



# Reporte de Inflación:

**Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas**

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

Diciembre 2010



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# CONTENIDO

- I. **Escenario Internacional**
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas
- V. Política Monetaria
- VI. Inflación
- VII. Balance de Riesgos



# PBI mundial crecería por impulso de economías en desarrollo

Crecimiento mundial  
(Variaciones porcentuales anuales)

	2009	2010		2011		2012	
		RI	Set.10 RI Dic.10	RI	Set.10 RI Dic.10	RI	Set.10 RI Dic.10
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>-3,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<i>Del cual:</i>							
1. Estados Unidos	-2,6	2,7	2,8	2,4	2,4	2,4	2,4
2. Eurozona	-4,0	1,2	1,6	1,0	1,1	1,1	1,1
Alemania	-4,7	2,4	3,5	1,5	1,7	1,2	1,3
Francia	-2,6	1,4	1,6	1,3	1,3	1,3	1,3
3. Japón	-5,2	2,4	3,5	1,0	1,0	1,4	1,4
4. Reino Unido	-5,0	1,4	1,7	2,0	2,0	2,0	2,0
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>2,5</b>	<b>6,2</b>	<b>6,6</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>
<i>Del cual:</i>							
1. Comunidad de Estados Independientes	-6,5	4,1	4,2	4,0	4,2	4,2	4,2
Rusia	-7,9	4,1	3,8	3,8	3,8	3,7	3,8
2. Asia en desarrollo	6,9	8,3	8,6	7,6	7,6	7,6	7,6
China	9,1	9,5	9,7	8,9	8,9	8,8	8,8
India	5,7	7,5	8,3	6,9	7,2	6,9	7,2
3. América Latina y Caribe	-1,7	4,8	5,3	3,7	3,7	3,6	3,6
Brasil	-0,2	7,0	7,2	4,0	4,0	4,0	4,0
<b><u>Economía Mundial</u></b>	<b><u>-0,6</u></b>	<b><u>4,2</u></b>	<b><u>4,5</u></b>	<b><u>3,7</u></b>	<b><u>3,7</u></b>	<b><u>3,7</u></b>	<b><u>3,7</u></b>
<b>Nota:</b>							
Socios Comerciales	-1,1	3,7	4,1	3,3	3,2	3,2	3,2

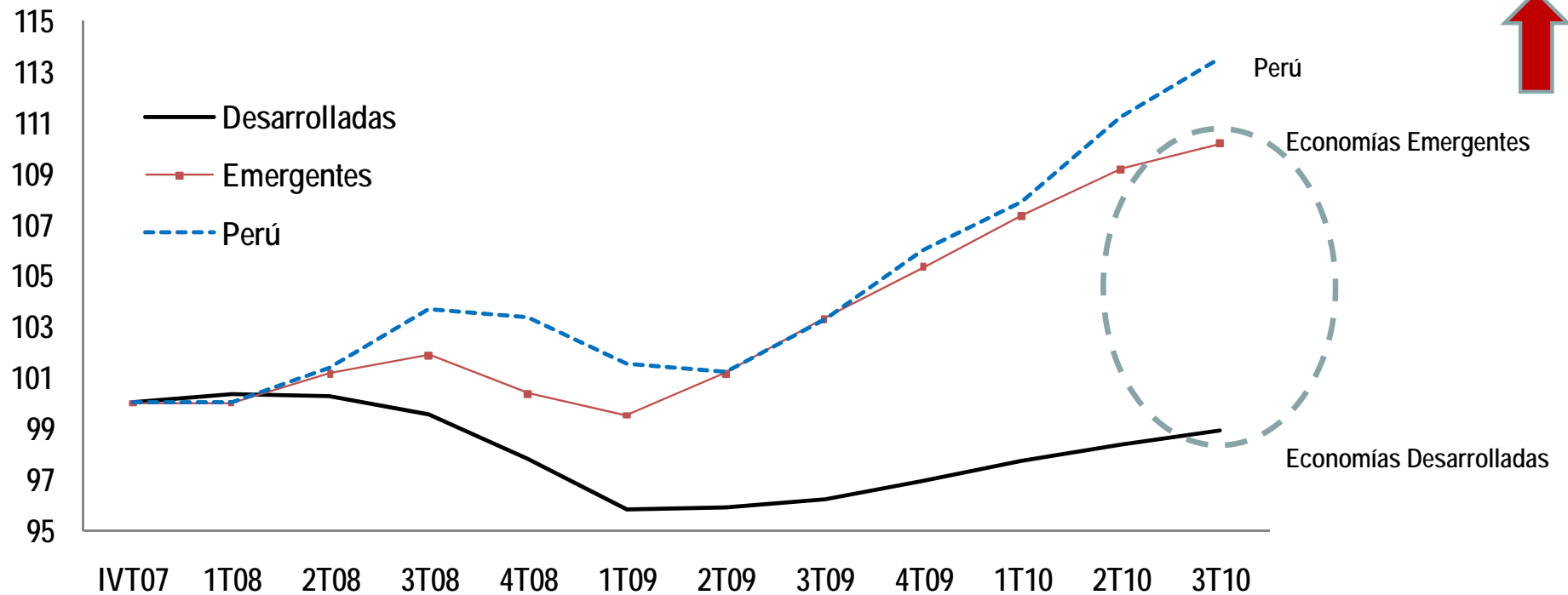
Fuente: Bloomberg, FMI, Consensus Forecast.



# Se observó una desaceleración en el tercer trimestre en economías emergentes

PBI Trimestral Desestacionalizado  
(4T.07 = 100)

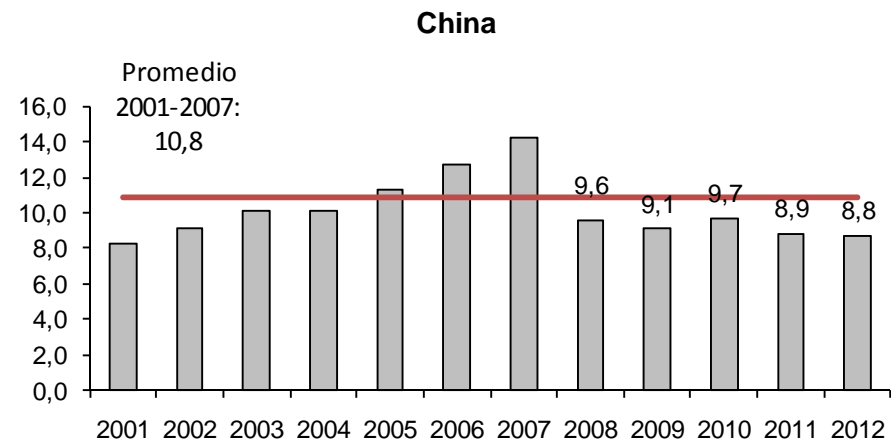
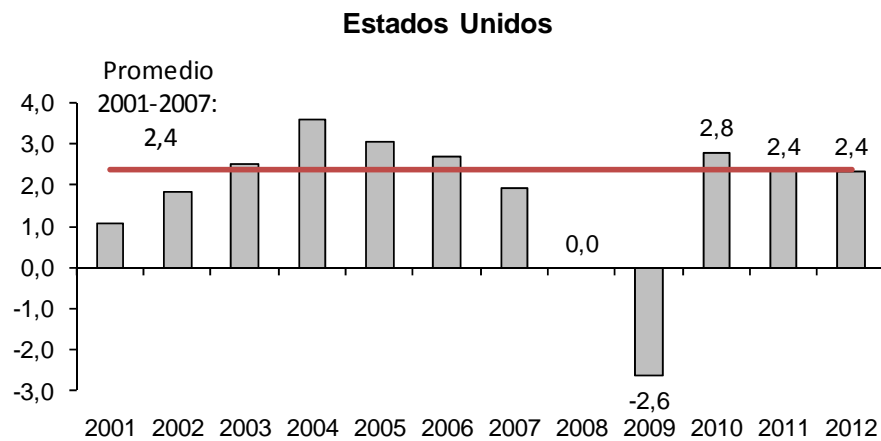
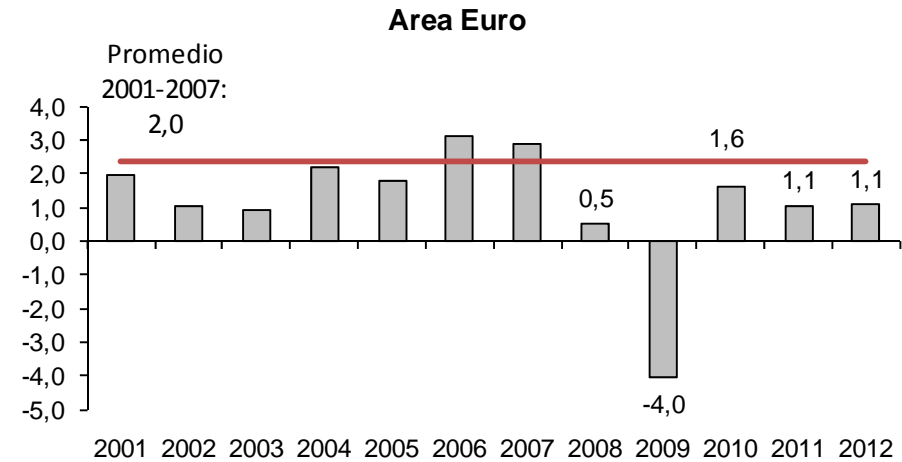
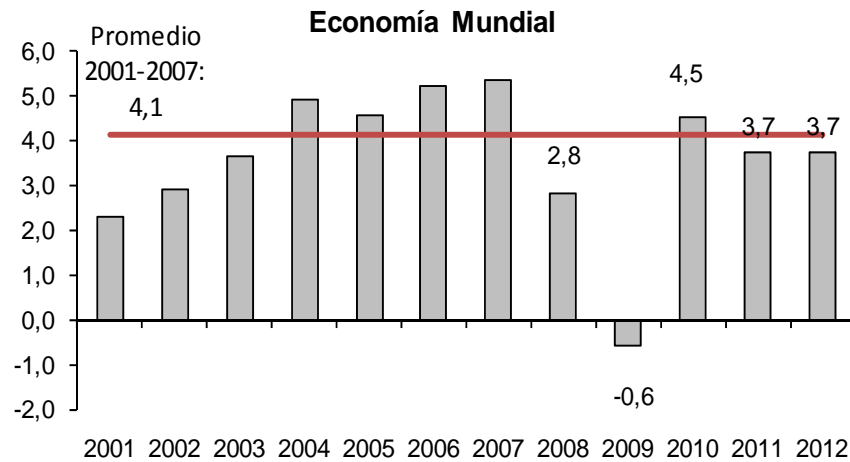
	1T10	2T10	3T10
Desarrollados	3,2	2,8	2,2
Emergentes	7,8	7,0	3,7



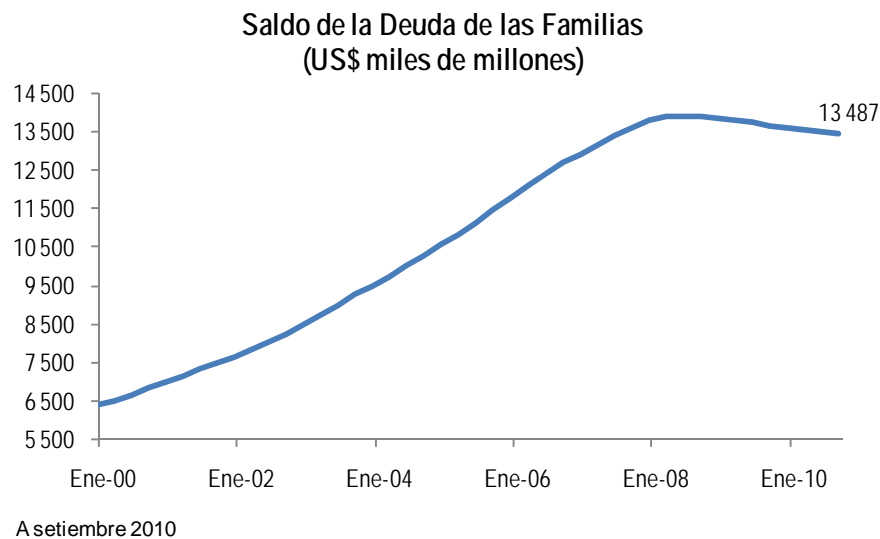
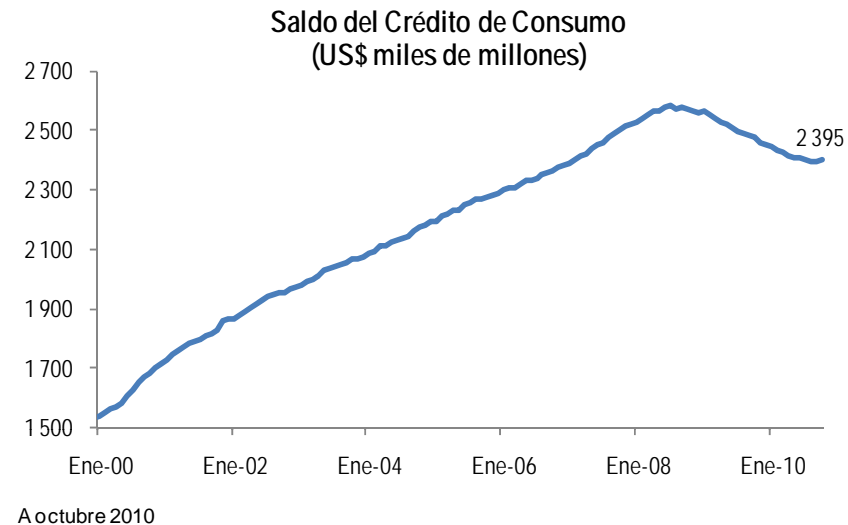
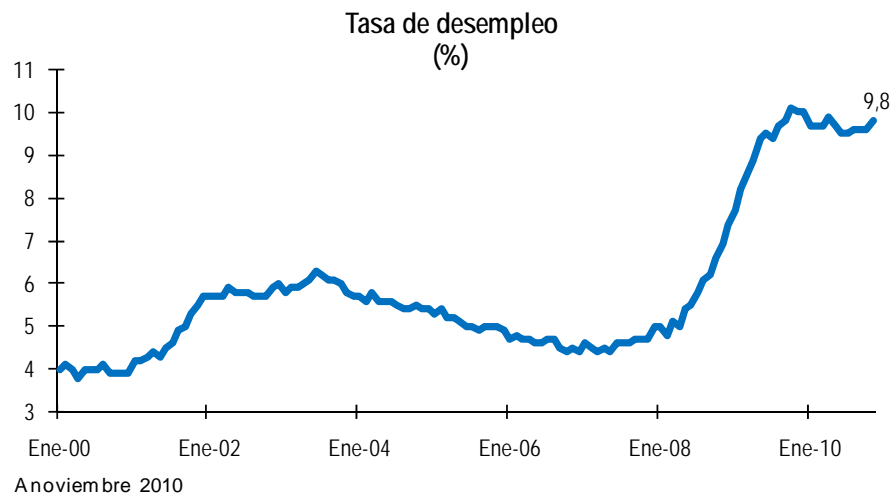
Fuente: JPMorgan, BCRP.



# Crecimiento de economías desarrolladas por debajo del promedio del período de expansión mundial 2001-2007



# Lenta recuperación de indicadores en USA



# Flexibilización monetaria (QE) busca impulsar gasto mediante compra de valores públicos en el mercado secundario

---

## QE1: entre 4T09-3T10

- **Objetivo:** restablecer el funcionamiento de los mercados de crédito y reducir las tasas de interés de largo plazo.
- **Medida:** compra de títulos hipotecarios (US\$ 1,4 billones) y del Tesoro (US\$ 0,3 billones), provisión de liquidez excepcional y recapitalización de la banca.
- **Resultado:** balance se expande de US\$ 0,9 a 2,4 billones entre julio 2008 y agosto 2010. Por el lado de los pasivos, este incremento se reflejó principalmente en el encaje.
- En agosto, la FED anunció el mantenimiento del saldo de títulos (hipotecarios y Tesoro) en US\$ 2 billones a través la reinversión en títulos del gobierno.

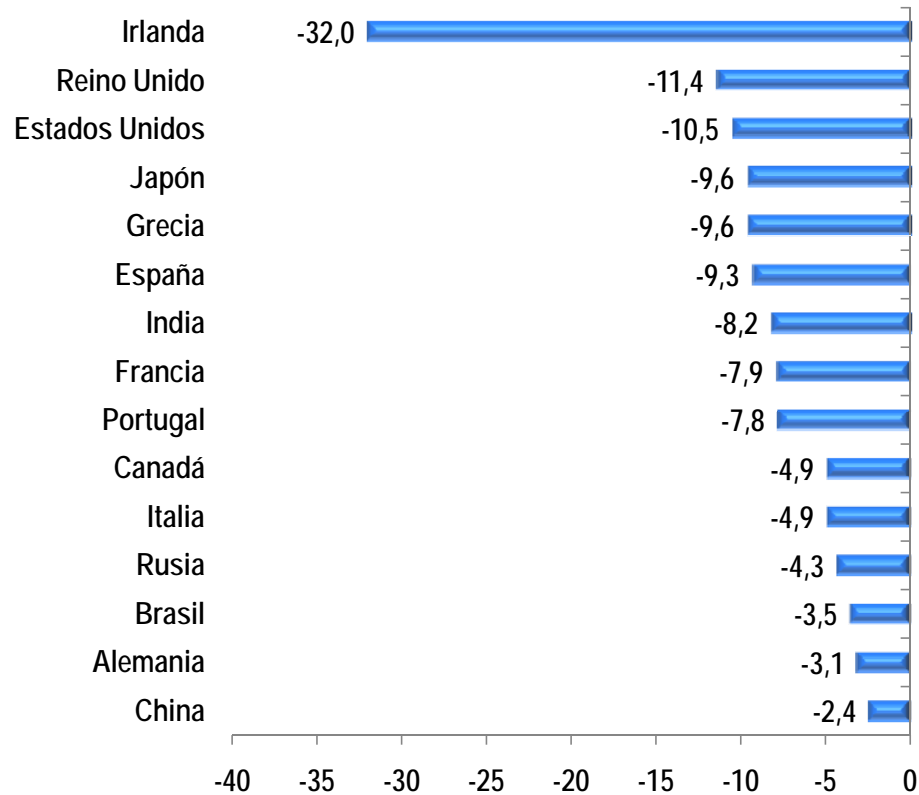
## QE2: desde el 4T10

- **Objetivo:** reducir los riesgos deflacionarios, en un contexto de tasas de política cercanas a cero e inoperancia de los canales de transmisión monetarios.
- **Medida:** compra de títulos del Tesoro (US\$ 0,6 billones).
- **Resultado:** incremento de las expectativas inflacionarias de largo plazo y empinamiento de la curva de rendimientos de bonos del Tesoro de largo plazo.



# Debilidad de la posición fiscal en economías desarrolladas, principalmente europeas

Déficit Fiscal Proyectado 2010  
(Porcentaje del PBI)



Deuda Pública  
(Porcentaje del PBI)

	2009	2010
Japón	217,6	225,0
Grecia	126,8	144,0
Italia	116,0	118,5
Irlanda	65,5	98,2
Estados Unidos	83,3	89,4
Francia	78,1	84,3
Portugal	76,1	83,6
Reino Unido	68,2	78,5
Alemania	73,4	78,8
India	77,3	75,5
España	53,2	64,4
Brasil	62,8	61,2
China	19,2	19,0
Rusia	7,1	7,8

Fuente: Moody's y Eurostat

Fuente: Moody's, Deutsche bank, JP Morgan y Eurostat

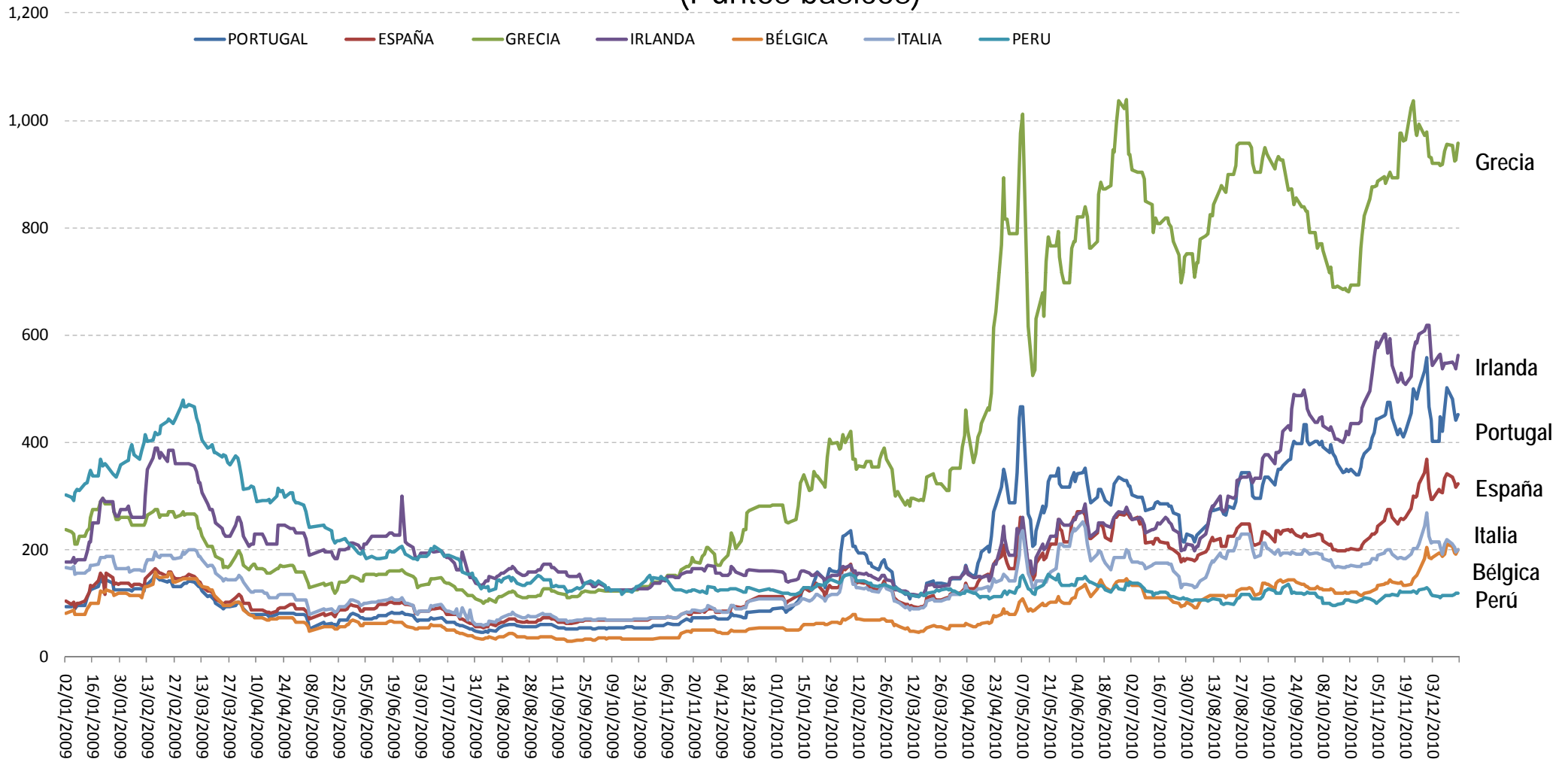
\* No considera paquete de medidas fiscales que actualmente se discute en el Congreso.





# Pérdida de confianza en la solvencia fiscal

## Costo del Seguro por Moratoria (CDS) a 5 años\* (Puntos básicos)



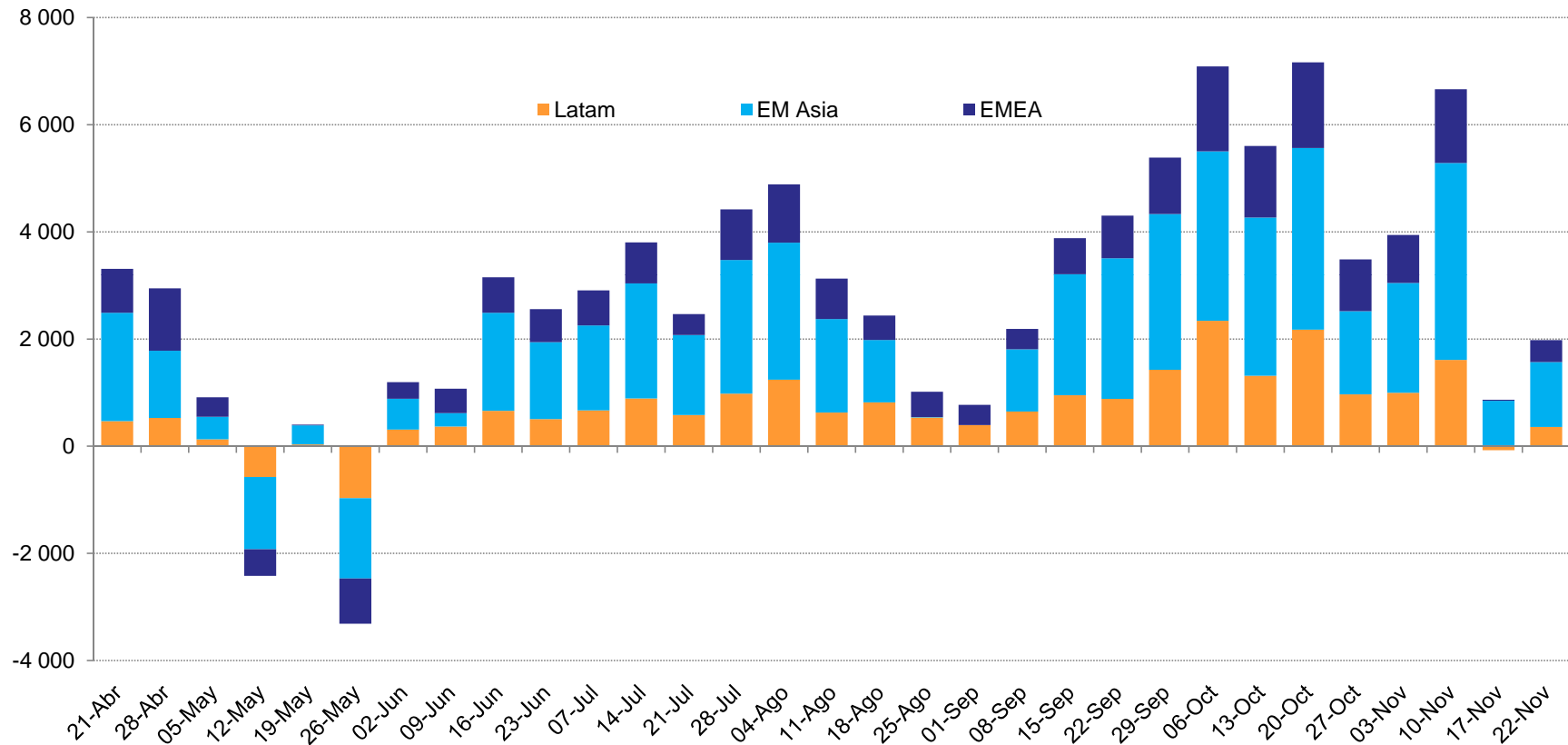
\* Al 3 de diciembre de 2010.

Fuente: Bloomberg



# Políticas expansivas alentaron los flujos de portafolio hacia economías emergentes

Flujos de portafolio a economías emergentes 2010  
(flujos semanales, US\$ millones)



Latam: Latinoamérica, EMEA: Europa, Medio Oriente y África., EM Asia: Asia Emergente.  
Fuente: Barclays.

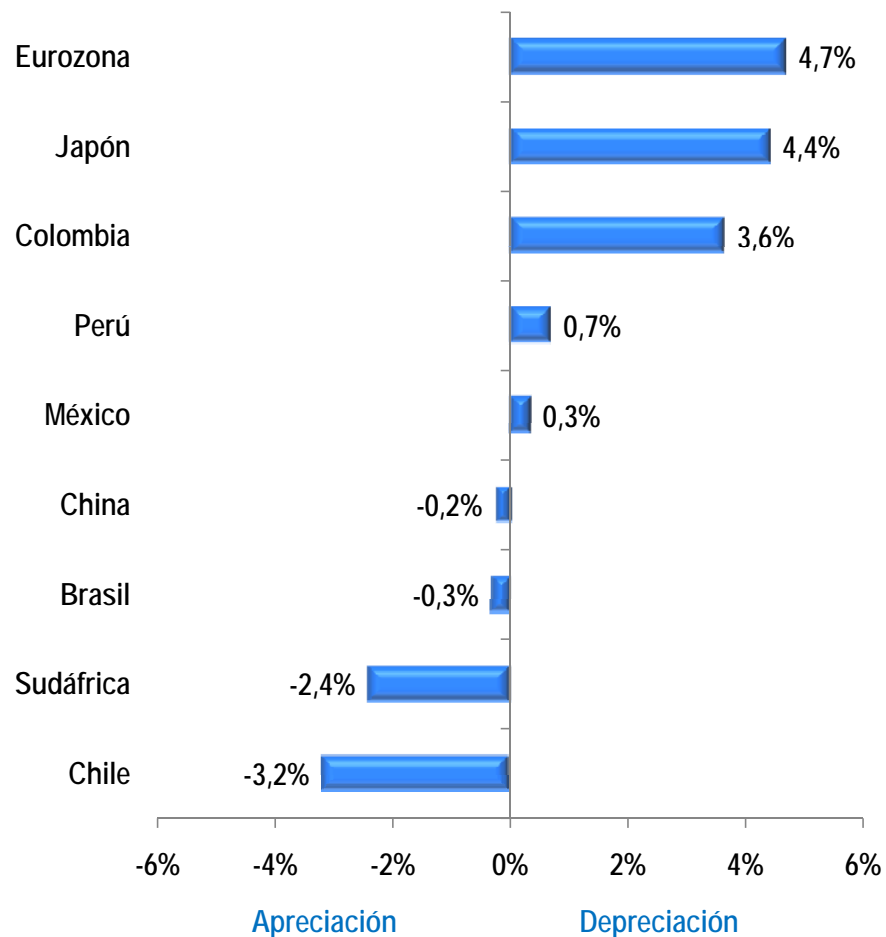


# Reversión de la apreciación de monedas

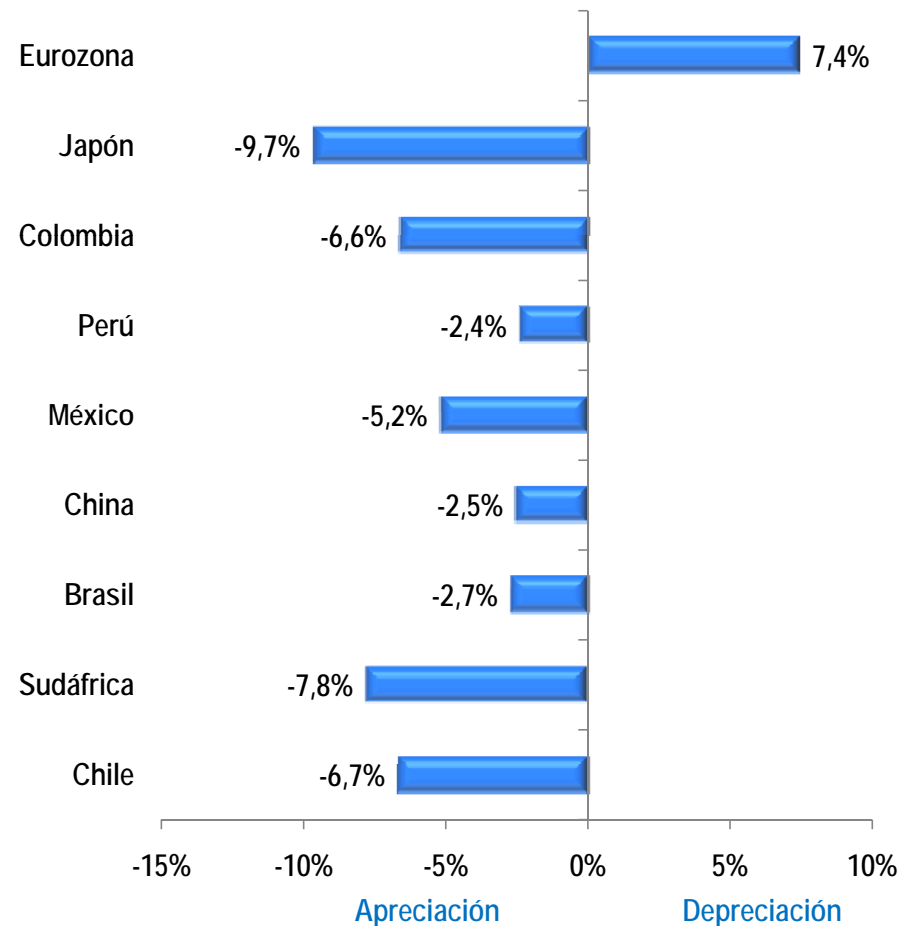
## Tipo de Cambio

(Unidades monetarias por US\$; Variación porcentual)

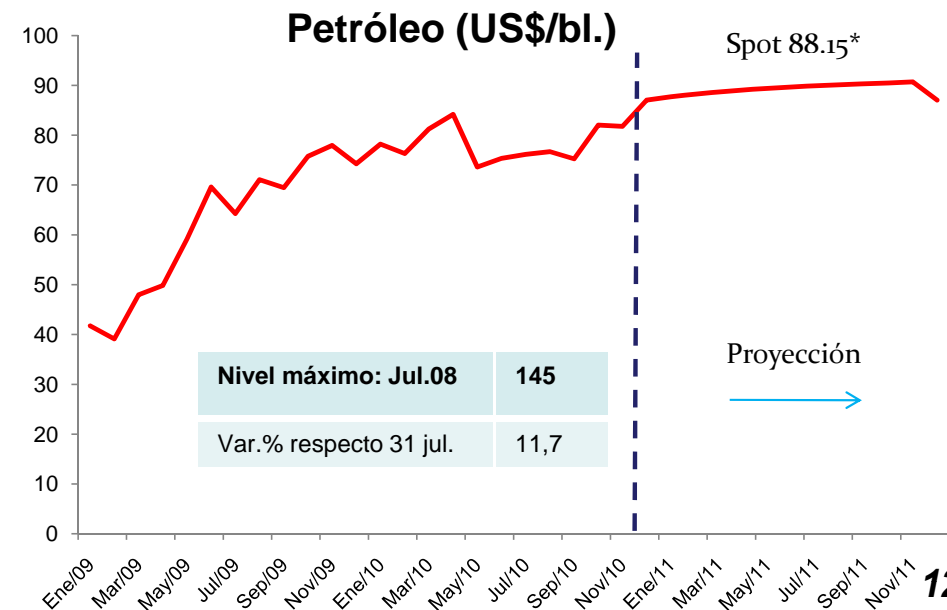
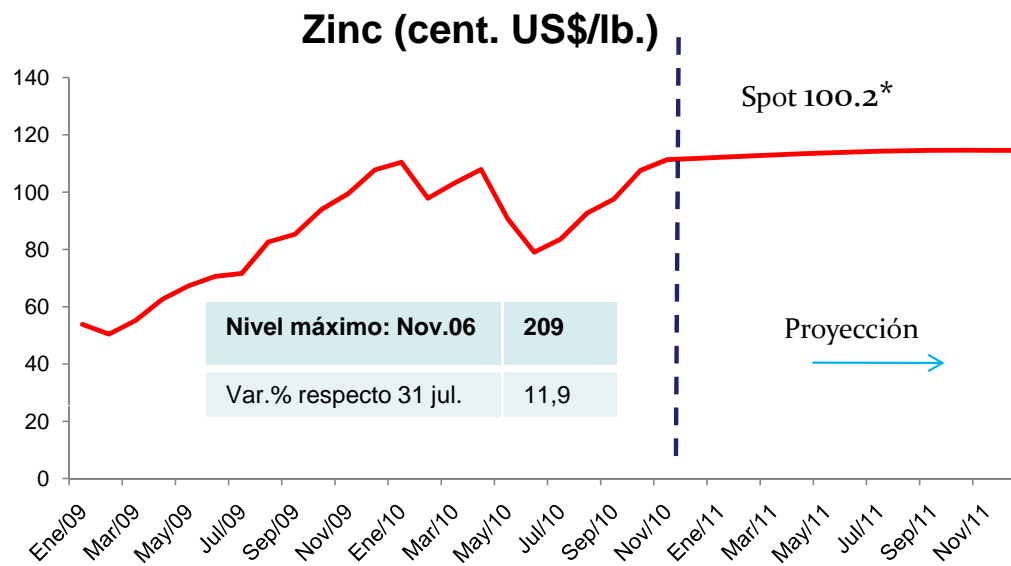
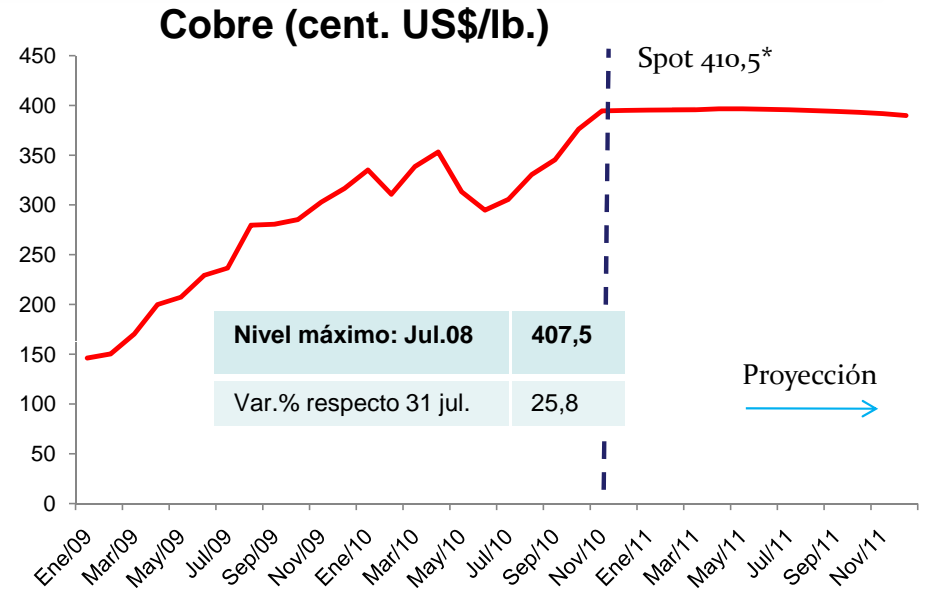
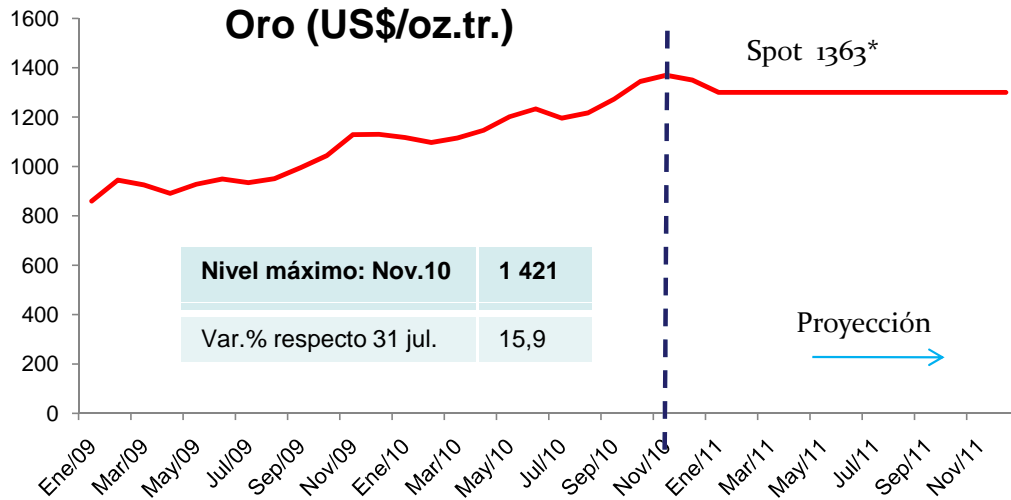
15 Dic. 2010 respecto a Oct. 2010



15 Dic. 2010 respecto a Dic. 2009



# El QE2 fue anticipado en los mercados de *commodities*



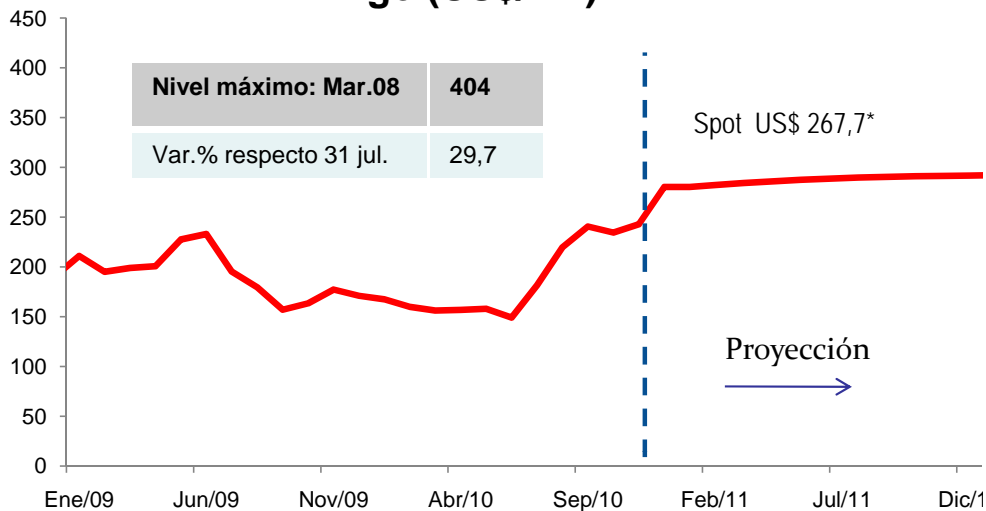
\* Al 16 de diciembre

Fuente: Bloomberg y BCRP



# El QE2 fue anticipado en los mercados de *commodities*

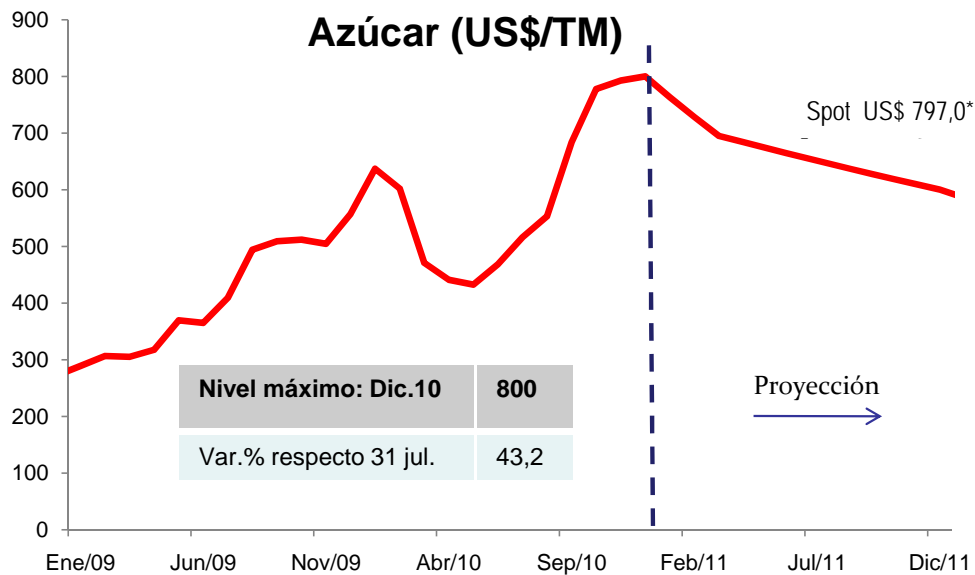
## Trigo (US\$/TM)



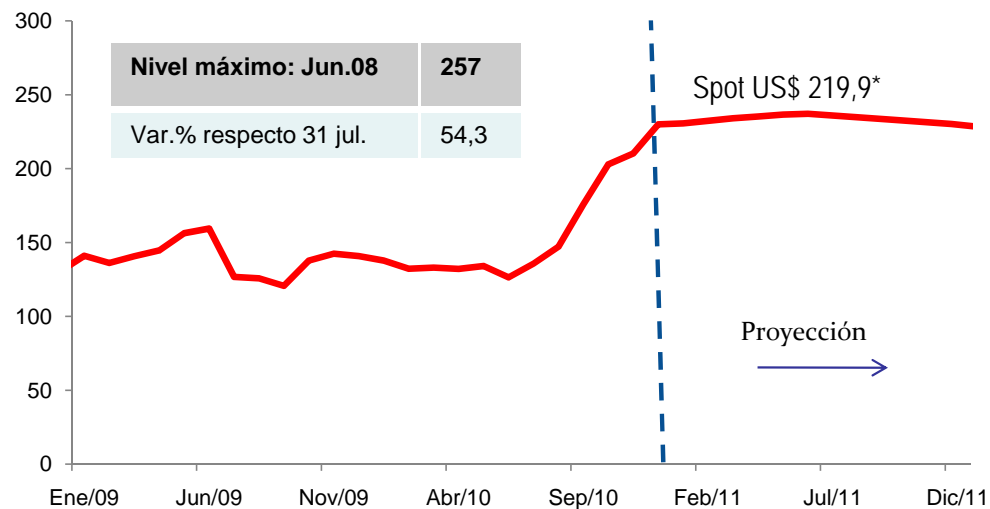
## Aceite de soya (US\$/TM)



## Azúcar (US\$/TM)



## Maíz (US\$/TM)



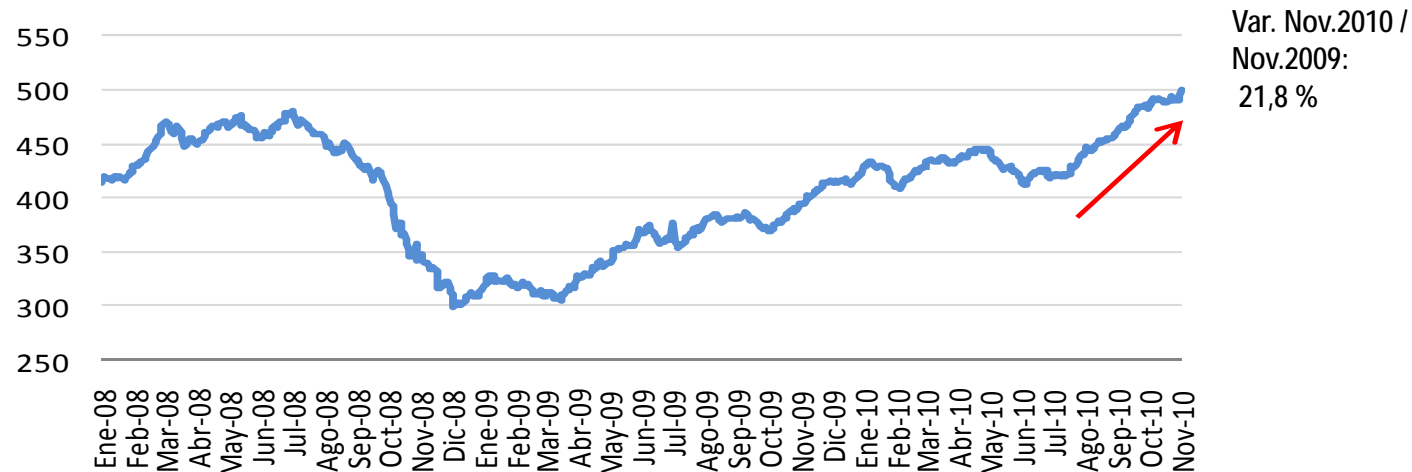
\* Al 16 de diciembre

Fuente: Bloomberg y BCRP



# Se revisa al alza la proyección de términos de intercambio. Se prevé que precios mantendrán niveles altos en el horizonte de proyección.

Índice de Precios de Commodities de Reuters  
(CRB: Commodity Research Bureau)



## TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

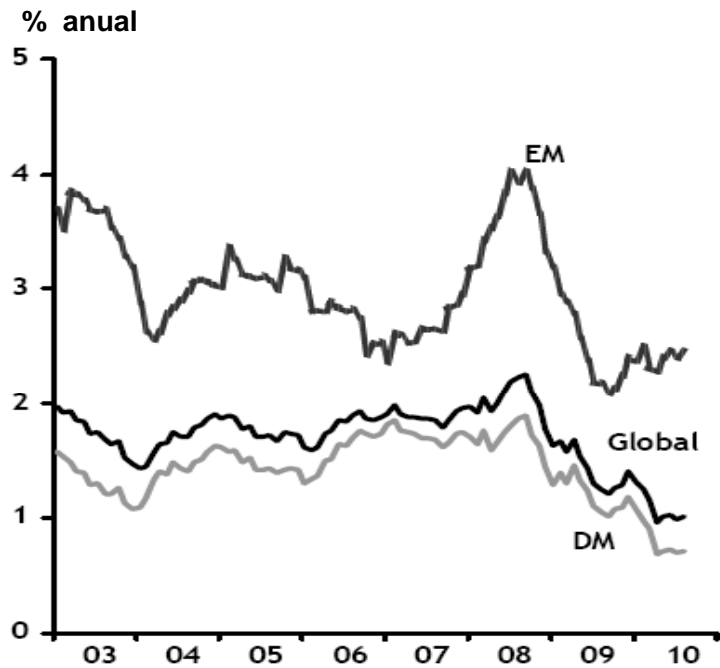
(Variaciones y precios promedio)

	Ejecución		2010		2011		2012	
	2009	A Oct. 10	RI Set 10	RI Dic 10	RI Set 10	RI Dic 10	RI Set 10	RI Dic 10
<b>Términos de intercambio</b>	<b>-5,5</b>	<b>20,3</b>	<b>13,8</b>	<b>17,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>
<b>Precios de Exportaciones</b>	<b>-12,5</b>	<b>31,9</b>	<b>24,4</b>	<b>28,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>
<i>Cobre (ctv por libra)</i>	234	331	324	339	325	380	325	380
<i>Zinc (ctv por libra)</i>	75	97	93	98	90	98	90	98
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	974	1194	1180	1222	1212	1300	1212	1300
<b>Precios de Importaciones</b>	<b>-7,4</b>	<b>9,9</b>	<b>9,4</b>	<b>9,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	62	78	76	79	75	86	75	86
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	193	182	199	196	266	288	257	289
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	729	812	817	858	910	1123	926	1133

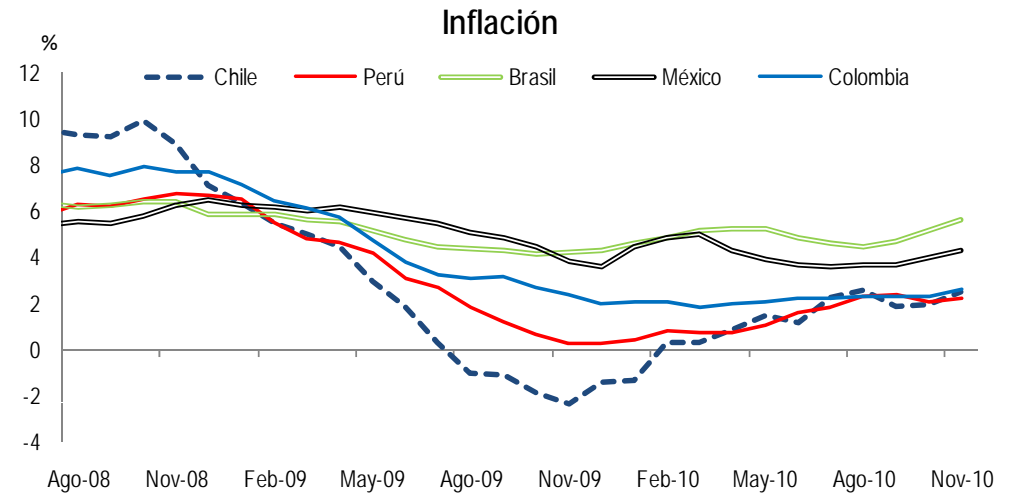


# Países emergentes con presiones inflacionarias. Economías desarrolladas con riesgo de deflación.

## Inflación subyacente



Fuente: JP Morgan



Fuente: Bloomberg

## Inflación (12 meses)

	2010				Promedio anual	
	Ago	Sep	Oct	Nov	1995-99	2000-09
Brasil	4,5	4,7	5,2	5,6	9,6	6,7
Chile	2,6	1,9	2,0	2,5	5,6	3,3
Colombia	2,3	2,3	2,3	2,6	16,9	6,0
México	3,7	3,7	4,0	4,3	25,3	4,9
Perú	2,3	2,4	2,1	2,2	7,7	2,4
China	3,5	3,6	4,4	5,1	5,2	1,9

Fuente: Bloomberg





# CONTENIDO

I. Escenario Internacional

**II. Balanza de Pagos**

III. Actividad Económica

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

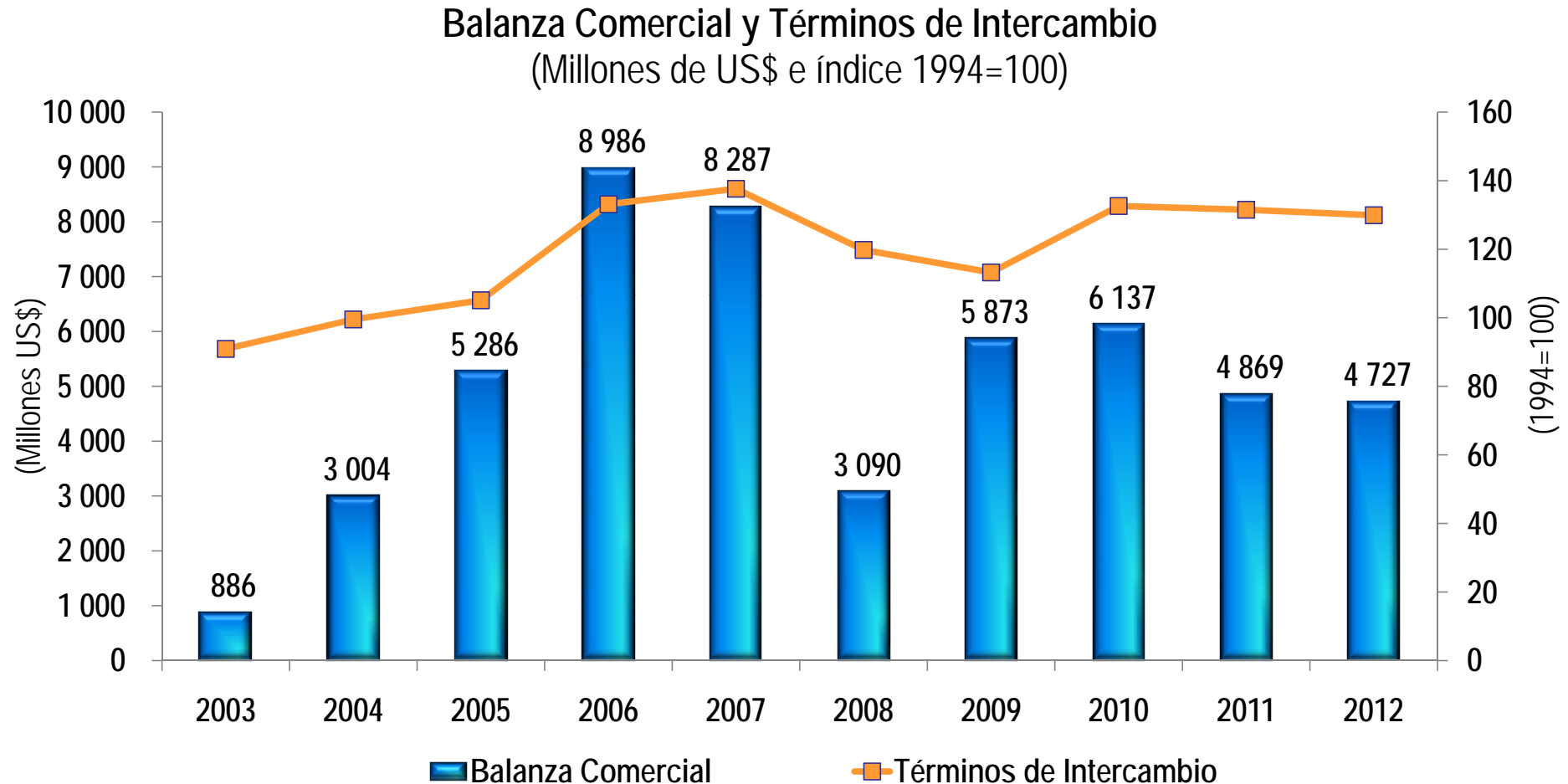
VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos





# Términos de intercambio continuarían en niveles históricamente elevados influyendo positivamente en la balanza comercial



# Se eleva la proyección de superávit comercial por mejora de términos de intercambio. Se mantienen volúmenes proyectados del Reporte de Setiembre.

## BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

	2008	2009	2010*		2011*		2012*	
			R.I. Set.10	R.I. Dic.10	R.I. Set.10	R.I. Dic.10	R.I. Set.10	R.I. Dic.10
<b>EXPORTACIONES</b>	31 529	26 885	33 488	34 946	35 162	38 154	38 522	41 713
<i>De las cuales:</i>								
Productos tradicionales	23 796	20 571	25 958	27 399	26 978	29 672	29 390	32 356
Productos no tradicionales	7 543	6 160	7 307	7 307	7 979	8 242	8 920	9 110
<b>IMPORTACIONES</b>	28 439	21 011	28 546	28 809	32 447	33 285	36 295	36 986
<i>De las cuales:</i>								
Bienes de consumo	4 527	3 963	5 396	5 332	6 632	6 789	8 008	8 065
Insumos	14 553	10 077	13 721	13 967	15 106	15 500	16 425	16 478
Bienes de capital	9 239	6 850	9 280	9 347	10 545	10 831	11 683	12 257
<b><u>BALANZA COMERCIAL</u></b>	<b><u>3 090</u></b>	<b><u>5 873</u></b>	<b><u>4 942</u></b>	<b><u>6 137</u></b>	<b><u>2 715</u></b>	<b><u>4 869</u></b>	<b><u>2 227</u></b>	<b><u>4 727</u></b>
Variación % de volumen:								
Exportaciones	8,1	-3,3	0,1	1,3	5,4	5,4	8,9	8,9
Importaciones	20,0	-20,0	23,8	24,6	10,2	10,8	9,3	9,3

R.I.: Reporte de Inflación

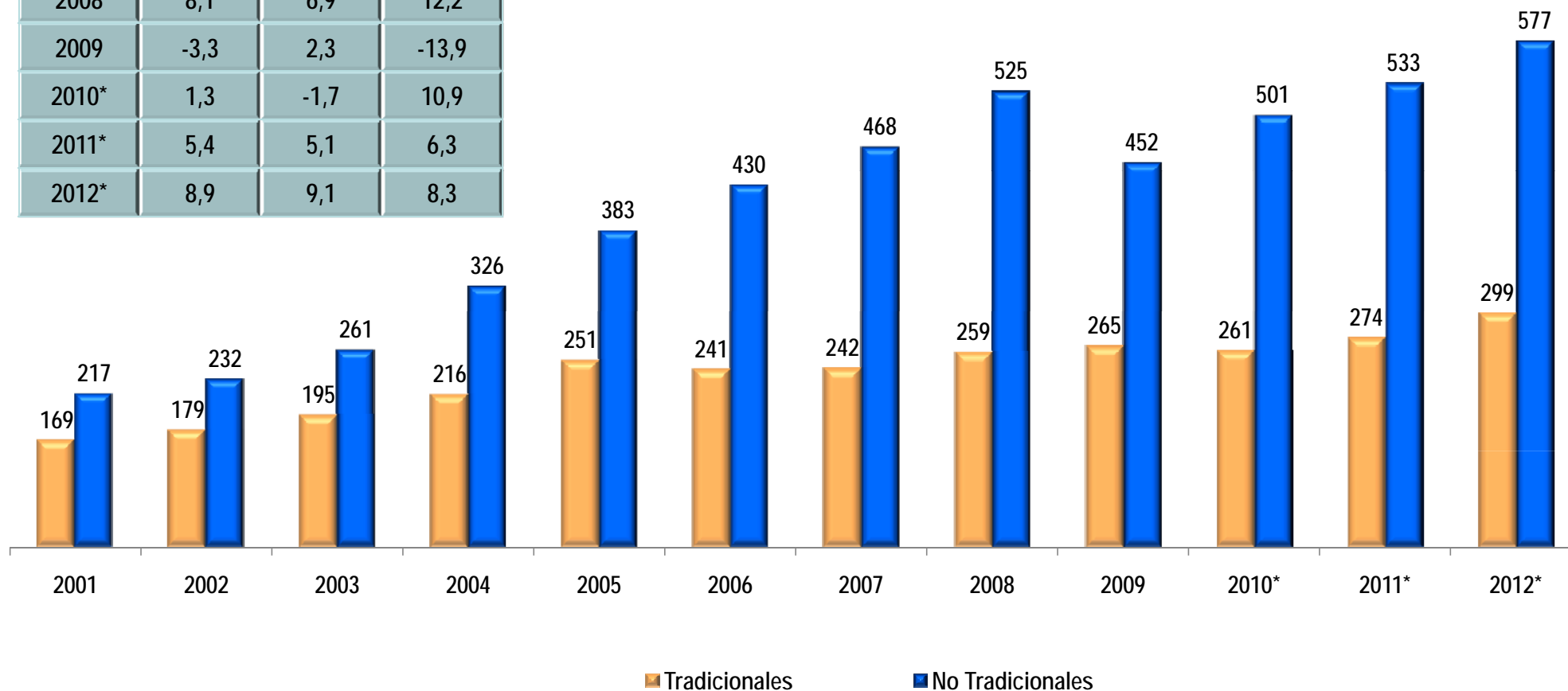
\* Proyección



# Las exportaciones no tradicionales continúan mostrando mayor dinamismo

Volumen de Exportaciones Tradicionales y No Tradicionales  
(1994 = 100)

	Total	Trad.	No Trad.
2008	8,1	6,9	12,2
2009	-3,3	2,3	-13,9
2010*	1,3	-1,7	10,9
2011*	5,4	5,1	6,3
2012*	8,9	9,1	8,3



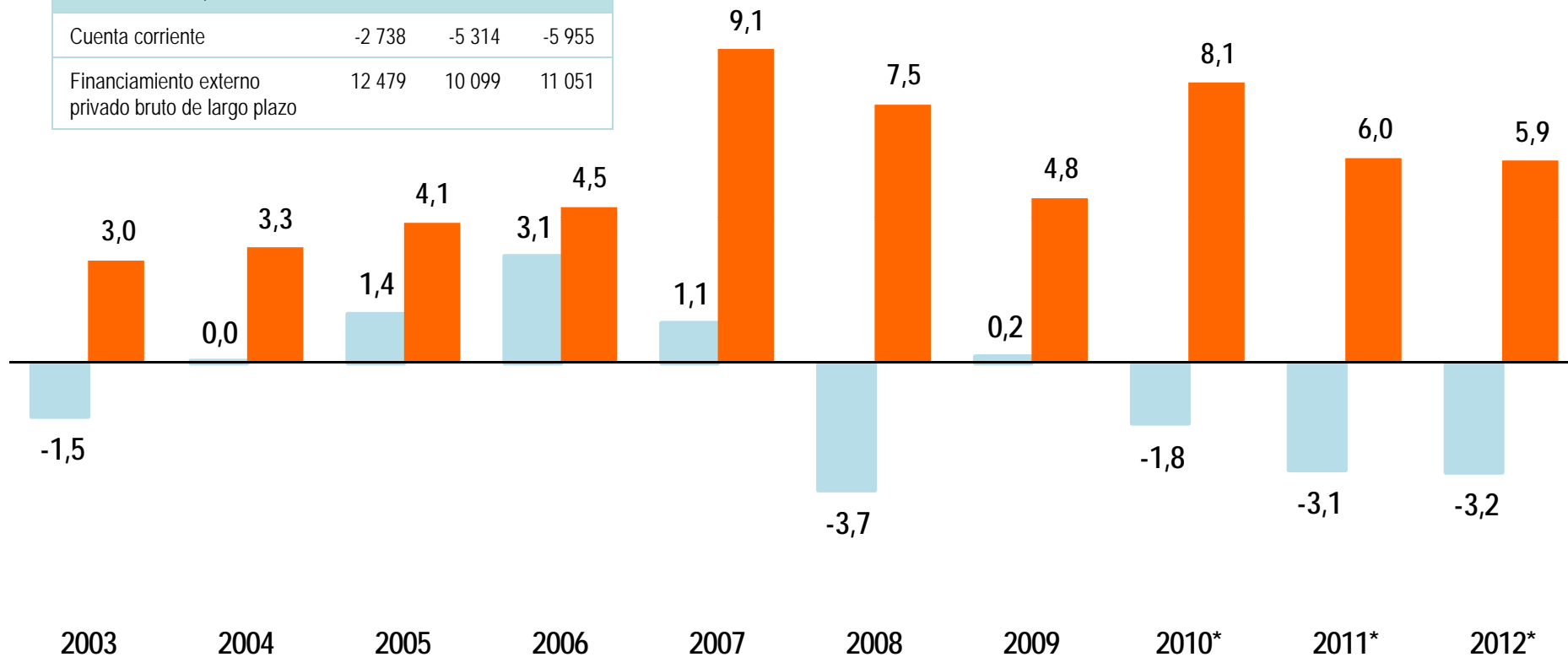
\*Proyección.



# Los flujos de capitales de largo plazo hacen más sostenible la cuenta corriente de la balanza de pagos

## CUENTA CORRIENTE Y FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO: 2003 - 2012 (Porcentaje del PBI)

Millones de US\$	2010*	2011*	2012*
Cuenta corriente	-2 738	-5 314	-5 955
Financiamiento externo privado bruto de largo plazo	12 479	10 099	11 051



■ Cuenta corriente de la balanza de pagos ■ Financiamiento externo privado bruto de largo plazo

(desembolsos + inversión directa extranjera)

\* Proyección



# Se proyecta un mayor déficit de cuenta corriente con mayores flujos de capitales privados de largo plazo

## BALANZA DE PAGOS (Millones de US\$)

	2009	2010*		2011*		2012*	
		R.I. Set.10	R.I. Dic.10	R.I. Set.10	R.I. Dic.10	R.I. Set.10	R.I. Dic.10
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	247	-2 515	-2 738	-4 970	-5 314	-5 410	-5 955
<i>Porcentaje del PBI</i>	0,2	-1,7	-1,8	-3,0	-3,1	-3,0	-3,2
1. Balanza comercial	5 873	4 942	6 137	2 715	4 869	2 227	4 727
a. Exportaciones	26 885	33 488	34 946	35 162	38 154	38 522	41 713
b. Importaciones	-21 011	-28 546	-28 809	-32 447	-33 285	-36 295	-36 986
2. Servicios	-1 112	-1 352	-1 669	-1 743	-2 124	-1 771	-2 315
3. Renta de factores	-7 371	-9 034	-10 166	-9 086	-11 237	-9 280	-11 815
4. Transferencias corrientes	2 856	2 928	2 960	3 144	3 178	3 415	3 447
Del cual: Remesas del exterior	2 378	2 508	2 508	2 731	2 731	3 001	3 001
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	1 694	13 014	13 188	6 470	6 814	6 410	6 955
Del cual:							
1. Sector privado (largo y corto plazo)	-20	13 137	13 264	5 831	6 599	6 264	6 843
2. Sector público	1 032	-271	-1 024	175	385	-195	-68
<b>III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (=I+II)</b>	1 940	10 499	10 450	1 500	1 500	1 000	1 000

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección



# CONTENIDO

I. Escenario Internacional

II. Balanza de Pagos

**III. Actividad Económica**

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

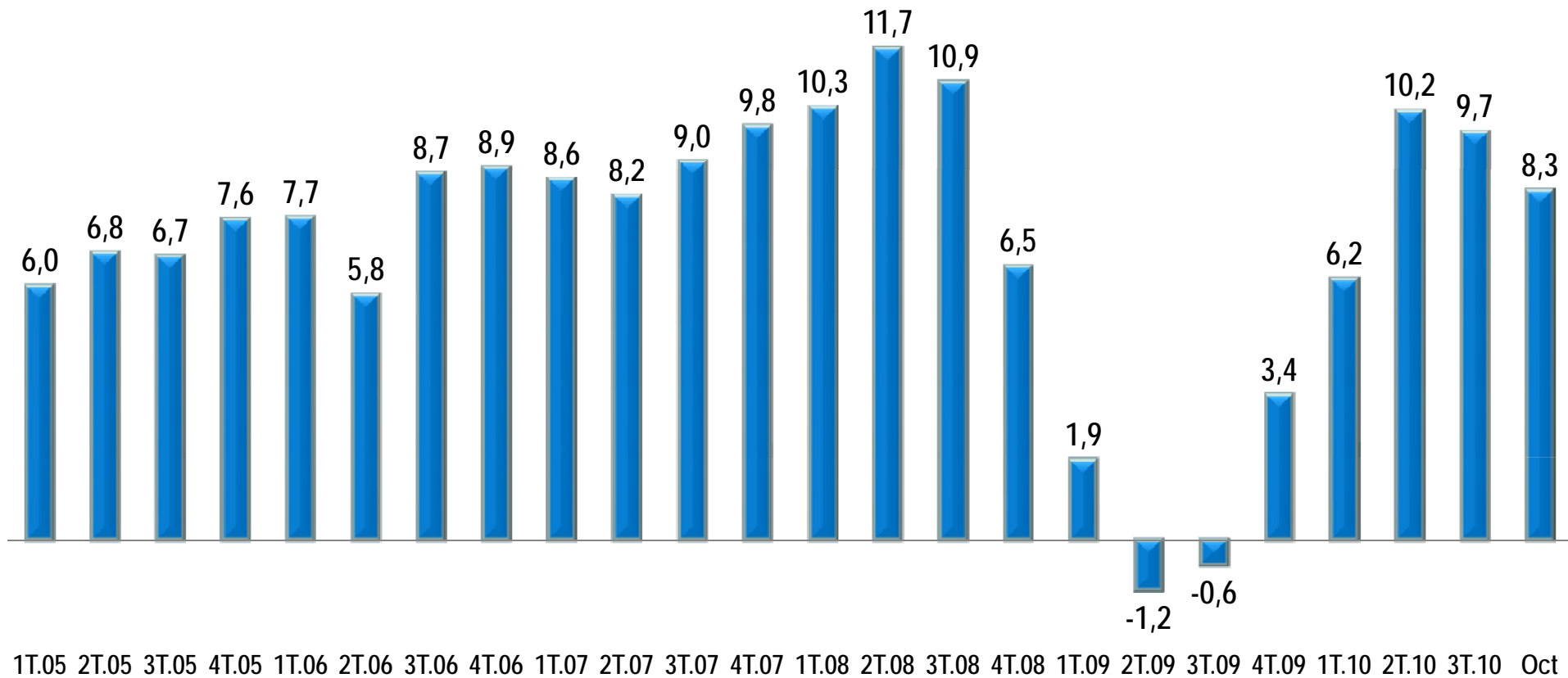
VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos



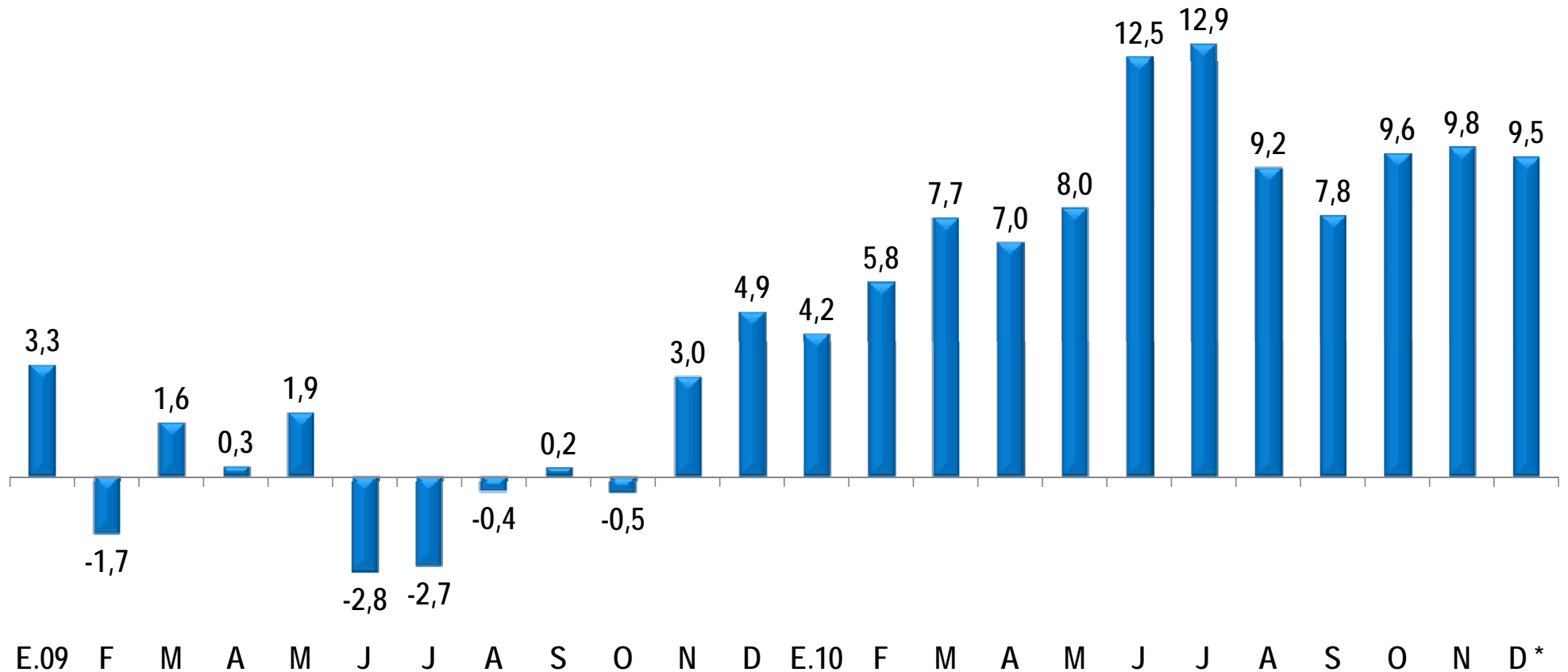
# Crecimiento se mantiene elevado en el tercer trimestre

Crecimiento real del PBI trimestral  
(Variación porcentual con respecto al mismo trimestre del año previo)



# Producción de electricidad crece más de 9 por ciento en el cuarto trimestre

Producción de electricidad  
(Variación porcentual con respecto a igual mes del año anterior)



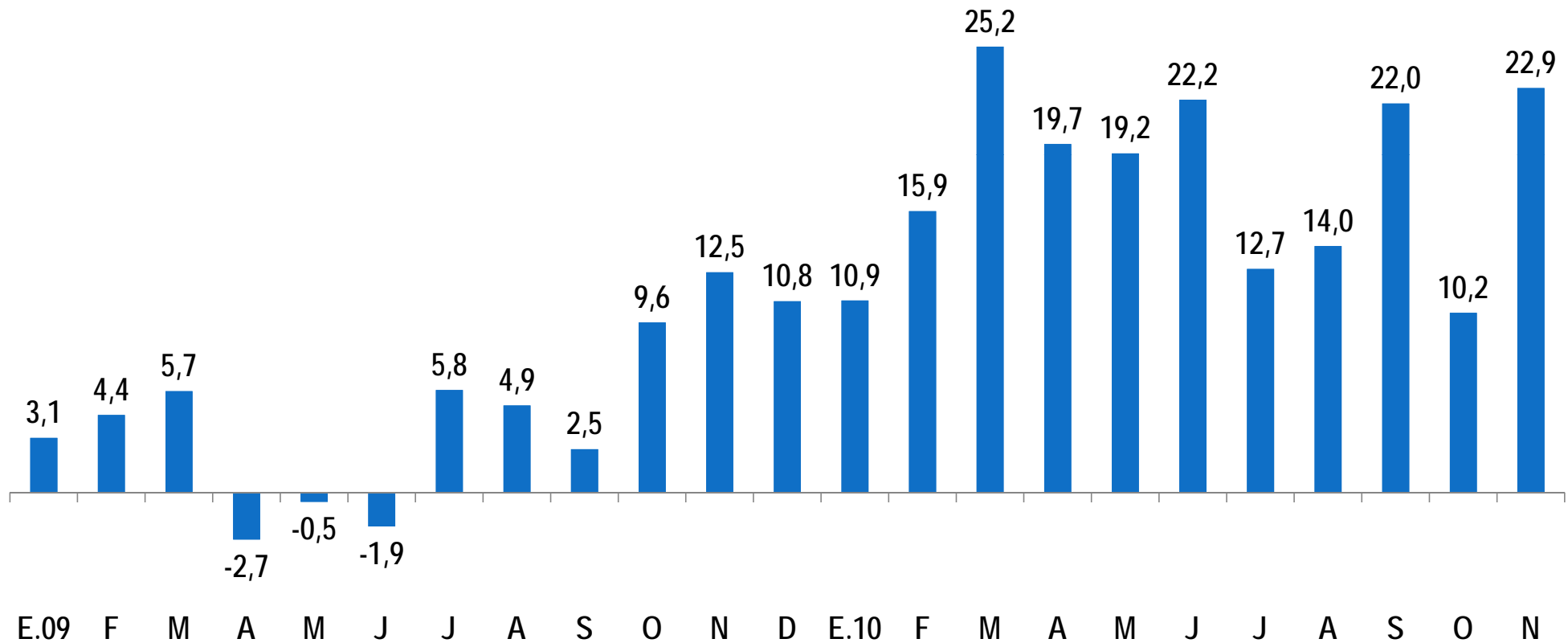
\* Al 15 de diciembre



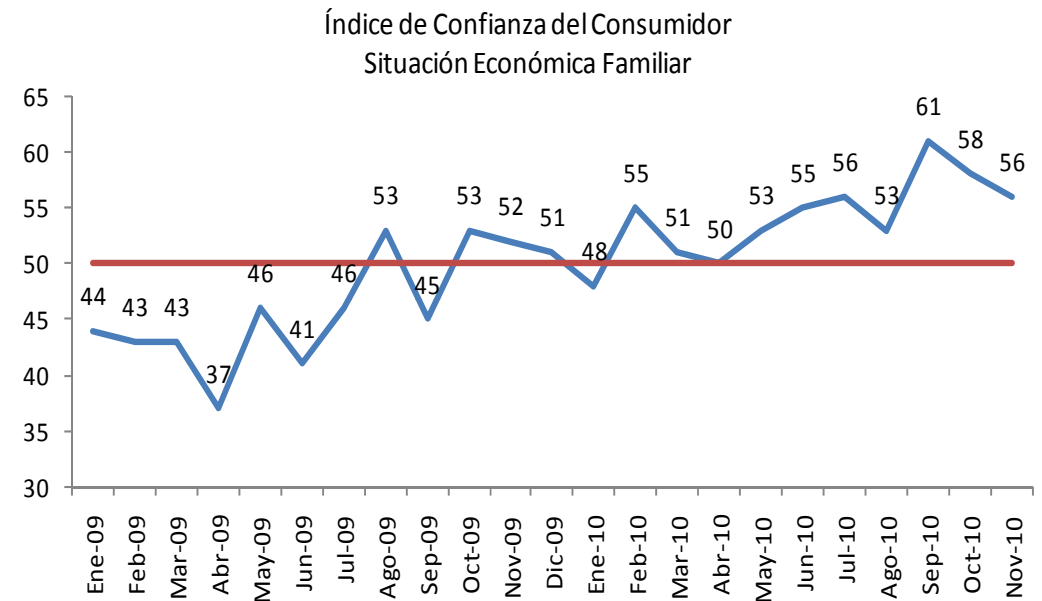
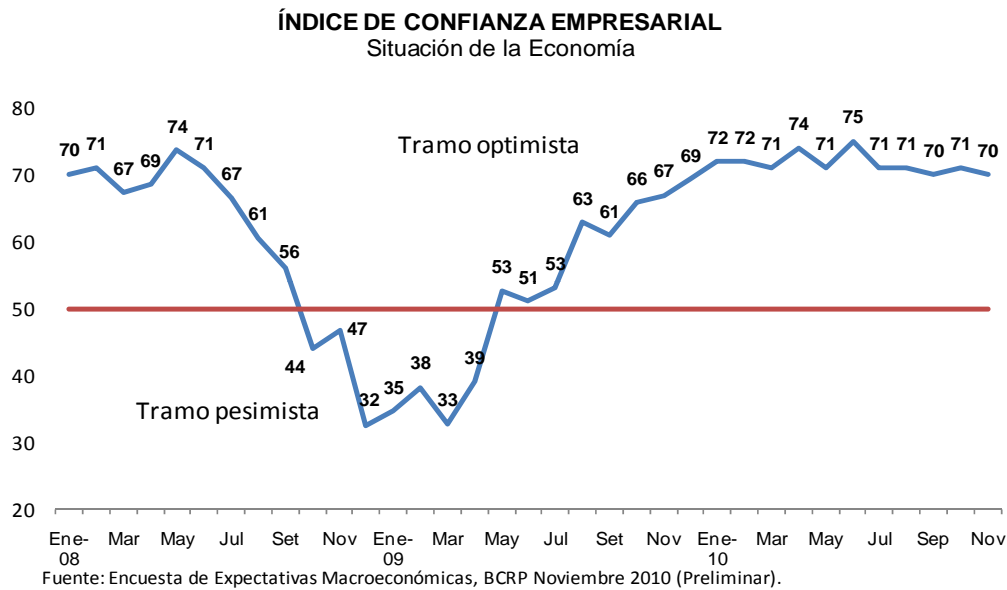


# El consumo interno de cemento crece a tasas elevadas

Consumo interno de cemento  
(Variación porcentual con respecto a igual mes del año anterior)



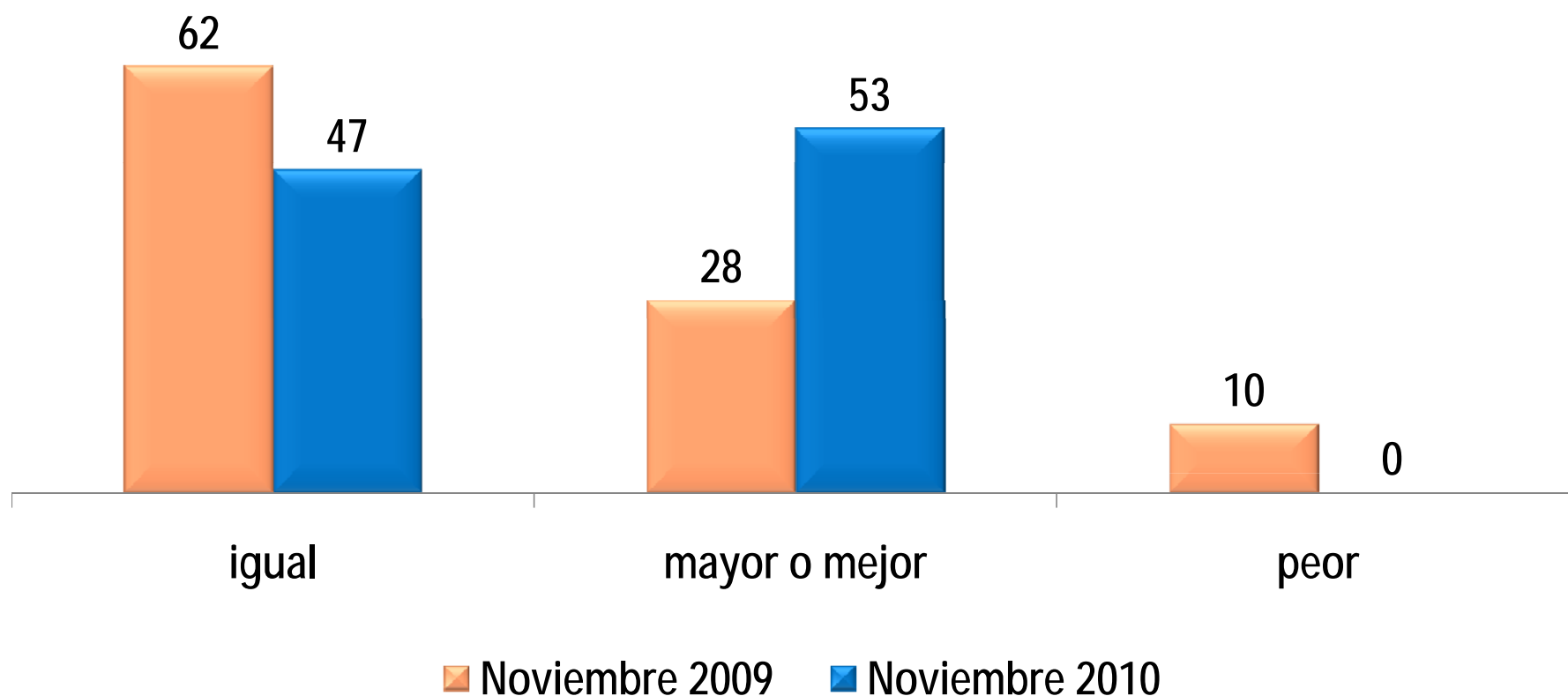
# Confianza empresarial se mantiene en el tramo optimista



# Mejores expectativas respecto a la campaña navideña

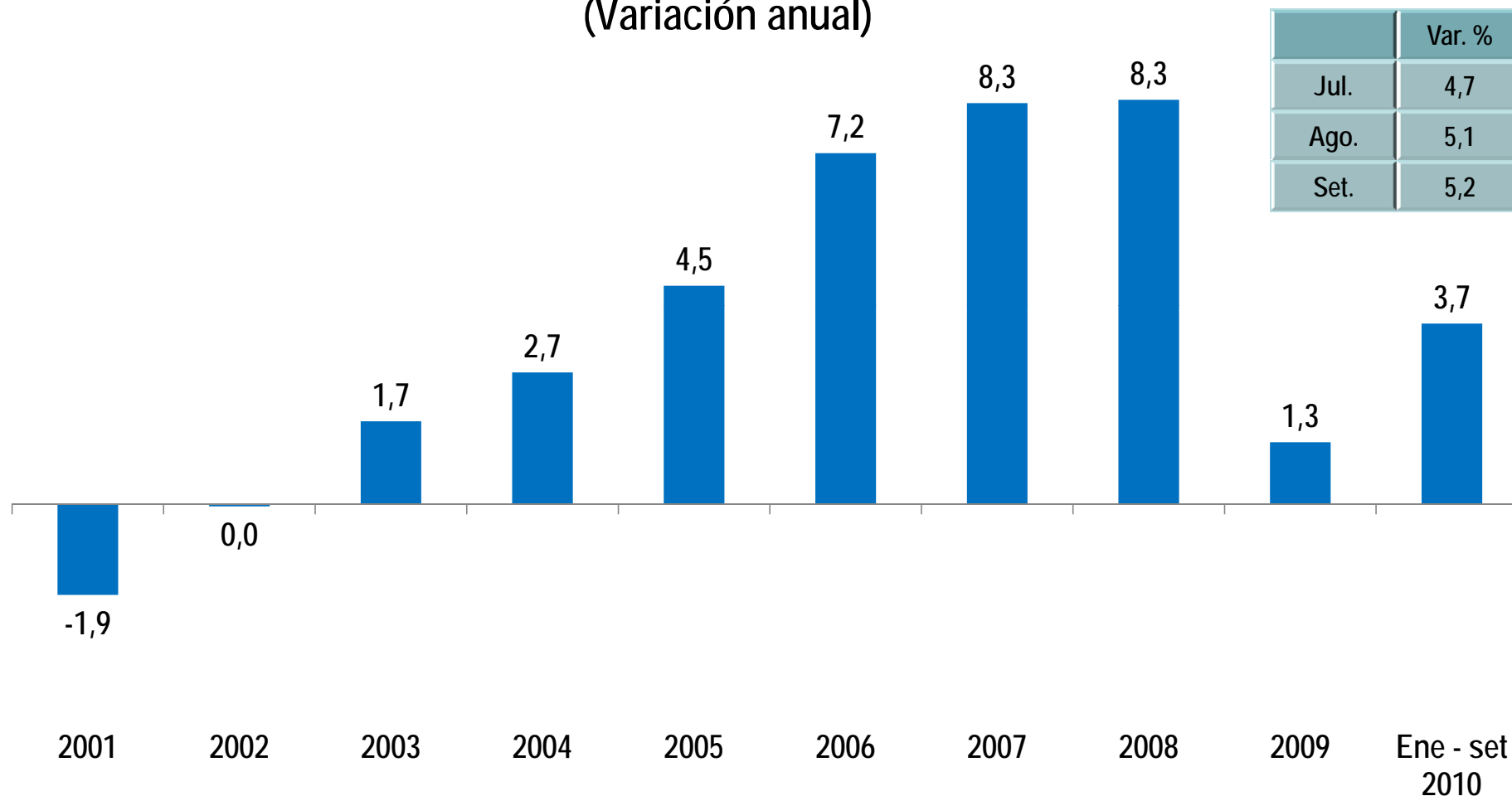
¿Cómo espera Ud. Se desenvuelva la presenta campaña navideña en comparación a la del año anterior?

(Como porcentaje del total de respuestas de las empresas del sector comercio)



# Crecimiento del empleo a nivel nacional

## Crecimiento del Empleo Nacional Urbano (Variación anual)

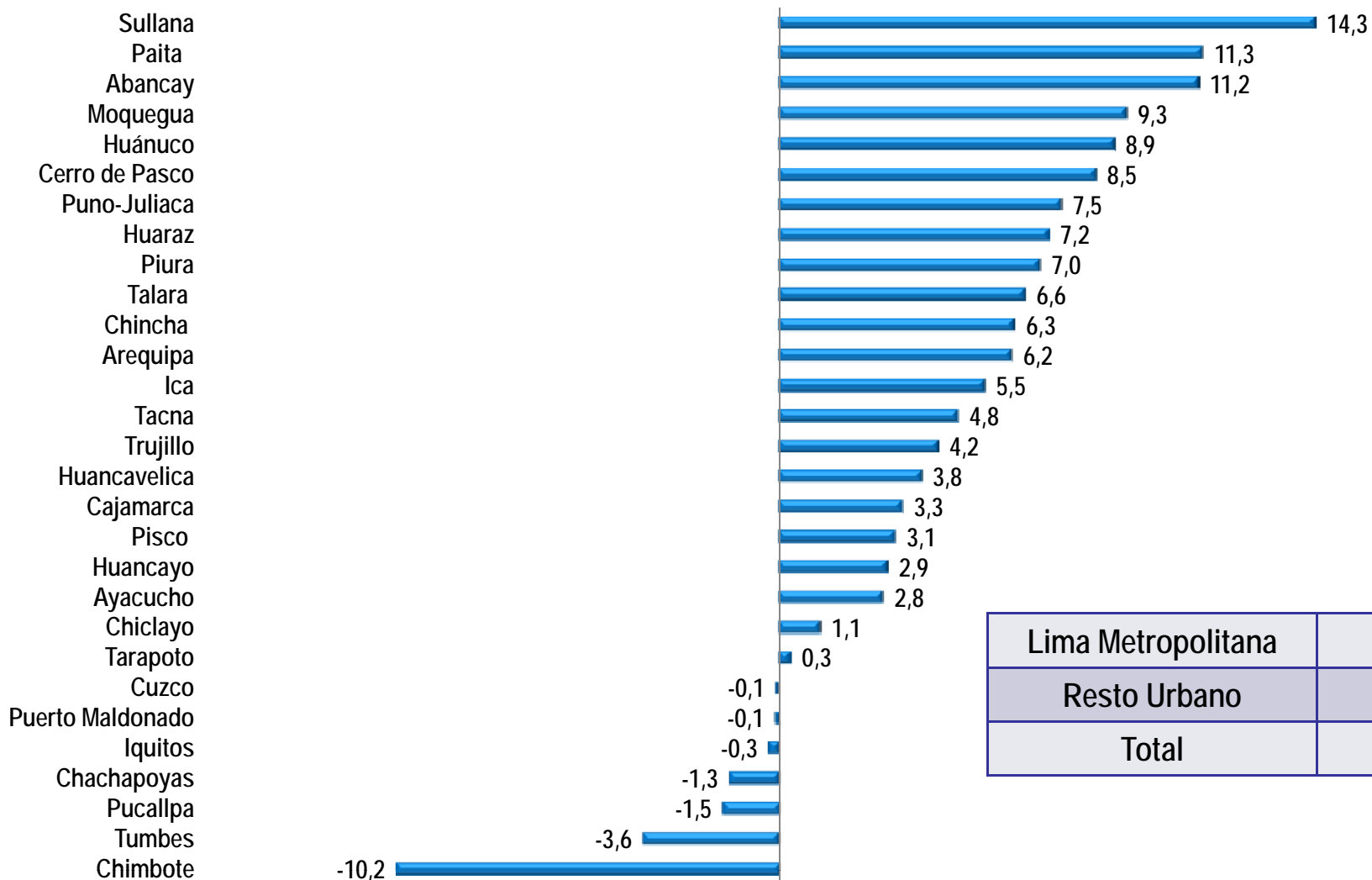


Fuente: MTPE - Encuesta Nacional de Variación Mensual del Empleo.



# Crecimiento del empleo

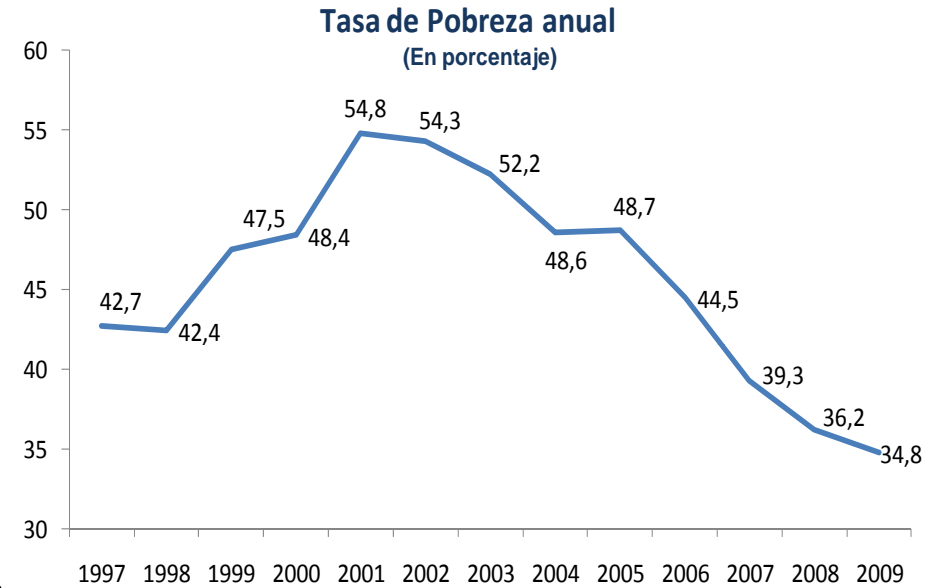
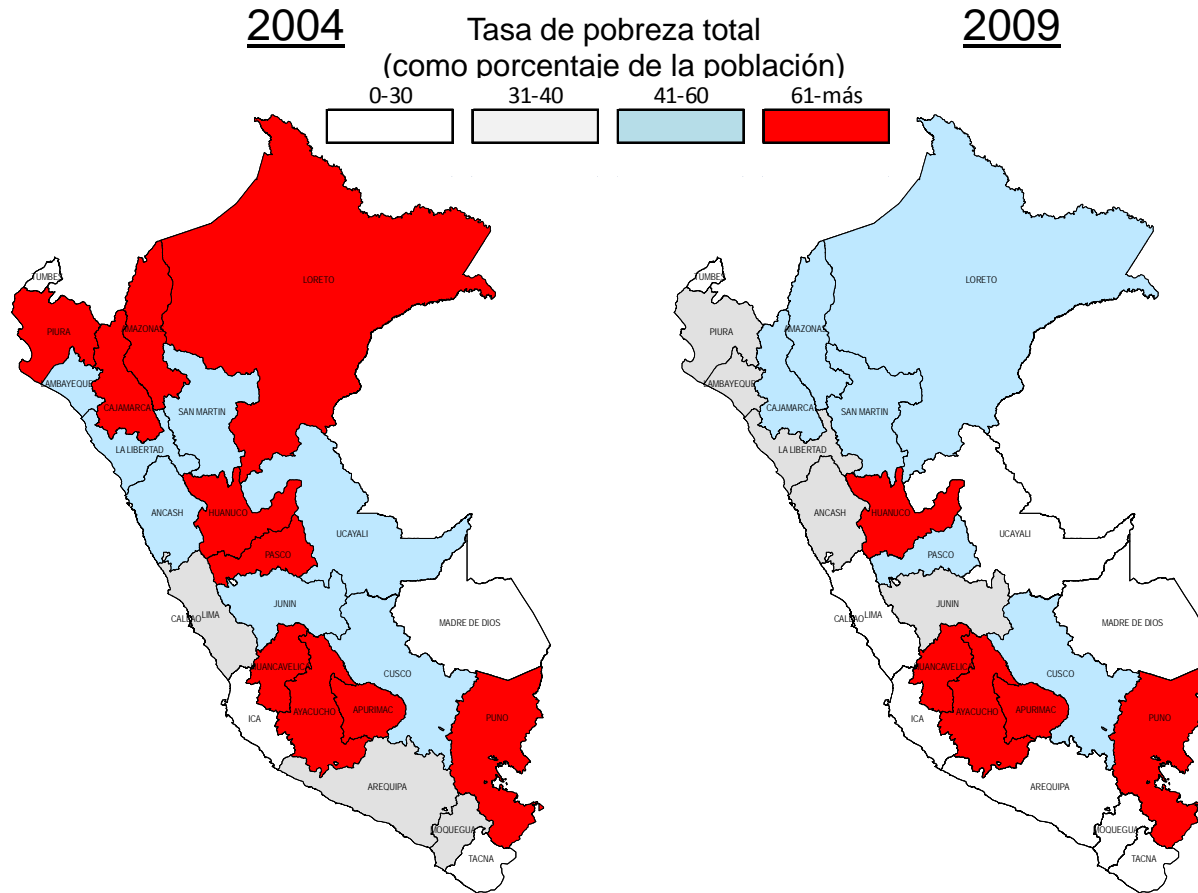
Crecimiento del Empleo por Ciudades:  
Enero – Setiembre 2010



Lima Metropolitana	3,5
Resto Urbano	4,0
Total	3,7



# Reducción de la pobreza en todo el país



# Se revisa al alza el crecimiento del PBI para 2010 y 2011 como consecuencia del mayor impulso del gasto privado

## DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

	2009	2010		2011*		2012*	
		RI Set 10*	RI Dic 10*	RI Set 10*	RI Dic 10*	RI Set 10*	RI Dic 10*
1. Demanda interna	-2,9	11,4	12,6	6,9	7,6	6,0	6,1
a. Consumo privado	2,4	5,2	5,9	4,5	5,0	4,6	4,6
b. Consumo público	16,5	9,9	9,5	4,4	5,0	3,6	2,7
c. Inversión privada	-15,1	16,7	22,4	11,1	14,5	11,8	12,3
d. Inversión pública	25,5	31,6	25,6	6,3	8,8	3,4	4,4
2. Exportaciones	-2,5	1,4	2,3	5,2	5,2	8,4	8,4
3. Importaciones	-18,4	19,4	22,3	10,1	10,6	8,0	8,0
4. Producto Bruto Interno	0,9	8,0	8,8	6,0	6,5	6,0	6,0
<i>Nota:</i>							
<i>Gasto público total</i>	19,6	17,8	15,4	5,2	6,5	3,5	3,4
<u><i>Contribución al crecimiento</i></u>							
<i>Consumo privado</i>	1,6	3,5	4,0	3,0	3,3	3,0	3,0
<i>Inversión privada</i>	-3,4	3,2	4,3	2,3	3,1	2,5	2,9
<i>Gasto público total</i>	2,4	2,6	2,3	0,8	1,0	0,6	0,5
<i>Variación de existencias</i>	-3,6	2,0	2,0	1,0	0,4	0,1	0,0

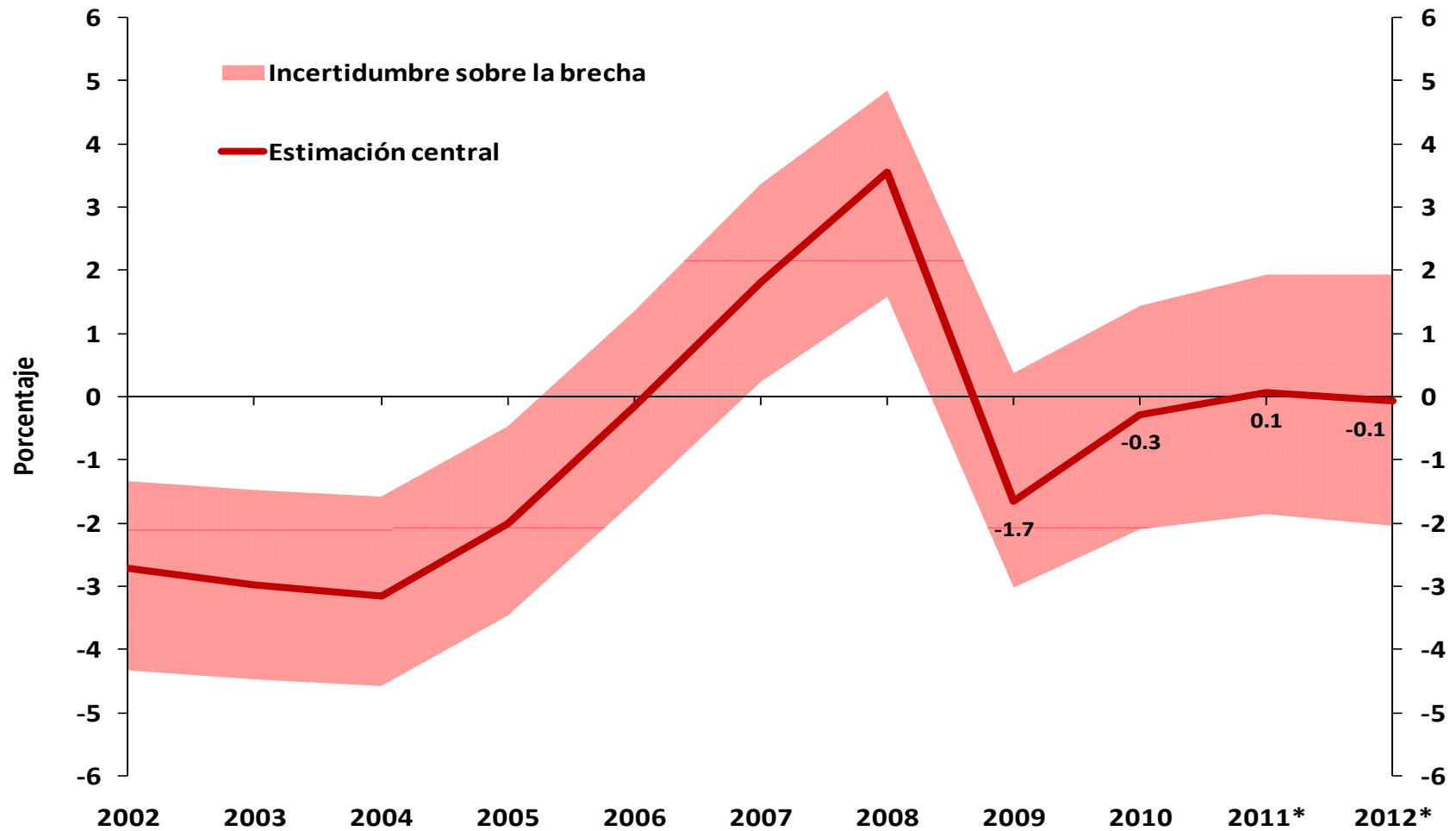
RI: Reporte de Inflación

\* Proyección



# Crecimiento sin presiones inflacionarias

## Brecha del Producto (Porcentaje del PBI Potencial)



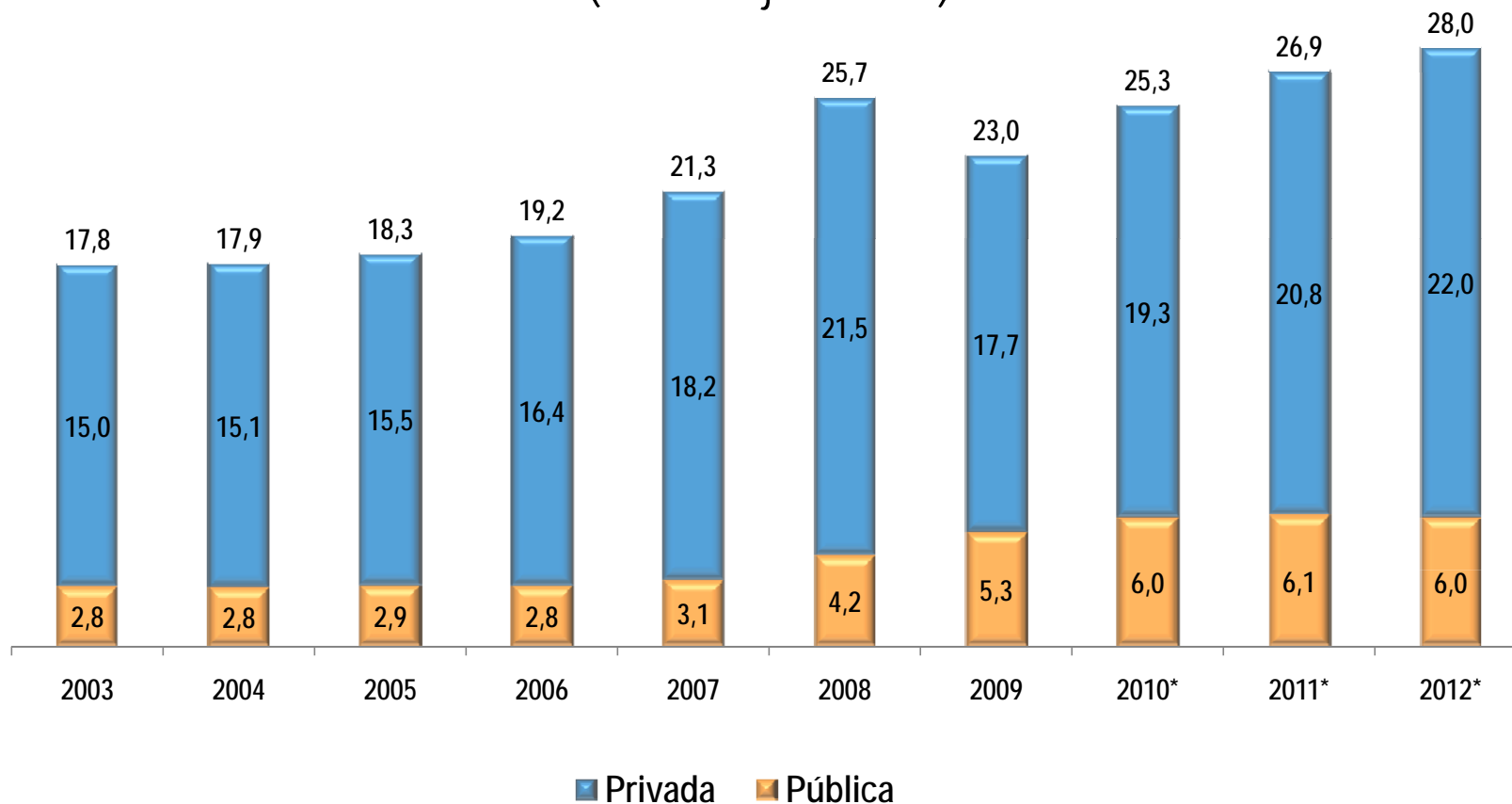
\* Proyección





# Ratio de Inversión a PBI alcanzaría 28 por ciento en 2012

Composición de la Inversión Bruta Fija: 2003 – 2012  
(Porcentaje del PBI)



Inversión / PBI	2010*
Brasil	18
Chile	22
Colombia	22
México	24
Perú	25

\* Moody's Handbook. Nov 2010 y BCRP

\* Proyección.



# Inversiones anunciadas para el período 2010 - 2012 superan los US\$ 40 mil millones

## ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN: 2010 - 2012 (Millones de US\$)

<b>Sector</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Total</b>
Minería	3 477	6 102	7 519	17 098
Hidrocarburos	2 446	2 078	2 186	6 711
Electricidad	828	1 487	1 801	4 116
Industrial	1 490	1 289	1 003	3 782
Infraestructura	2 437	1 208	796	4 440
Otros Sectores	2 031	1 491	793	4 315
<b><u>Total</u></b>	<b><u>12 709</u></b>	<b><u>13 655</u></b>	<b><u>14 098</u></b>	<b><u>40 462</u></b>

Fuente: Medios de prensa e información de empresas.



# Sectores no primarios lideran crecimiento

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS  
(Variaciones porcentuales reales)

	2009	2010*		2011*		2012*	
		RI Set 10	RI Dic 10	RI Set 10	RI Dic 10	RI Set 10	RI Dic 10
Agropecuario	2,3	4,4	4,1	3,5	3,0	4,7	4,8
Pesca	-7,9	-4,0	-15,5	5,4	21,8	2,6	2,6
Minería e hidrocarburos	0,6	1,8	0,4	7,1	6,4	8,5	8,5
Minería metálica	-1,4	-2,4	-3,5	4,7	3,1	10,0	10,0
Hidrocarburos	16,1	32,3	29,0	20,2	25,0	1,1	1,1
Manufactura	-7,2	12,9	14,0	5,9	7,4	5,8	5,9
Recursos primarios	0,0	1,8	-1,2	5,4	11,3	4,9	4,9
Manufactura no primaria	-8,5	15,1	17,1	6,0	6,7	6,0	6,0
Electricidad y agua	1,2	7,6	8,0	5,3	6,1	5,3	5,3
Construcción	6,1	14,4	16,5	9,3	10,9	12,0	10,6
Comercio	-0,4	8,7	9,3	5,6	6,7	5,7	5,7
Otros servicios	3,1	6,9	8,0	5,9	6,1	5,2	5,5
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>0,9</b>	<b>8,0</b>	<b>8,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
Primario	1,0	2,8	1,4	5,1	5,9	6,0	6,0
No Primario	0,8	9,0	10,2	6,1	6,7	6,0	6,0

RI: Reporte de Inflación.

\* Proyección.



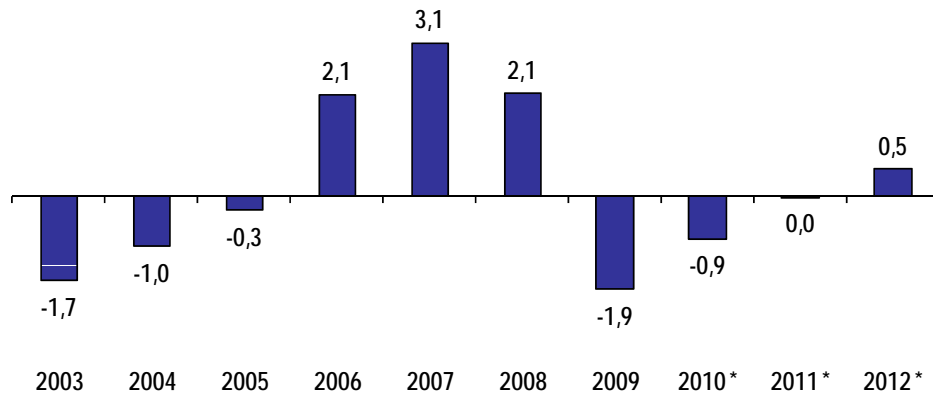
# CONTENIDO

- I. Escenario Internacional
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas**
- V. Política Monetaria
- VI. Inflación
- VII. Balance de Riesgos



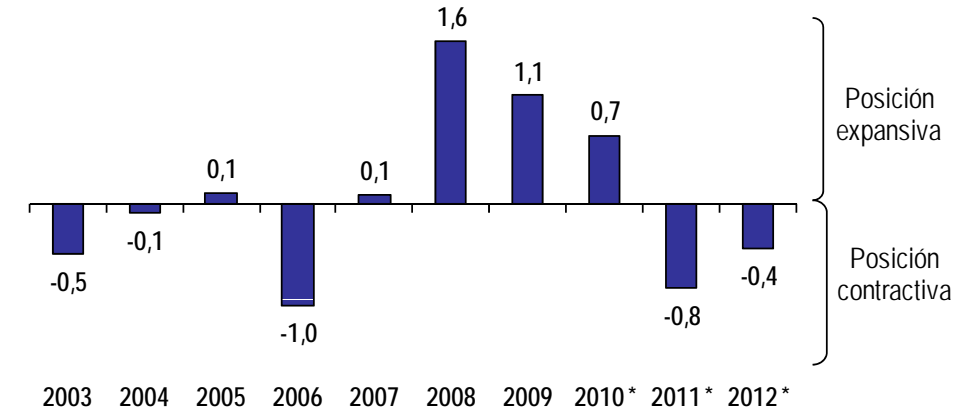
# Mejora de los resultados fiscales consistente con una posición fiscal contracíclica y necesidad de recuperar el espacio fiscal

Resultado Económico del Sector Público No Financiero  
(En porcentaje del PBI)



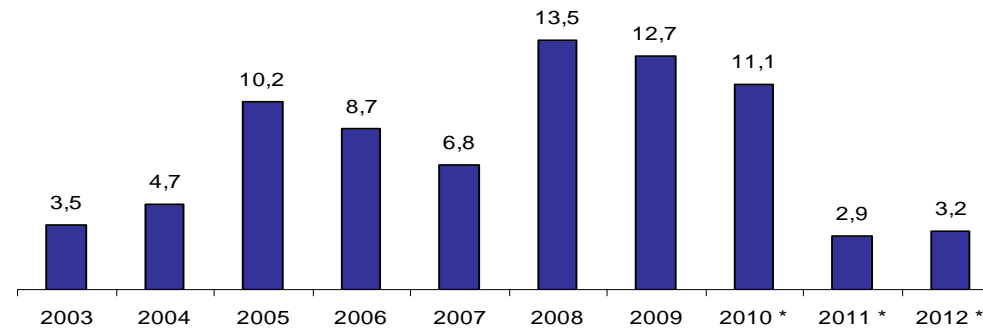
\* Proyección

Impulso Fiscal  
(En porcentaje del PBI)



\* Proyección

GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL  
(Variaciones porcentuales reales)



\* Proyección.



# Se proyecta déficit fiscal nulo en 2011 y superávit en 2012

## SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2009	2010*		2011*		2012*	
		RI Set.10	RI Dic.10	RI Set.10	RI Dic.10	RI Set.10	RI Dic.10
1. Ingresos corrientes del gobierno general	18,6	19,7	19,8	20,0	20,1	20,1	20,2
<i>Variación % real</i>	-11,3	16,6	18,7	6,5	7,6	5,8	6,0
2. Gastos no financieros del gobierno general	19,6	19,9	19,5	19,8	18,9	19,3	18,5
<i>Variación % real</i>	12,7	12,3	11,1	4,1	2,9	2,7	3,2
<i>Del cual:</i>							
a. Corriente	13,9	13,4	13,3	13,3	12,7	13,0	12,4
<i>Variación % real</i>	4,4	6,8	7,0	3,7	1,2	2,9	3,2
b. Formación bruta de capital	5,2	6,1	5,7	6,1	5,9	5,9	5,8
<i>Variación % real</i>	32,5	28,8	22,3	5,1	9,4	2,4	3,5
3. Otros	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0
4. Resultado primario (1-2+3)	-0,6	-0,4	0,3	0,1	1,2	0,7	1,7
5. Intereses	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,2
<b>6. Resultado económico</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>
Ingresos corrientes del gobierno central	15,9	17,1	17,2	17,3	17,4	17,4	17,4
Gastos no financieros del gobierno central	16,6	16,8	16,5	16,9	16,2	16,8	16,0

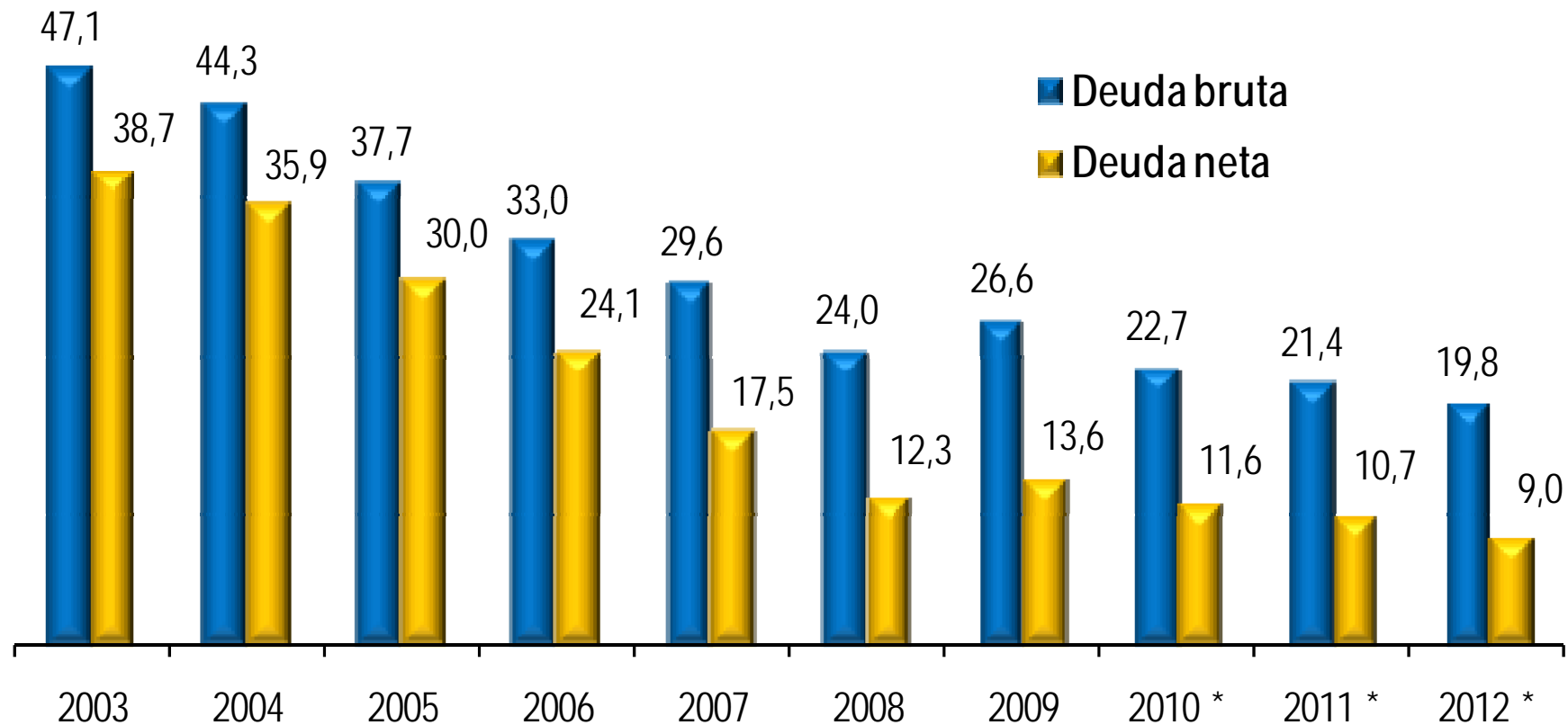
RI: Reporte de Inflación

\* Proyección.



# Deuda pública por debajo de 20 por ciento del PBI en 2012

## DEUDA PÚBLICA (En porcentaje del PBI)

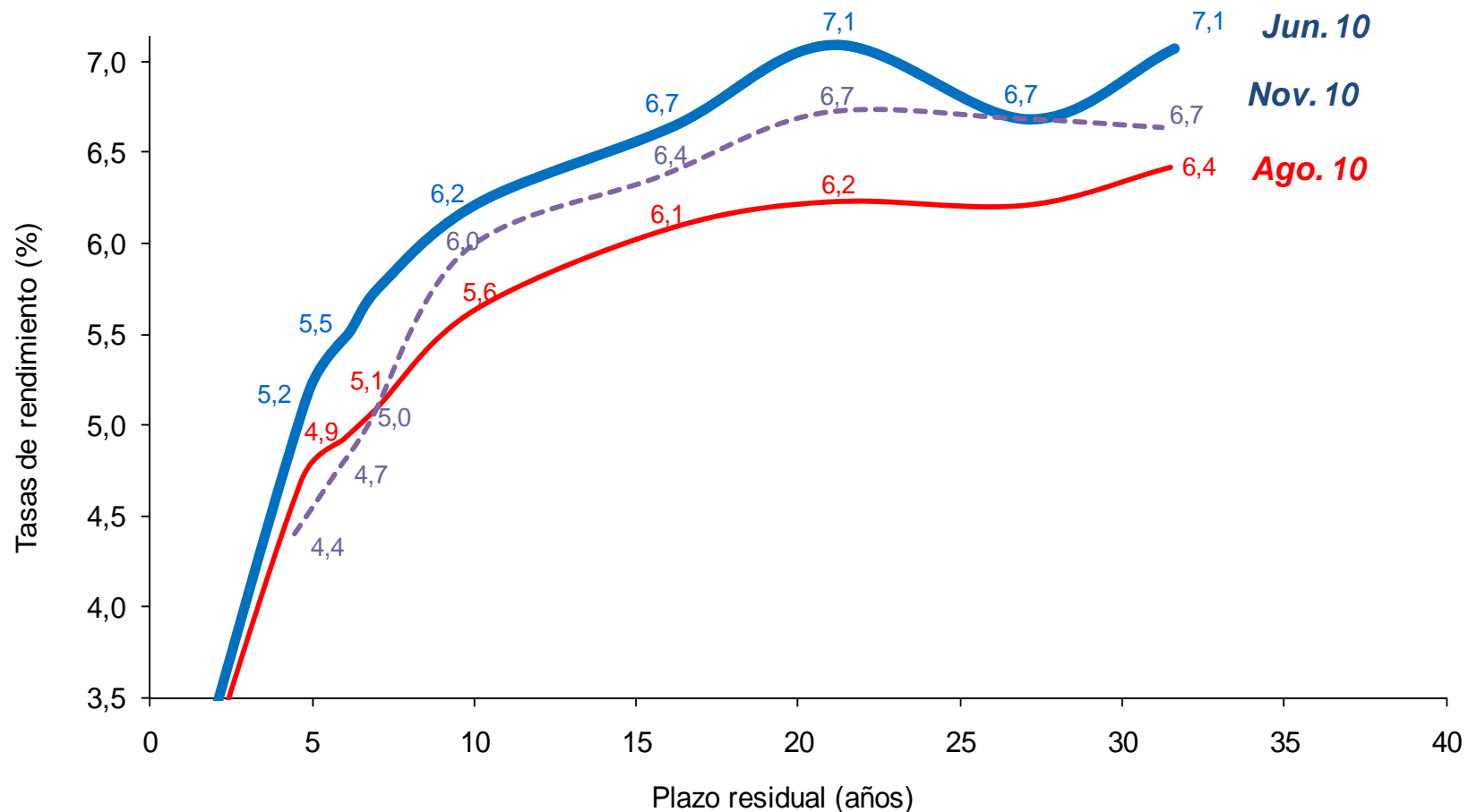


\* Proyección.



# Compra de bonos soberanos por no residentes cambia la curva de rendimientos

## Mercado Secundario de Bonos Soberanos del Tesoro Público <sup>1/</sup>



1/ Tasas de rendimiento negociadas al cierre de cada mes.





# CONTENIDO

- I. Escenario Internacional
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas
- V. Política Monetaria**
- VI. Inflación
- VII. Balance de Riesgos



# Medidas monetarias aplicadas desde setiembre de 2010

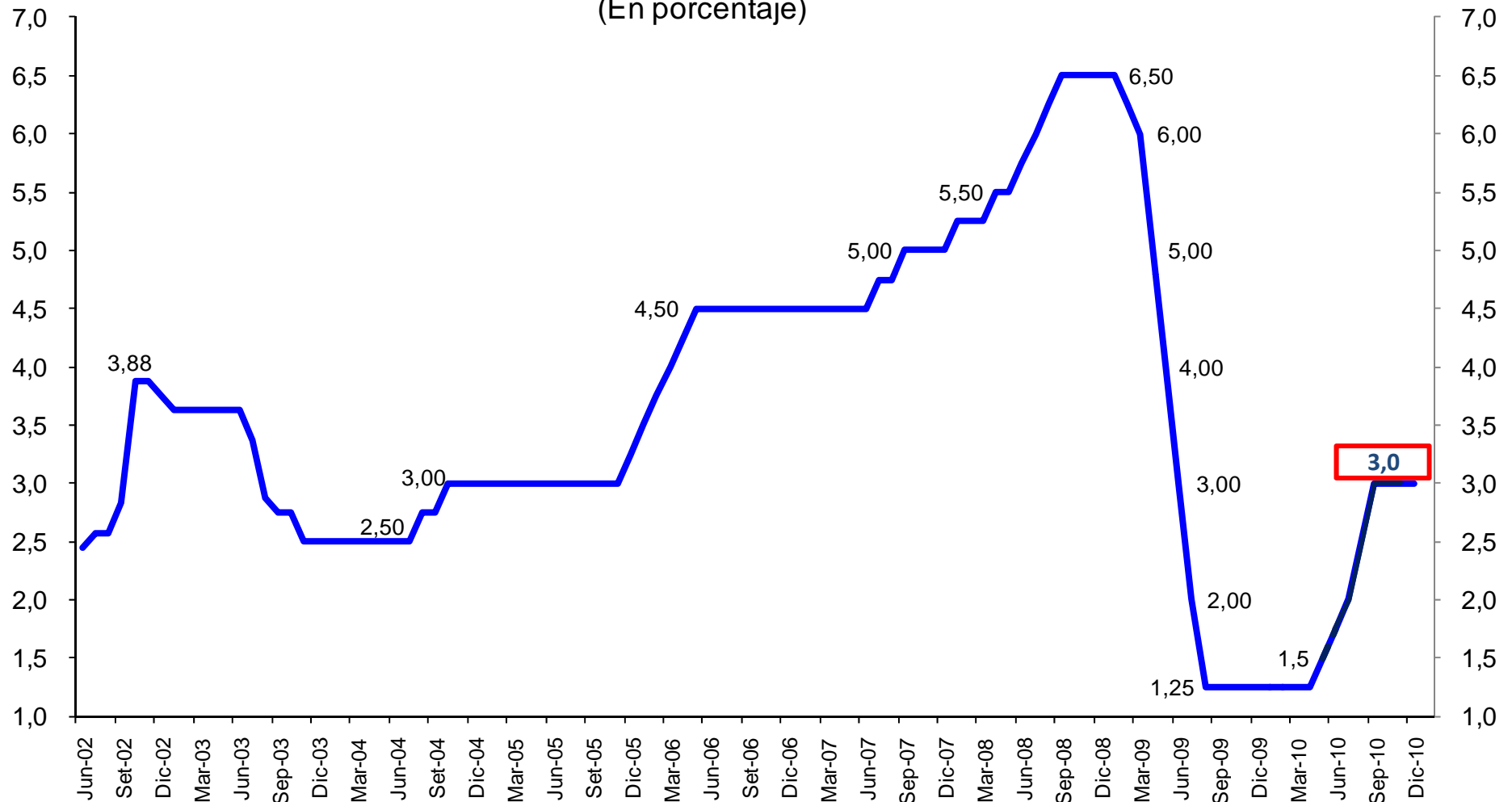
---

- ❑ Se elevó la tasa de interés de referencia de la política monetaria, de 2,5 a 3,0 por ciento. Pausa desde octubre.
- ❑ Se elevó la tasa de encaje mínimo legal, de 8,5 por ciento a 9,0 por ciento y elevó la tasa de encaje marginal de 15 a 25 por ciento para obligaciones del régimen general en moneda nacional.
- ❑ Se eleva de 50 a 55 por ciento la tasa de encaje marginal en moneda extranjera aplicada sobre las obligaciones sujetas al régimen general.
- ❑ Se elevó de 65 a 75 por ciento la tasa de encaje para los créditos del exterior con plazos promedios menores a 2 años.



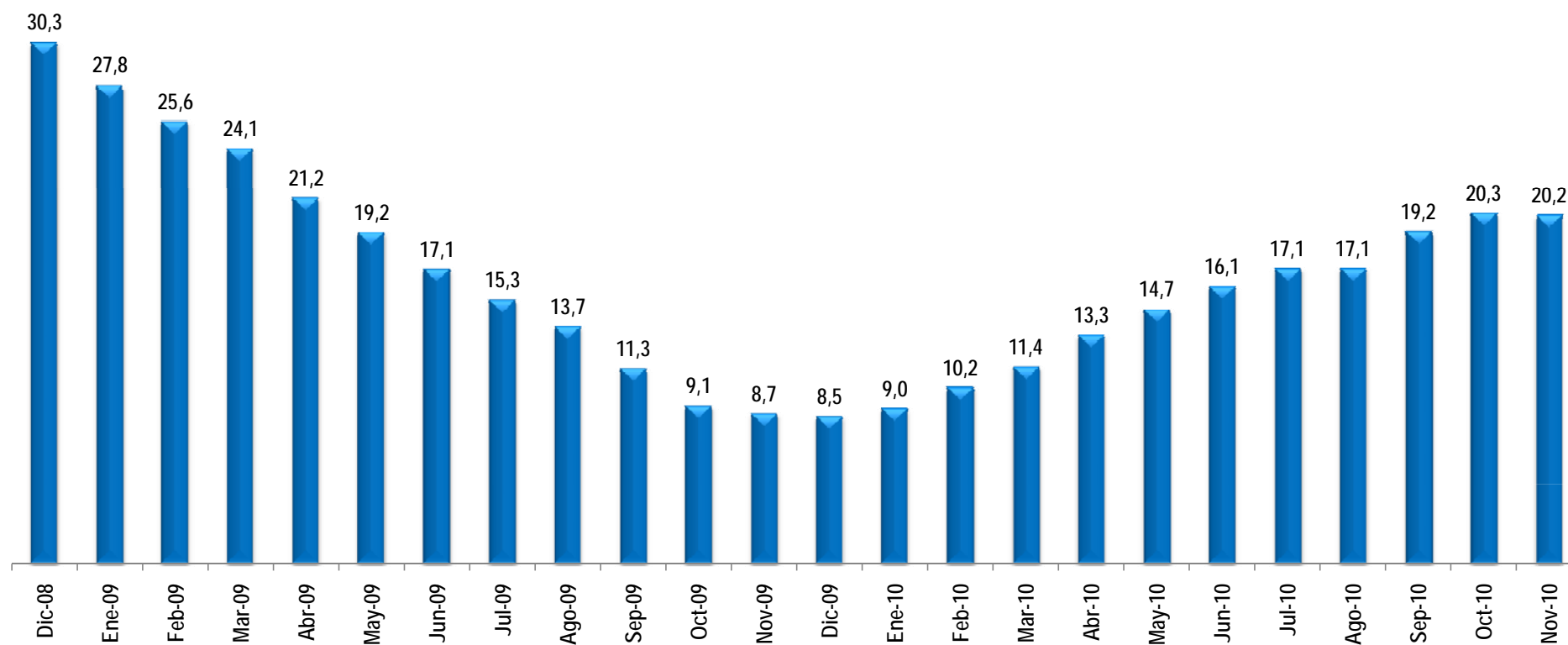
# El Banco Central redujo el estímulo monetario de manera preventiva con pausa desde octubre

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



# Se mantiene dinamismo del crédito

Crédito al Sector Privado\*  
(Variación porcentual doce meses)

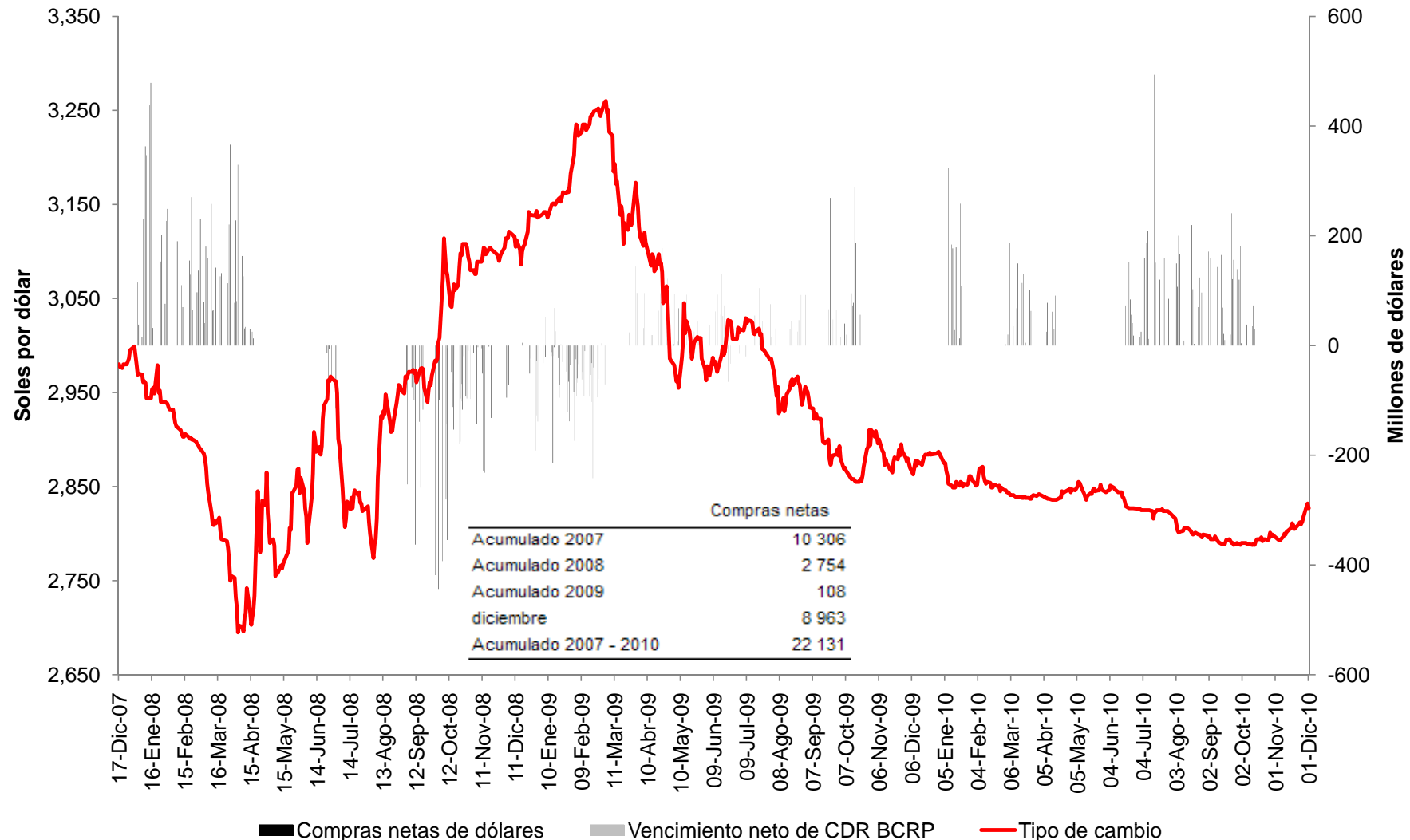


\* Incluye colocaciones de las sucursales en el exterior de las empresas bancarias.



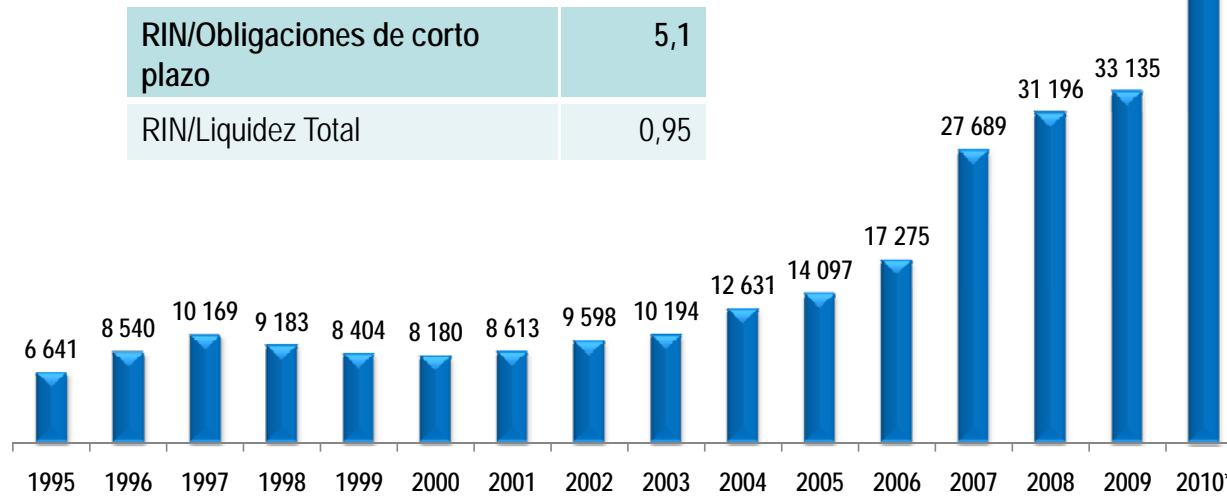
# Intervenciones tienen como finalidad reducir la volatilidad cambiaria

**Tipo de cambio, compras netas de dólares y vencimiento neto de CDR**  
(tipo de cambio en soles por dólar y compras y vencimientos en millones de dólares)



# Acumulación preventiva de Reservas Internacionales

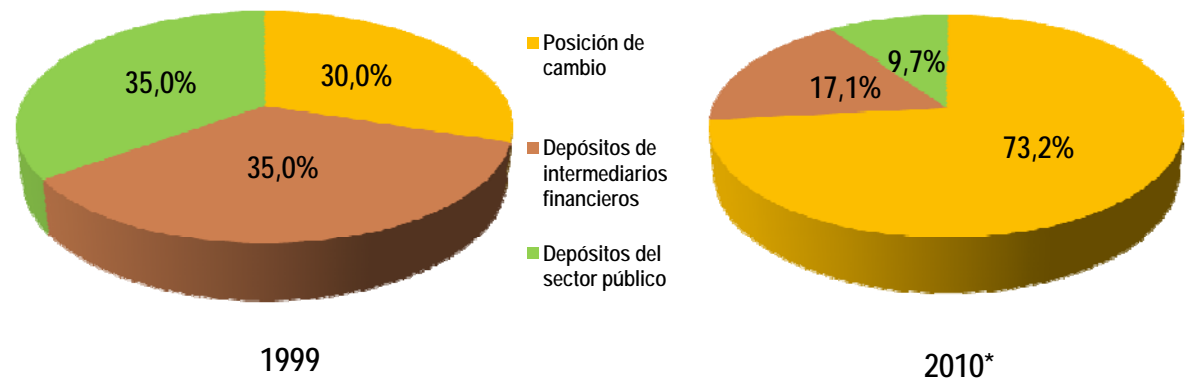
Reservas Internacionales: 2001-2010  
(Millones de US\$)



\* Al 15 de diciembre.

Tres principales mecanismos de acumulación de reservas internacionales:

1. Intervenciones en el mercado cambiario.
2. Mayores requerimientos de encaje en moneda extranjera.
3. Acumulación de depósitos en moneda extranjera del sector público.

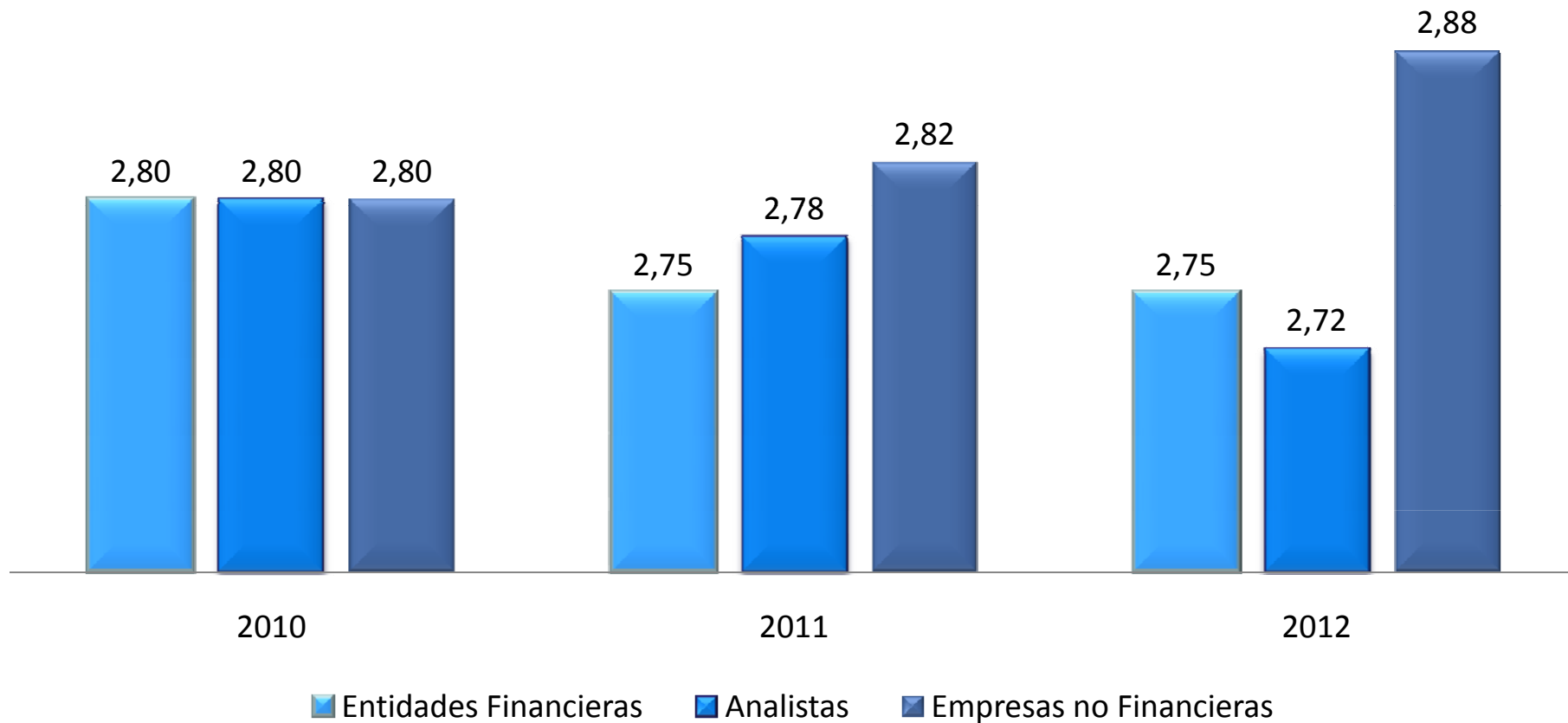


Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.



# Expectativas de tipo de cambio

## Encuesta de Expectativas del BCRP



# CONTENIDO

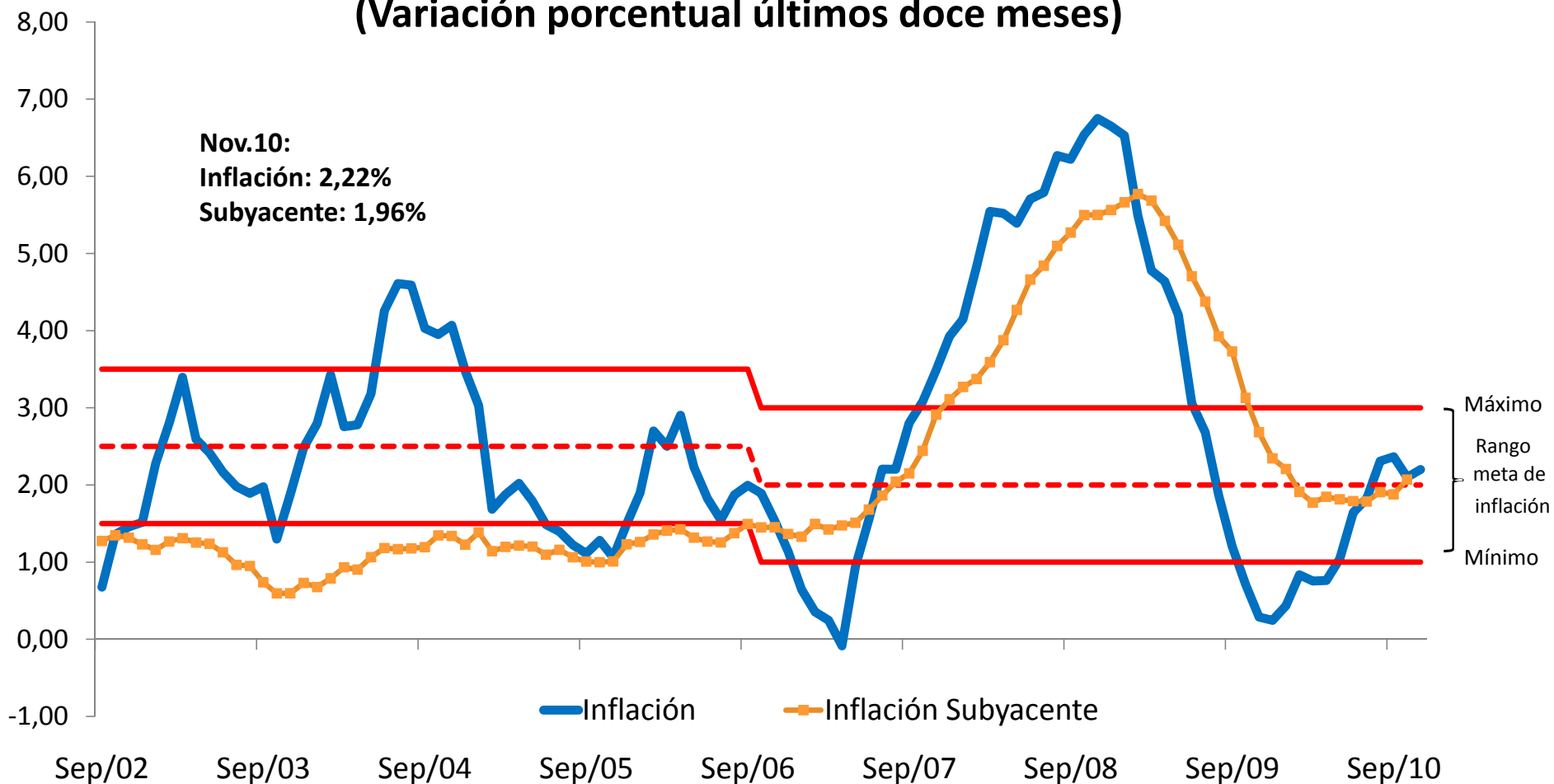
- I. Escenario Internacional
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas
- V. Política Monetaria
- VI. Inflación**
- VII. Balance de Riesgos





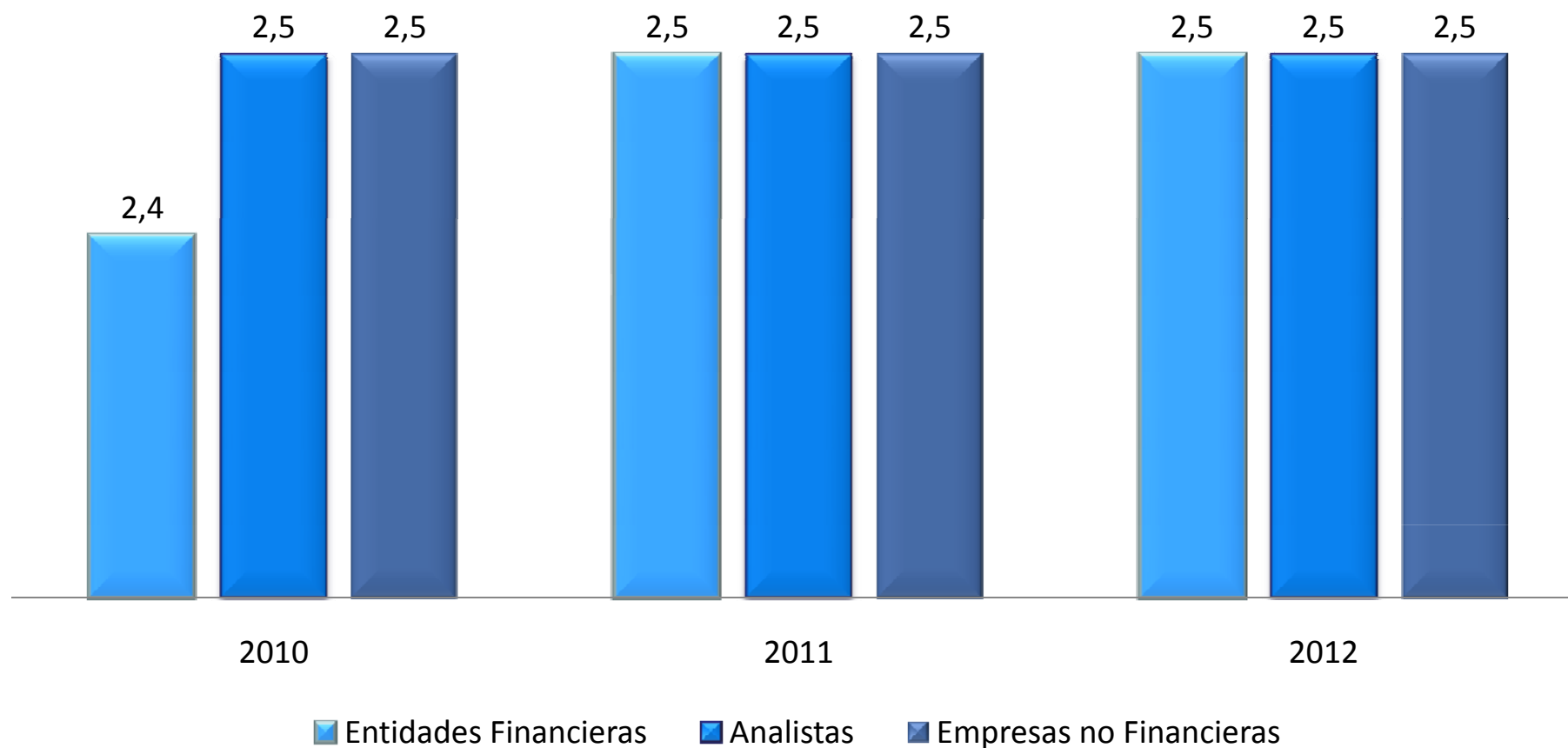
# La inflación se mantiene en el rango meta desde mayo

## Inflación y meta de inflación (Variación porcentual últimos doce meses)



# Expectativas de inflación ancladas

## Encuesta de Expectativas del BCRP



# La inflación subyacente se ubica en 2 por ciento

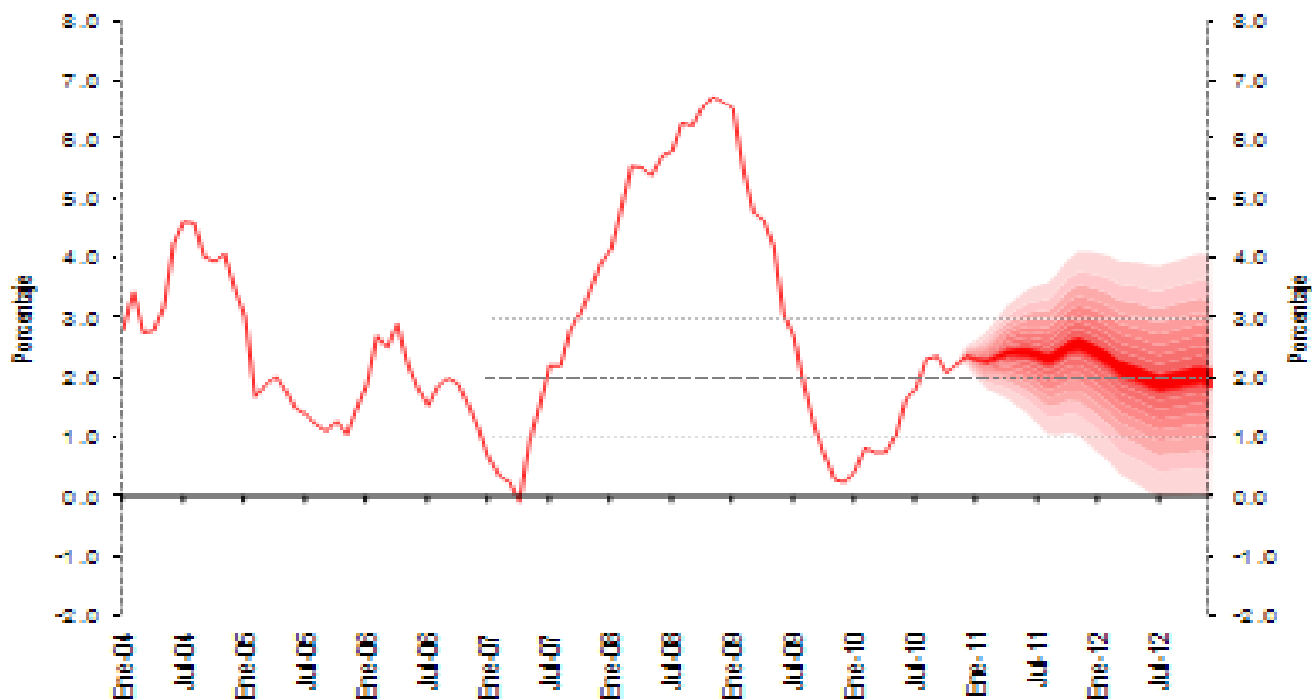
## INFLACIÓN (Variación porcentual)

	Peso 2009=100	2006	2007	2008	2009	2010	
						Ene.-Nov.	12 meses
<u>I. INFLACIÓN</u>	<u>100,0</u>	<u>1,14</u>	<u>3,93</u>	<u>6,65</u>	<u>0,25</u>	<u>1,89</u>	<u>2,22</u>
<u>II. INFLACIÓN SUBYACENTE</u>	<u>65,2</u>	<u>1,37</u>	<u>3,11</u>	<u>5,56</u>	<u>2,35</u>	<u>1,89</u>	<u>1,96</u>
Bienes	32,9	0,97	3,30	5,32	2,17	1,31	1,37
Servicios	32,2	1,85	2,88	5,86	2,56	2,48	2,57
<u>III. INFLACIÓN NO SUBYACENTE</u>	<u>34,8</u>	<u>0,83</u>	<u>5,07</u>	<u>8,11</u>	<u>-2,54</u>	<u>1,90</u>	<u>2,58</u>
Alimentos	14,8	2,06	7,25	10,97	-1,41	2,30	2,69
Combustibles	2,8	-1,50	6,45	-0,04	-12,66	11,92	14,51
Transportes	8,9	1,12	0,82	5,86	0,19	-0,18	1,15
Servicios públicos	8,4	-3,22	0,24	7,48	-4,56	0,02	-0,87
Nota: IPC sin alimentos y energía	56,4	1,28	1,49	4,25	1,71	0,91	1,23



# Se proyecta que la inflación se mantendrá en el rango meta con una economía creciendo a su nivel potencial y con expectativas de inflación ancladas

**Proyección de inflación**  
(Variación porcentual doce meses)



Nota: El gráfico muestra las bandas de predicción de la inflación a lo largo del horizonte de proyección. La banda más oscura alrededor de la proyección central muestra el 10 por ciento de probabilidad de ocurrencia mientras que, en conjunto, todas las franjas representan el 90 por ciento de probabilidad.



# CONTENIDO

- I. Escenario Internacional
- II. Balanza de Pagos
- III. Actividad Económica
- IV. Finanzas Públicas
- V. Política Monetaria
- VI. Inflación
- VII. Balance de Riesgos**



# Balance de Riesgos

---

- Mayor crecimiento de la demanda agregada.
- Incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial.
- Incremento de precios de alimentos importados.





# Reporte de Inflación:

**Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas**

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

Diciembre 2010



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

