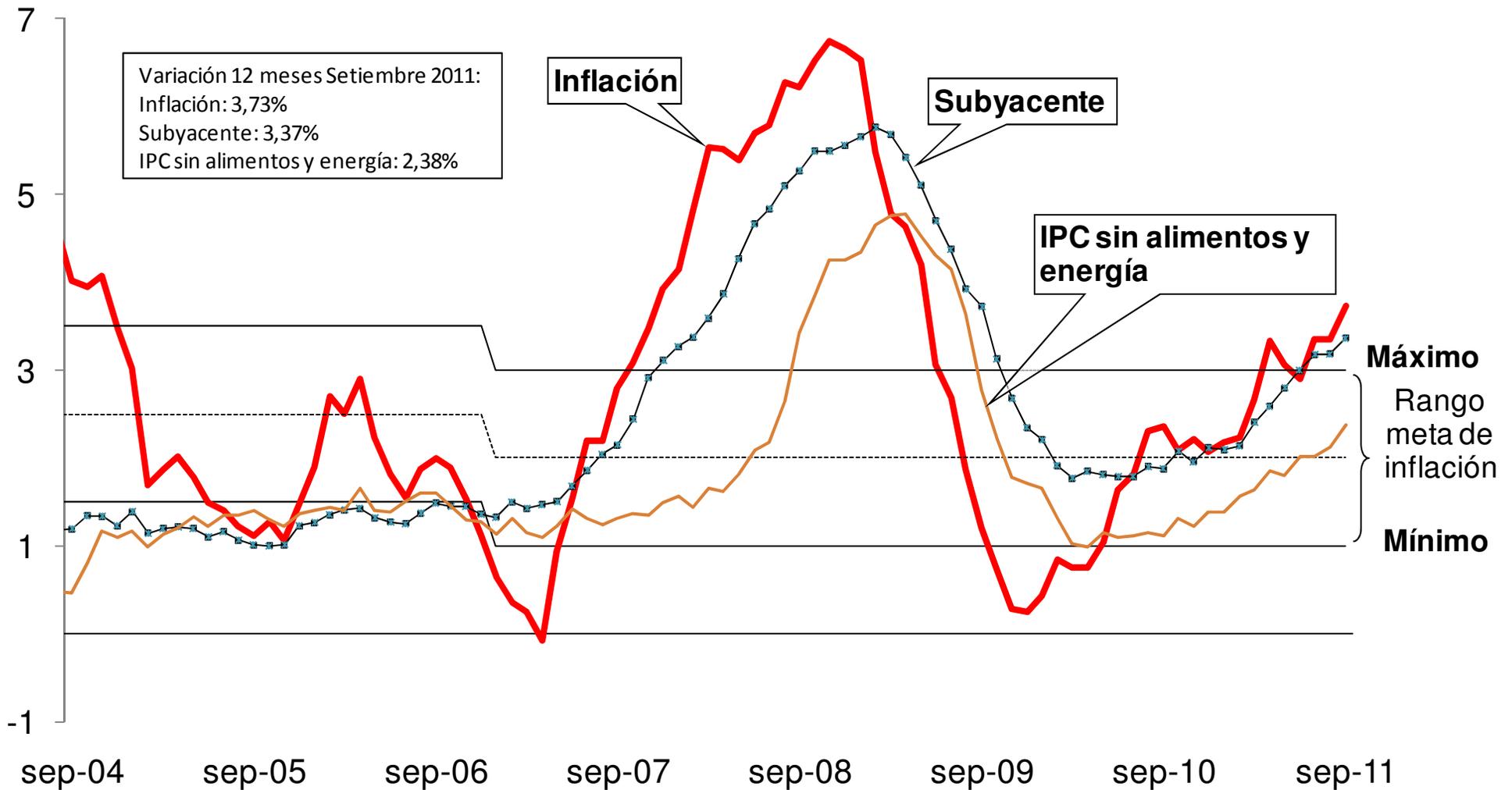
IV. Inflación y Tipo de cambio

Inflación se ubica transitoriamente por encima del rango meta. Se prevé que retornará en el 2012

- 1. La inflación a setiembre se ubica transitoriamente por encima del rango meta.**
- 2. La aceleración de la inflación se explica principalmente por el alza del precio de los alimentos y combustibles.**
- 3. Las cotizaciones internacionales de combustibles y alimentos se han ubicado en niveles más elevados durante los últimos cinco años.**
- 4. Las expectativas de inflación del sistema financiero y analistas económicos convergen al rango meta en 2012.**
- 5. Según encuestas el tipo de cambio en 2012 estaría alrededor de S/ 2,70.**
- 6. La inflación se ubicaría en el rango meta en 2012.**

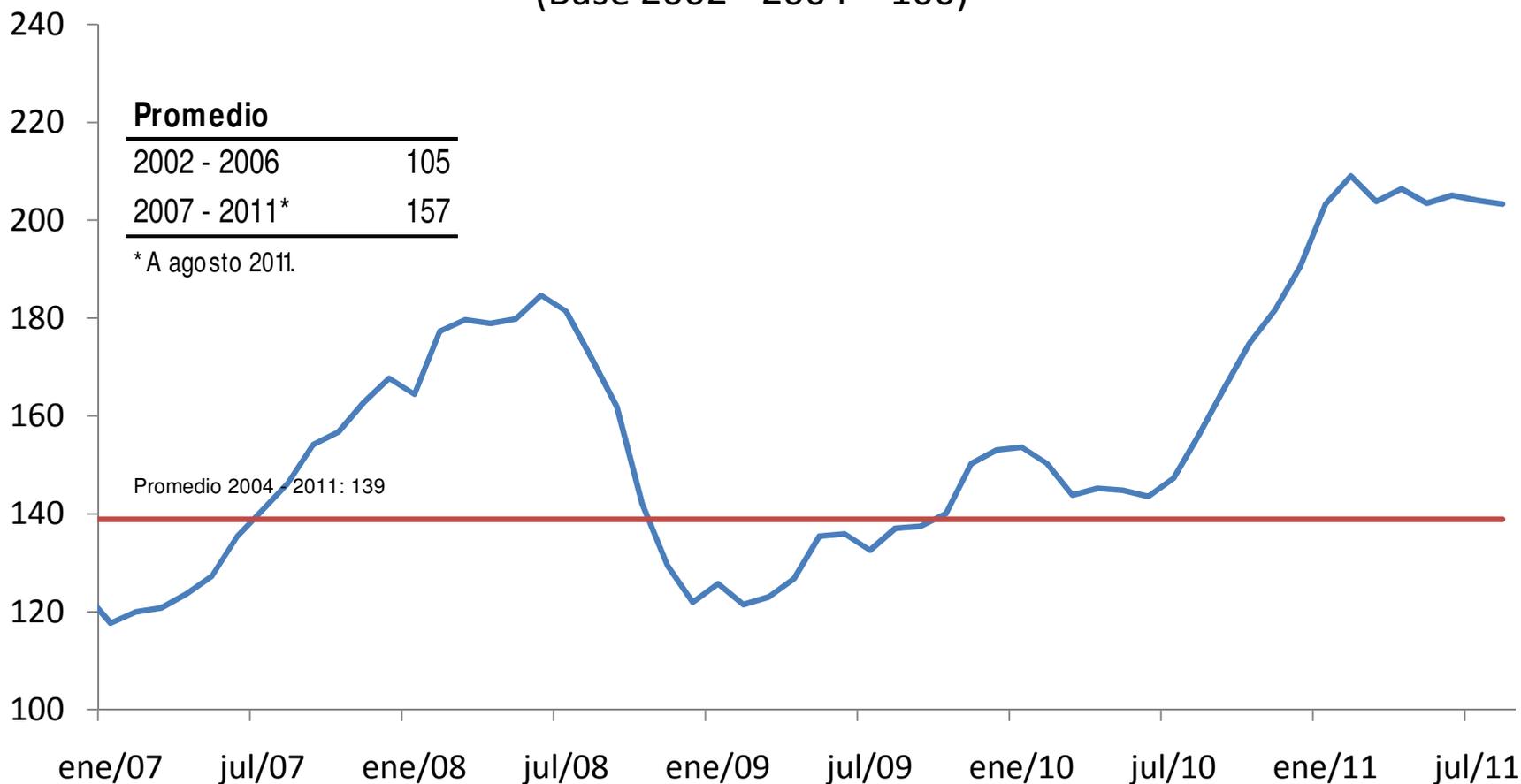
La inflación a setiembre se ubica transitoriamente por encima del rango meta

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



La aceleración de la inflación se explica principalmente por el alza del precio de los alimentos y combustibles

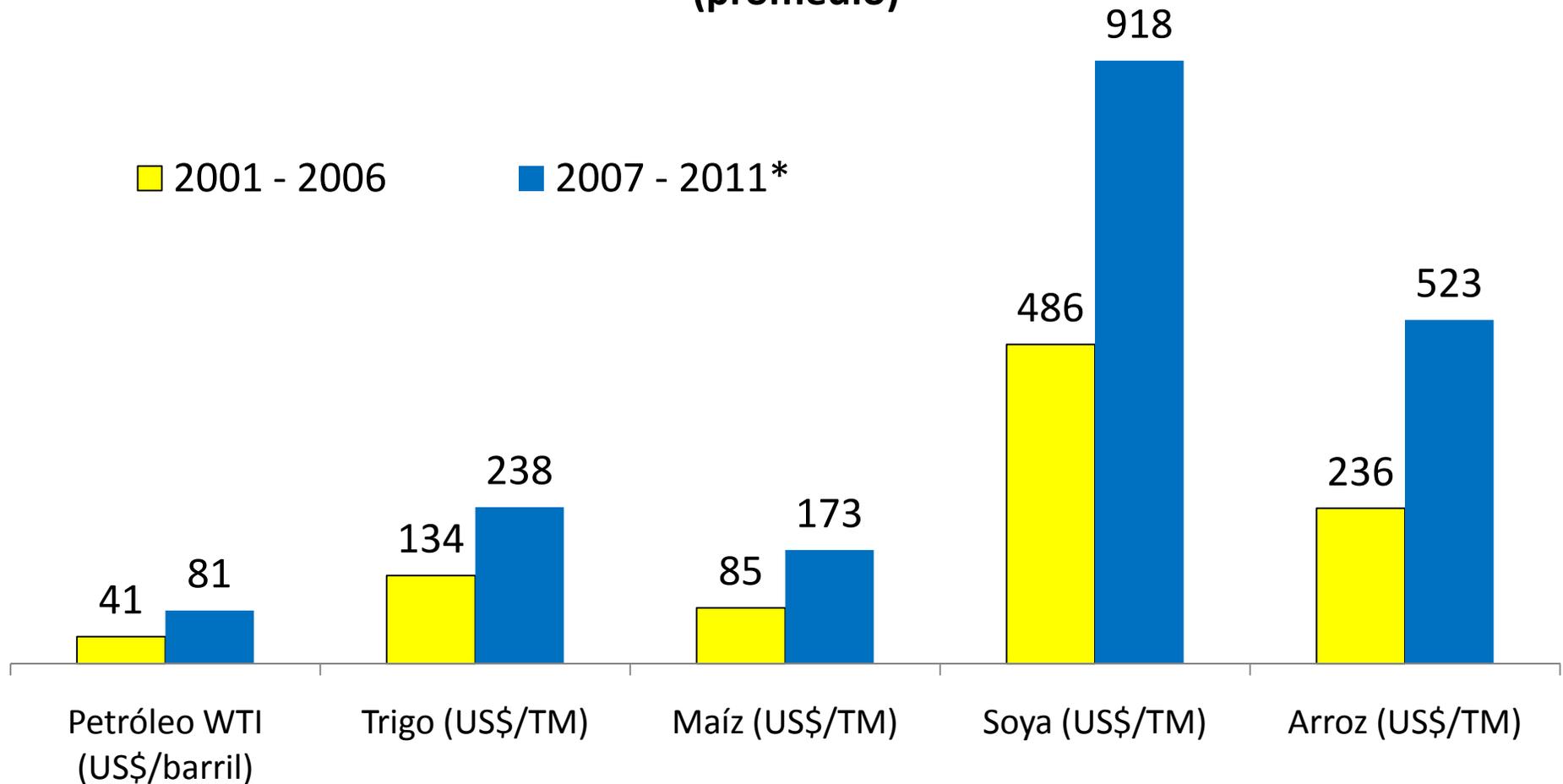
ÍNDICE DE PRECIOS REALES* DE ALIMENTOS DE LA FAO: 2007 - 2011
(Base 2002 - 2004 = 100)



* El índice de precios reales es el índice de precios nominales deflatado por el índice del valor unitario de las manufacturas del Banco Mundial.

Las cotizaciones internacionales de combustibles y alimentos se han ubicado en niveles más elevados durante los últimos cinco años

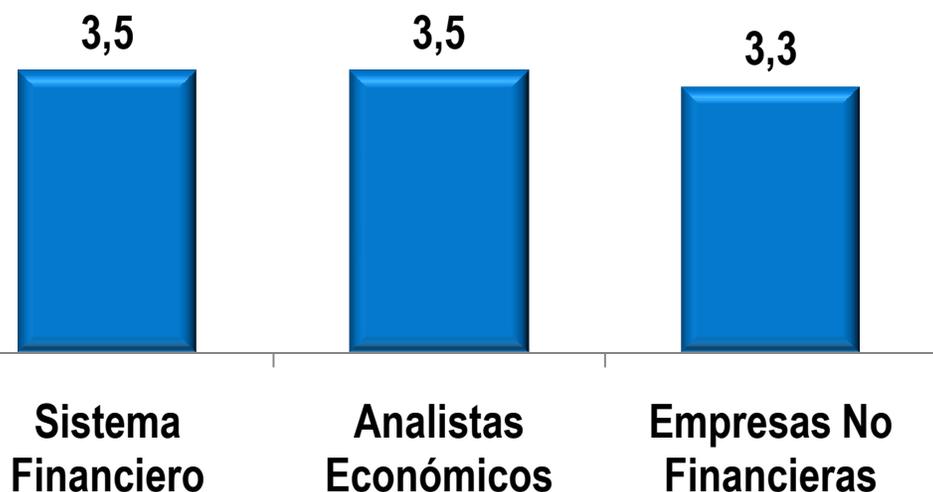
Cotizaciones internacionales
(promedio)



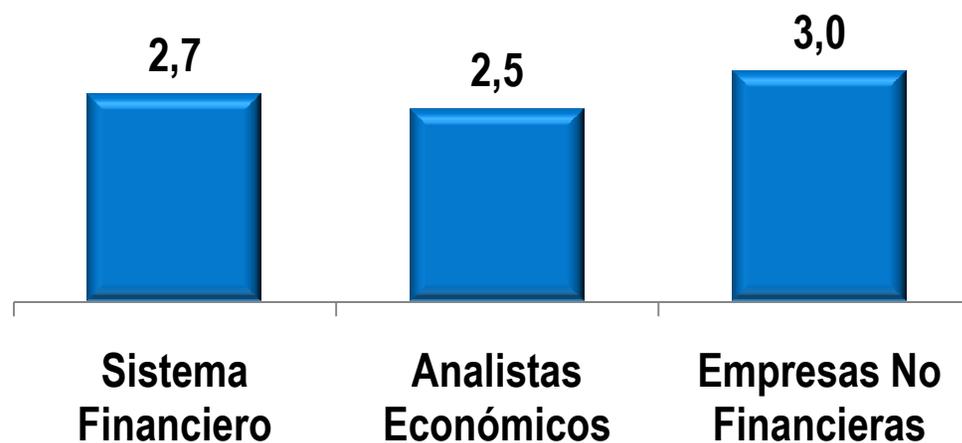
* A setiembre

Las expectativas de inflación del sistema financiero y analistas económicos convergen al rango meta en 2012

Expectativas de inflación: 2011
(Var.%)



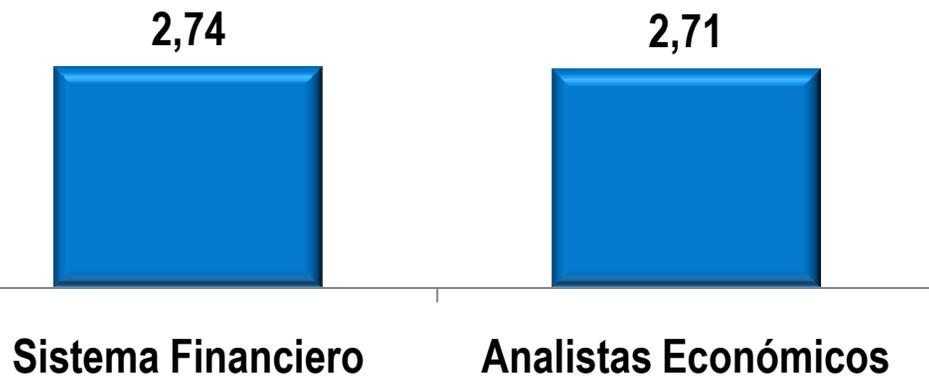
Expectativas de inflación: 2012
(Var.%)



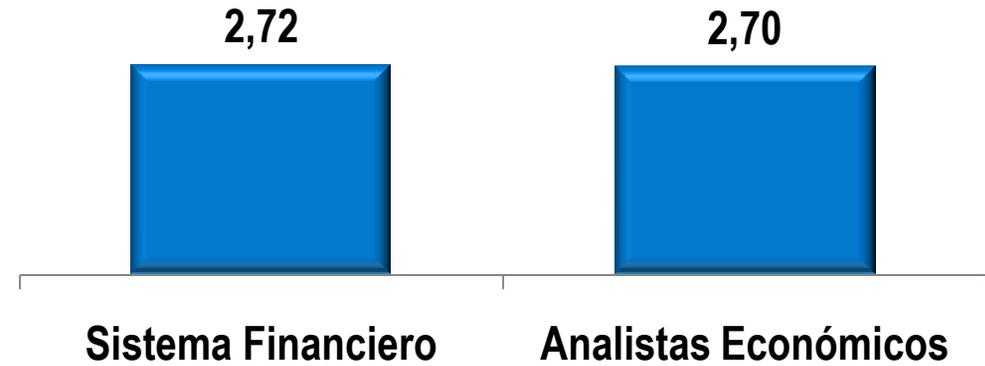
Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP.
Encuesta realizada durante la segunda quincena de setiembre.

Según encuestas el tipo de cambio en 2012 estaría alrededor de S/ 2,70

Expectativas de Tipo de Cambio: 2011 (*)
(S/. por US\$)



Expectativas de Tipo de Cambio: 2012 (*)
(S/. por US\$)

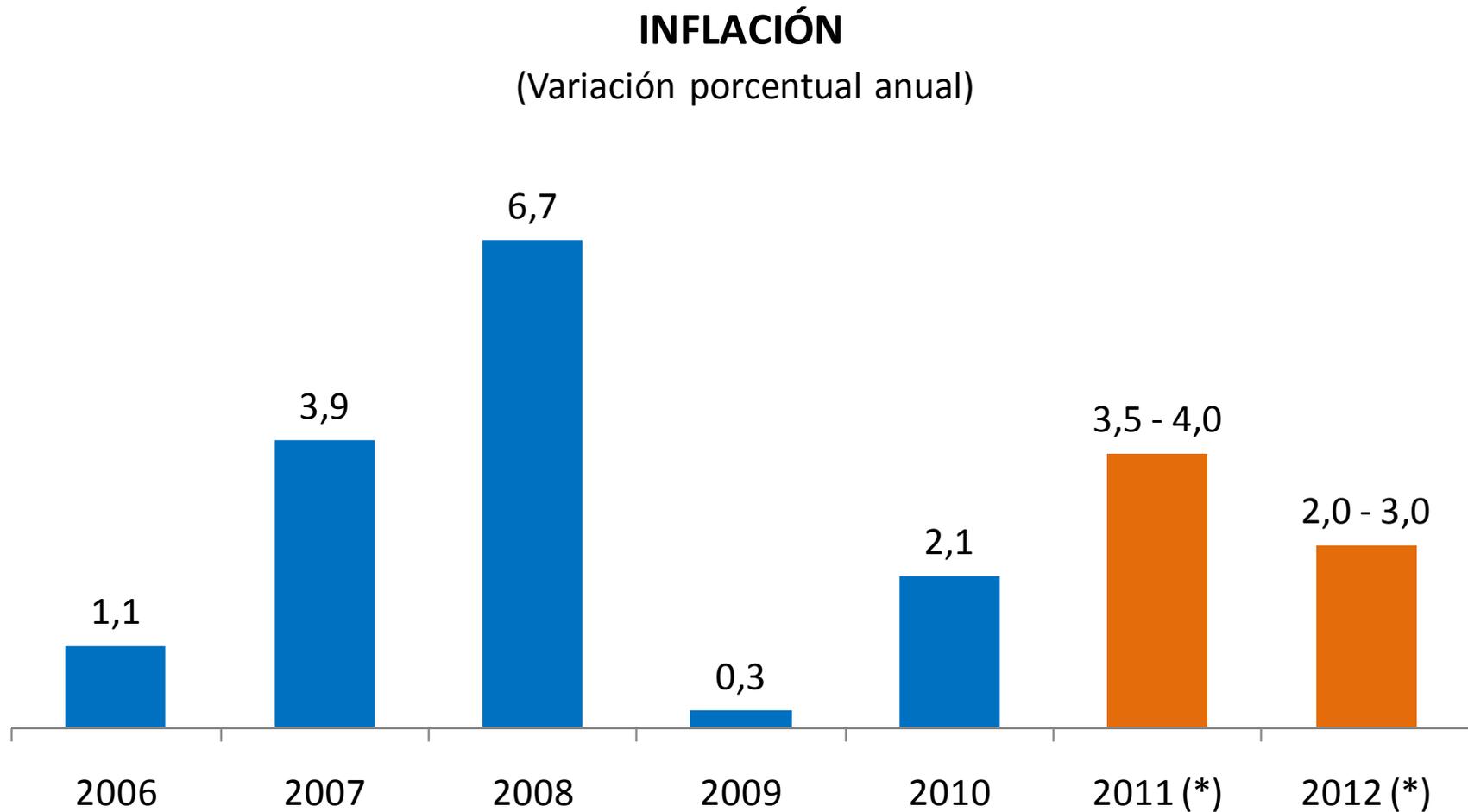


(*) A diciembre de cada año.

Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP.

Encuesta realizada durante la segunda quincena de setiembre.

La inflación se ubicaría en el rango meta en 2012



(*) Proyección.

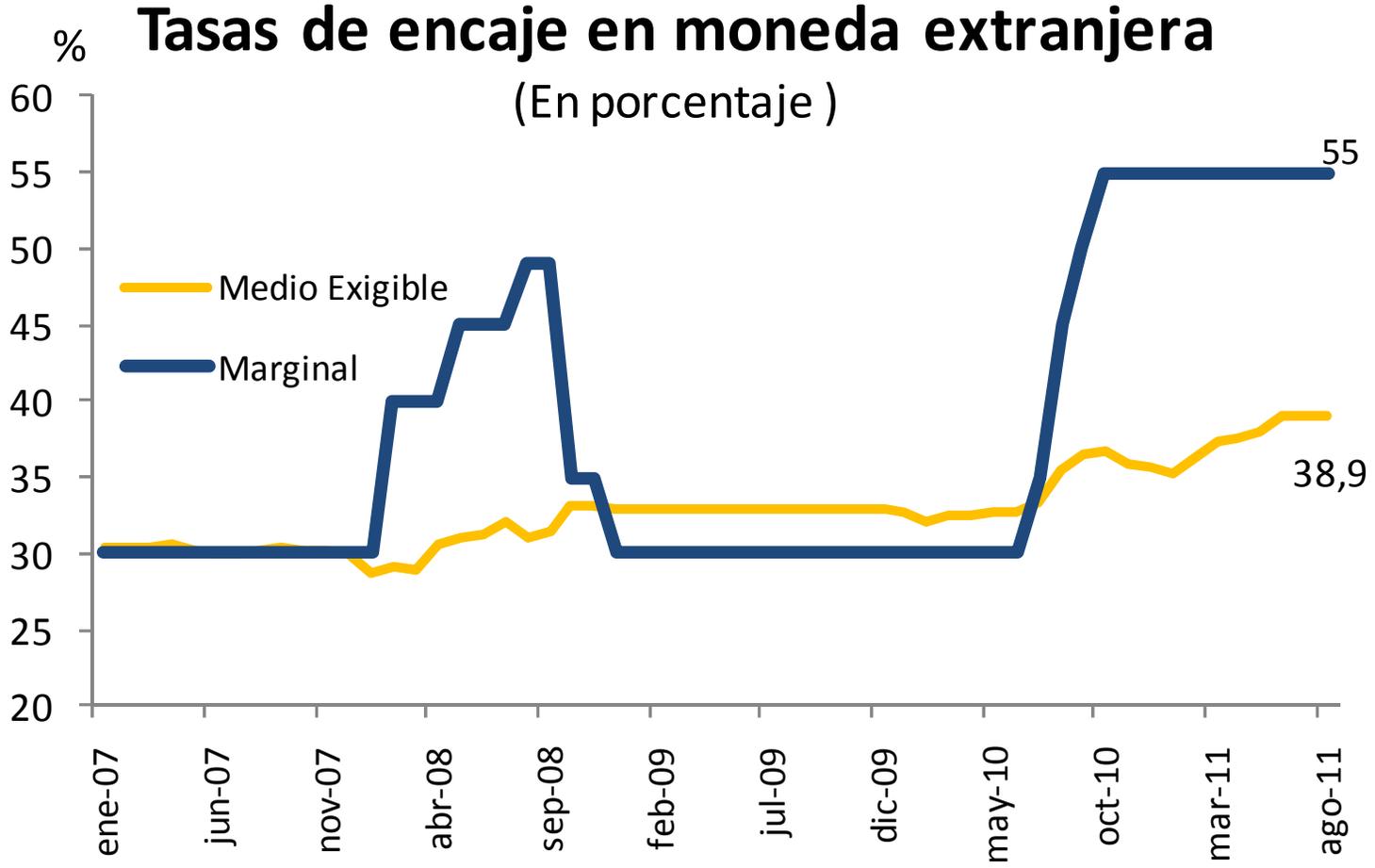
Medidas preventivas de política monetaria

1. **Entre setiembre de 2008 y febrero de 2009 el Banco Central inyectó S/. 35 mil millones (9,3% del PBI). La prioridad en esta etapa de la crisis fue sostener el crédito.**
2. **El encaje en moneda extranjera se utilizó exitosamente durante la anterior crisis. El nivel actual refleja el carácter preventivo de la política monetaria y da margen para reducciones.**
3. **En forma similar, las reducciones en el encaje en moneda nacional permiten proveer liquidez en caso de rigideces en el mercado monetario y de crédito.**
4. **Mayores requerimientos de encaje a adeudados de corto plazo han incentivado el cambio de la composición de las fuentes de financiamiento hacia largo plazo.**
5. **Desde junio el BCRP ha realizado una pausa en el ajuste de la tasa de interés de referencia lo que se ha traducido en menores tasas de interés en moneda nacional.**

Entre setiembre de 2008 y febrero de 2009 el Banco Central inyectó S/. 35 mil millones (9,3% del PBI). La prioridad en esta etapa de la crisis fue sostener el crédito.

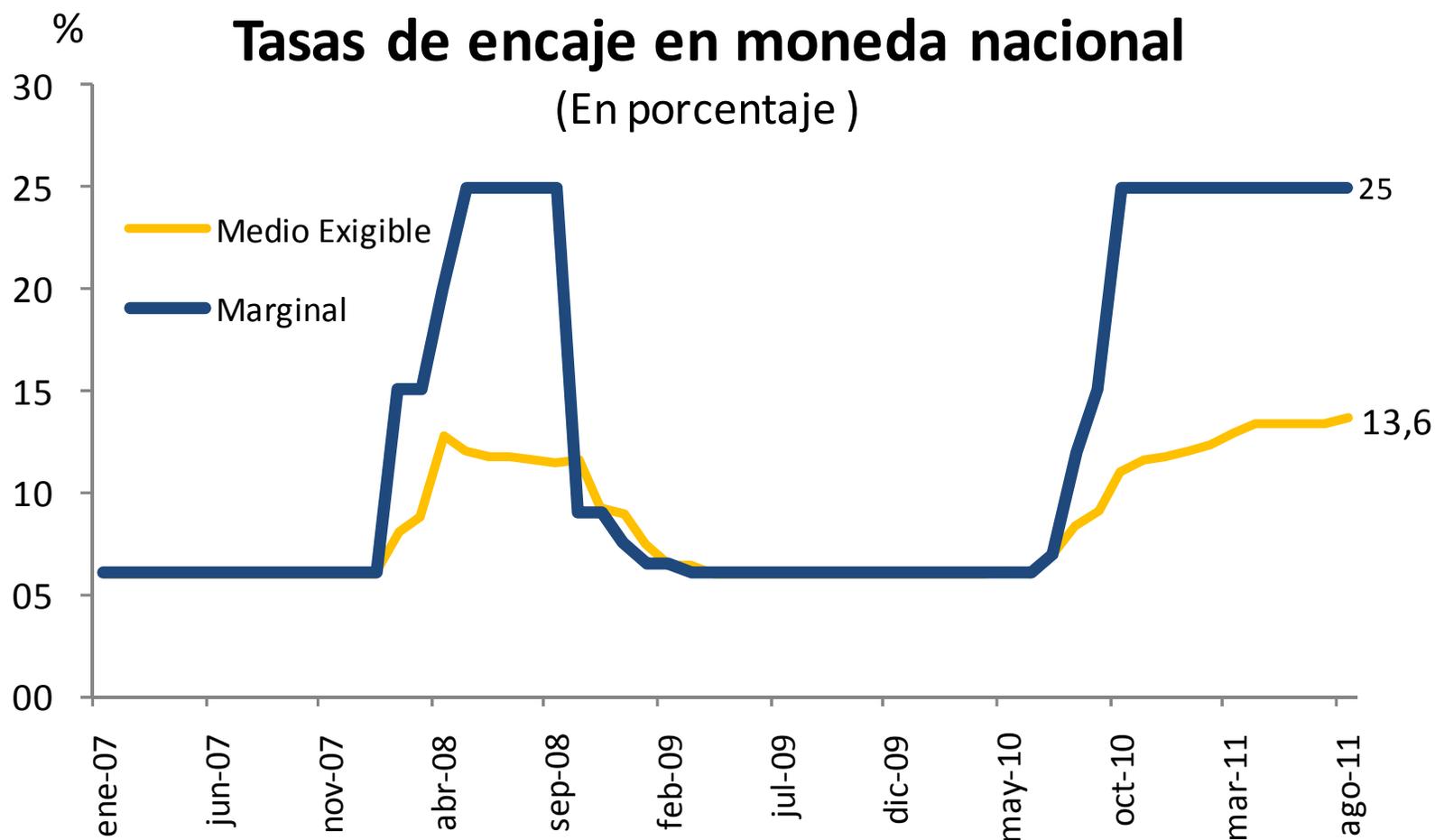
	FLUJOS (millones de soles)	Periodo de implementación
	Set.08- Feb.09	
1. OPERACIONES REPO	7 877	Además, se inyectó liquidez con SWAPS hasta S/. 1 180 millones a plazos entre una semana y un año.
2. CDBCRP	24 626	Entre enero de 2008 y mayo de 2009.
4. ENCAJE	2 307	Ocho medidas de encaje entre setiembre de 2008 y marzo de 2009.
Total	34 810	
Porcentaje del PBI de 2008:	9,3%	
Venta de moneda extranjera y colocaciones CDR (Mill. US\$)	10 828	Para inyectar liquidez en US\$ y sostener la confianza en la moneda nacional.

El encaje en moneda extranjera se utilizó exitosamente durante la anterior crisis. El nivel actual refleja el carácter preventivo de la política monetaria y da margen para reducciones.



Fuente: BCRP.

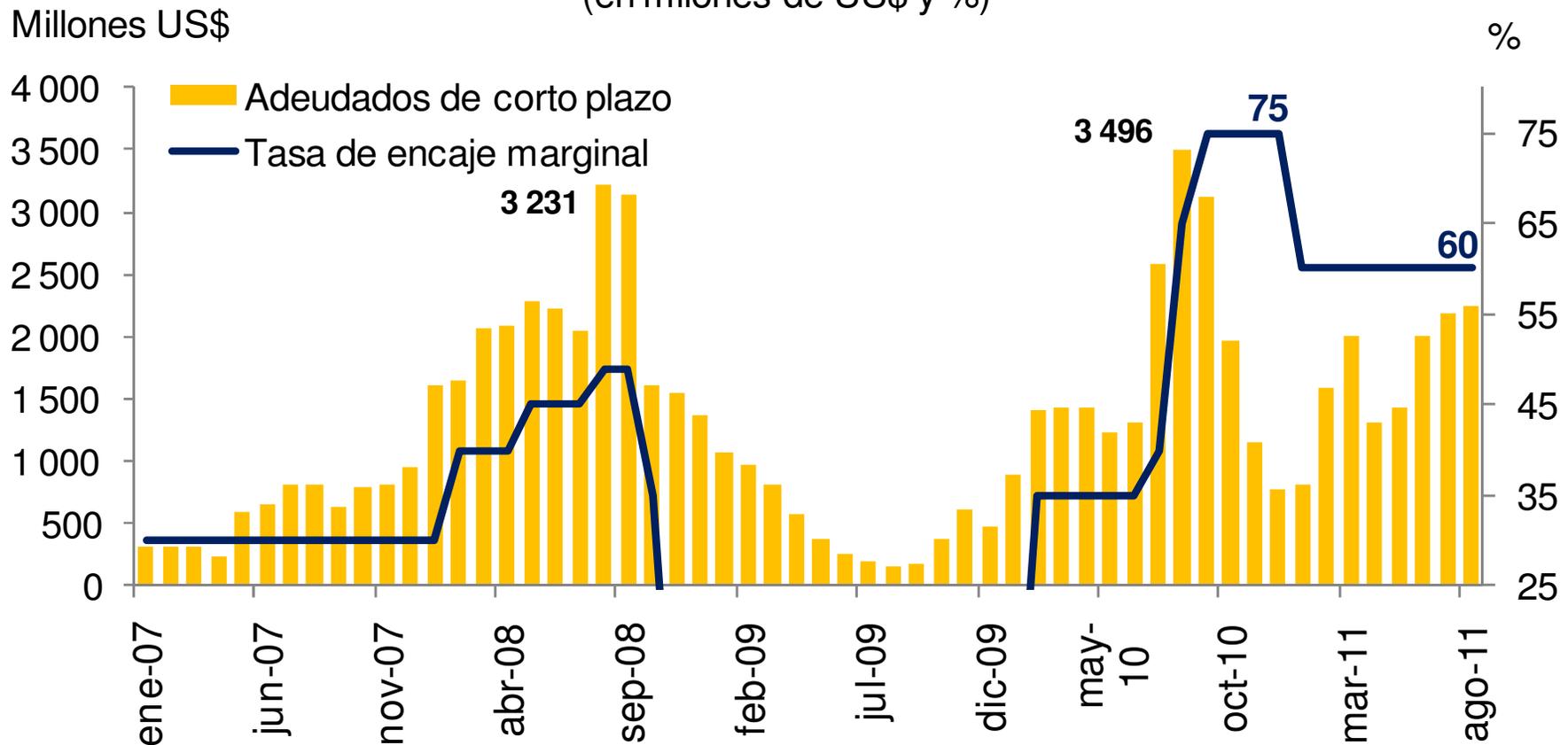
En forma similar, las reducciones en el encaje en moneda nacional permiten proveer liquidez en caso de rigideces en el mercado monetario y de crédito



Fuente: BCRP.

Mayores requerimientos de encaje a adeudados de corto plazo han incentivado el cambio de la composición de las fuentes de financiamiento hacia largo plazo

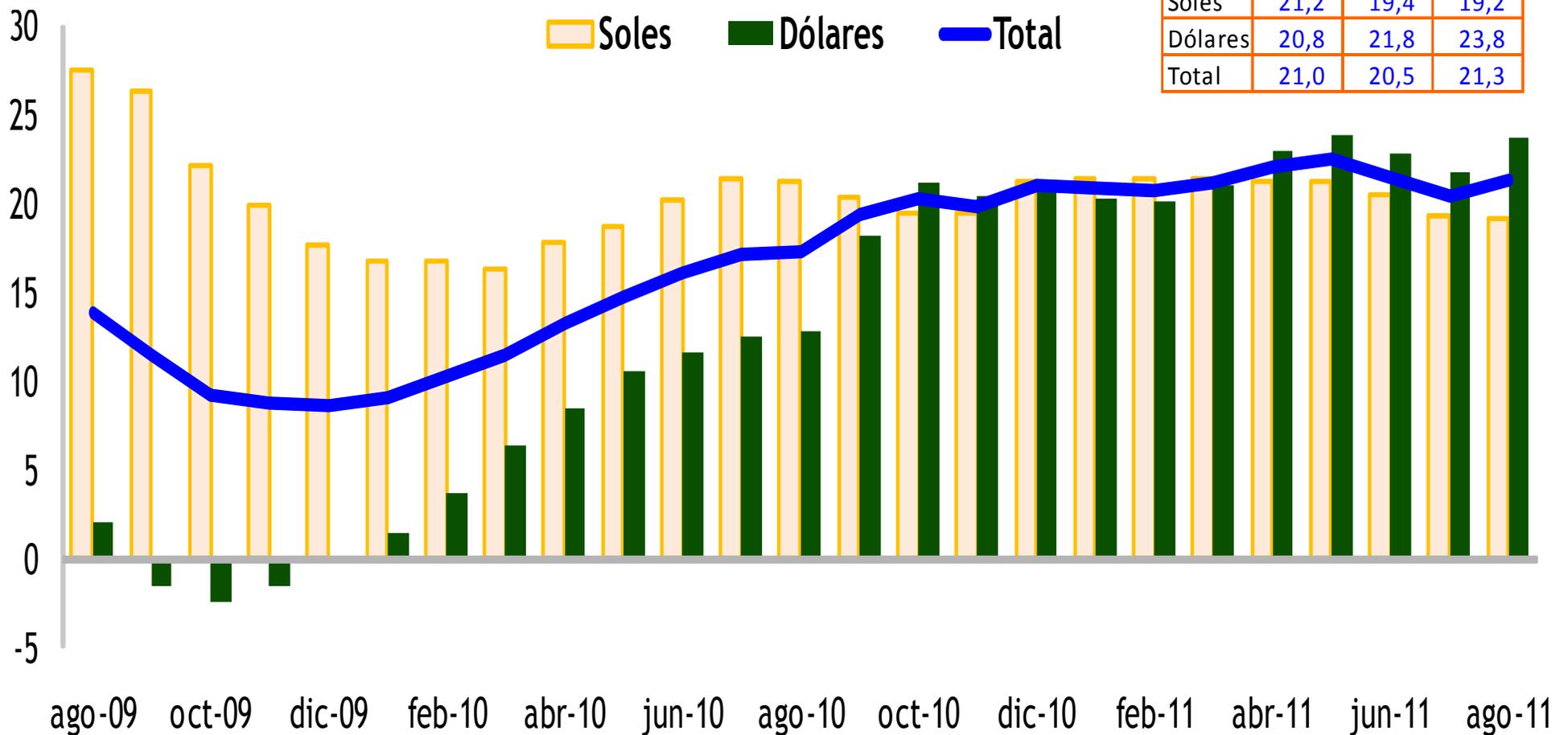
Adeudados de corto plazo sujetos a encaje y tasa de encaje marginal en moneda extranjera
(en millones de US\$ y %)



Fuente: BCRP.

Continuó creciendo el crédito al sector privado en ambas monedas

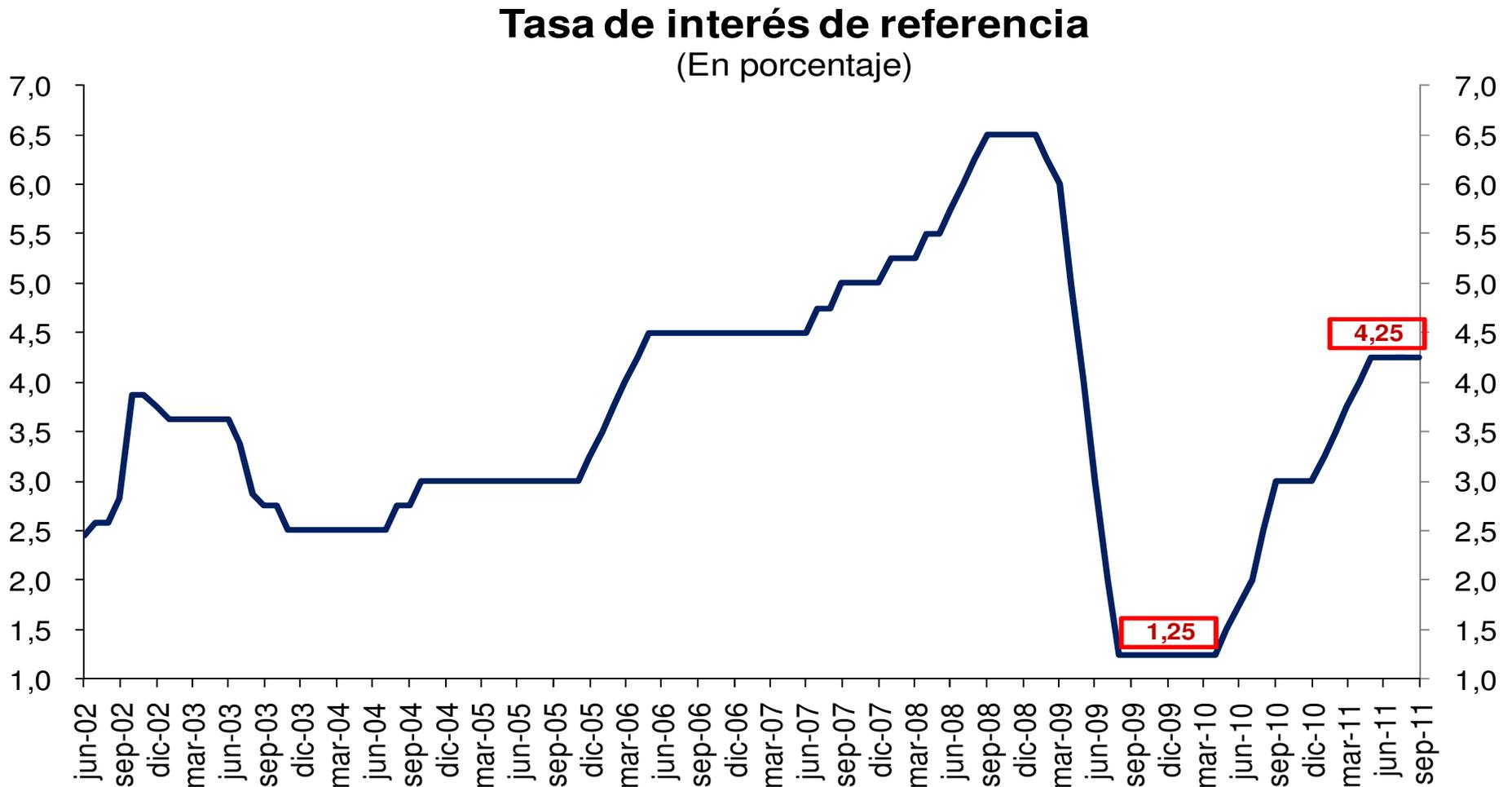
Crédito al Sector Privado
(Variación porcentual doce meses)



CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO
Tasas de crecimiento anual (%)

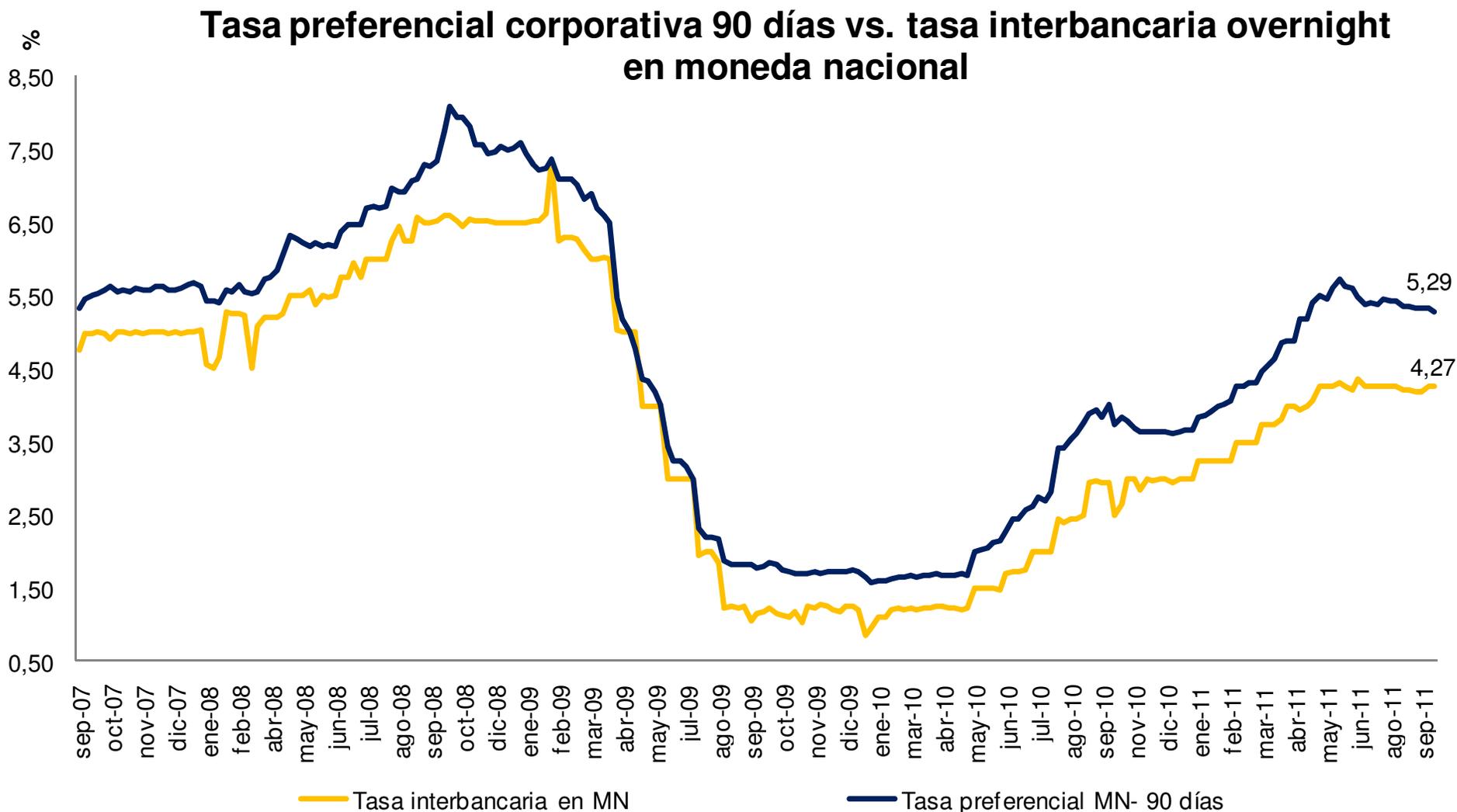
	dic-10	jul-11	ago-11
Soles	21,2	19,4	19,2
Dólares	20,8	21,8	23,8
Total	21,0	20,5	21,3

Desde junio el BCRP ha realizado una pausa en el ajuste de la tasa de interés de referencia lo que se ha traducido en menores tasas de interés en moneda nacional

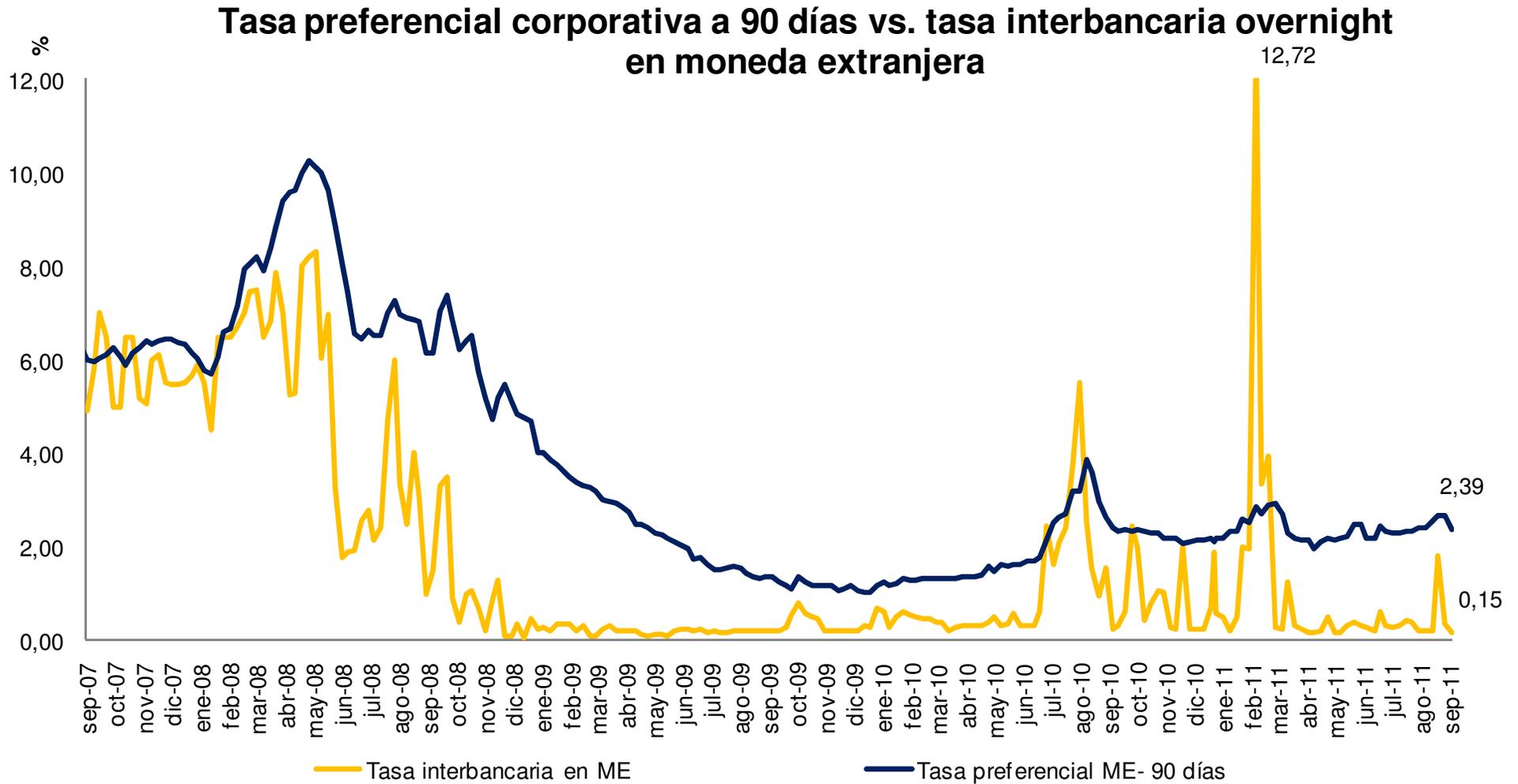


Fuente: BCRP.

La evolución de las tasas de interés en nuevos soles refleja el comportamiento de la tasa de referencia

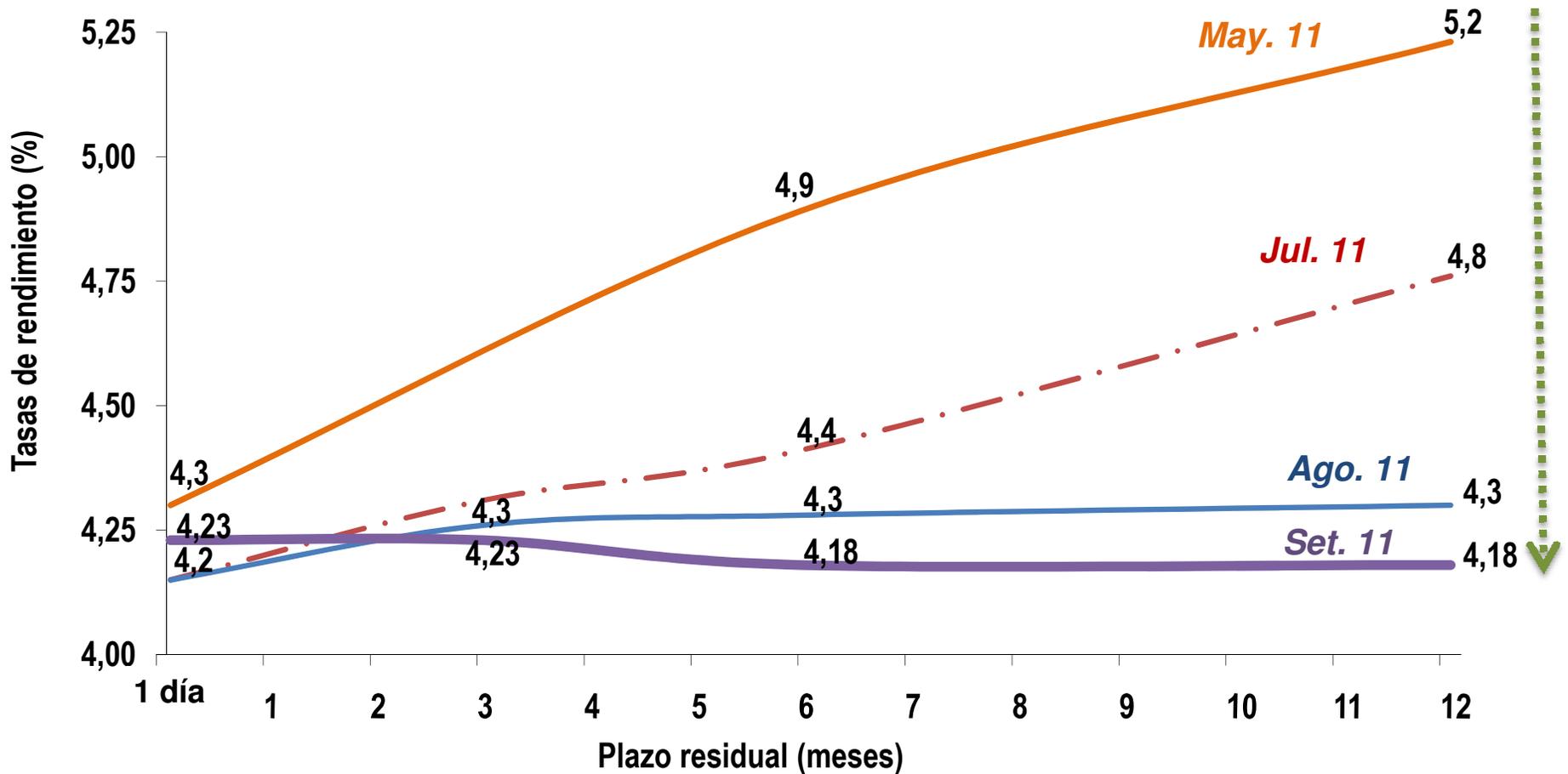


Las tasas de interés en dólares mantienen niveles bajos



La reducción en las expectativas de ajuste de tasas de interés conllevó en agosto un aplanamiento de la curva de rendimiento de los CDBCRP

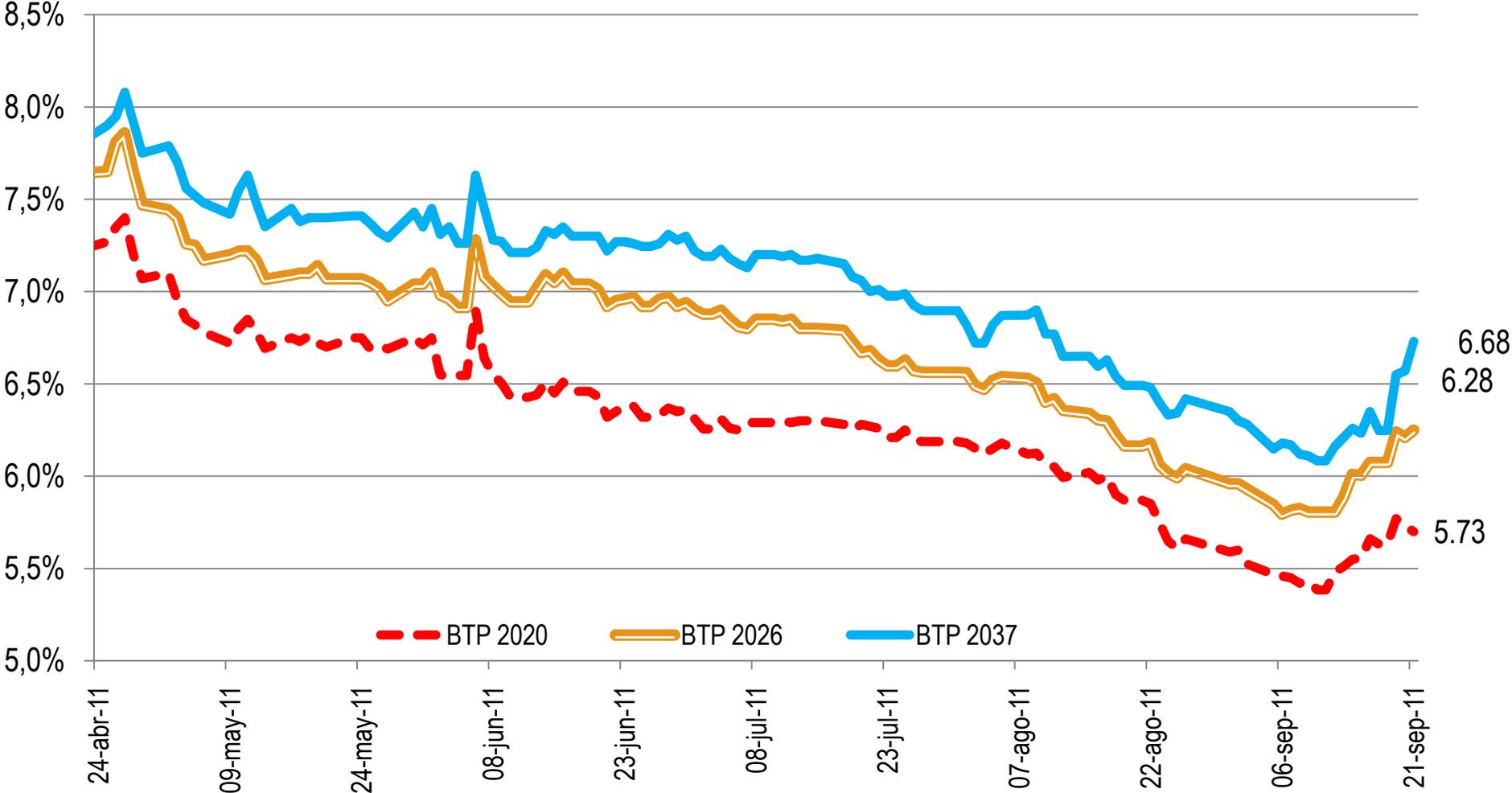
Curva de Rendimiento de Valores del Banco Central 1/



1/ Tasas de rendimiento de CDBCRP de fin de periodo.

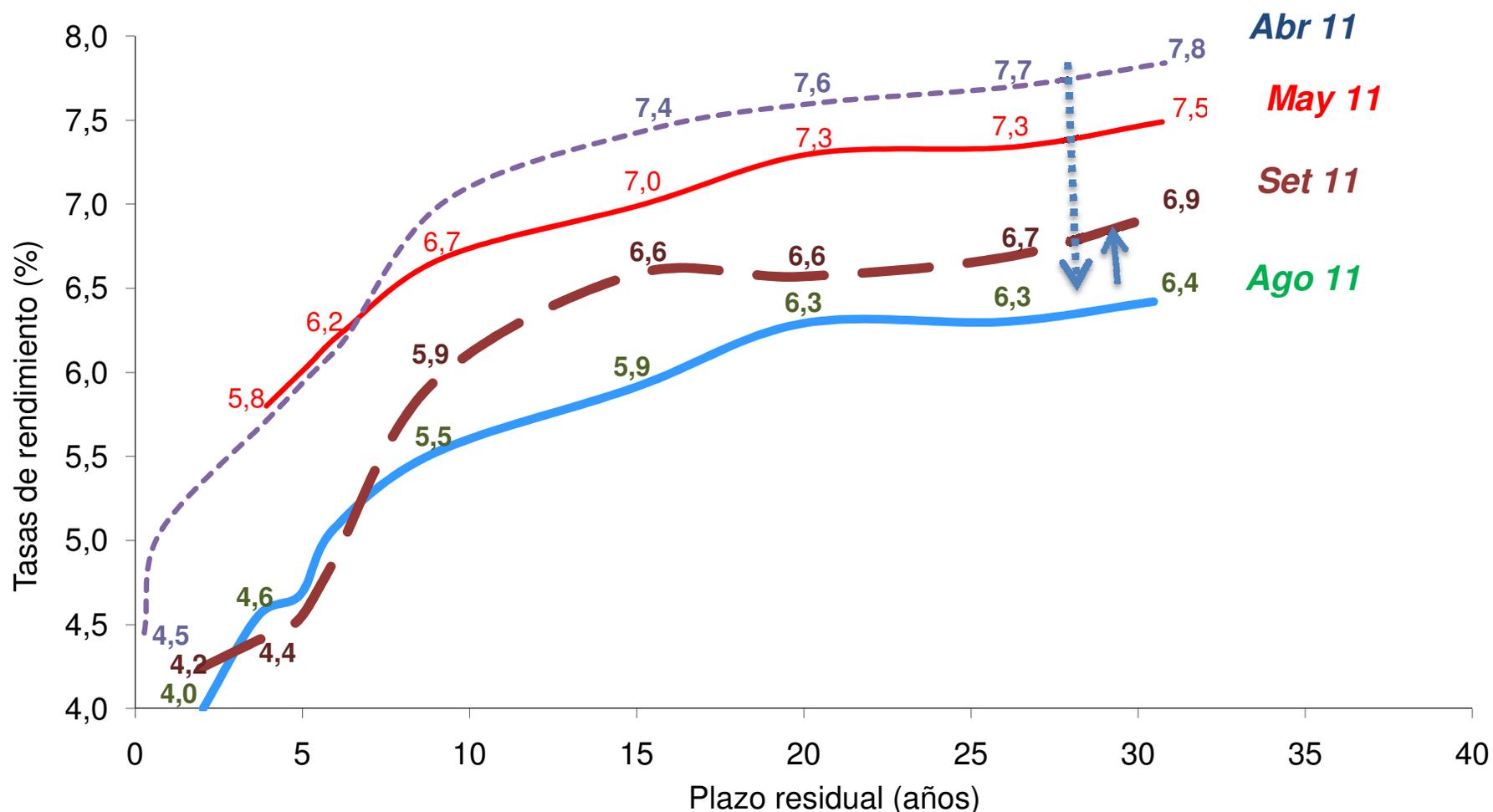
Los BTP 2020, 2026 y 2037 aumentaron entre 30 y 57 pbs asociado a oferta de AFP e inversores no residentes

Tasas de rendimiento al vencimiento de los BTP



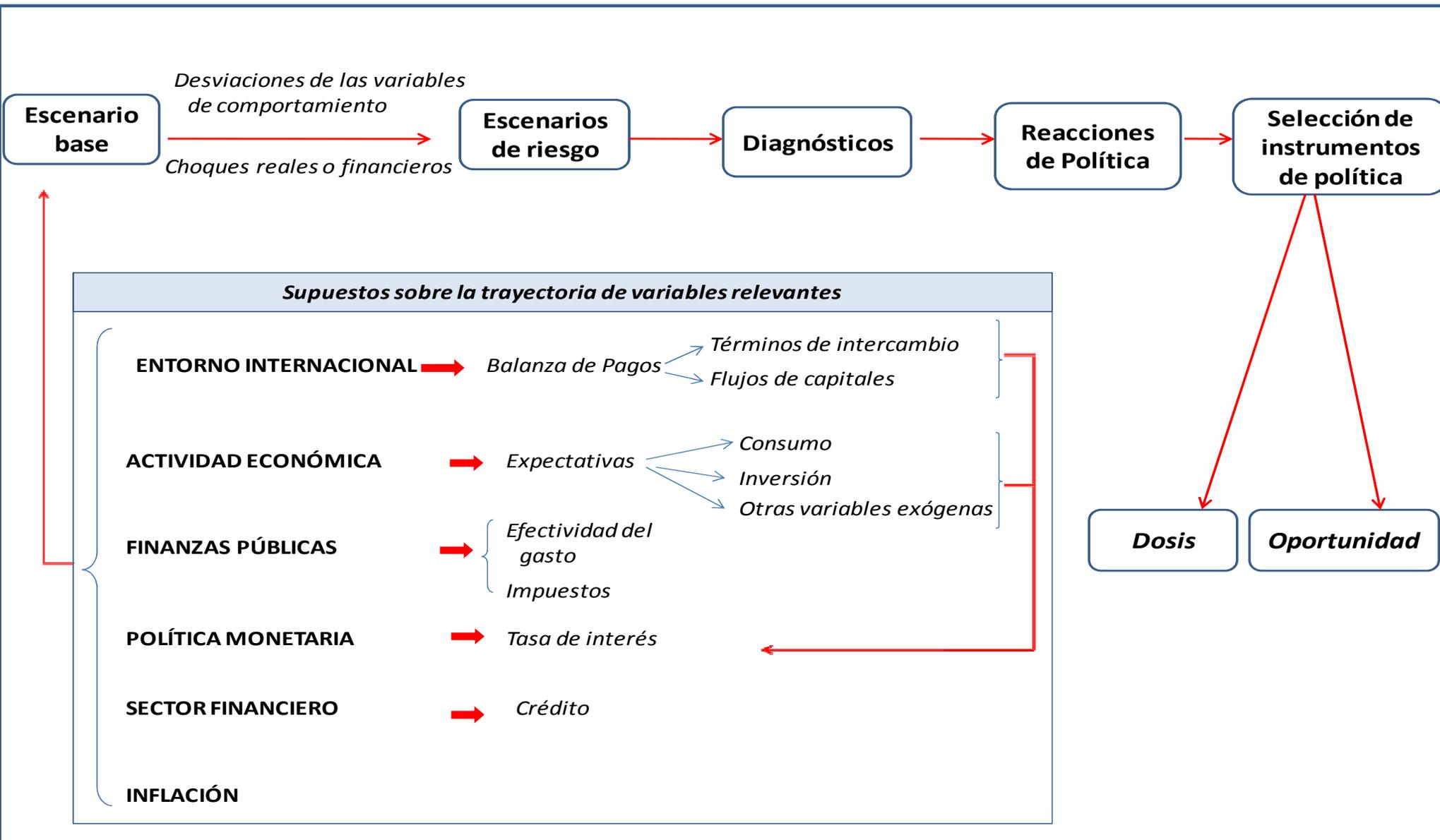
El aplanamiento reciente en la curva de rendimientos de bonos del Tesoro Público obedece a la expectativa de una posición más flexible de la política monetaria y a mayor demanda de inversionistas no residentes

Mercado Secundario de Bonos Soberanos del Tesoro Público ^{1/}



1/ Tasas de rendimiento negociadas al cierre de mes.

La respuesta de política depende del tipo de choques y de la magnitud del desvío del escenario central



RESUMEN DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO

	2010	2011 (*)	2012 (*)
Crecimiento mundial (Var. % real)	5,1	3,7	3,5
PBI (Var. % real)	8,8	6,3	5,7
Balanza comercial (Mill. US\$)	6 750	7 407	4 259
<i>Exportaciones</i>	35 565	43 960	43 292
<i>Importaciones</i>	28 815	36 553	39 033
Tipo de cambio a dic. (S/. por US\$) ^{1/}	2,81	2,71 – 2,74	2,70 – 2,72
Inflación (Variación % real)	2,1	3,5 – 4,0	2,0 – 3,0

(*) Proyección.

1/. Para el 2011 y 2012 considera el rango de la encuesta de expectativas a los agentes económicos.

Conclusiones

- 1. Se estima que en los próximos dos años la economía mundial continuará mostrando tasas de crecimiento bajas en un entorno de alta incertidumbre. Los mercados asignan una probabilidad baja a la presencia de una recesión mundial.**
- 2. El alto nivel de incertidumbre continuará generando una mayor volatilidad en los mercados de capitales, de tipos de cambio y de precios de *commodities*.**
- 3. El BCRP cuenta con los recursos e instrumentos necesarios para reaccionar ante una situación de crisis.**
- 4. Se han diseñado diversas estrategias de respuesta de acuerdo a los diferentes escenarios de riesgo que se puedan presentar.**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

***Presentación ante la Comisión de Presupuesto y
Cuenta General de la República***

Supuestos Macroeconómicos para el año 2012

Julio Velarde Flores

Presidente del Directorio

Banco Central de Reserva del Perú

Octubre 2011

