



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2012-2014

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

Junio 2012



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

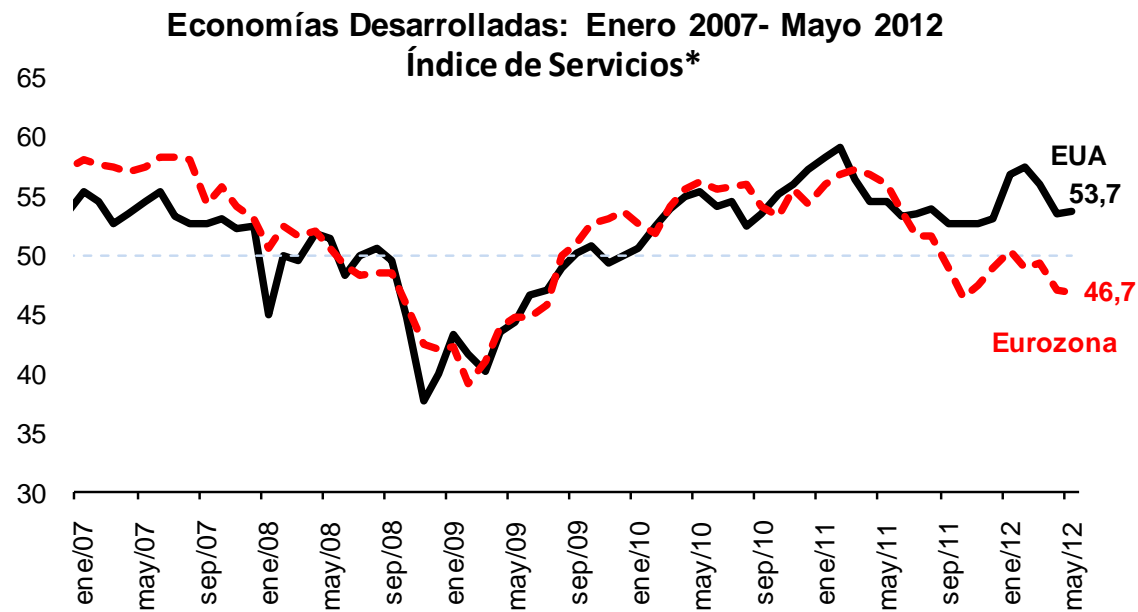
VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

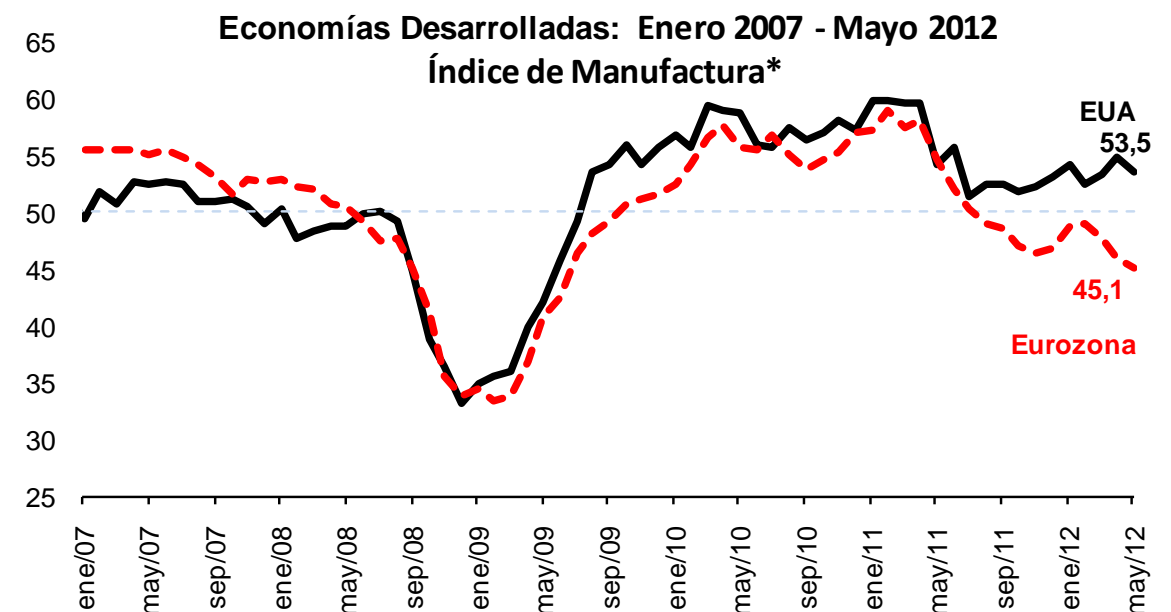


I. Escenario Internacional

Indicadores de actividad mundial siguen señalando desaceleración



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.

	Dic-2010	Dic-2011	Ene-2012	Feb-2012	Mar-2012	Abr-2012	May-2012
Servicios	56,9	53,0	55,3	56,3	55,0	52,0	52,5
EUA	57,2	53,0	56,8	57,3	56,0	53,5	53,7
Reino Unido	49,7	54,0	56,0	53,8	55,3	53,3	53,3
Eurozona	54,2	48,8	50,4	48,8	49,2	46,9	46,7

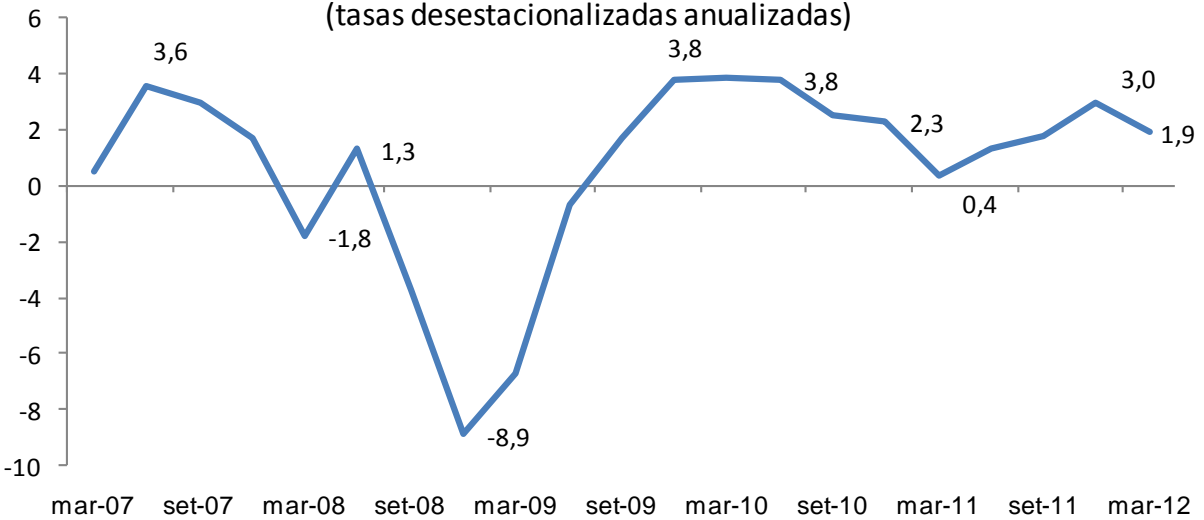
	Dic-2010	Dic-2011	Ene-2012	Feb-2012	Mar-2012	Abr-2012	May-2012
Manufactura	55,5	50,5	51,3	51,2	51,1	51,4	50,6
Japón	48,3	50,2	50,7	50,5	51,1	50,7	50,7
EUA	57,3	53,1	54,1	52,4	53,4	54,8	53,5
Eurozona	57,1	46,9	48,8	49,0	47,7	45,9	45,1
Reino Unido	58,7	49,7	52,0	51,5	51,9	50,2	45,9



I. Escenario Internacional

Estados Unidos: PBI del primer trimestre se revisó ligeramente a la baja

EUA: evolución trimestral del PBI
(tasas desestacionalizadas anualizadas)



EUA: Producto Bruto Interno: IVT 2011 - 1T 2012
(variación porcentual anual)

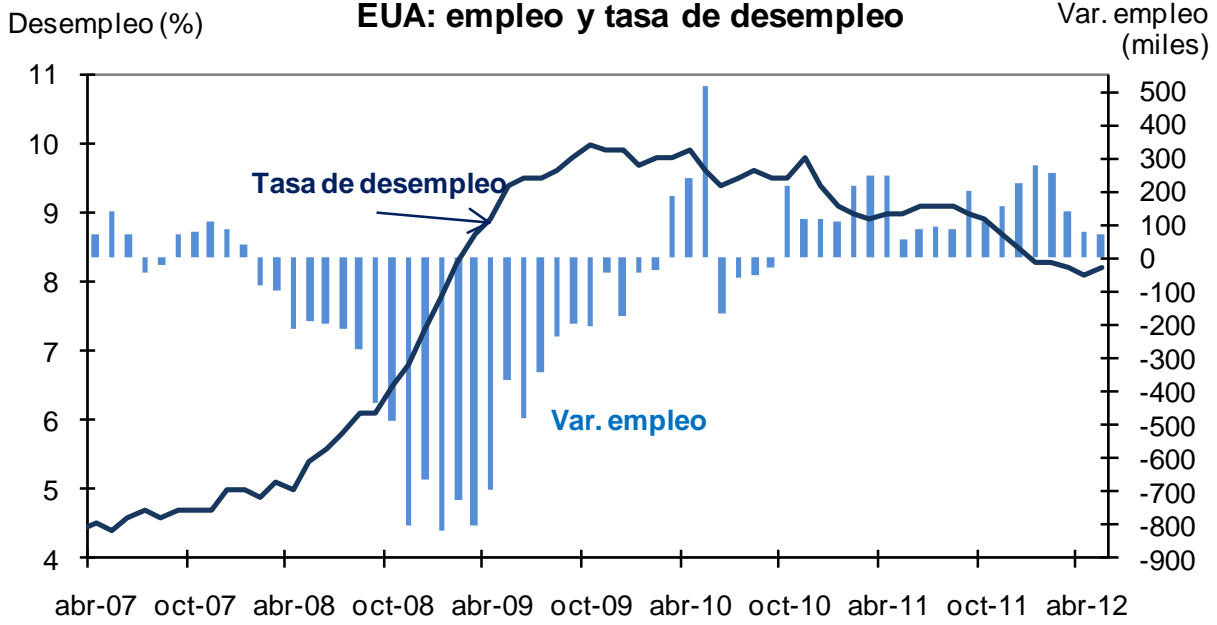
	IVT 2011	1T 2012
PBI	3,0	1,9
Consumo Personal	2,1	2,7
Bienes	5,4	6,1
Durables	16,1	14,3
Inversión	22,1	6,3
Fija	6,3	4,9
No residencial	5,2	1,9
Residencial	11,6	19,4
Exportaciones netas	---	---
Exportaciones	2,7	7,2
Importaciones	3,7	6,1
Gasto e inversión del gobierno	-4,2	-3,9

Fuente: Bureau of Economics Analysis

Nota: Contribución al crecimiento

	IVT 2011	1T 2012
Inventarios	1,8	0,2

EUA: empleo y tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg

En mayo la tasa de desempleo pasó de 8,1% a 8,2% y se recuperaron 70 mil empleos.

Entre enero de 2010 y mayo de 2012 se vienen recuperando 3,6 millones de empleos luego de perderse 8,5 millones entre 2008 y 2009.

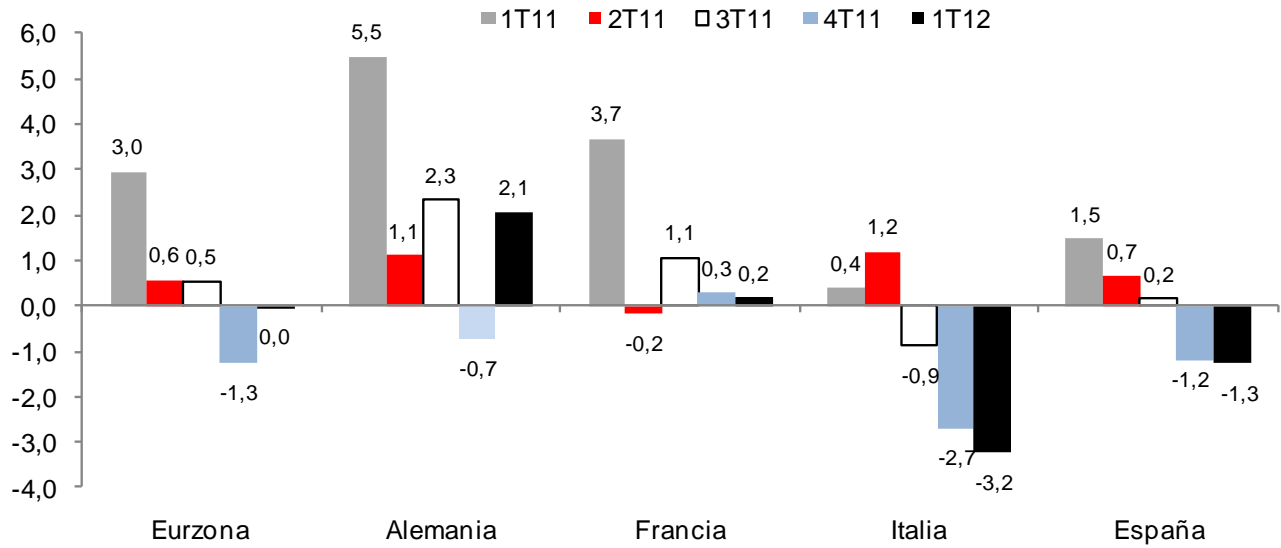
I. Escenario Internacional

Eurozona: las restricciones financieras estarían afectando el crecimiento del segundo trimestre 2012.

Eurozona: evolución trimestral del PBI
(tasas desestacionalizadas anualizadas)



Eurozona: crecimiento trimestral
(Tasas trimestrales desestacionalizadas anualizadas)



Fuente: Bloomberg y Eurostat

- El primer trimestre mostró una mejora por los resultados de Alemania y Francia que compensaron el crecimiento negativo de los países periféricos.
- Indicadores recientes muestran una peor evolución a partir del segundo trimestre, inclusive en Alemania.

Índice de Manufactura*

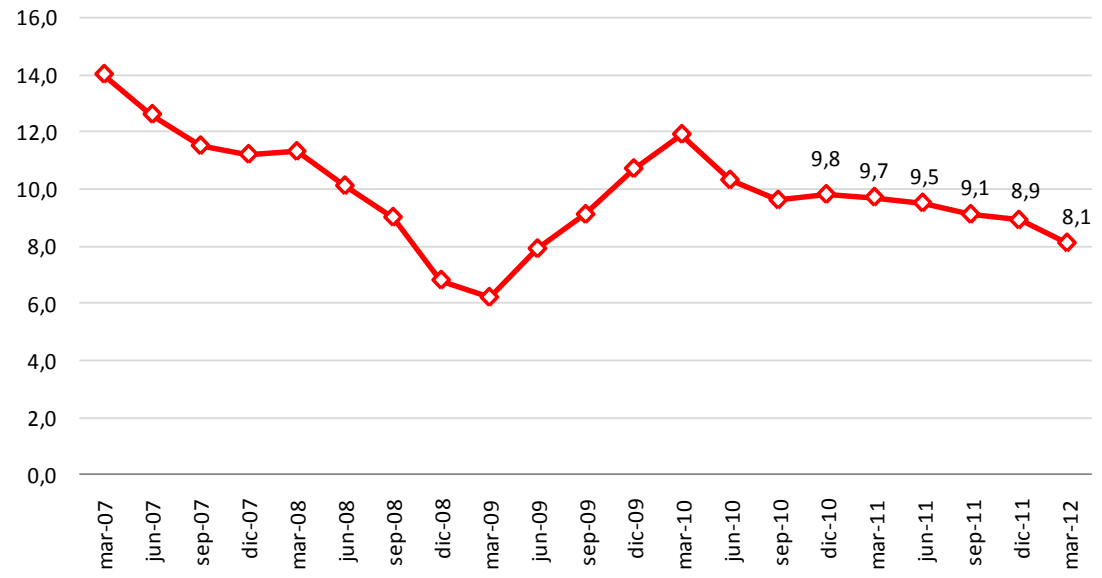
	Dic-2010	Dic-2011	Ene-2012	May-2012
Alemania	60,7	48,4	51,0	45,2
Francia	57,2	48,9	48,5	44,7
Italia	54,7	44,3	46,8	44,8

*Índices PMI
Fuente Bloomberg

I. Escenario Internacional

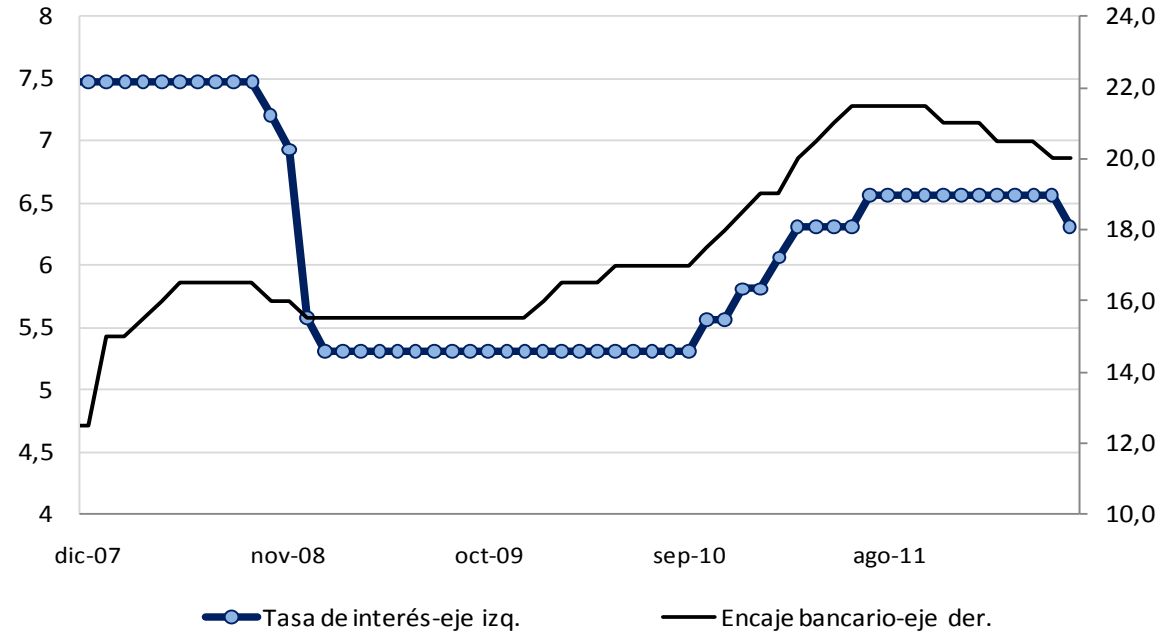
China: moderación de los principales indicadores de actividad.

China: PBI trimestral IT 2007 - IT 2012
(Variación anual)



Fuente: Bloomberg

China: tasa de interés y encaje bancario
(En porcentajes)



Medidas de estímulo:

Política monetaria:

Entre Diciembre y Junio de 2012:

- Reducción del encaje bancario de 21% a 20%.
- Reducción de las tasas de interés 6,56% 6,31%.

Política fiscal:

- Lanzamiento de proyectos de inversión pública (infraestructura rural, energía, educación y salud).
- Apoyo a la inversión privada en sectores de infraestructura y telecomunicaciones.
- Reducción de la carga tributaria sobre empresas de servicios y PyMEs.
- Subsidios para promover la compra de artículos ahorradores de energía.
- Desarrollo del mercado de capitales.

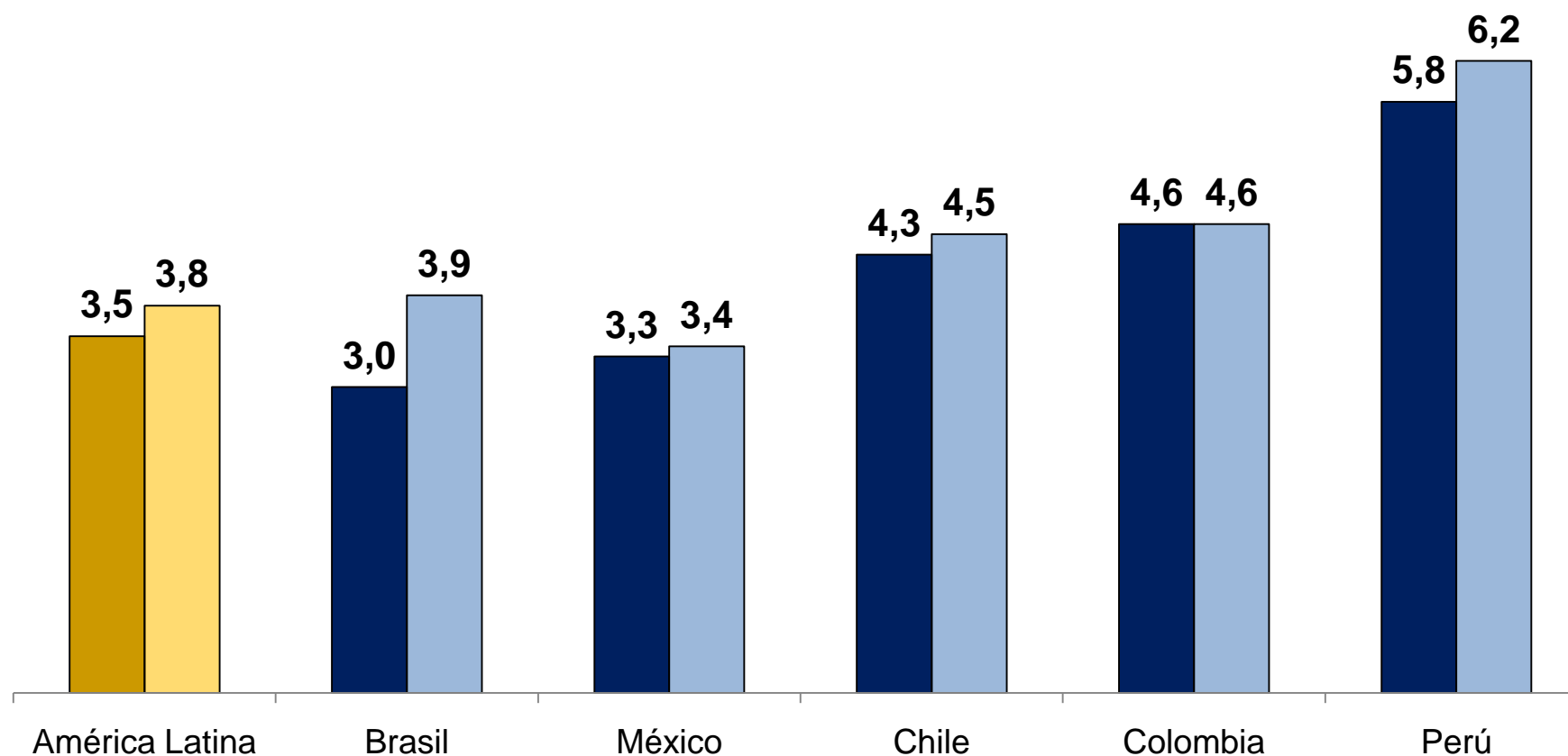


I. Escenario Internacional

América Latina: se prevé que la región crezca 3,5 por ciento en el 2012.

América Latina: Proyecciones de crecimiento del PBI*

■ 2012 ■ 2013



* BCRP.



I. Escenario Internacional

La revisión al alza en el crecimiento de algunas economías desarrolladas casi se compensaría con una ligera revisión a la baja en el crecimiento del resto de las economías emergentes.

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	2011	2012		2013		2014
		R.I.Mar	R.I.Jun	R.I.Mar	R.I.Jun	R.I.Jun
Economías desarrolladas	1,6	1,4	1,3	2,0	1,9	2,1
De los cuales						
1. Estados Unidos	1,7	2,3	2,2	2,4	2,4	2,5
2. Eurozona	1,5	-0,6	-0,5	0,8	0,5	1,3
Alemania	3,0	0,2	0,8	1,2	1,2	1,5
Francia	1,7	-0,2	0,0	0,8	0,5	1,4
Italia	0,4	-1,3	-1,8	0,3	-0,3	0,5
España	0,7	-1,5	-1,8	0,4	-0,5	1,2
3. Japón	-0,7	1,9	2,1	1,9	1,9	1,5
4. Reino Unido	0,7	0,3	0,2	1,2	1,1	1,5
Economías en desarrollo	6,0	5,4	5,3	5,8	5,7	5,9
De los cuales						
1. Asia en desarrollo	7,7	7,3	7,1	7,6	7,5	7,8
2. Europa Central y del Este	4,9	2,2	2,0	3,3	3,0	3,4
3. América Latina y Caribe	4,4	3,7	3,5	3,8	3,8	3,9
<u>Economía Mundial</u>	<u>3,7</u>	<u>3,3</u>	<u>3,2</u>	<u>3,8</u>	<u>3,7</u>	<u>3,9</u>

Nota:

Socios Comerciales 1/ 3,6 2,9 2,8 3,2 3,2 3,4

Fuente: FMI (Datos ejecutados) y BCRP (Proyección).

R.I.: Reporte de Inflación

1/ Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú.

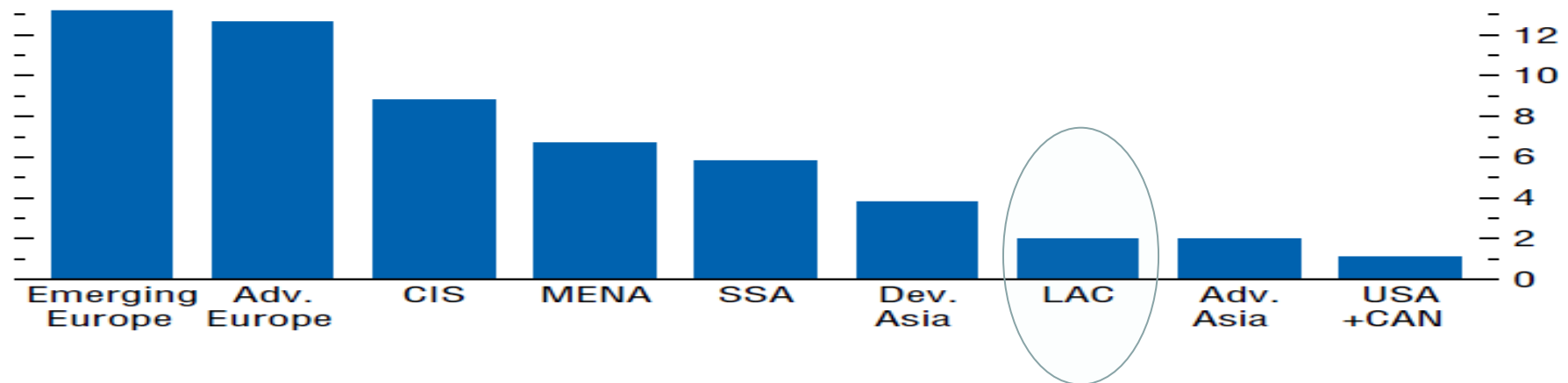
2/ Brasil, Rusia, India y China.



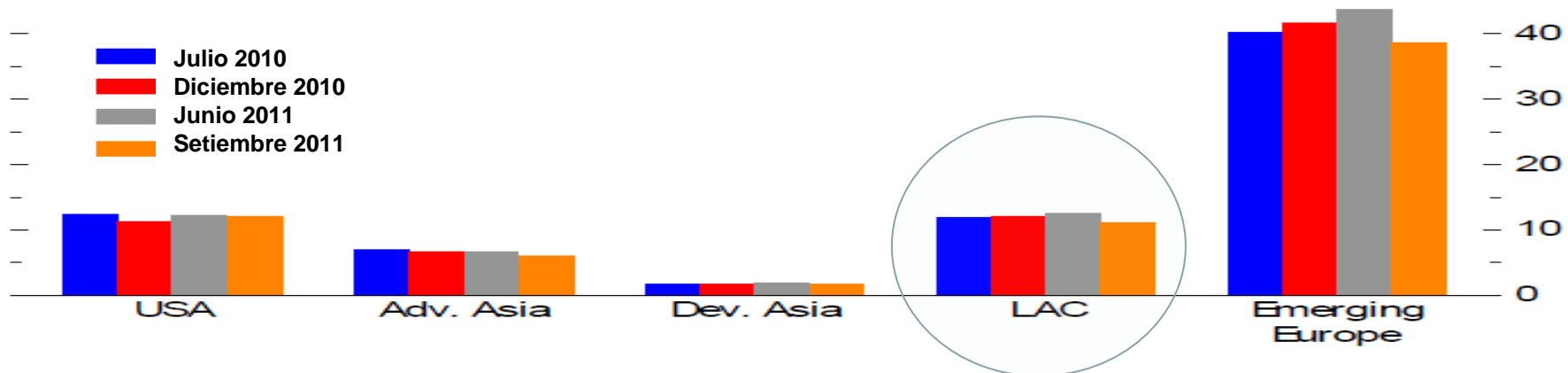
I. Escenario Internacional

Los impactos directos de la Eurozona se concentran en Europa Emergente

Exportaciones de bienes a la Zona Euro por región, 2010
(participación del PBI de la región; porcentaje)



Acreencias de Bancos Europeos, por región
(porcentaje del PBI de la región)



Fuente: FMI.

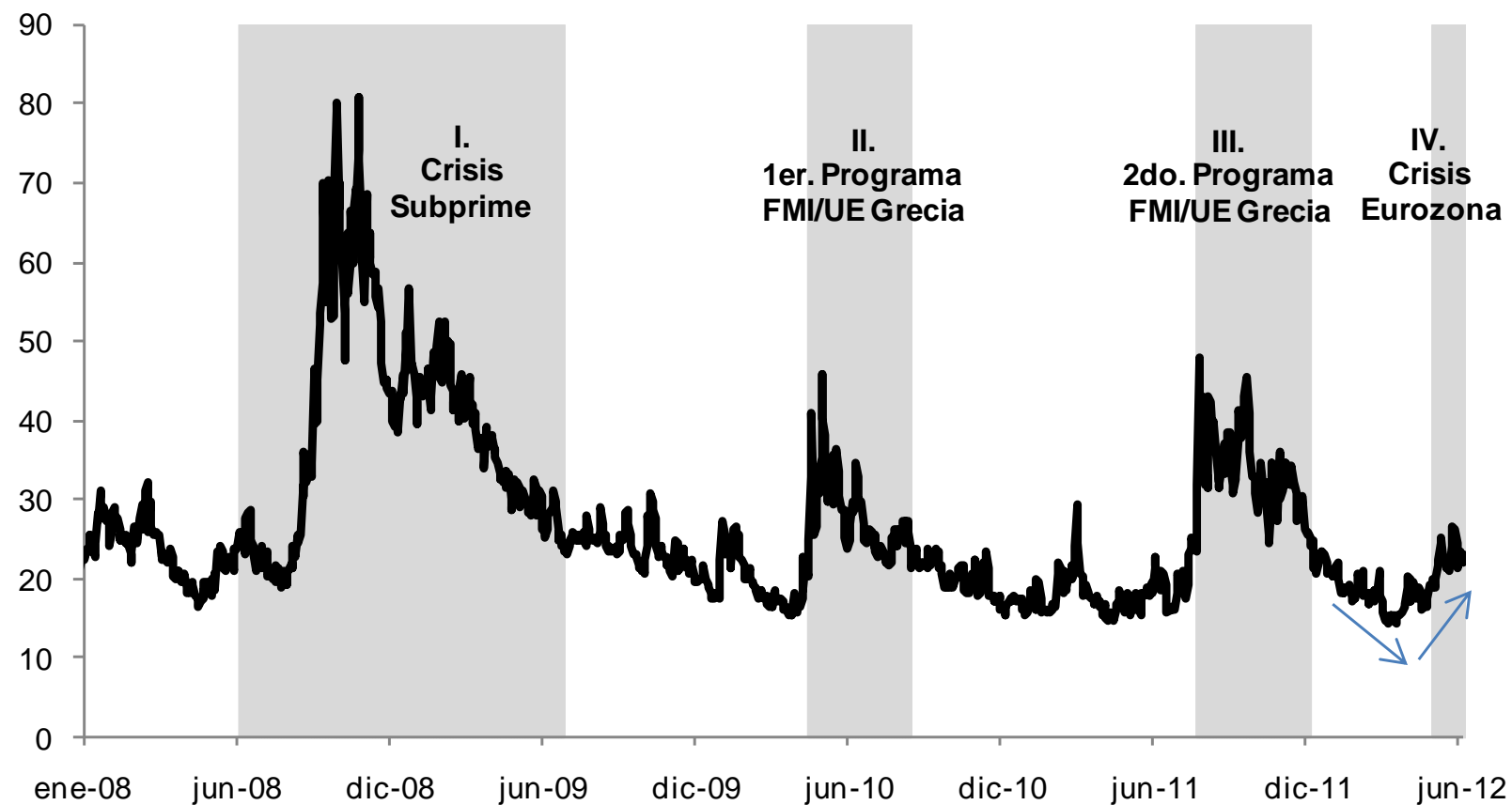
Nota: Adv. Europe : Europa avanzada. CIS : Comunidad de Estados Independientes (ex URSS). MENA : Medio Oriente y Norte de África. SSA : África Sub-Sahariana. Dev. Asia : Asia en desarrollo. LAC : América Latina y el Caribe. Adv. Asia: Asia avanzada.



I. Escenario Internacional

Deterioro de condiciones financieras por señales de moderación del crecimiento mundial y mayor aversión al riesgo

COEFICIENTE DE AVERSIÓN AL RIESGO: VIX (S&P'500)
(Enero 2008 - Junio 2012)



Fecha	VIX
20-11-2008	81
20-05-2010	46
08-08-2011	48
26-03-2012	14
15-06-2012	27

Fuente: Bloomberg.



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

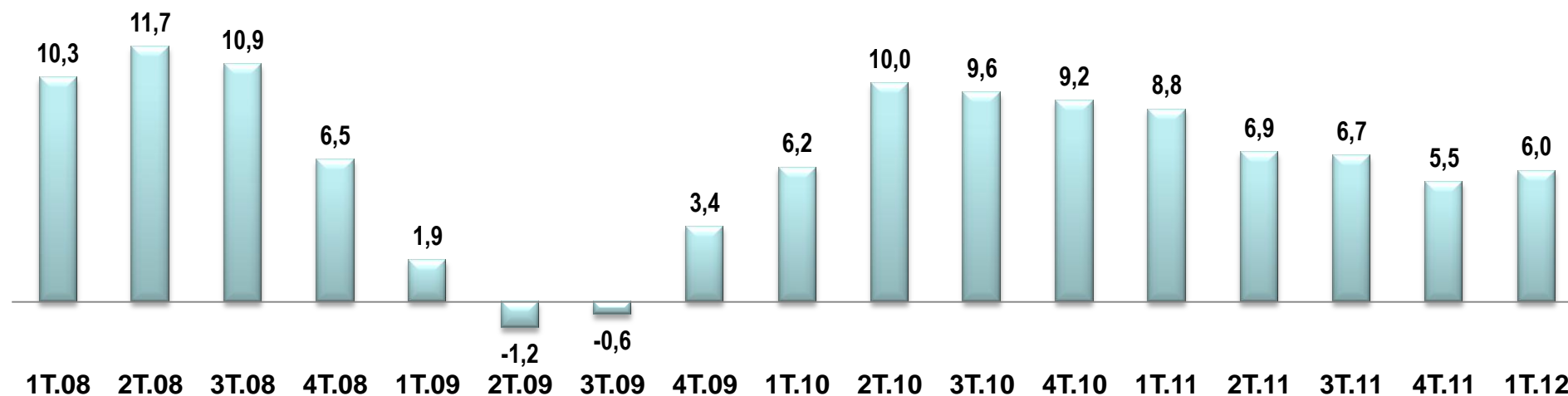
VII. Balance de Riesgos



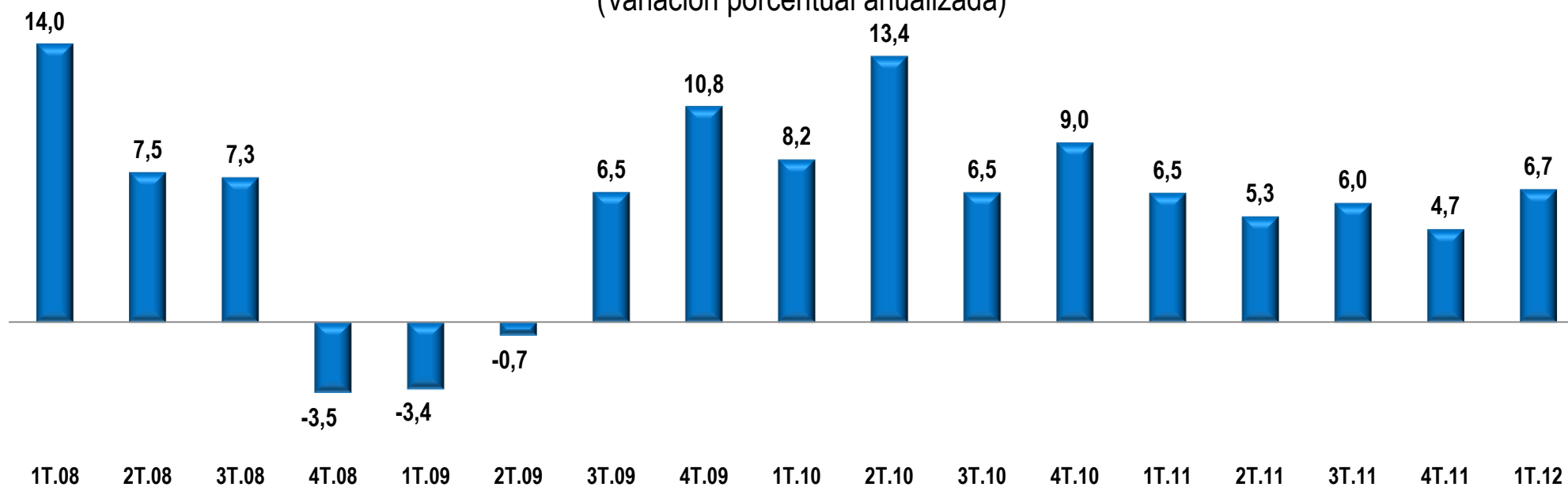
II. Actividad Económica

La tasa de crecimiento del PBI desestacionalizado se ubica por encima de las observadas a lo largo del año 2011.

PBI : 2008 – 2012
(variaciones porcentuales)



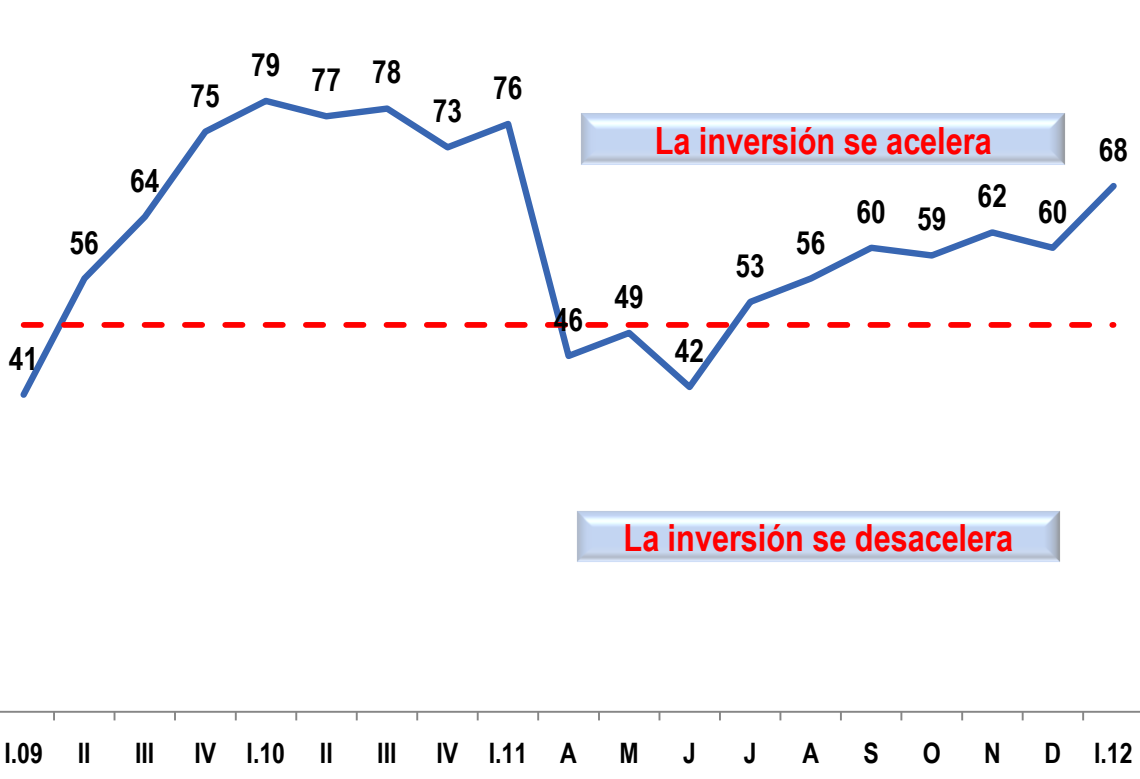
PBI Desestacionalizado: 2008 - 2012
(Variación porcentual anualizada)



II. Actividad Económica

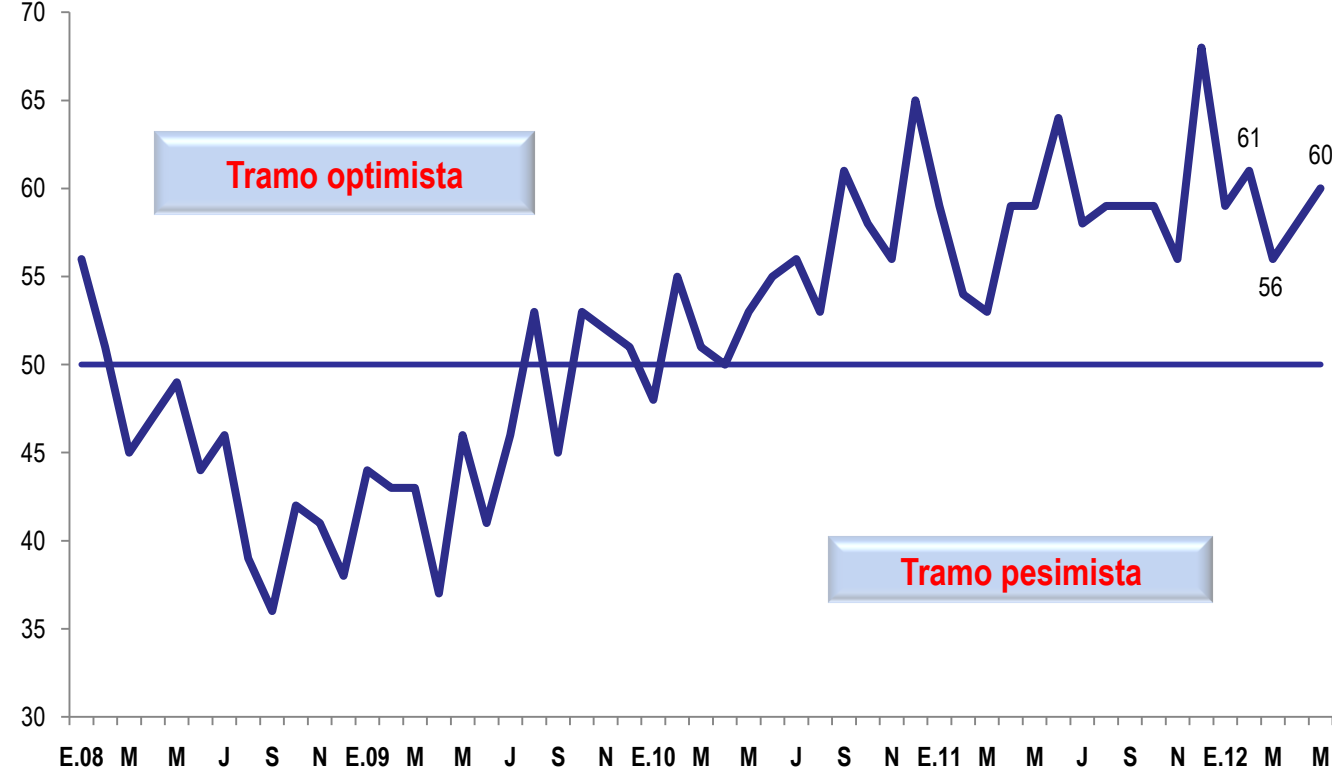
Indicadores de confianza de consumidores y empresarios continúan en el tramo optimista

Expectativas de Inversión a 6 meses



ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR: 2008 - 2012

Situación económica familiar



Fuente: Ipsos APOYO

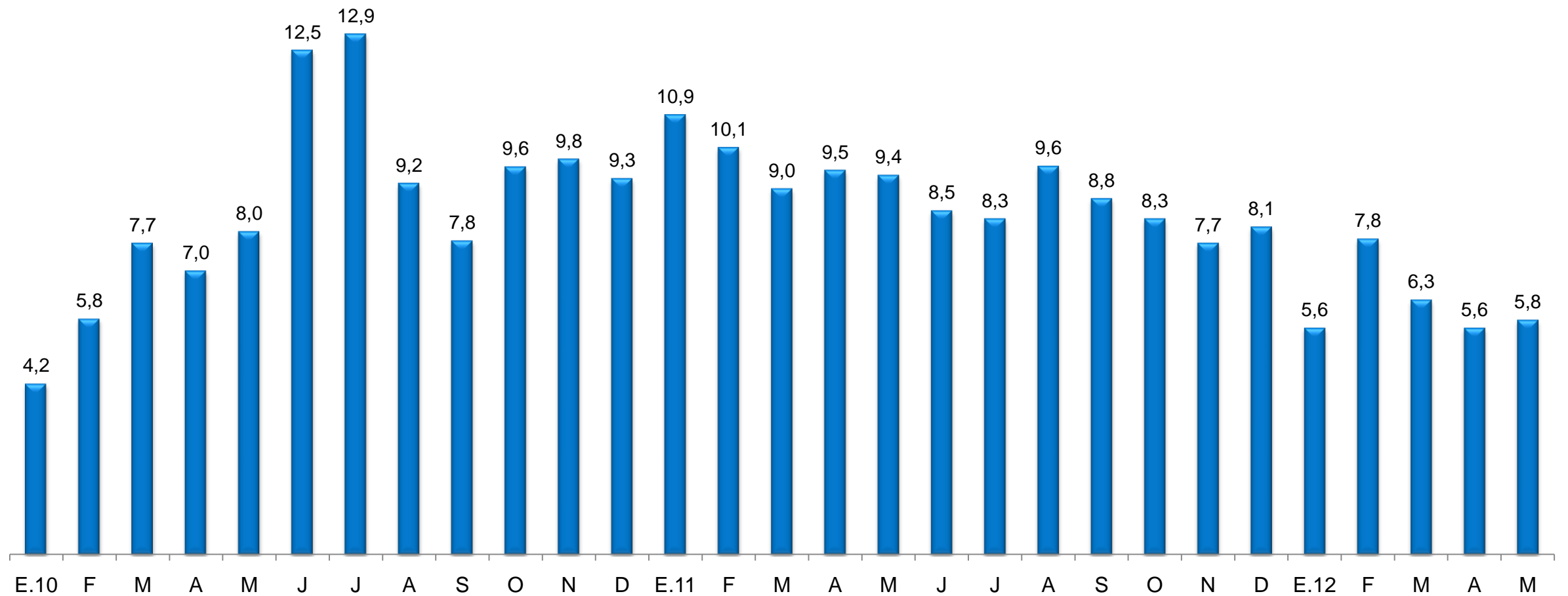
Fuente: Ipsos APOYO



II. Actividad Económica

La producción de electricidad en los últimos meses muestra un crecimiento similar al producto potencial

Producción de Electricidad: 2010 - 2012
(Variación porcentual doce meses)



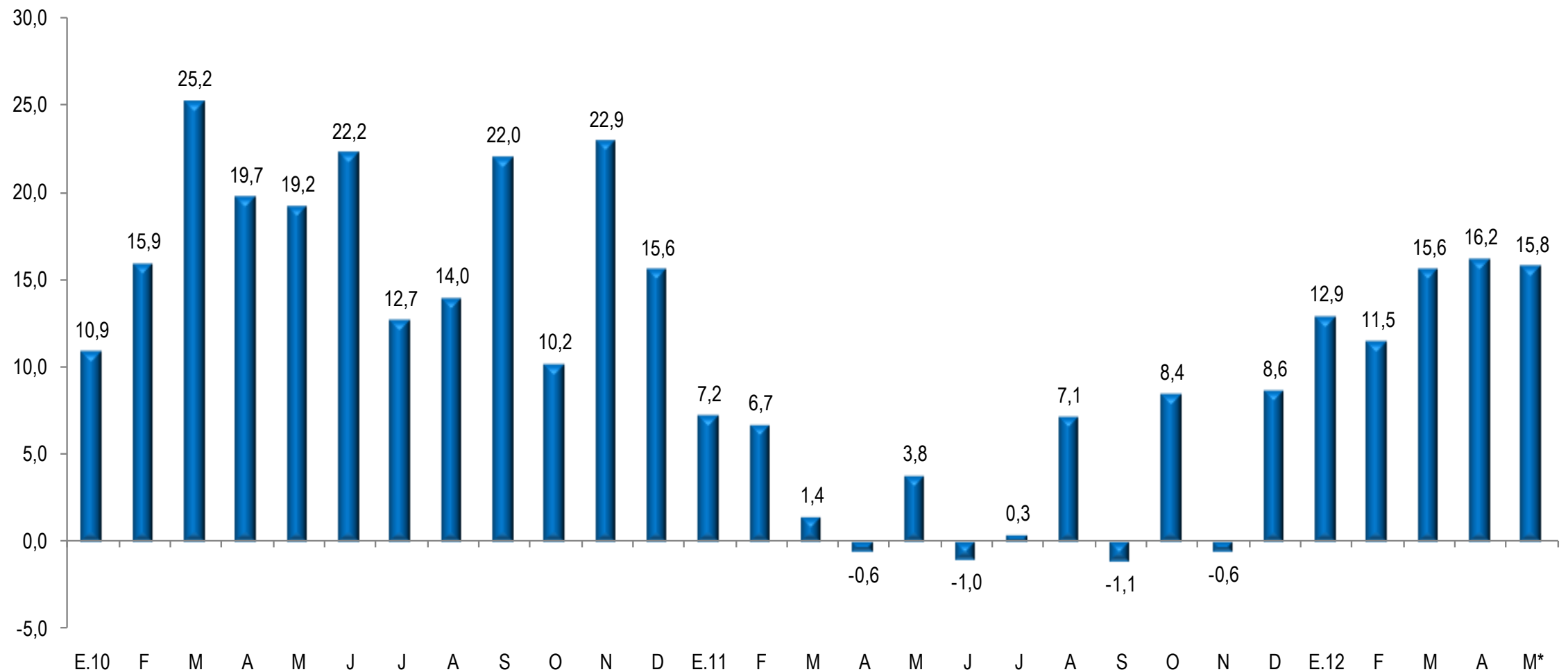
Fuente: COES:



II. Actividad Económica

El consumo interno de cemento continúa mostrando un alto dinamismo

Consumo Interno de Cemento
(Variación porcentual doce meses)



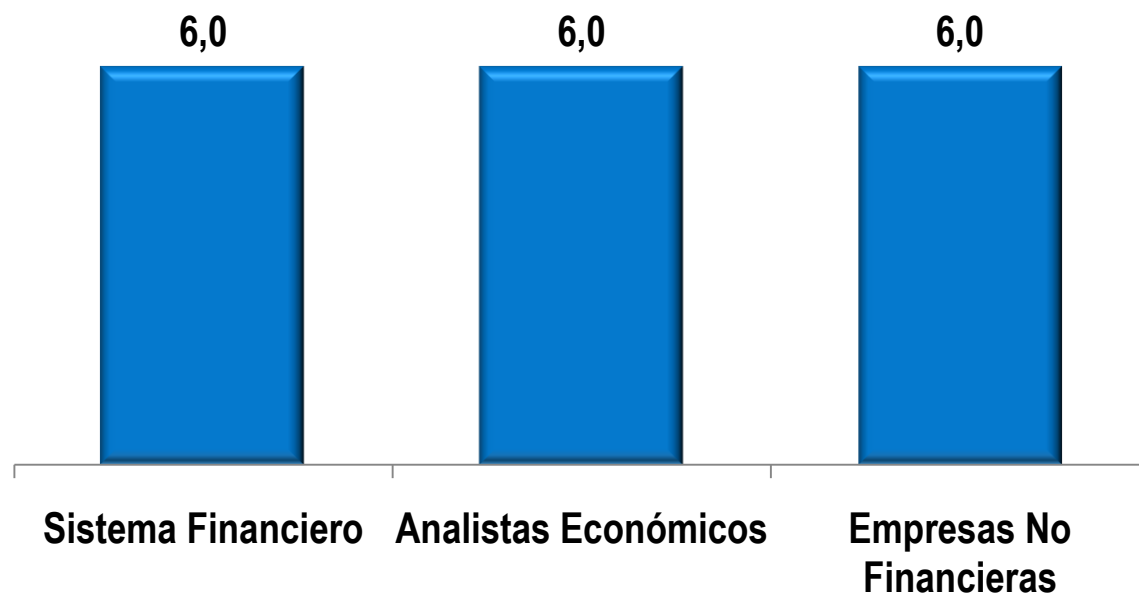
* Preliminar



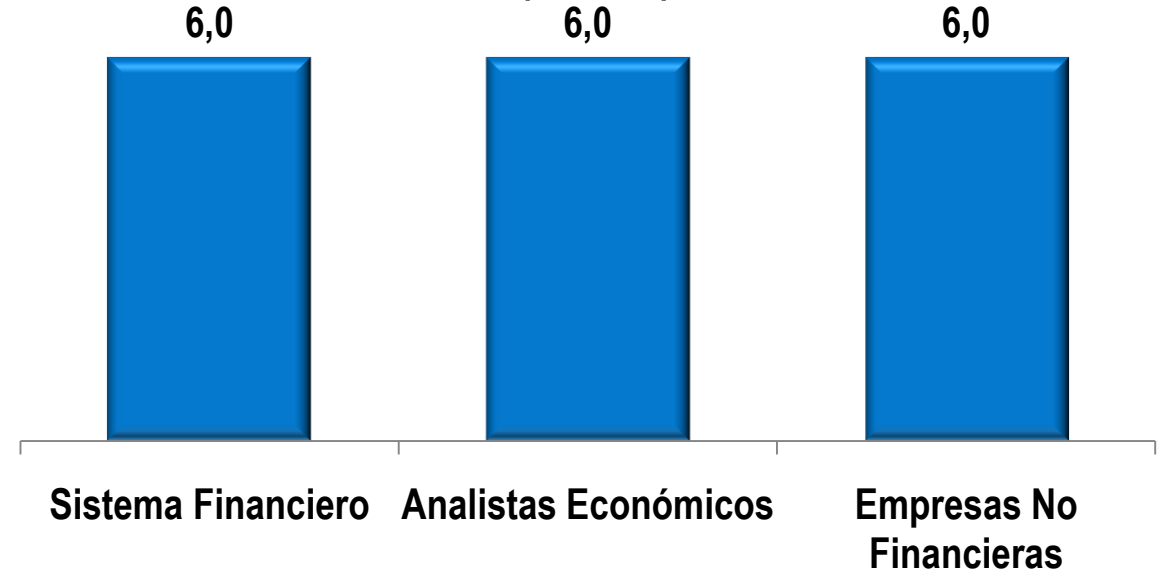
II. Actividad Económica

Los agentes económicos proyectan un crecimiento del PBI de 6,0 por ciento para los años 2012 y 2013

Expectativas de crecimiento del PBI
2012
(Var. %)



Expectativas de Crecimiento del PBI
2013
(Var. %)



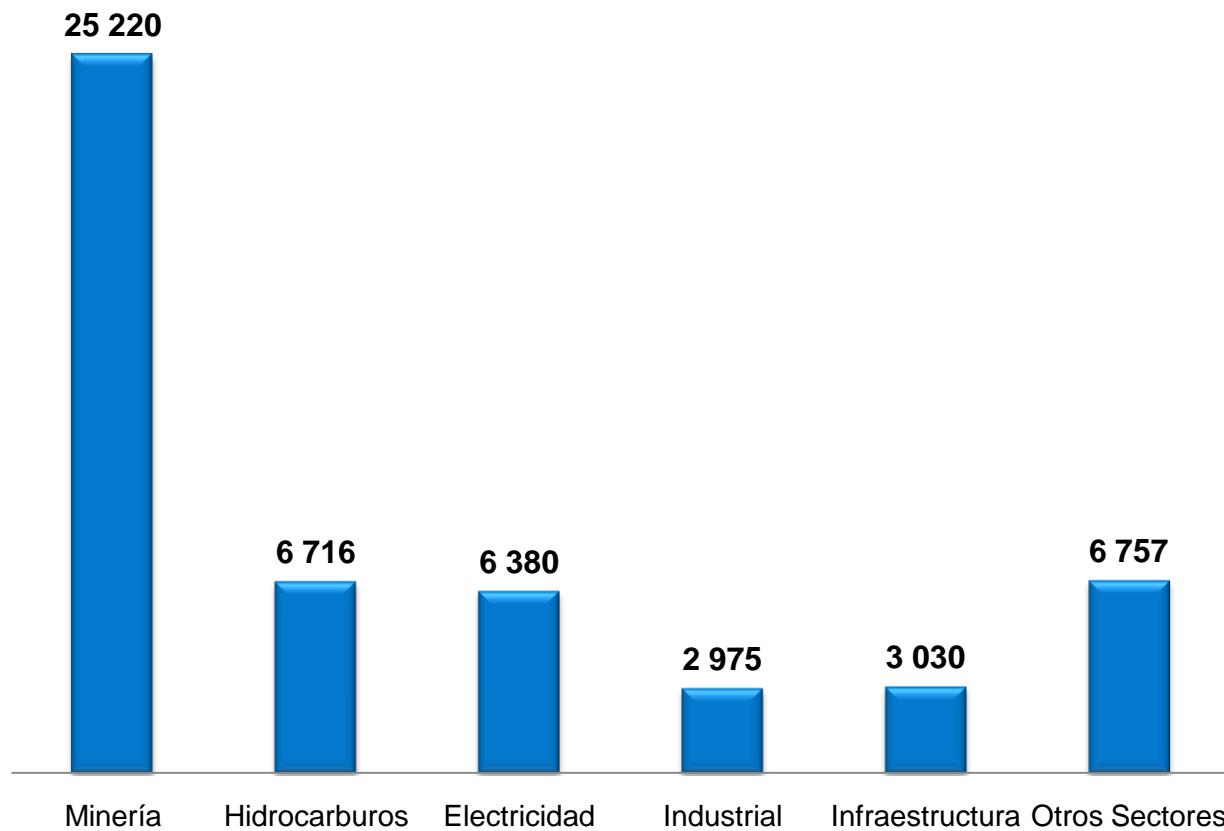
Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP.
*Encuesta realizada durante la segunda quincena de mayo de 2012.



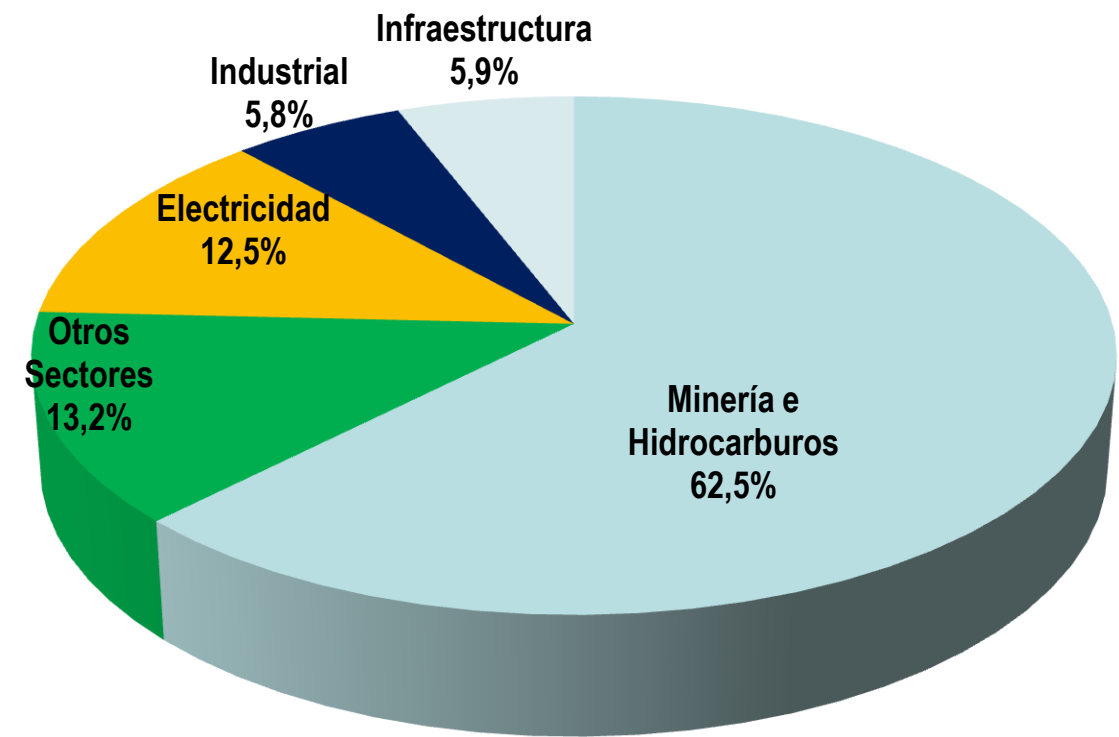
II. Actividad Económica

Los anuncios de inversión para el período 2012-2014 ascienden a US\$ 51 mil millones

ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PREVISTOS: 2012-2014
(Millones de US\$)



ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN 2012-2014
(Participación porcentual)



Fuente: Medios de prensa e información de empresas.

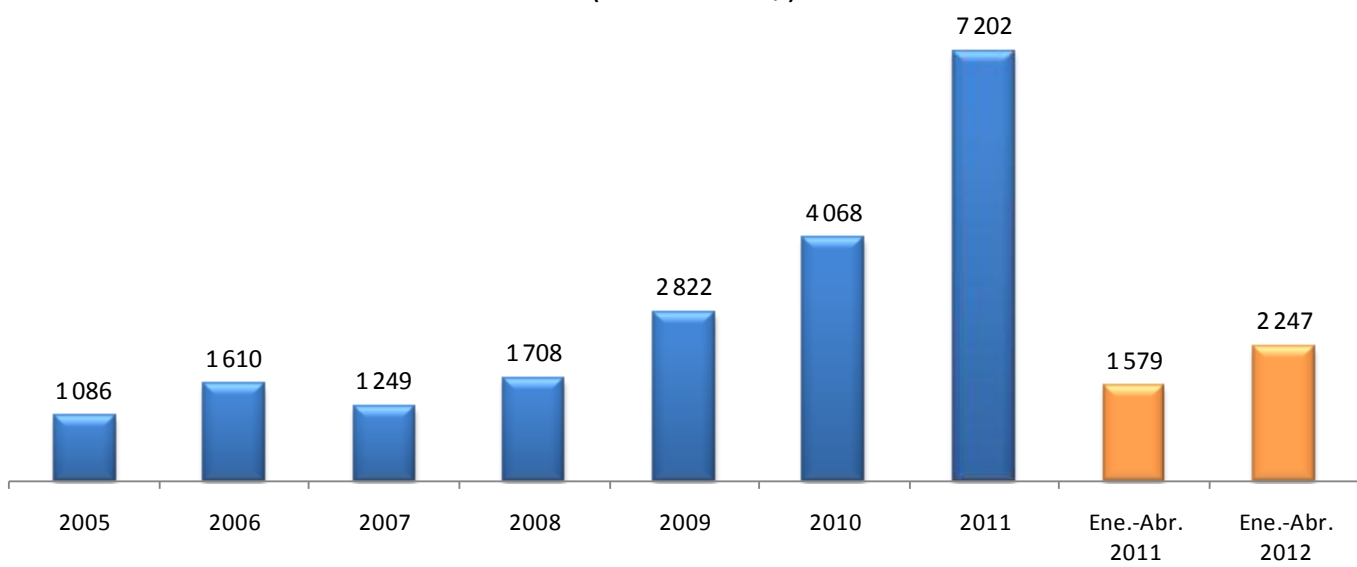
Nota: Para el período 2012-2013 se ha incrementado en US\$ 740 millones los anuncios de inversión respecto al RI de marzo



II. Actividad Económica

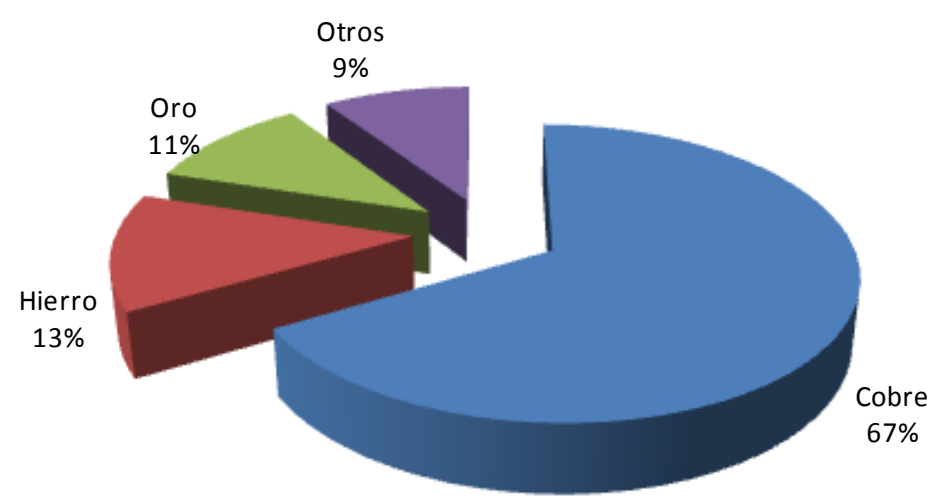
En el período enero-abril la inversión minera creció 42 por ciento

INVERSIÓN DEL SECTOR MINERO: 2005-2012
(Millones US\$)



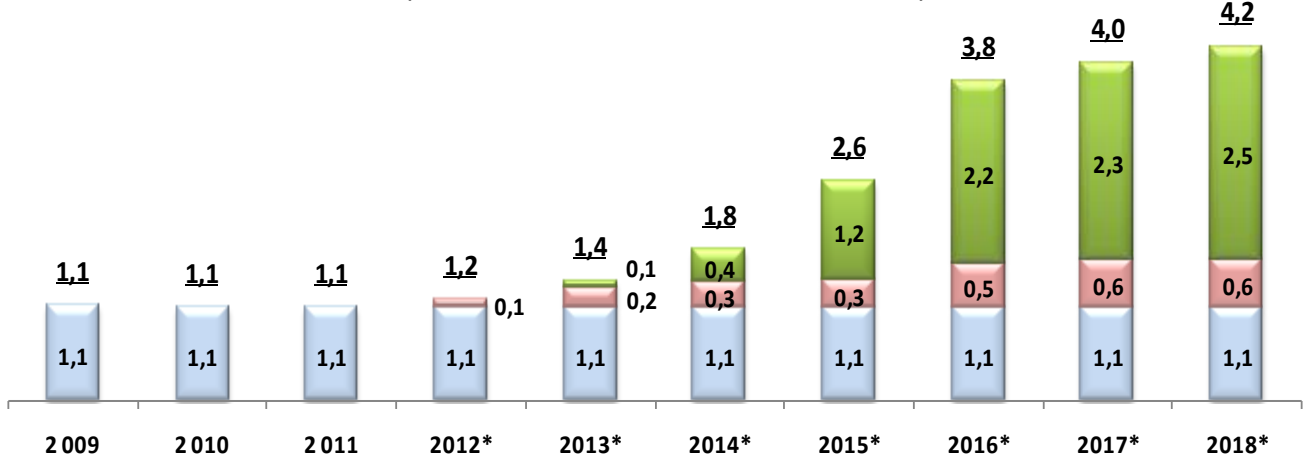
Fuente: Ministerio de Energía y Minas

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR MINERAL



Fuente: Ministerio de Energía y Minas

PRODUCCIÓN DE COBRE: 2009 - 2018
(millones de toneladas métricas finas)



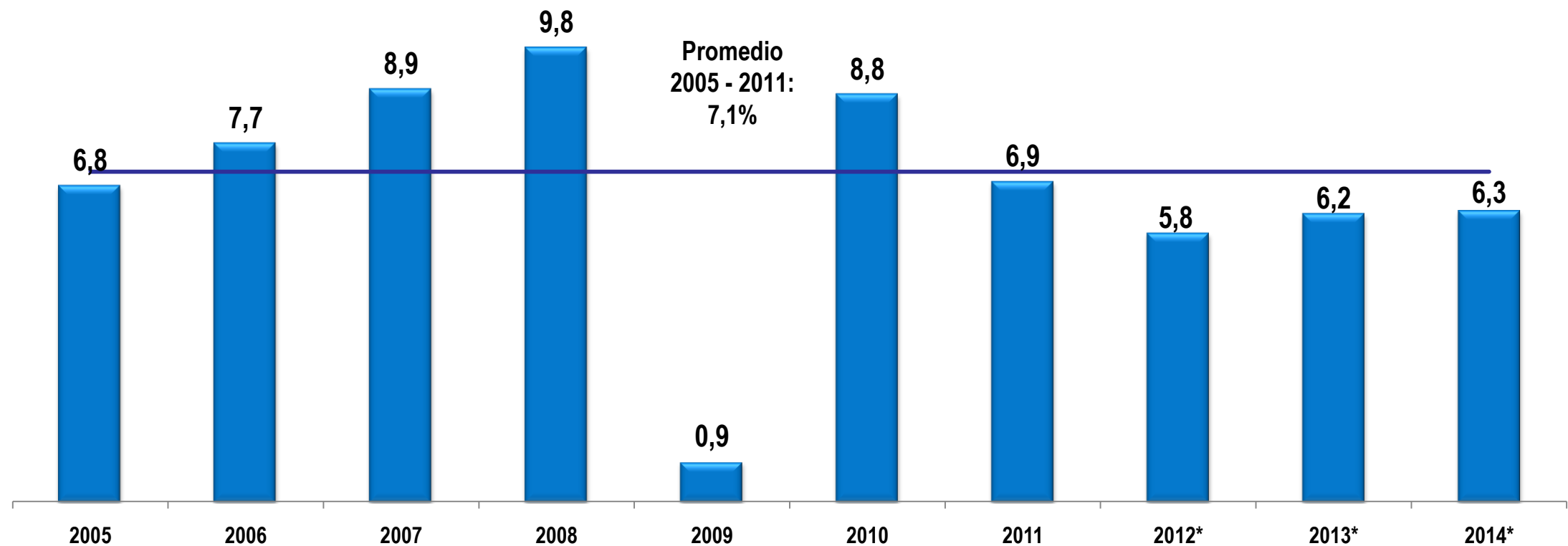
•Proyección ■ Producción actual ■ Ampliaciones ■ Proyectos nuevos



II. Actividad Económica

Para el 2012 se prevé un crecimiento de la economía de 5,8 por ciento.

Producto Bruto Interno: 2005 - 2014
(Variación porcentual real)



* Proyección.



II. Actividad Económica

Para el 2012 se revisa al alza el crecimiento del PBI por mayor inversión privada

PBI Y DEMANDA INTERNA
(Variaciones porcentuales reales)

	2011		2012*			2013*		2014*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Mar.12	RI Jun.12	RI Mar.12	RI Jun.12	RI Jun.12
1. Demanda interna	10,5	7,2	5,6	5,9	6,3	6,5	6,4	6,5
a. Consumo privado	6,4	6,4	6,0	5,8	5,8	5,8	5,6	5,8
b. Consumo público	5,2	4,8	-0,7	5,3	6,0	5,1	4,9	6,3
c. Inversión privada	15,4	11,7	13,7	8,2	10,2	8,7	8,7	8,7
d. Inversión pública	-5,8	-17,8	36,9	34,3	31,0	7,3	10,0	9,3
e. Variación de inventarios (como porcentaje del PBI)	1,0	1,4	-1,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4
2. Exportaciones	4,2	8,8	14,8	7,5	5,7	7,7	7,7	8,5
3. Importaciones	13,3	9,8	11,0	8,3	8,3	8,3	8,3	8,9
4. <u>Producto bruto interno</u>	<u>8,8</u>	<u>6,9</u>	<u>6,0</u>	<u>5,7</u>	<u>5,8</u>	<u>6,3</u>	<u>6,2</u>	<u>6,3</u>
Memo								
<i>Gasto público</i>	2,1	-4,2	9,2	15,2	14,5	6,0	6,9	7,5

RI: Reporte de Inflación

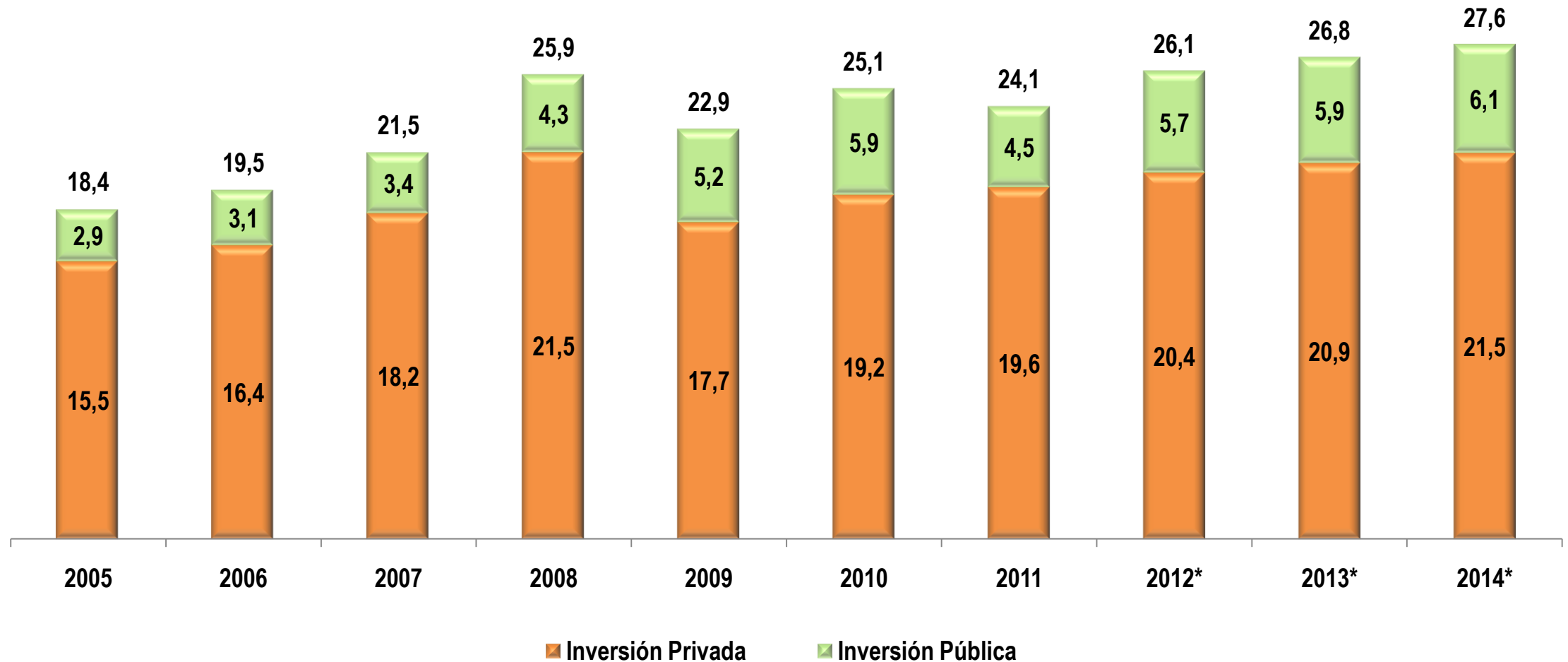
* Proyección



II. Actividad Económica

La inversión bruta fija se elevaría a 26 por ciento del PBI en el 2012

Inversión Bruta Fija: 2005 - 2014
(En porcentaje del PBI)



* Proyección.



II. Actividad Económica

Para el 2012 se prevé un mayor dinamismo en los sectores no primarios, principalmente construcción y servicios

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2011		2012*			2013*		2014*
	I Trim.	Año	I Trim.	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Jun.12
Agropecuario	3,0	3,8	2,3	4,0	4,0	4,3	4,3	4,2
Agrícola	0,3	2,8	0,5	3,8	3,8	3,7	3,7	4,1
Pecuario	6,6	5,2	4,5	4,6	4,6	4,8	4,6	4,6
Pesca	12,3	29,7	-7,6	-4,7	-8,9	2,8	2,8	2,5
Minería e hidrocarburos	-0,3	-0,2	2,1	2,8	3,1	10,7	11,2	12,1
Minería metálica	-5,6	-3,6	1,7	3,2	3,7	9,0	9,5	12,1
Hidrocarburos	34,6	18,1	3,7	1,0	0,6	18,5	18,9	12,4
Manufactura	12,3	5,6	-0,9	4,9	2,1	6,2	6,2	6,2
Procesadores de recursos primario	11,6	12,3	-2,6	3,4	-1,5	6,3	6,0	4,2
Manufactura no primaria	12,4	4,4	-0,6	5,1	2,8	6,2	6,2	6,5
Electricidad y agua	7,3	7,4	6,4	5,5	5,7	5,9	5,9	7,0
Construcción	8,1	3,4	12,5	11,3	12,0	7,6	7,6	8,0
Comercio	10,3	8,8	7,9	5,9	6,6	5,4	5,4	5,9
Otros servicios	9,3	8,3	7,8	5,8	6,5	6,3	6,1	5,9
PRODUCTO BRUTO INTERNO	8,8	6,9	6,0	5,7	5,8	6,3	6,2	6,3
Memo:								
PBI primario	3,5	4,4	1,1	3,3	2,5	6,7	6,8	6,8
PBI no primario	9,8	7,4	6,9	6,1	6,4	6,2	6,1	6,2

RI: Reporte de Inflación

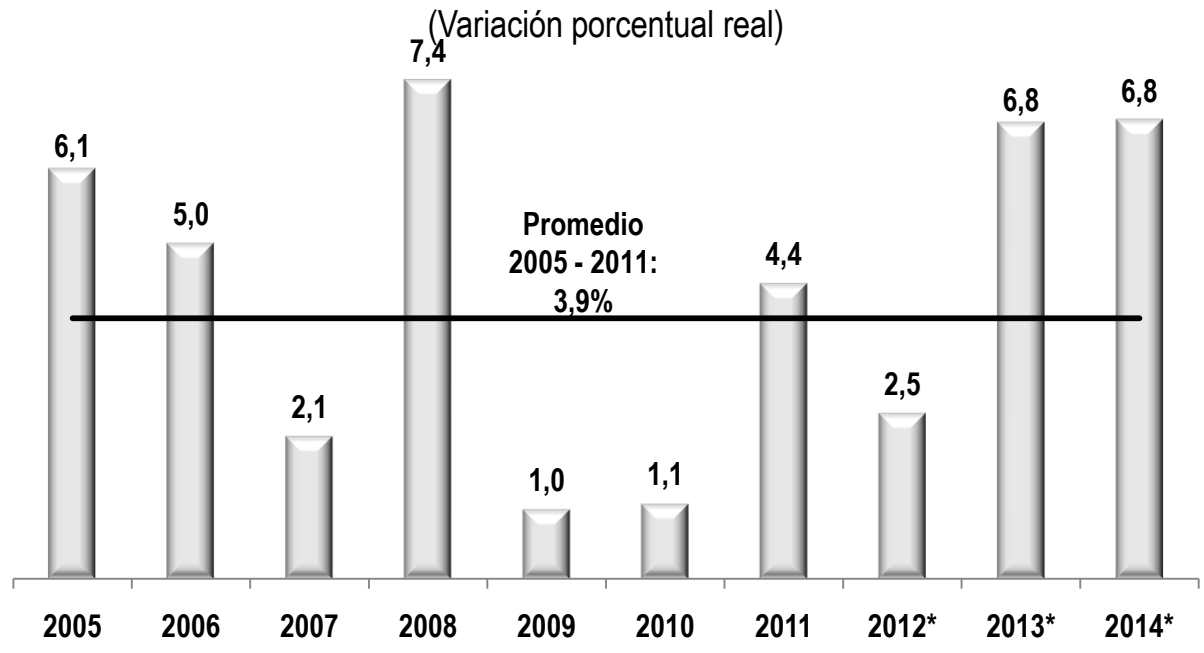
* Proyección



II. Actividad Económica

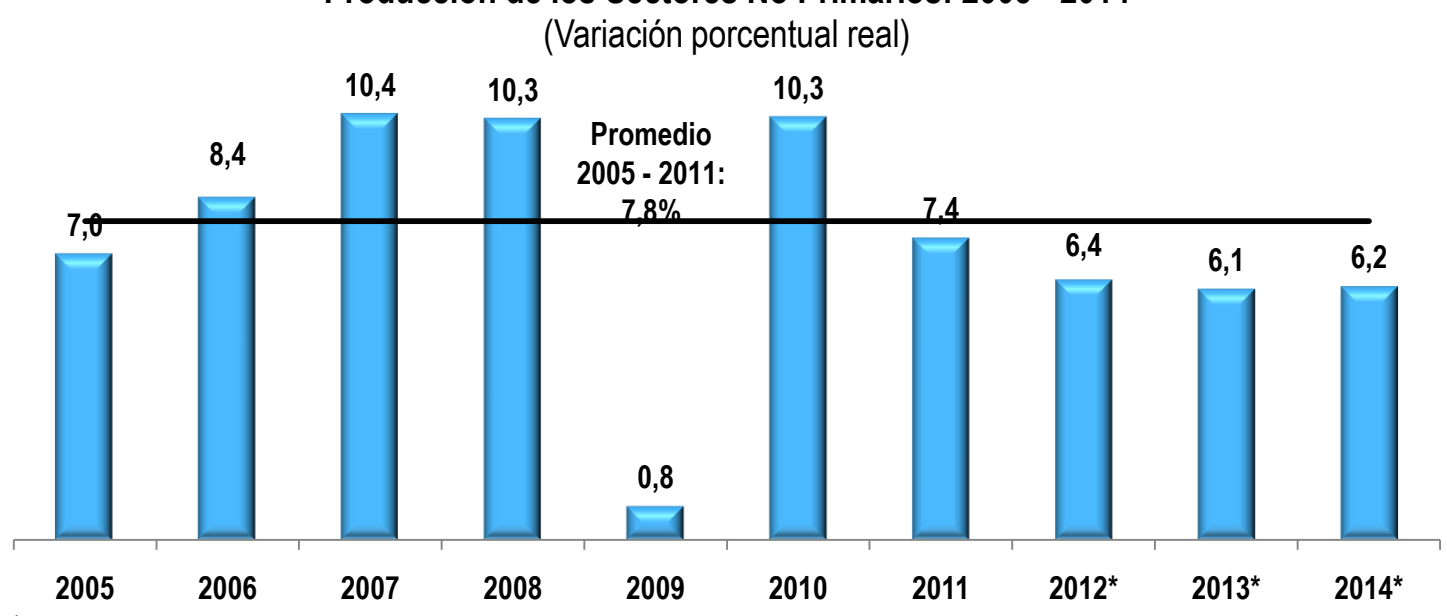
En 2013 se tendría un impulso adicional por el lado primario, principalmente en minería (Toromocho, Antapaccay, La Arena) e hidrocarburos (Savia y Camisea). En el 2014 entrarían en operación Las Bambas y la ampliación de Toquepala (Southern)

Producción de los Sectores Primarios: 2005 - 2014



* Proyección.

Producción de los Sectores No Primarios: 2005 - 2014



* Proyección.



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos



III. Balanza de Pagos

Déficit de cuenta corriente se ha revisado al alza para el 2012 y 2013.

BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	2011		2012*			2013*		2014*
	I Trim.	Año	I Trim.	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Jun.12
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1 235	-3 341	-982	-2 955	-5 341	-3 935	-5 970	-6 905
<i>Porcentaje del PBI</i>	-3,0	-1,9	-2,1	-1,5	-2,7	-1,8	-2,8	-2,9
1. Balanza comercial	1 906	9 302	2 115	9 065	6 740	9 968	6 676	6 971
a. Exportaciones	10 106	46 268	11 680	48 660	45 750	53 425	49 255	54 879
b. Importaciones	-8 200	-36 967	-9 564	-39 595	-39 010	-43 456	-42 578	-47 908
2. Servicios	-532	-2 132	-562	-2 409	-2 373	-2 722	-2 744	-3 025
3. Renta de factores	-3 372	-13 710	-3 331	-13 028	-13 069	-14 825	-13 446	-14 458
4. Transferencias corrientes	762	3 200	796	3 416	3 362	3 643	3 544	3 607
Del cual: Remesas del exterior	634	2 697	669	2 903	2 842	3 129	2 997	3 033
II. CUENTA FINANCIERA	2 944	8 065	7 653	9 955	16 040	7 935	9 970	9 905
Del cual:								
1. Sector privado (largo y corto plazo)	2 449	8 313	4 907	7 541	13 091	7 749	9 817	9 750
2. Sector público	211	848	1 705	2 549	2 046	404	148	147
III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (=I+II)	1 709	4 724	6 671	7 000	10 700	4 000	4 000	3 000

R.I.: Reporte de Inflación

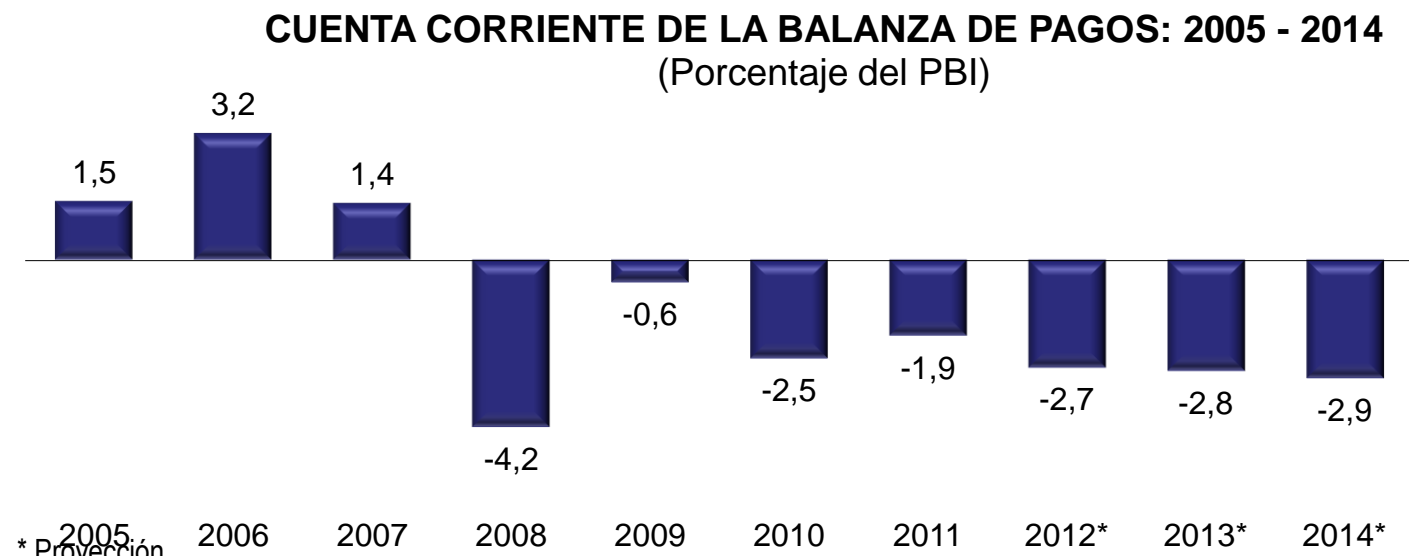
Las cifras correspondientes al R.I. Marzo incluyen el cambio metodológico en el registro de los títulos de deuda pública en el mercado externo e interno.

* Proyección



III. Balanza de Pagos

Déficit de cuenta corriente en niveles sostenibles en el horizonte de proyección



III. Balanza de Pagos

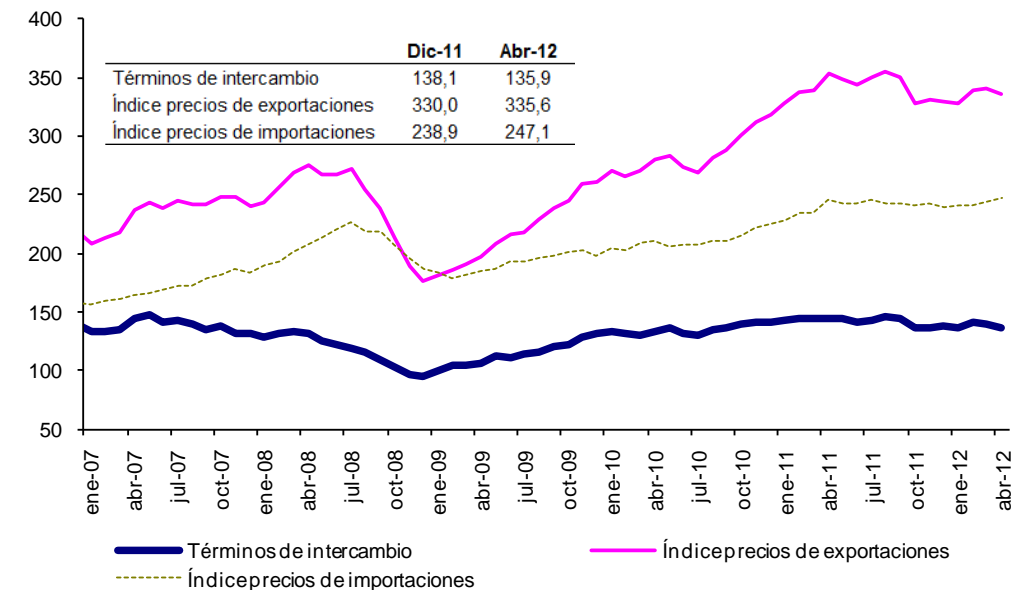
Se registraría una mayor caída en los términos de intercambio en 2012.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 2010 - 2014
(Datos promedios anuales)

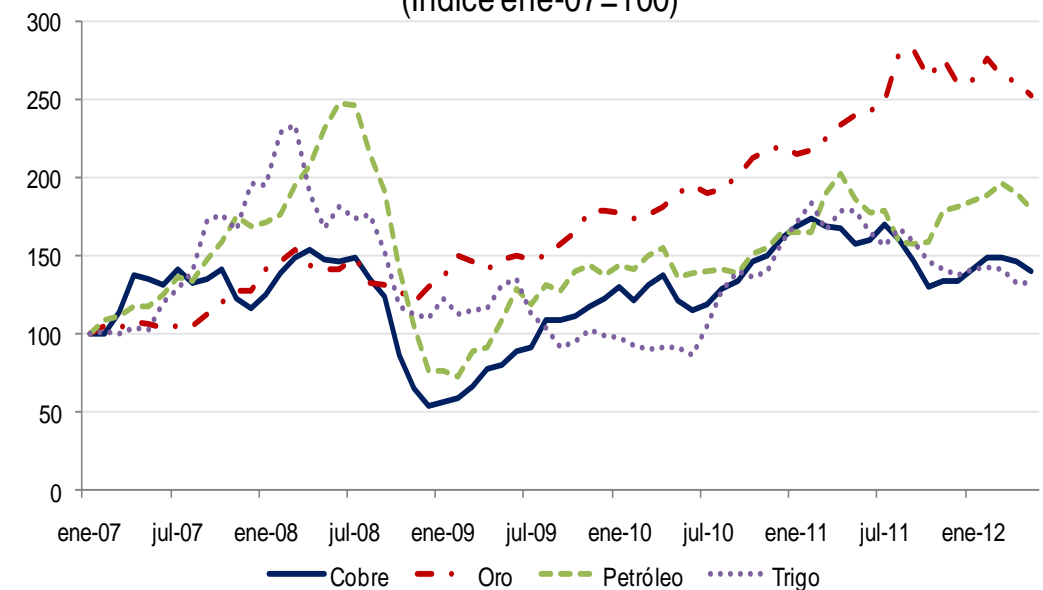
	Ejecución		2012		2013		2014
	2010	2011	RI Mar. 12	RI Jun. 12	RI Mar. 12	RI Jun. 12	RI Jun. 12
Términos de intercambio 1/	17,9	5,4	-1,4	-3,6	0,4	-1,1	-0,5
Precios de Exportaciones 1/	29,9	20,0	-1,9	-6,2	0,9	-1,2	1,5
<i>Cobre (ctv US\$ por libra)</i>	342	400	382	357	385	348	347
<i>Zinc (ctv US\$ por libra)</i>	98	100	93	88	95	88	88
<i>Plomo (ctv US\$ por libra)</i>	98	109	97	91	100	89	89
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	1225	1570	1680	1624	1675	1600	1600
Precios de Importaciones 1/	10,1	13,8	-0,5	-2,6	0,5	-0,1	2,0
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	79	95	105	98	106	95	95
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	195	280	257	251	272	277	282
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	157	262	243	234	223	214	209
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	859	1191	1200	1140	1217	1143	1132

1/ Promedio var.% anual.

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



Precios de materias primas
(Índice ene-07=100)



III. Balanza de Pagos

La desaceleración en el volumen de exportaciones refleja la caída de las exportaciones de productos agropecuarios y pesqueros. Las exportaciones no tradicionales a Europa muestran contracción entre enero y abril.

VARIACIÓN PORCENTUAL DE EXPORTACIONES DE BIENES

	Volumen		Precio	
	Acumulado últimos 12 meses	Ene.-Abr. 2012	Acumulado últimos 12 meses	Ene.-Abr. 2012
TOTAL	10,9	10,2	10,8	-1,2
Productos tradicionales	9,5	11,1	11,6	-2,7
Productos no tradicionales	15,0	7,3	7,8	4,1
<i>Agropecuarios</i>	14,8	0,8	4,5	6,5
<i>Pesqueros</i>	26,9	-0,6	10,3	8,7
<i>Textiles</i>	0,2	-2,1	23,2	18,4
<i>Químicos</i>	21,5	20,4	0,6	-8,7
<i>Siderometalúrgicos</i>	-2,3	4,6	10,7	-7,0

PRINCIPALES DESTINOS DE EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

	Var. % Valor FOB	
	Acumulado últimos 12 meses	Ene.-Abr. 2012
Estados Unidos	11,5	0,7
Unión Europea	9,9	-11,8
Asia	30,1	9,8
Países Andinos	35,3	31,5
Mercosur	25,4	7,7
TOTAL	23,8	11,7



III. Balanza de Pagos

Superávit comercial se ha revisado a la baja por los menores precios de los productos tradicionales, principalmente mineros

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

	2011	2012*		2013*		2014*	
	Año	I Trim.	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Jun.12
EXPORTACIONES	46 268	11 680	48 660	45 750	53 425	49 255	54 879
<i>De las cuales:</i>							
Productos tradicionales	35 837	8 994	37 105	34 658	40 400	36 759	41 049
Productos no tradicionales	10 130	2 596	11 212	10 748	12 659	12 124	13 442
IMPORTACIONES	36 967	9 564	39 595	39 010	43 456	42 578	47 908
<i>De las cuales:</i>							
Bienes de consumo	6 692	1 846	7 290	7 569	8 187	8 461	9 676
Insumos	18 255	4 536	19 428	18 586	20 516	19 405	21 350
Bienes de capital	11 665	3 109	12 472	12 522	14 328	14 358	16 505
<u>BALANZA COMERCIAL</u>	<u>9 302</u>	<u>2 115</u>	<u>9 065</u>	<u>6 740</u>	<u>9 968</u>	<u>6 676</u>	<u>6 971</u>

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección



III. Balanza de Pagos

Para el 2012 se registraría además un menor volumen de exportaciones de productos no tradicionales

BALANZA COMERCIAL (Variaciones porcentuales)

	2011	2012*		2013*		2014*	
	Año	I Trim.	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Mar.12	R.I. Jun.12	R.I. Jun.12
1. <u>Valor:</u>							
Exportaciones	30,1	15,6	5,2	-1,1	9,8	7,7	11,4
Productos tradicionales	29,5	15,7	3,5	-3,3	8,9	6,1	11,7
Productos no tradicionales	32,6	15,2	10,7	6,1	12,9	12,8	10,9
Importaciones	28,3	16,6	7,1	5,5	9,8	9,1	12,5
2. <u>Volumen:</u>							
Exportaciones	8,5	15,5	7,3	5,4	8,9	8,9	9,8
Productos tradicionales	5,2	17,2	6,6	5,5	8,6	8,6	10,5
Productos no tradicionales	20,2	10,2	9,5	4,7	9,5	9,9	7,7
Importaciones	12,8	11,9	7,8	8,4	9,2	9,2	10,3
3. <u>Precio:</u>							
Exportaciones	20,0	0,2	-1,9	-6,2	0,9	-1,2	1,5
Productos tradicionales	22,9	-1,1	-2,9	-9,4	0,2	-2,9	0,5
Productos no tradicionales	10,4	4,7	1,1	1,4	3,1	2,6	2,9
Importaciones	13,8	4,2	-0,5	-2,6	0,5	-0,1	2,0

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección



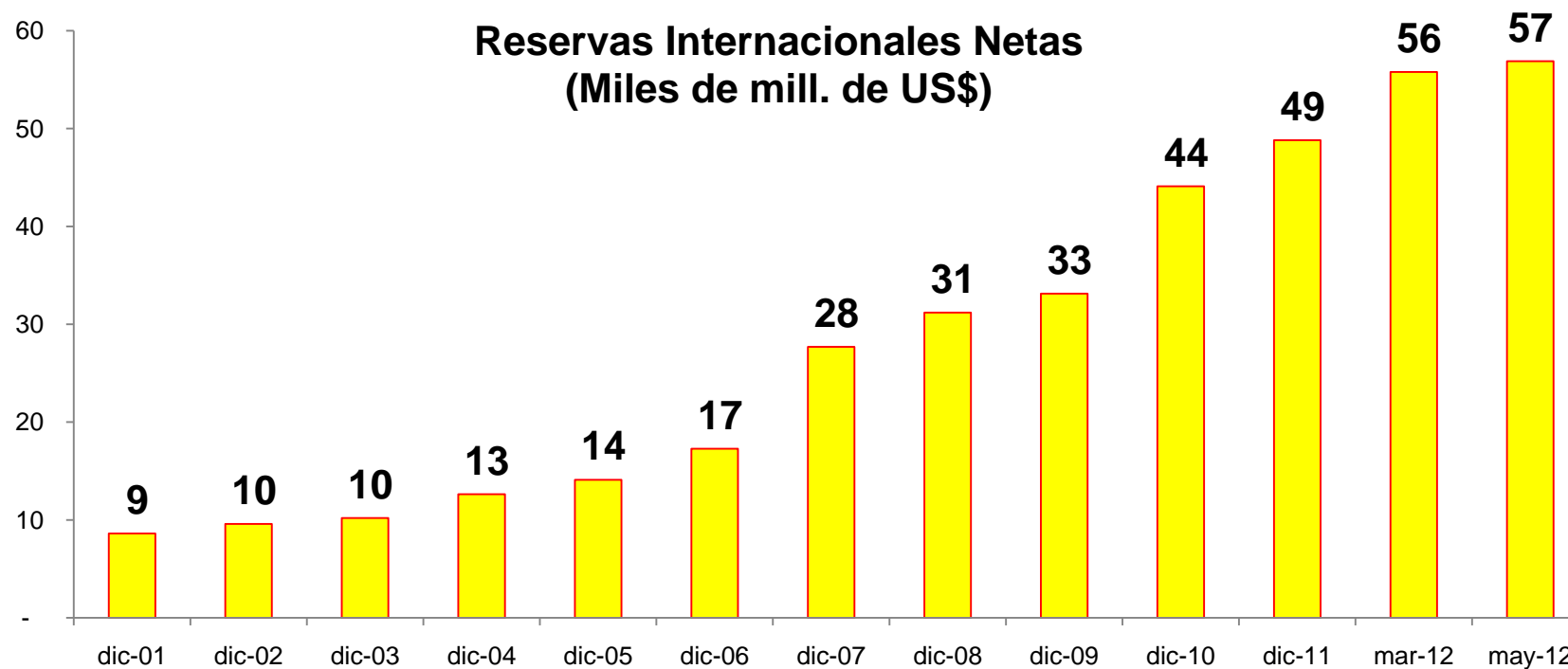
III. Balanza de Pagos

Reservas Internacionales favorecen una alta capacidad de respuesta de la economía peruana ante posibles choques reales y financieros.

INDICADORES DE RESERVAS INTERNACIONALES

	May.02	May.07	May.12
Reservas Internacionales Netas (RIN, millones de US\$)	9 163	21 271	56 882
Posición de Cambio del BCRP (millones de US\$)	3 173	15 067	40 533
RIN / Producto Bruto Interno (porcentaje)	16,9	22,2	30,2
RIN / Deuda externa de corto plazo* (número de veces)	1,6	2,9	6,0
RIN / Liquidez total (porcentaje)	78,0	94,3	93,9

* Acumulado al trimestre inmediatamente anterior



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

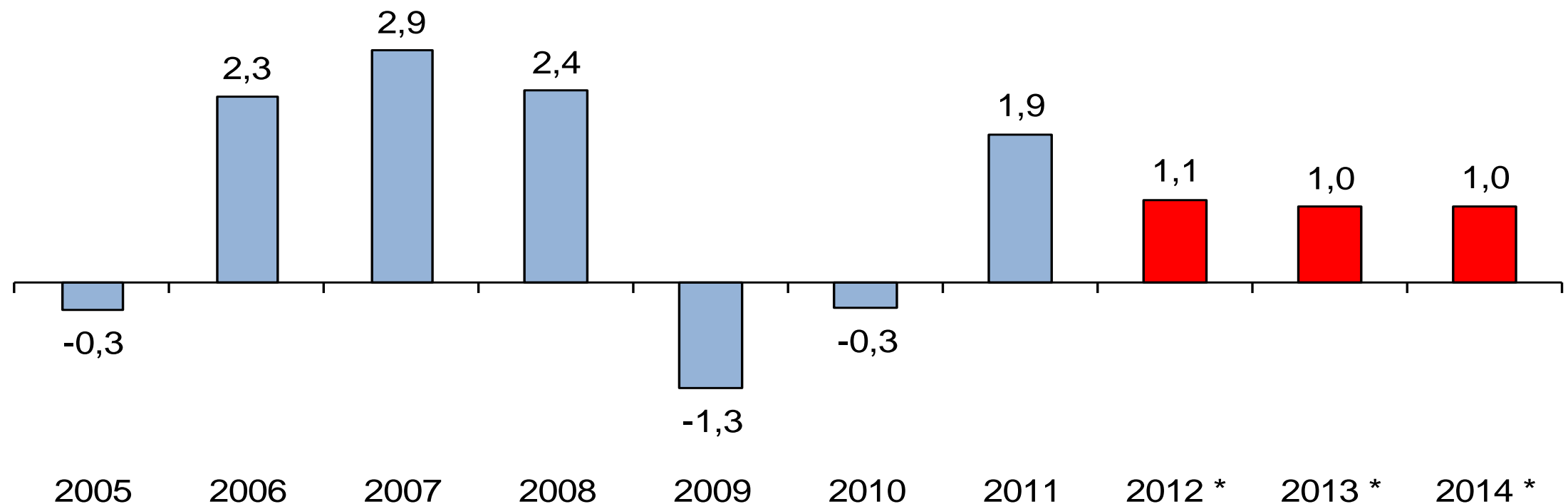
VII. Balance de Riesgos



IV. Finanzas Públicas

Se proyectan superávits fiscales para los siguientes años

**RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO:
2005-2014**
(En porcentaje del PBI)



* Proyección

Resultado	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 *	2013 *	2014 *
Estructural (% PBI)	-0,8	0,2	-0,6	-1,0	-1,6	-2,3	-0,5	-1,0	-0,6	-0,4

* Proyección.



IV. Finanzas Públicas

Se mantiene el superávit fiscal proyectado para el 2012

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

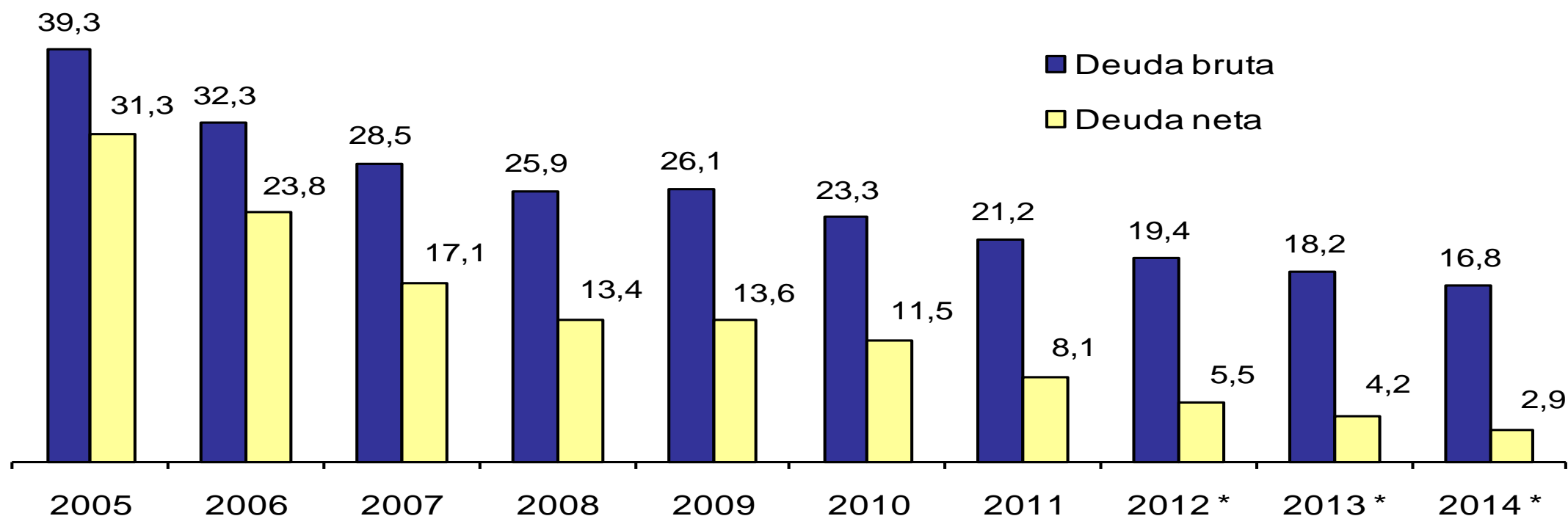
(Porcentaje del PBI)

	2011		2012 *			2013 *		2014 *
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Mar.12	RI Jun.12	RI Mar.12	RI Jun.12	RI Jun.12
1. Ingresos corrientes del gobierno general	22,0	21,0	22,4	21,2	21,1	21,2	21,2	21,2
<i>Variación % real</i>	15,5	13,6	7,4	5,5	4,7	6,3	6,0	6,6
2. Gastos no financieros del gobierno general	14,5	18,1	14,2	18,9	19,1	18,7	19,2	19,3
<i>Variación % real</i>	-2,1	1,9	3,1	9,6	9,6	5,4	6,8	6,8
<i>Del cual:</i>								
a. Corriente	12,1	13,0	11,1	12,9	13,0	12,7	12,9	12,8
<i>Variación % real</i>	3,4	7,2	-3,2	3,6	3,6	4,5	4,9	5,7
b. Formación bruta de capital	2,2	4,7	2,9	5,6	5,7	5,7	6,0	6,1
<i>Variación % real</i>	-17,7	-7,7	41,3	25,1	25,5	7,1	10,9	9,3
3. Otros	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Resultado primario (1-2+3)	7,6	3,0	8,4	2,3	2,1	2,4	2,0	1,9
5. Intereses	1,6	1,2	1,4	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
6. Resultado económico	6,0	1,9	7,0	1,1	1,1	1,4	1,0	1,0

IV. Finanzas Públicas

La deuda pública continuaría con su tendencia descendente en el horizonte de proyección

DEUDA PÚBLICA: 2005-2014
(En porcentaje del PBI)



* Proyección.

(En millones de S/.)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*	2014*
Deuda bruta	102 786	97 502	95 601	96 191	99 619	101 176	103 271	101 892	103 383	103 576
Deuda neta	81 994	72 068	57 444	49 710	52 162	49 913	39 295	29 008	24 003	18 138

* Proyección



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos

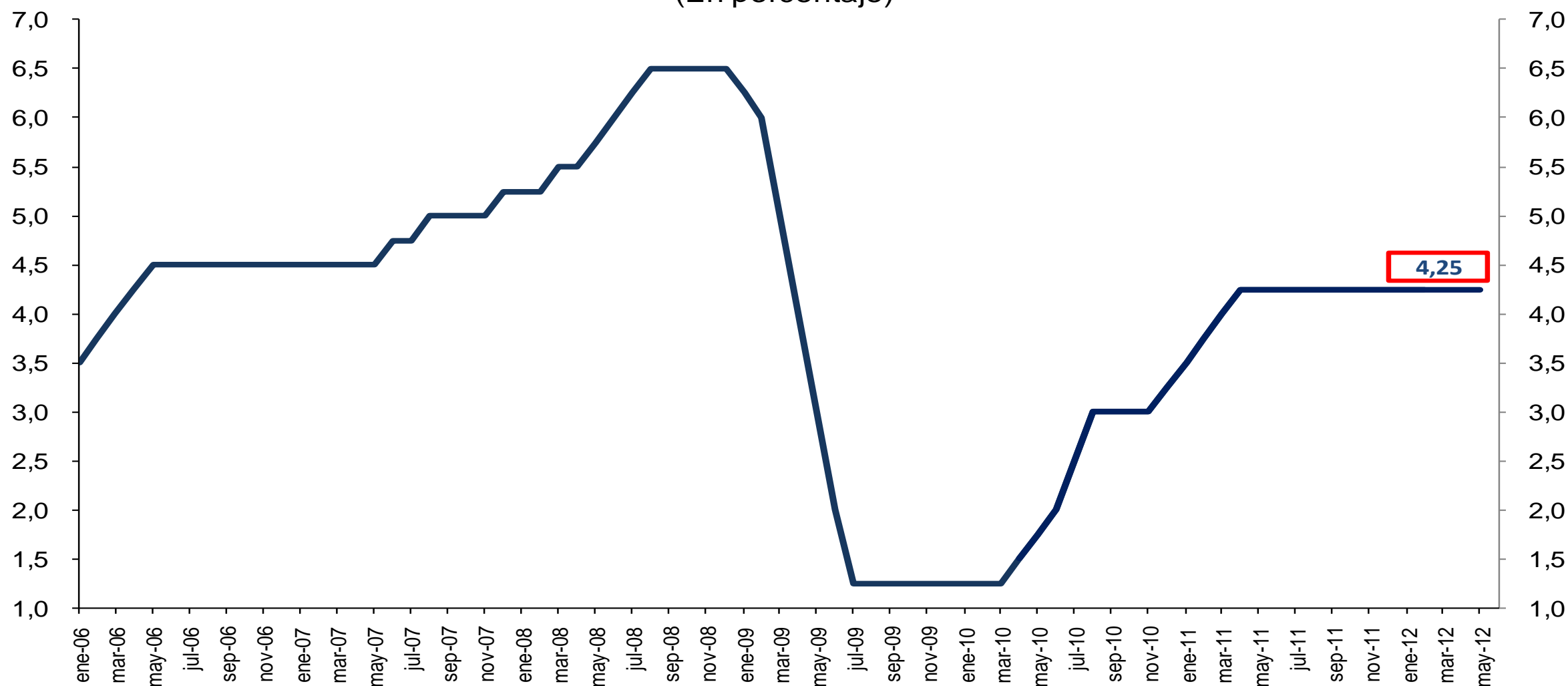


V. Política Monetaria

Entre marzo y junio, el Directorio del Banco Central mantuvo la tasa de referencia en 4,25 por ciento. Esta posición refleja el impacto esperado en la inflación futura por la caída en los precios de los commodities y perspectivas de un menor crecimiento global; y la convergencia gradual de la inflación que se viene observando en los primeros meses del año.

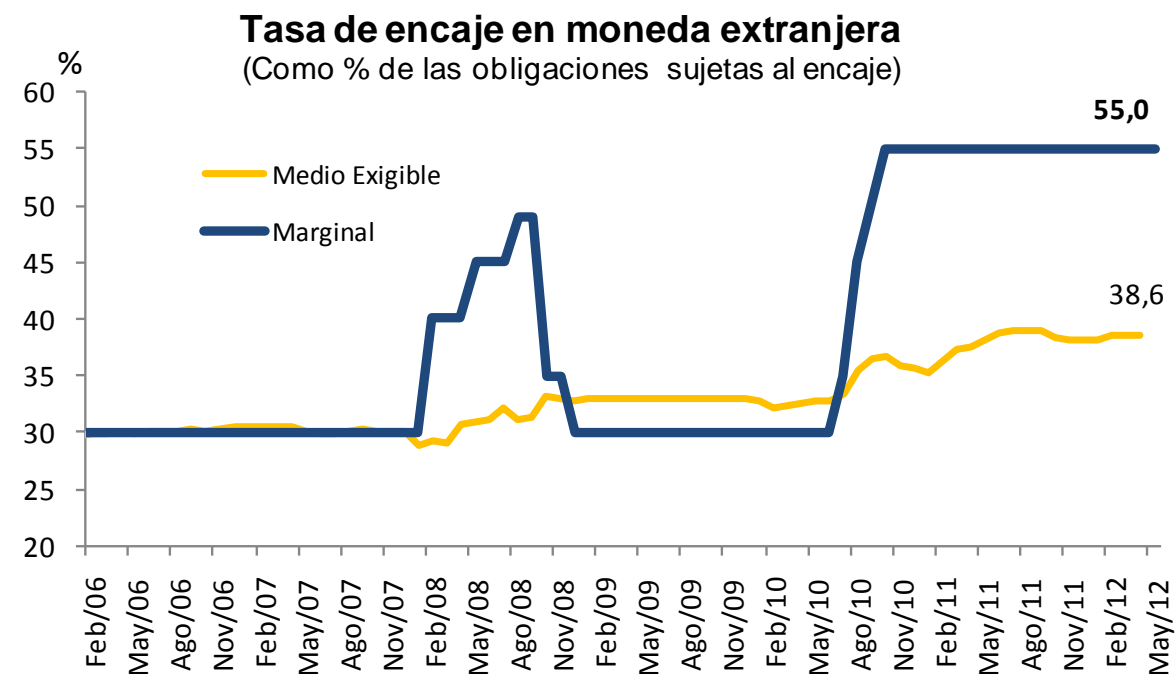
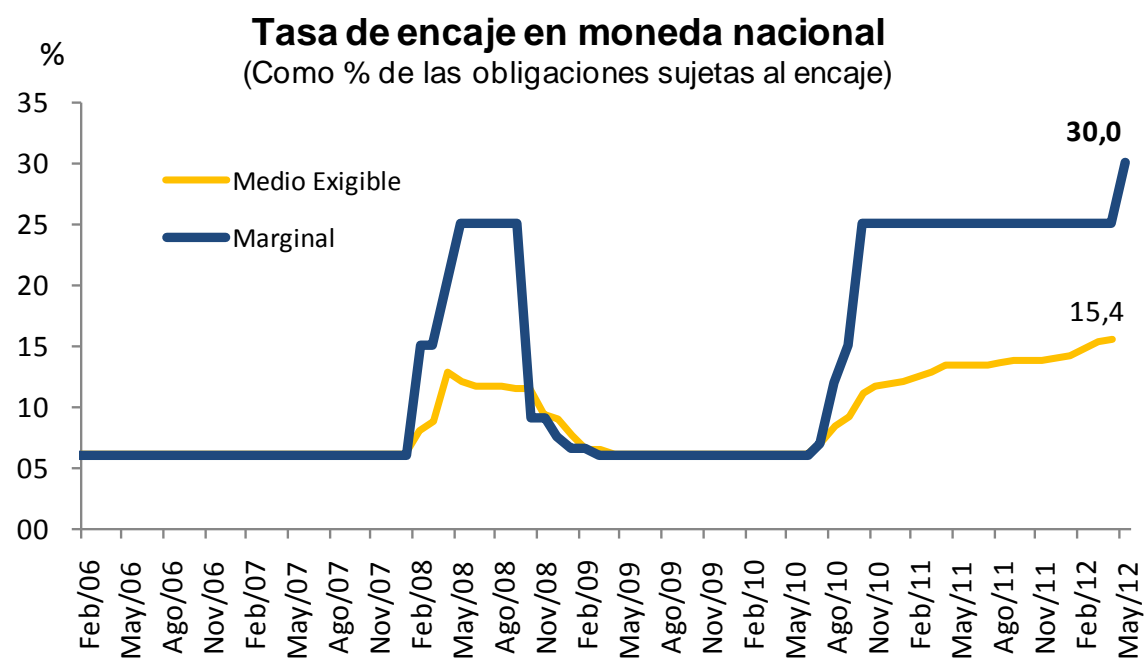
Tasa de interés de referencia del Banco Central

(En porcentaje)



V. Política Monetaria

A fines de abril la tasa de encaje media en nuevos soles se ubicó en 15,4 por ciento y en dólares en 38,6 por ciento, tasas que han permitido moderar la expansión del crédito.



A partir de mayo se tomaron las siguientes medidas para atenuar el ritmo de expansión de la liquidez doméstica:

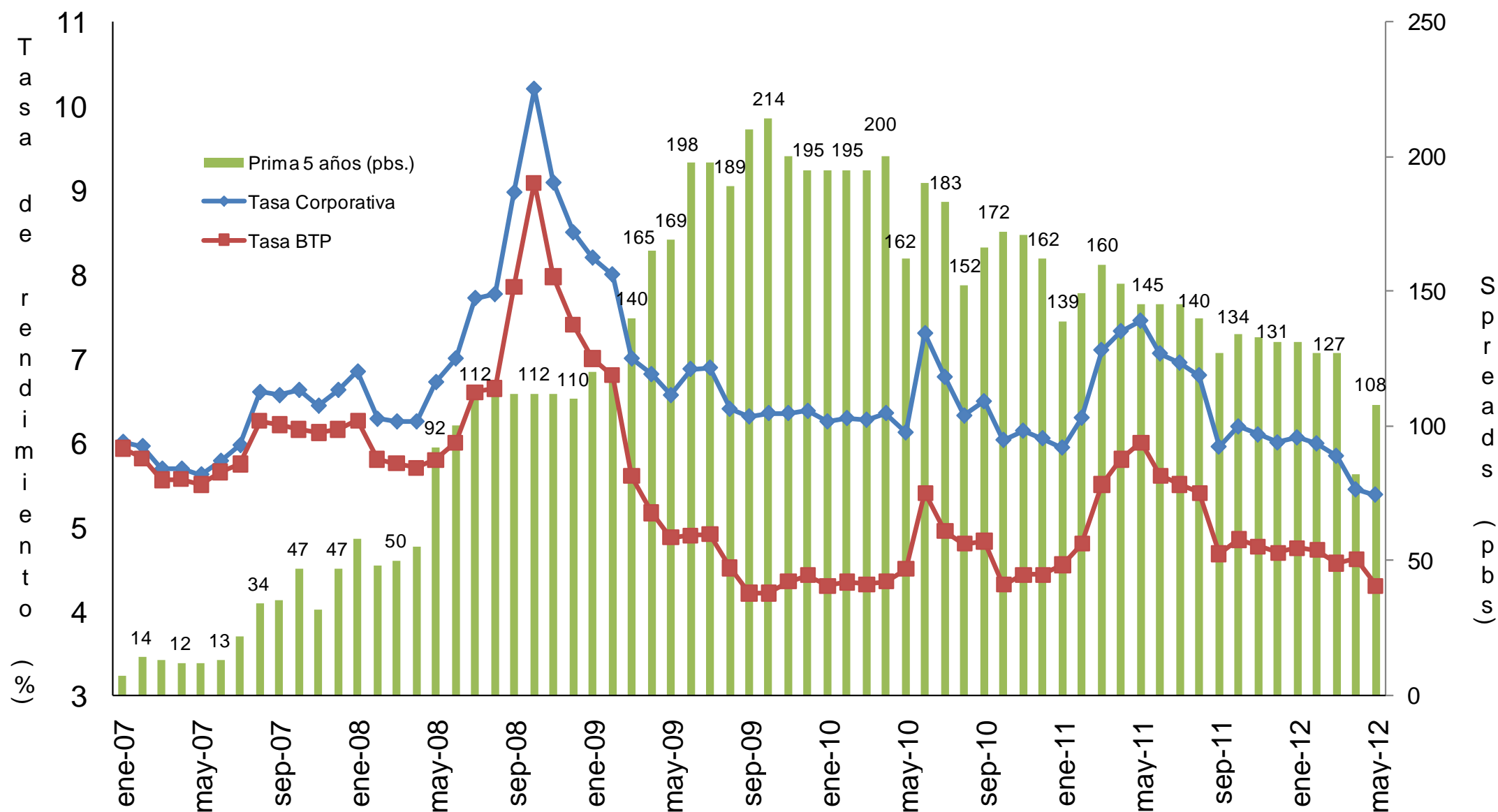
- Elevar el encaje medio en 0,5 puntos porcentuales, tanto en soles como en dólares
- Elevar el encaje marginal en moneda nacional de 25 a 30 por ciento.
- Extender el encaje de 60 por ciento a los nuevos adeudados de corto plazo del exterior, con plazos menores o iguales a 3 años;
- Establecer un nuevo encaje especial de 20 por ciento para los adeudados de largo plazo exonerados y para la emisión de bonos, excluyendo a los bonos hipotecarios cubiertos en moneda nacional que excedan dos veces y medio el patrimonio efectivo de las entidades financieras.



V. Política Monetaria

La reducción de las tasas de los bonos soberanos ha ido acompañada de una reducción de las tasas de interés de las emisiones de bonos privados.

Tasas Bonos Soberanos, Corporativos AAA y Spreads ¹: 5 años



1/ El spread o prima por riesgo corresponde a la diferencia entre el rendimiento del bono soberano y bono corporativo AAA a un plazo de 5 años.



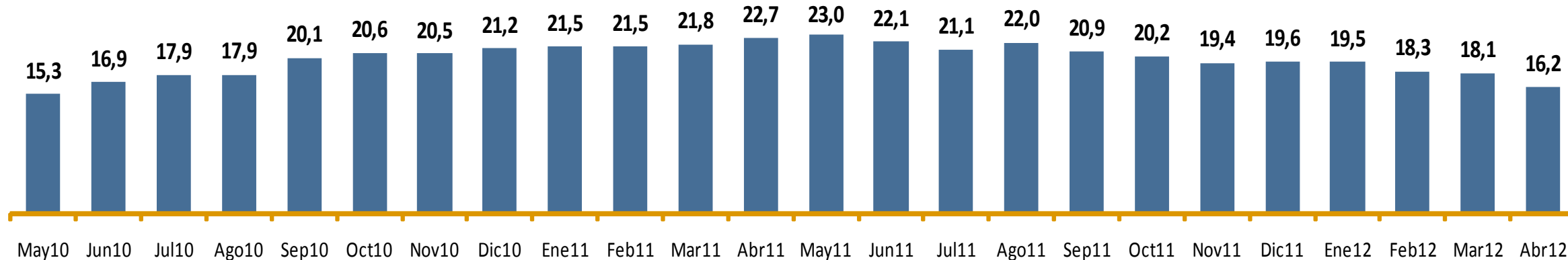
V. Política Monetaria

El crédito al sector privado continuó expandiéndose aunque con un menor dinamismo en los últimos 12 meses.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

MAYO 2010 - ABRIL 2012

Tasas de variación anual



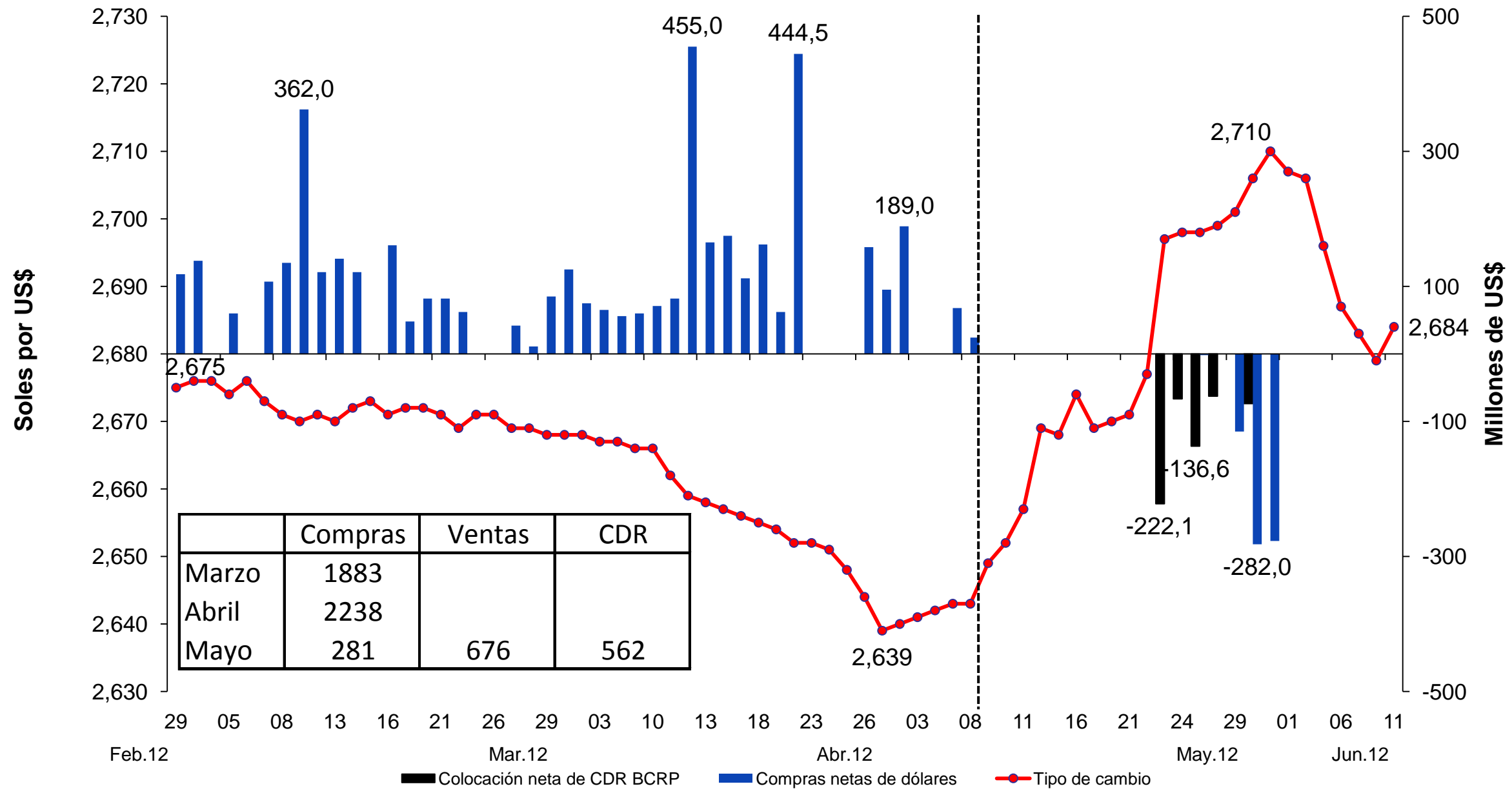
	Abr/2011	May/2011	Jun/2011	Jul/2011	Ago/2011	Sep/2011	Oct/2011	Nov/2011	Dic/2011	Ene/2012	Feb/2012	Mar/2012	Abr/2012
Saldos (millones de S/.)	133 776	137 359	138 753	140 379	141 621	142 879	144 730	147 115	150 314	151 236	151 588	153 824	155 473
Flujos mensuales (millones de S/.)	3 496	3 583	1 394	1 626	1 242	1 259	1 851	2 385	3 198	922	352	2 236	1 649
Variaciones (%) mensuales	2,7	2,7	1,0	1,2	0,9	0,9	1,3	1,6	2,2	0,6	0,2	1,5	1,1
Variaciones anuales (%)													
Moneda nacional	21,7	21,8	21,0	19,8	19,7	20,5	21,4	20,9	20,7	19,8	19,2	18,6	17,1
Moneda extranjera	24,0	24,4	23,4	22,6	24,9	21,4	18,8	17,7	18,3	19,1	17,2	17,4	15,2
Total	22,7	23,0	22,1	21,1	22,0	20,9	20,2	19,4	19,6	19,5	18,3	18,1	16,2



V. Política Monetaria

Entre febrero y mayo el tipo de cambio se depreció 1,3 por ciento, asociado al aumento del riesgo global por los problemas de deuda en la Eurozona. Entre el 9 y 31 de mayo el BCRP vendió US\$ 676 millones.

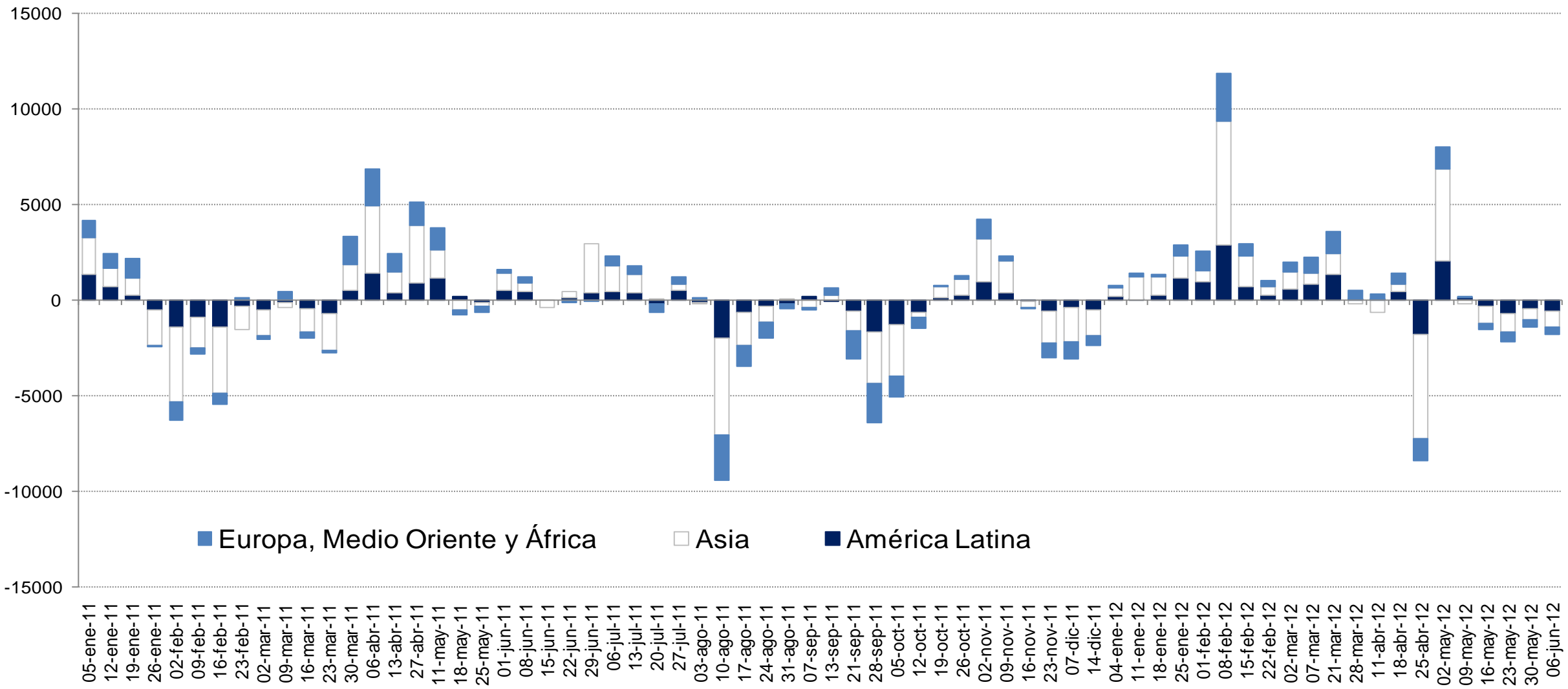
Tipo de cambio e Intervención del BCRP



V. Política Monetaria

En las últimas semanas, se viene observando una salida neta de flujos de capitales de países emergentes...

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



*Incluye fondos dedicados y no dedicados
Fuente: Barclays



V. Política Monetaria

... ante lo cual los bancos centrales reaccionaron reduciendo sus activos internacionales

FLUJO DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (US\$ millones)

	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
2011					
Jul	10 369	-402	947	4 662	522
Ago	7 253	1 884	211	2 874	842
Set	-3 689	1 474	79	1 077	-447
Oct	3 220	840	305	2 518	629
Nov	-855	113	-150	944	354
Dic	-61	3 186	-289	1 051	-234
2012	20 397	-3 678	1 372	11 808	8 066
Ene	3 063	-2 769	218	5 840	2 014
Feb	1 255	114	300	844	2 486
Mar	8 886	226	302	1 105	2 474
Abr	9 056	-781	435	4 040	1 701
May.	-1 863	-468	117	-21	-608
Acumulado					
May.2012-Jul.2011	36 634	3 418	2 474	24 934	9 730



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos



VI. Inflación

A mayo 2012, la menor inflación de los últimos 12 meses respecto al 2011 se asocia a la desaceleración de los precios de los alimentos.

INFLACIÓN (Variación porcentual)

	Peso 2009=100	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
								Ene.-May.	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>2,08</u>	<u>4,74</u>	<u>1,57</u>	<u>4,14</u>
<u>II. IPC SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA</u>	<u>56,4</u>	<u>1,28</u>	<u>1,49</u>	<u>4,25</u>	<u>1,71</u>	<u>1,38</u>	<u>2,42</u>	<u>1,06</u>	<u>2,59</u>
<u>III. INFLACIÓN SUBYACENTE</u>	<u>65,2</u>	<u>1,37</u>	<u>3,11</u>	<u>5,56</u>	<u>2,35</u>	<u>2,12</u>	<u>3,65</u>	<u>1,87</u>	<u>3,77</u>
Bienes	32,9	0,97	3,30	5,32	2,17	1,53	3,17	1,28	3,05
Servicios	32,2	1,85	2,88	5,86	2,56	2,72	4,13	2,46	4,48
<u>IV. 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>2,00</u>	<u>6,79</u>	<u>1,02</u>	<u>4,84</u>
Alimentos	14,8	2,06	7,25	10,97	-1,41	1,18	11,50	2,11	6,45
Combustibles	2,8	-1,50	6,45	-0,04	-12,66	12,21	7,54	1,17	6,22
Transportes	8,9	1,12	0,82	5,86	0,19	1,94	3,61	-0,68	3,58
Servicios públicos	8,4	-3,22	0,24	7,48	-4,56	0,01	1,50	0,71	2,55



VI. Inflación

Generalmente en el período enero-mayo, se observa una mayor inflación en alimentos agrícolas perecibles, reflejando el efecto de los factores estacionales

IPC Y ALIMENTOS AGRÍCOLAS PERECIBLES (Variación promedio anualizada del periodo 2001 - 2011)

	Enero - Mayo	Junio - Diciembre	Año
IPC	3,4	1,8	2,5
Alimentos agrícolas perecibles	12,4	-1,3	4,2

IPC Y ALIMENTOS AGRÍCOLAS PERECIBLES (Variación promedio anualizada de 2011)

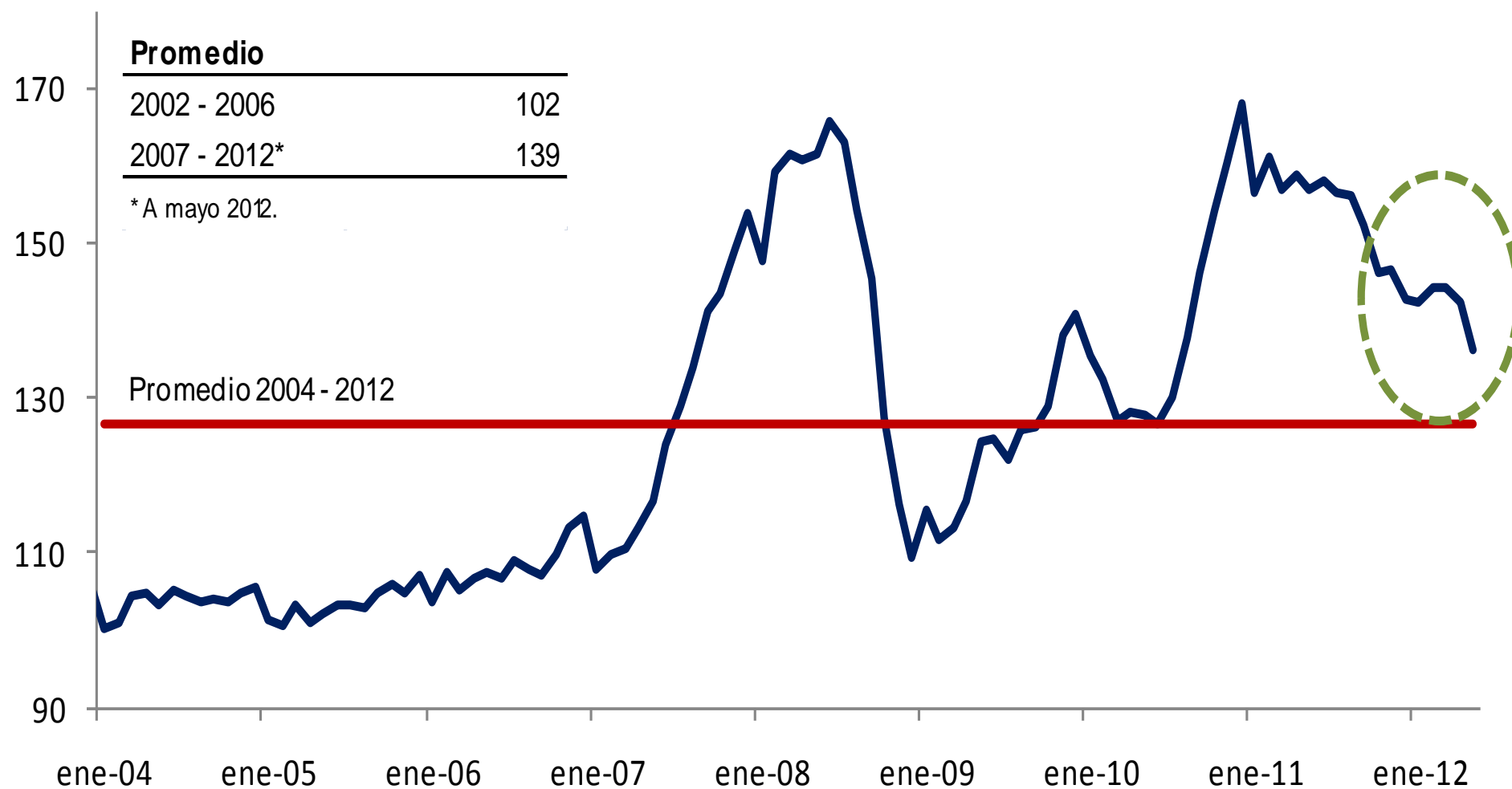
	Enero - Mayo	Junio - Diciembre	Año
IPC	5,2	4,4	4,7
Alimentos agrícolas perecibles	6,6	16,8	12,4



VI. Inflación

La tendencia a la baja de los precios de los alimentos contribuirá la convergencia de la inflación hacia el rango meta en el segundo semestre

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



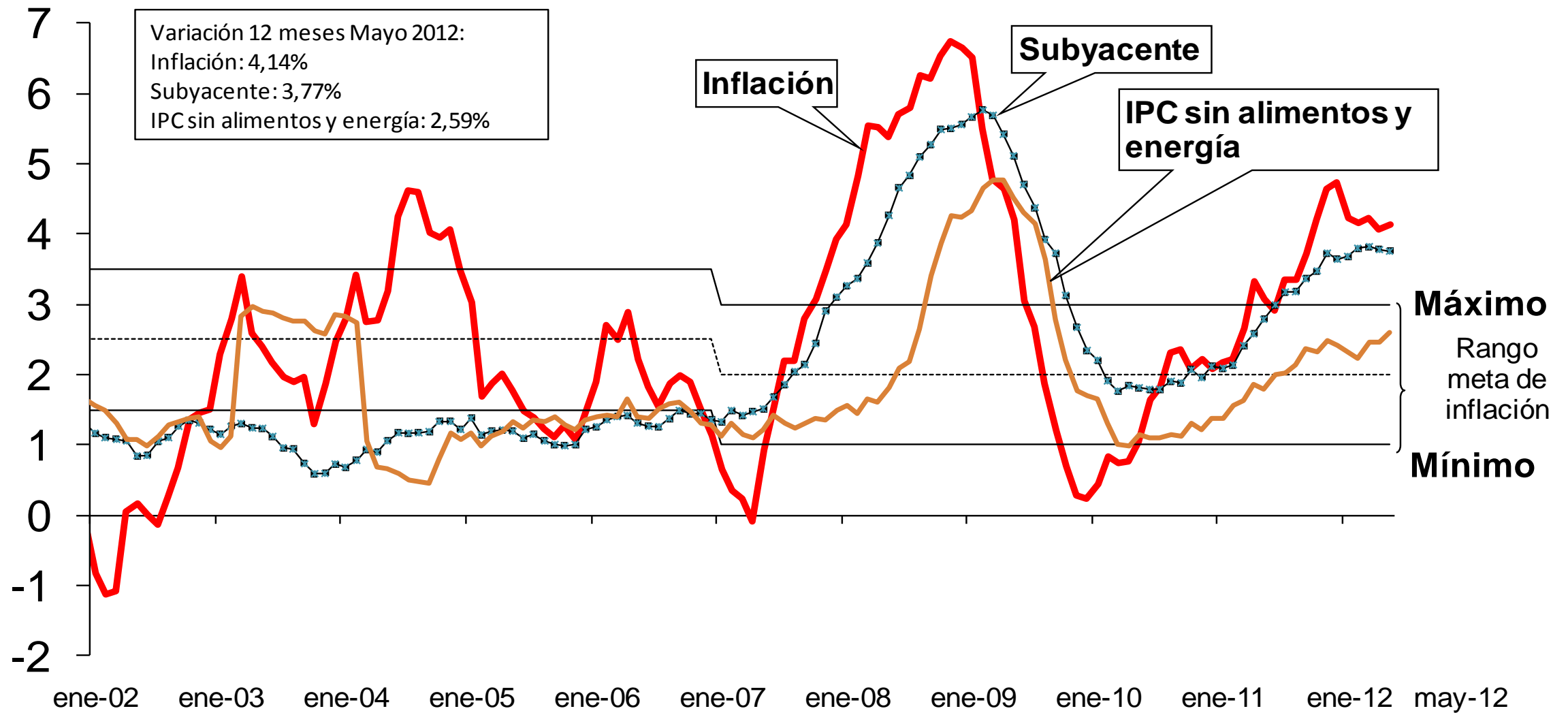
* El índice de precios reales es el índice de precios nominales deflatado por el índice del valor unitario de las manufacturas del Banco Mundial.



VI. Inflación

Al mes de mayo de 2012, la tasa de inflación está transitoriamente por encima del rango objetivo.

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



VI. Inflación

Se observa una reducción gradual de la inflación por menores precios de alimentos

Evolución de la inflación

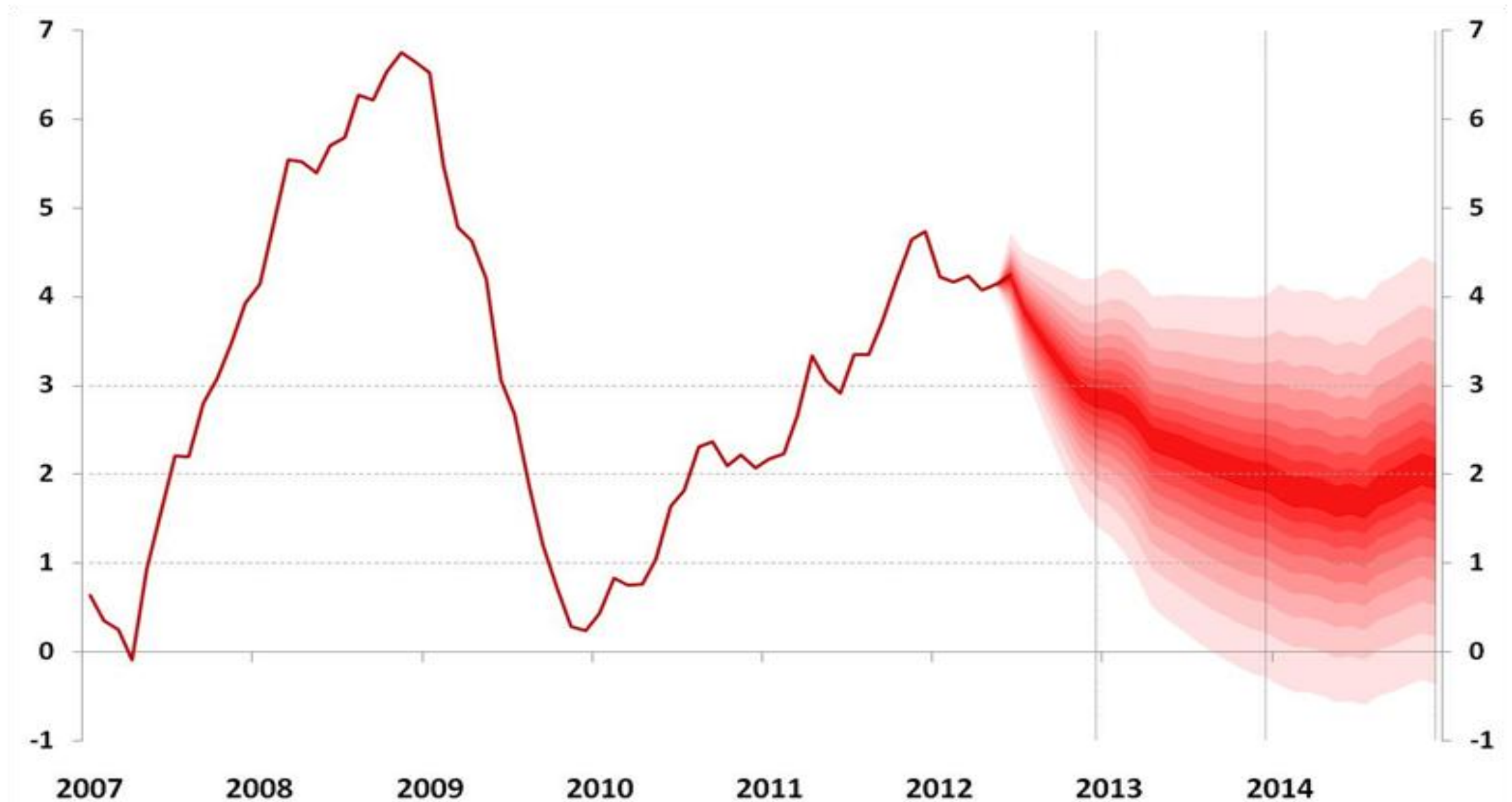
Rubro	Peso	Variación porcentual	
		2011	Junio 2011- Mayo 2012
<u>INFLACIÓN</u>	<u>100,0</u>	<u>4,7</u>	<u>4,1</u>
del cual:			
<u>Alimentos</u>	<u>37,8</u>	<u>8,0</u>	<u>6,0</u>
Efecto de precios internacionales	10,0	10,6	2,5
del cual:			
Carne de pollo	3,0	16,5	4,7
Pan	1,9	7,5	1,4
Fideos	0,5	5,3	5,1
Choques de oferta interna	4,9	14,2	11,9
del cual:			
Papa	0,9	2,4	8,0
Otras hortalizas	0,4	7,2	30,3
Otras frutas frescas	0,4	13,9	26,5
Comidas fuera del hogar	11,7	6,8	6,6
Resto de alimentos	11,1	4,4	5,8
<u>Combustibles y pasaje urbano</u>	<u>11,3</u>	<u>4,6</u>	<u>4,2</u>



VI. Inflación

Se espera que la tasa de inflación converja paulatinamente al rango meta hacia finales del año 2012, en la medida que se reviertan los choques de oferta que afectaron la inflación de 2011 y se reduzca la brecha producto.

Proyección de inflación 2012 - 2014
(Variación porcentual 12 meses)



Contenido

I. Escenario Internacional

II. Actividad Económica

III. Balanza de Pagos

IV. Finanzas Públicas

V. Política Monetaria

VI. Inflación

VII. Balance de Riesgos



VI. Balance de Riesgos

La ponderación del impacto y la probabilidad de los riesgos nos indica un balance con sesgo a la baja en la proyección de la inflación.

- a. Incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial.
- b. Evolución de la demanda interna.
- c. Mayores precios de *commodities* o condiciones climáticas adversas.





Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2012-2014

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

Junio 2012

