

Perspectivas de la economía peruana en el actual contexto internacional

Julio Velarde
Presidente

Banco Central de Reserva del Perú

6 de setiembre de 2011



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

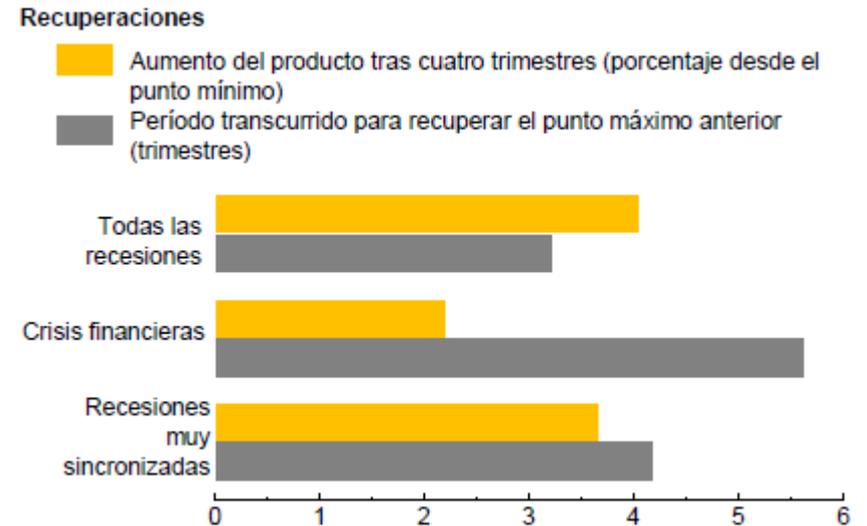
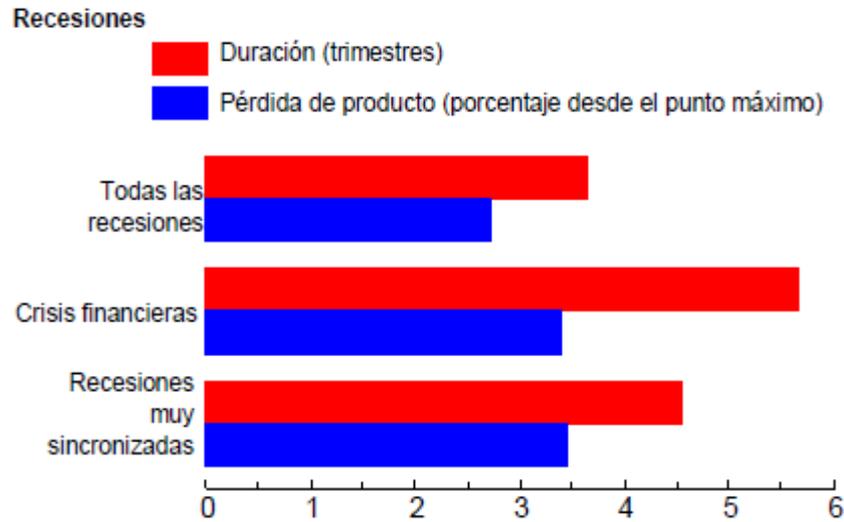


Índice

- Perspectivas de la economía mundial
 - La economía mundial: desaceleración del crecimiento y riesgos crecientes
 - América Latina y Perú: desarrollos recientes y perspectivas
- Perú frente a un escenario de riesgo
 - Los márgenes de política
 - Las fortalezas macroeconómicas
- Consideraciones finales



La crisis internacional reciente ha sido la más severa desde la gran depresión. La recuperación de la actividad económica es más lenta después de una crisis financiera.

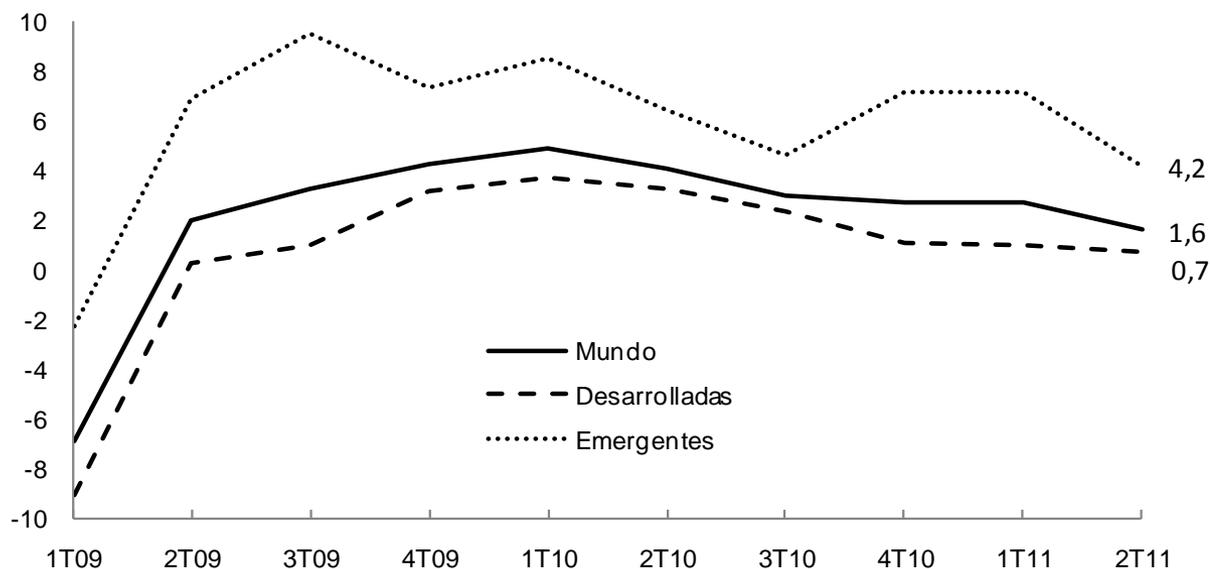


Fuente: FMI.



Luego de la recuperación del 2010, la economía mundial viene creciendo a tasas menores. Parte de este menor dinamismo se explica por choques temporales (terremoto de Japón) y por la crisis de deuda y fiscal en los países desarrollados, principalmente.

PBI: crecimiento mundial trimestral desestacionalizado
(tasas % anualizadas)



Fuente: JPMorgan

Las economías emergentes se desaceleran aunque desde tasas altas

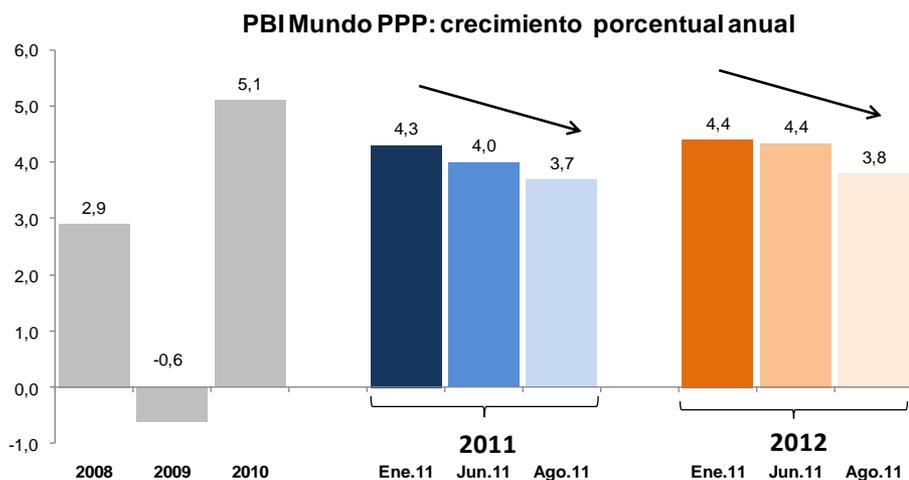
Las economías desarrolladas crecen a tasas por debajo de su potencial.

Choque temporal de Japón se revertiría en el tercer trimestre.

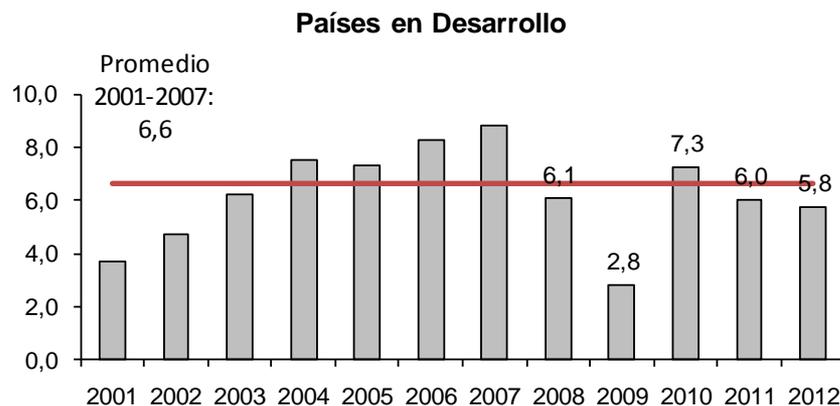
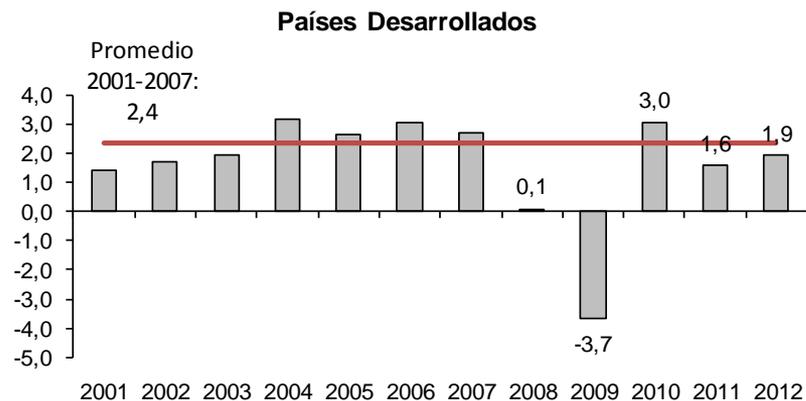
Riesgos a la baja se han incrementado.



Datos recientes confirman esta desaceleración del PBI mundial. Las proyecciones de crecimiento mundial se han revisado sostenidamente a la baja.



* Mediana de las casas de inversión y organismos



Fuente: BCRP



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Asimismo, los riesgos se han incrementado, básicamente en las economías desarrolladas. Estos riesgos se presentan en un contexto de menor margen para políticas anticíclicas en estas economías.

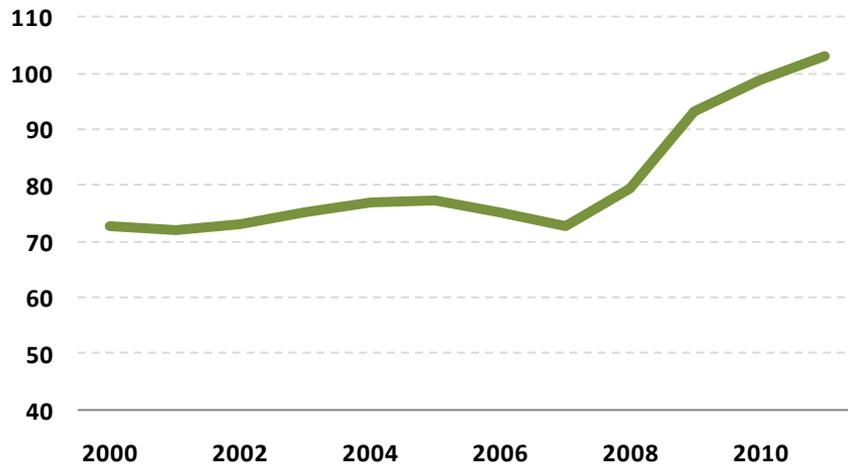
- **Eurozona:**

- Riesgo en implementación de rescates.
- Riesgo de contagio a otras economías de mayor importancia.
- Efectos de contagio a través del sistema bancario hacia otras economías desarrolladas y otras regiones (incluyendo mercados emergentes).

- **Estados Unidos:**

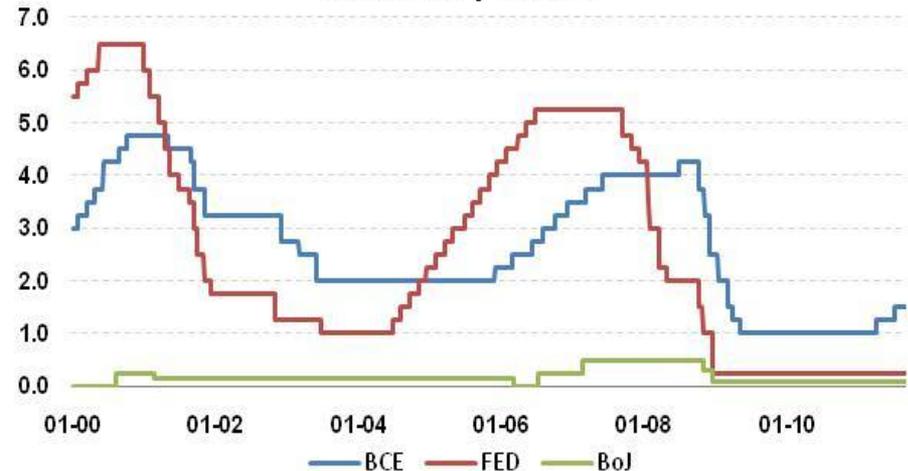
- Recuperación más lenta del consumo.
- Corrección adicional del mercado inmobiliario.
- Deterioro del sistema financiero.

Deuda Pública Bruta en economías desarrolladas
(porcentaje del PBI)



Fuente: FMI.

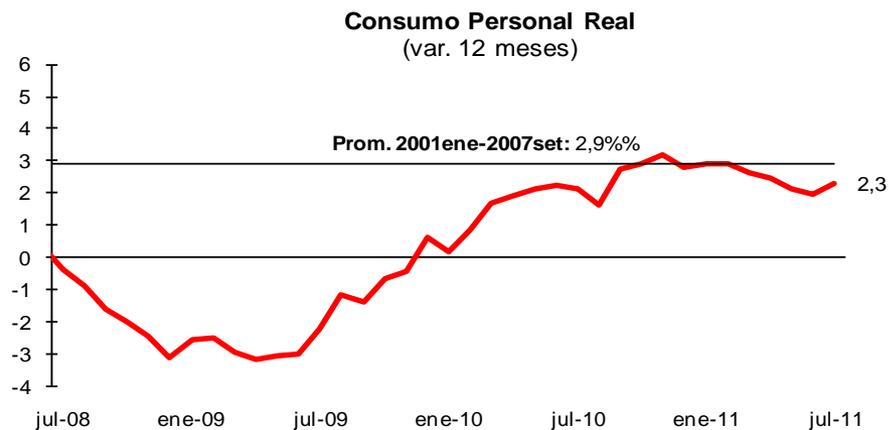
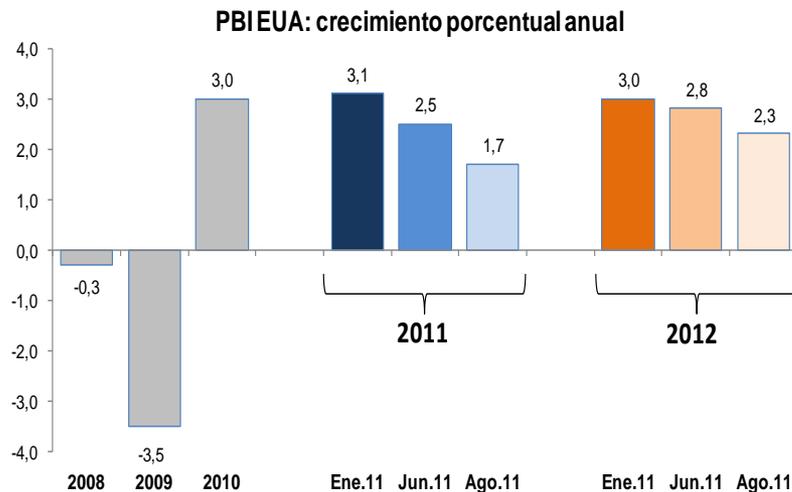
Tasas de política



Fuente: Bloomberg.



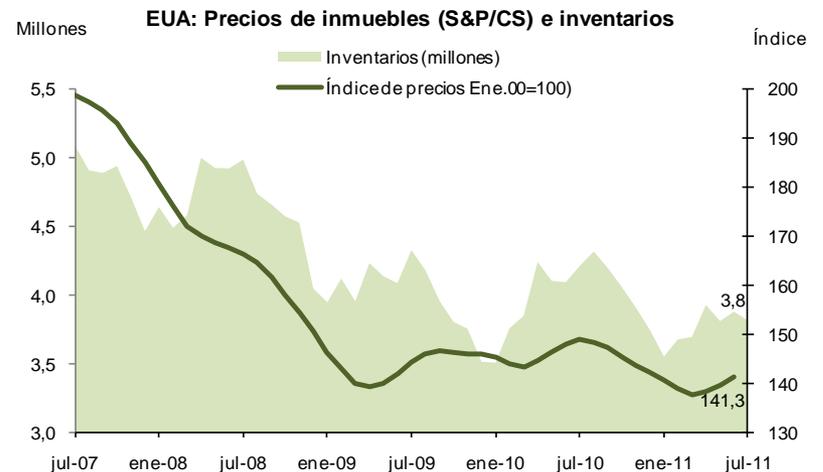
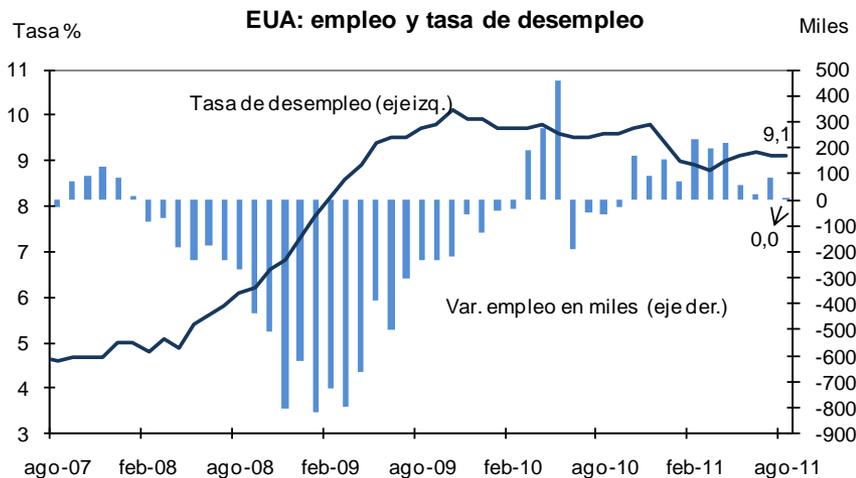
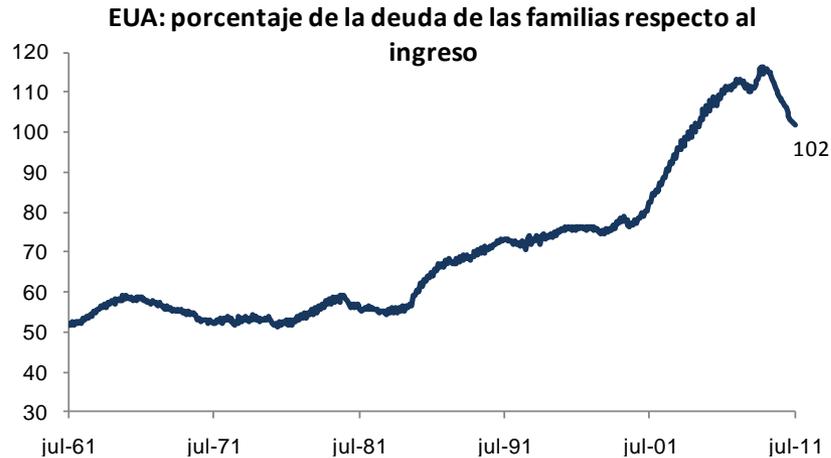
En Estados Unidos, la desaceleración se explica por la lenta recuperación del consumo.



Fuente: Bloomberg.



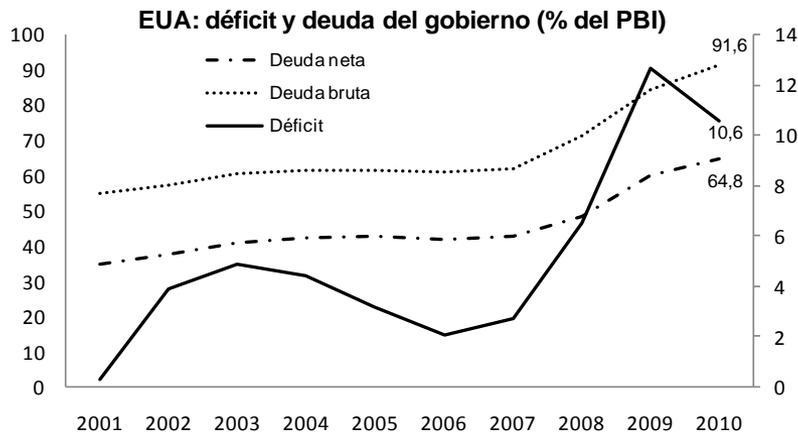
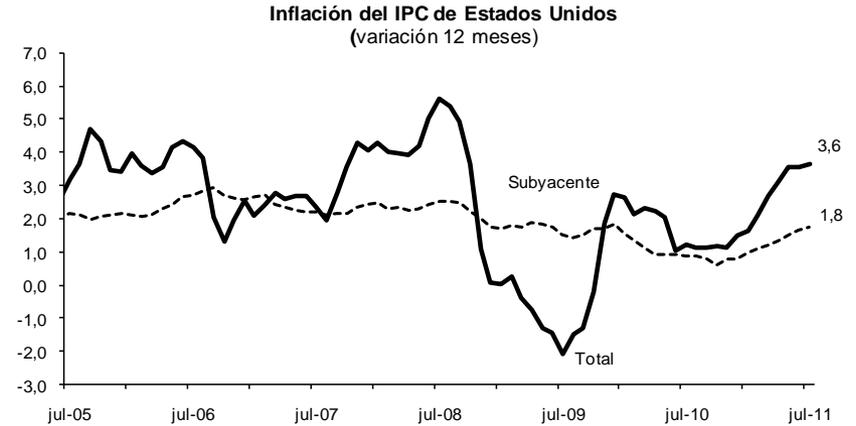
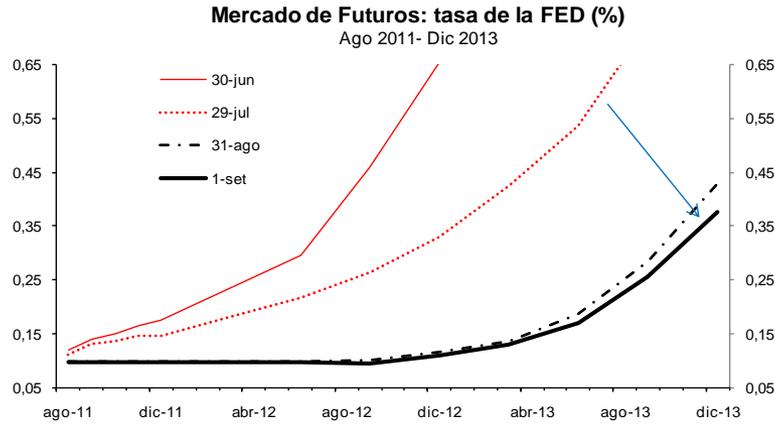
EUA: Esta desaceleración del consumo está asociada al alto desempleo y endeudamiento y al estancamiento en el precio de las viviendas.



Fuente: Bloomberg.



Se espera que la Reserva Federal (FED) mantenga las tasas de interés por un período prolongado en un contexto de presiones inflacionarias contenidas. No se descarta un nuevo programa de estímulo monetario.



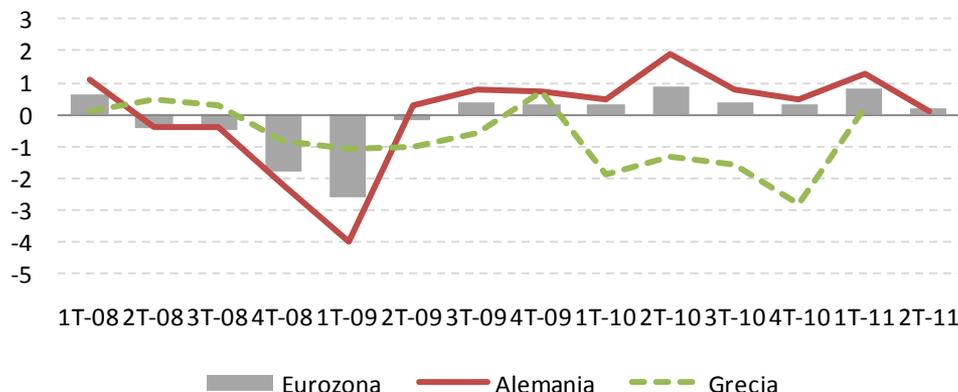
La política fiscal con escaso margen por elevado déficit fiscal y deuda del gobierno.

Fuente: Bloomberg.



En la Eurozona, se registra un crecimiento desigual y sujeto a riesgos por el problema de deuda pública y su contagio al sistema bancario

Crecimiento en la Eurozona
(var.% trimestral)



Origen de la crisis económica según país

	Elevado nivel inicial de deuda	Burbuja inmobiliaria	Problemas bancarios	Baja competitividad	Otros (políticos)
Bélgica	✓				✓✓
España		✓✓		✓	
Grecia	✓✓		✓	✓✓	
Irlanda		✓✓	✓✓		
Italia	✓✓			✓	
Portugal	✓			✓✓	✓

Las ✓ muestran la importancia del factor

Indicadores de Europa (porcentaje del PIB)

	2008	2009	2010	2011*	2012*
Países con programa de ayuda financiera					
Grecia					
Crecimiento (%)	1,0	-2,0	-4,5	-3,5	1,1
Spreads CDS (Pbs) 1/	232	283	1026	2325	
Resultado fiscal	-9,8	-15,4	-10,5	-8,5	-7,0
Deuda pública	110,3	126,8	142,8	151,8	160,0
Irlanda					
Crecimiento (%)	-3,0	-7,0	-0,4	0,6	1,9
Spreads CDS (Pbs) 1/	181	158	619	777	
Resultado fiscal	-7,3	-14,3	-32,4	-10,5	-8,8
Deuda pública	44,3	65,6	96,2	112,0	117,9
Portugal					
Crecimiento (%)	0,0	-2,5	1,3	-2,2	-1,8
Spreads CDS (Pbs) 1/	96	92	497	953	
Resultado fiscal	-3,5	-10,1	-9,1	-5,9	-4,5
Deuda pública	71,6	83,0	93,0	101,7	107,4
España					
Crecimiento (%)	0,9	-3,7	-0,1	0,8	1,5
Spreads CDS (Pbs) 1/	101	113	348	374	
Resultado fiscal	-4,2	-11,1	-9,2	-6,6	-4,8
Deuda pública	39,8	53,3	60,1	70,0	71,9
Italia					
Crecimiento (%)	-1,3	-5,2	1,3	1,0	1,3
Spreads CDS (Pbs) 1/	157	109	238	385	
Resultado fiscal	-2,7	-5,4	-4,6	-3,9	-3,1
Deuda pública	106,3	116,1	119,0	120,3	119,8
Bélgica					
Crecimiento (%)	1,0	-2,8	2,2	2,4	2,2
Spreads CDS (Pbs) 1/	80	54	220	249	
Resultado fiscal	-1,3	-5,9	-4,1	-3,9	-3,4
Deuda pública	89,6	96,2	96,8	97,0	97,5

* Estimados de Eurostat para 2011 y 2012.

1/ al 01 de setiembre de 2011.

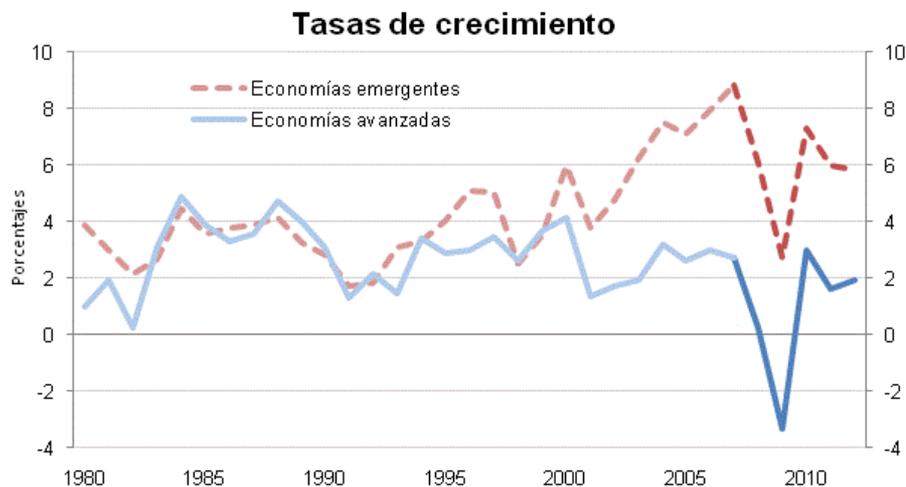
Fuente: Bloomberg, Eurostat y Moody's.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



En las economías emergentes también se registra una desaceleración aunque desde tasas elevadas.



Fuente: FMI, BCRP.

Participación en el PBI mundial
(porcentaje respecto con PBI corriente)

	1980	1990	2000	2010
<u>Economías avanzadas</u>	76	80	80	66
Estados Unidos	26	26	31	23
Europa	34	32	26	26
Japón	10	14	14	9
Resto de avanzadas	6	8	8	8
<u>Economías emergentes</u>	24	20	20	34
América Latina	8	5	7	8
China	2	2	4	9
Resto de emergentes	14	13	10	17

Fuente: WEO.

Participación en el PBI mundial
(porcentaje respecto con PBI PPP)

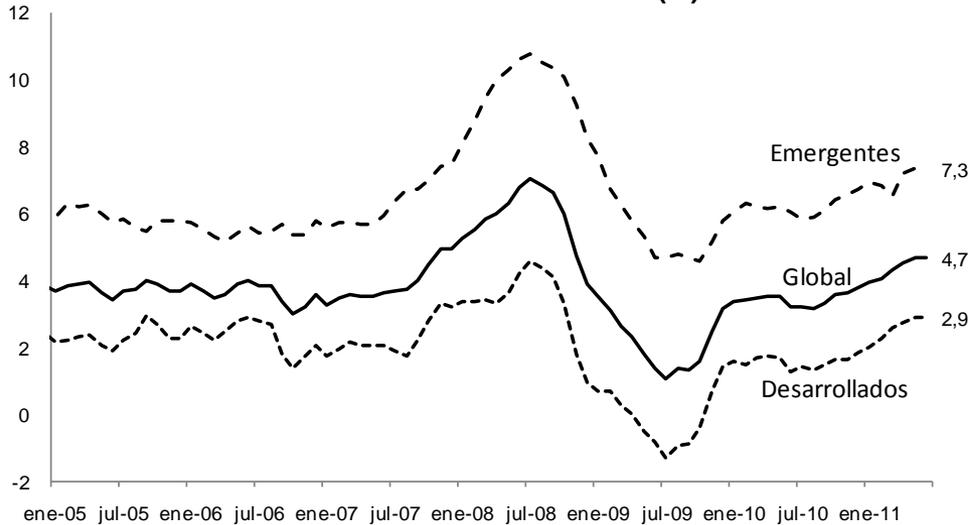
	1980	1990	2000	2010
<u>Economías avanzadas</u>	69	65	63	52
Estados Unidos	25	23	24	20
Europa	31	27	25	20
Japón	9	9	8	6
Resto de avanzadas	4	6	7	6
<u>Economías emergentes</u>	31	35	37	48
América Latina	11	9	9	9
China	2	4	7	14
Resto de emergentes	17	22	21	26

Fuente: WEO.



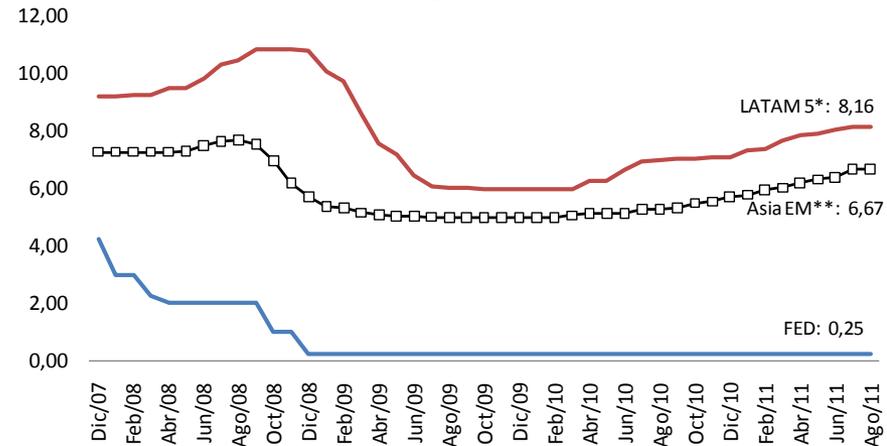
En varias economías emergentes se ha ido retirando el estímulo monetario ante presiones inflacionarias y riesgo de burbujas en mercados de activos. Este retiro se ha moderado en los últimos meses, en línea con los desarrollos globales.

Inflación 12 meses (%)



Fuente: Bloomberg, FMI.

Tasas de política (%)



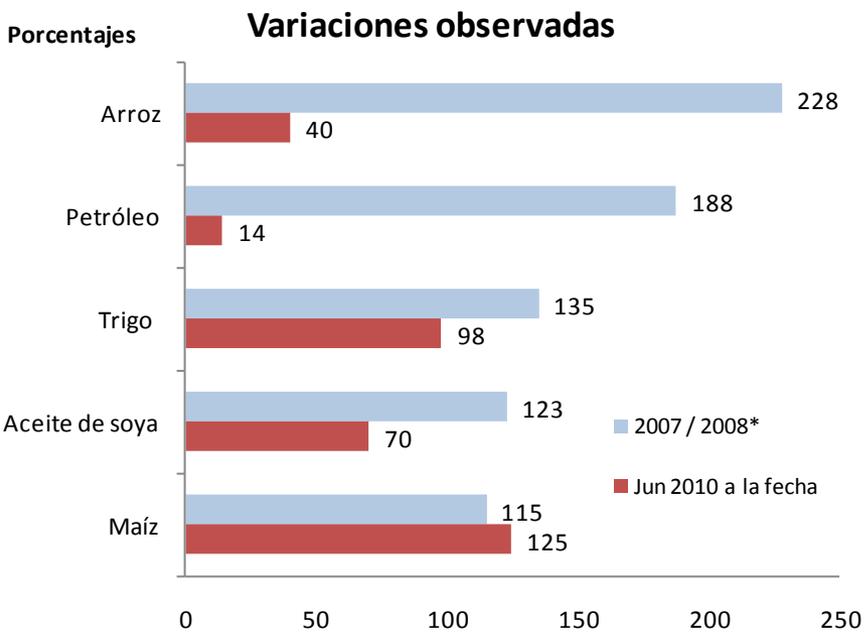
(*) Incluye Brasil, Colombia, Chile, México y Perú.

(**) Incluye China, India, Indonesia, Filipinas, Malasia y Tailandia.

Fuente: Bloomberg

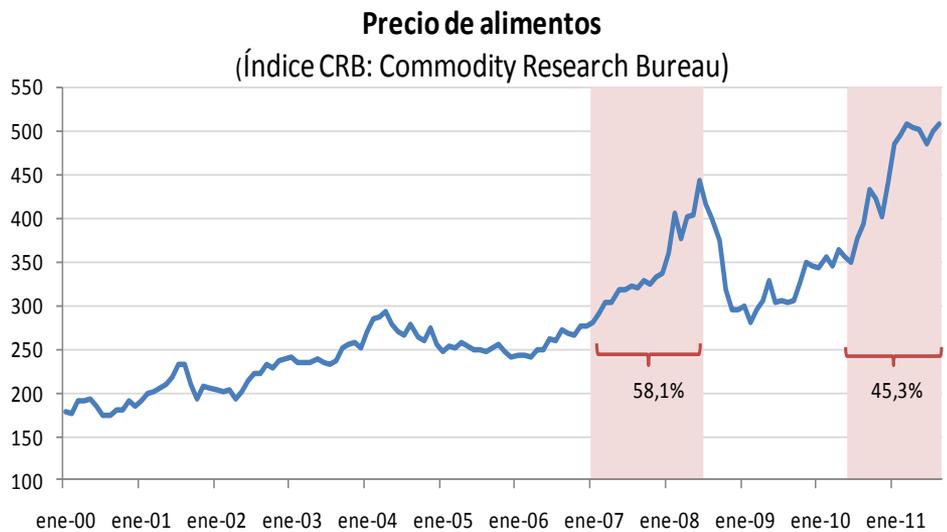


Parte de las presiones inflacionarias provienen de los mayores precios de alimentos y petróleo. Sin embargo, excepto el maíz, estos aumentos son menores que los registrados que en el ciclo previo de alza (2007-2008).



* Variación entre el valor máximo de 2008 y el valor mínimo 2007.

Fuente: Bloomberg.



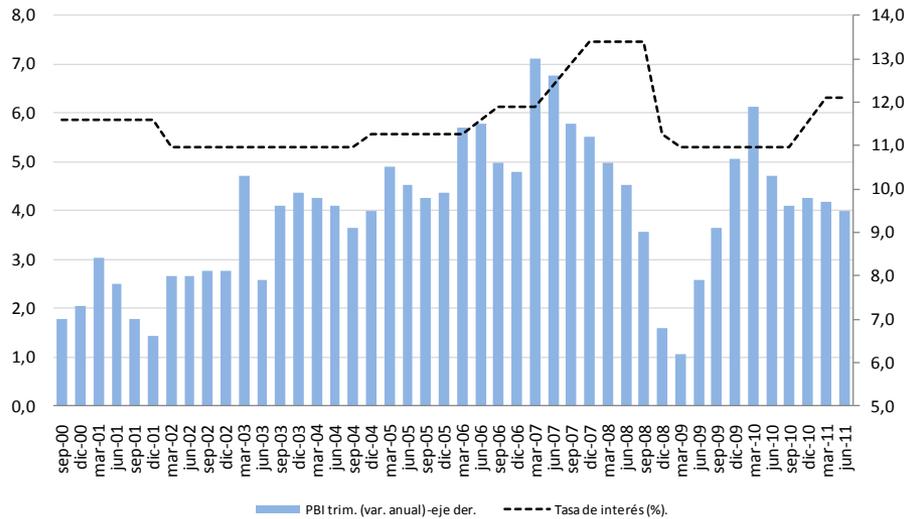
El índice está compuesto por 10 productos: mantequilla, cacao, maíz, carne y manteca de cerdo, carne de novillo, azúcar, trigo de Kansas y de Minneapolis.

Fuente: Reuters.



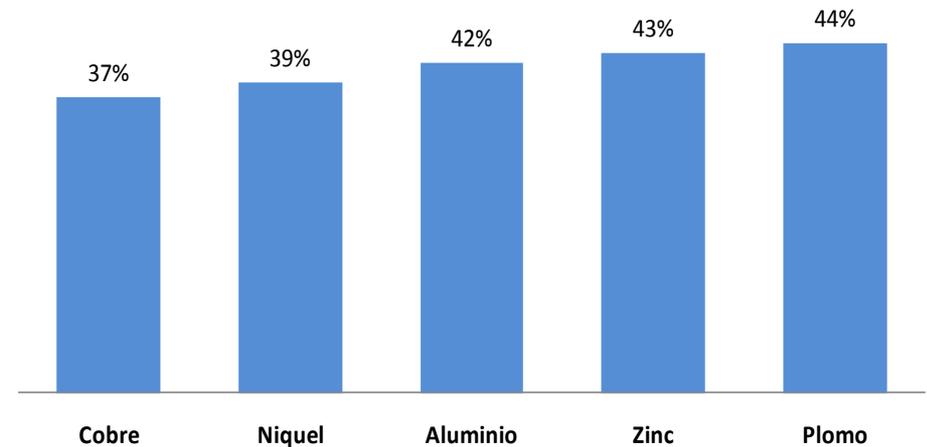
En China, se espera una moderación en las tasas de crecimiento en respuesta a medidas preventivas frente a presiones inflacionarias. Sin embargo, su alto crecimiento apoyará la demanda por *commodities*.

China: crecimiento y tasa de interés



Fuente: Bloomberg.

**China: consumo de metales 2010
(% del consumo global)**

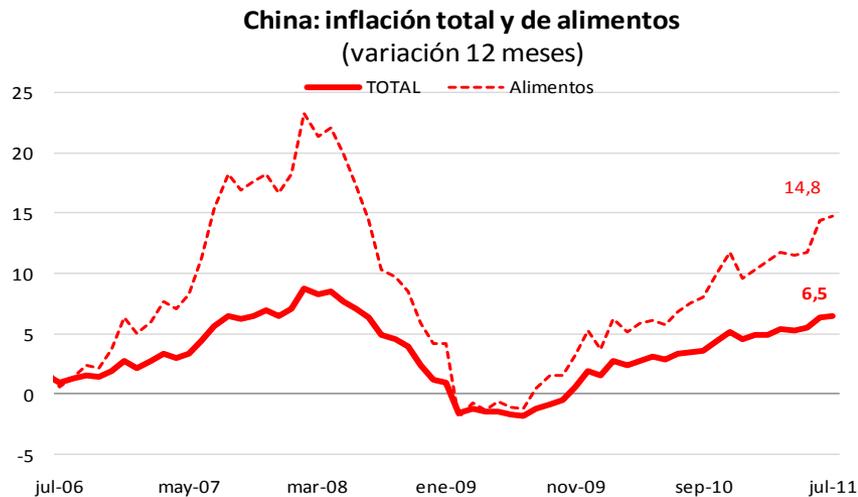


Fuente: Barclays Capital.



China presenta también riesgos que podrían llevar a un crecimiento por debajo de lo esperado.

- Presiones inflacionarias crecientes.
- Riesgos de posibles burbujas en los mercados de activos.
- Algunos analistas prevén desaceleración significativa a partir de 2013 por:
 - Exceso de capacidad instalada dado los altos niveles de inversión reciente (50 por ciento del PBI).
 - Dificultad para pasar de un modelo exportador a un modelo basado en la demanda interna.



Fuente: Bloomberg.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

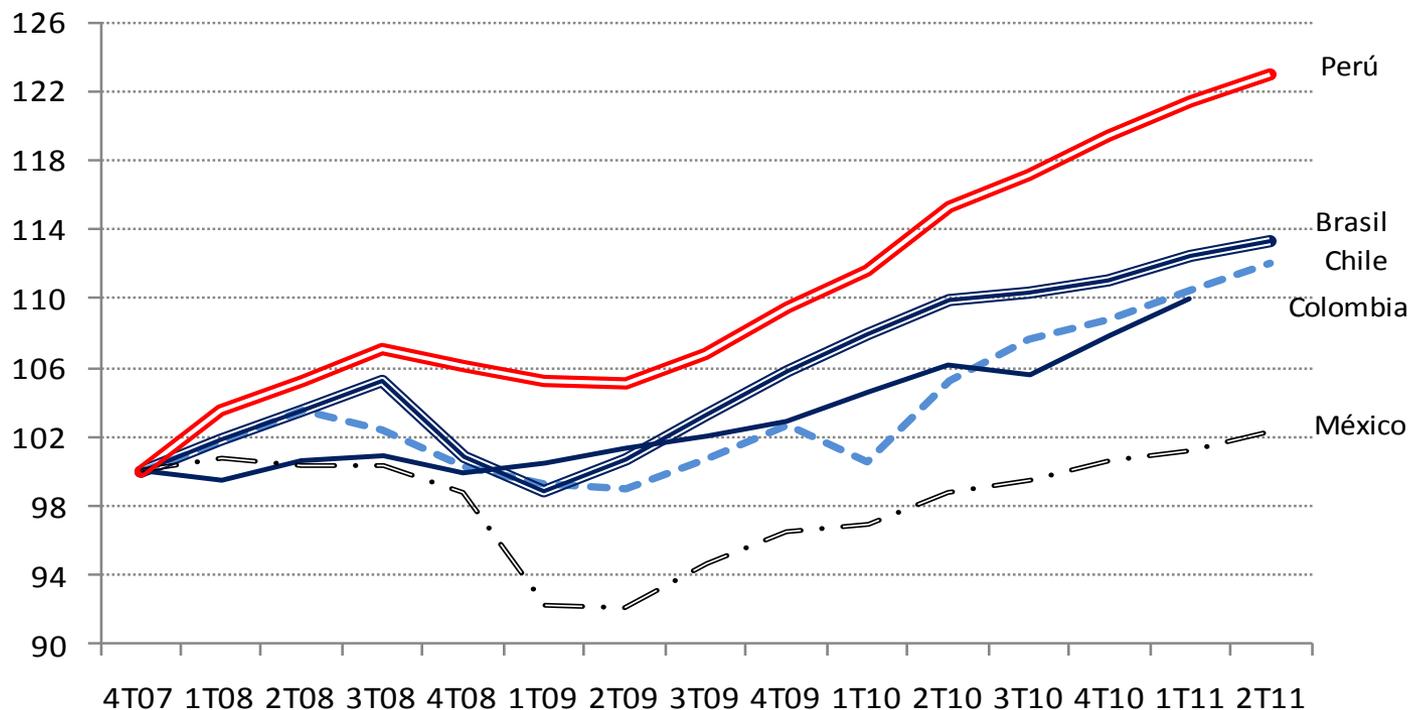
Índice

- Perspectivas de la economía mundial
 - La economía mundial: desaceleración del crecimiento y riesgos crecientes
 - **América Latina y Perú: desarrollos recientes y perspectivas**
- Perú frente a un escenario de riesgo
 - Los márgenes de política
 - Las fortalezas macroeconómicas
- Consideraciones finales



América Latina crece a tasas altas, aunque también muestra señales de desaceleración. Perú ha sido la economía con mayor recuperación desde la crisis.

Evolución del PBI de América Latina
(datos desestacionalizados, 4T07=100)

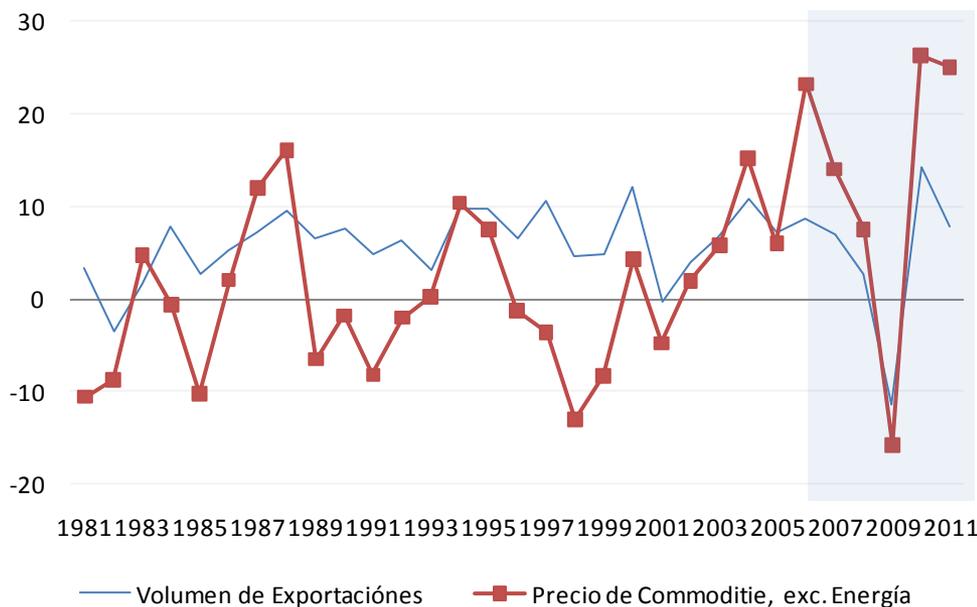


Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística.



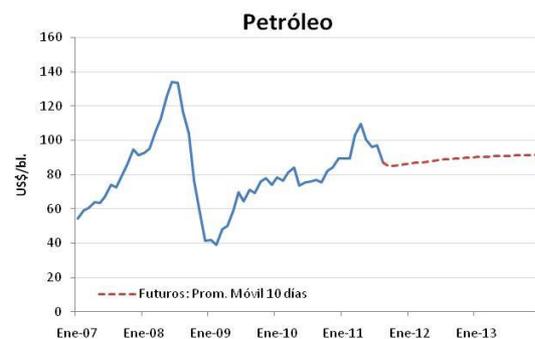
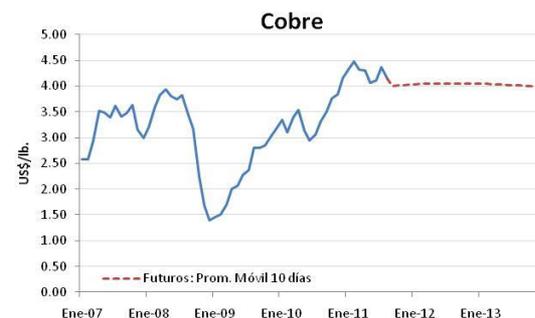
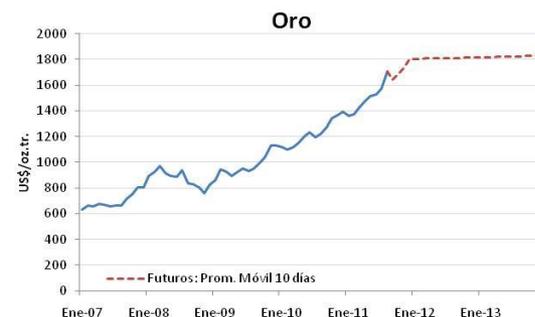
La región se ha favorecido de la recuperación del comercio mundial y de los precios de los *commodities*. Se espera que los precios se mantengan elevados por limitaciones de oferta.

Precios y Volúmenes de Exportaciones Mundiales
Variación porcentual anual



Fuente: FMI

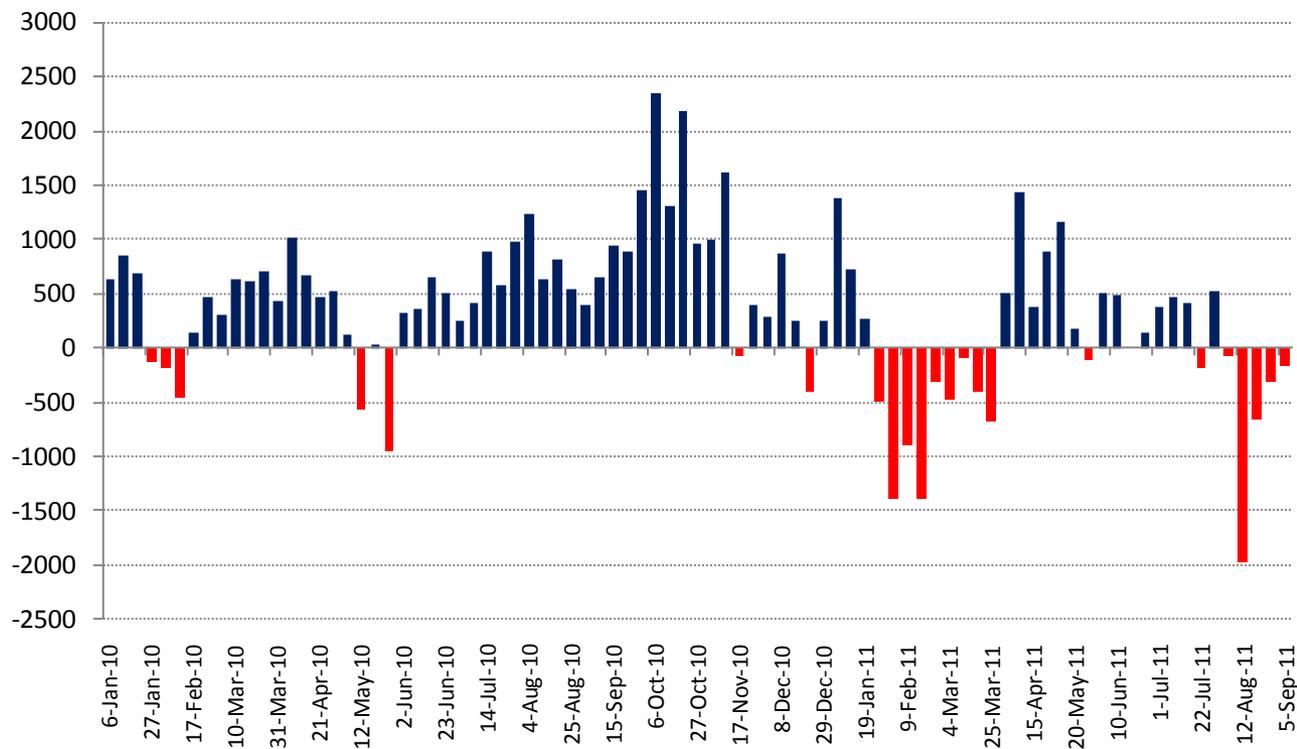
* Proyección en base a contratos a futuros



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

En el canal financiero, luego del ingreso de capitales durante 2010, 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.



La economía peruana ha continuado creciendo a tasas altas. El crecimiento sectorial se muestra más balanceado.

PRODUCTO BRUTO INTERNO

(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Año 2008	Año 2009	I Sem. 2010	II Sem. 2010	I Trim. 2011	II Trim. 2011
PBI Primario	7,4	1,0	1,6	0,5	3,7	2,9
Agropecuario	7,2	2,3	4,2	4,4	3,1	2,4
Pesca	6,3	-7,9	-9,1	-26,1	14,1	19,9
Minería e hidrocarburos	7,6	0,6	1,4	-1,6	-0,3	-2,5
Manufactura primaria	7,6	0,0	-3,6	-0,9	12,3	11,0
PBI No Primario	10,3	0,8	9,6	11,0	9,7	7,6
Manufactura no primaria	8,9	-8,5	15,7	18,0	12,1	4,5
Construcción	16,5	6,1	19,2	16,0	8,1	0,4
Electricidad y agua	7,8	1,2	7,5	7,8	7,2	7,2
Comercio	13,0	-0,4	9,6	9,7	10,0	8,8
Otros servicios	9,1	3,1	6,9	9,1	9,3	8,9
<u>PBI GLOBAL</u>	9,8	0,9	8,2	9,4	8,7	6,7

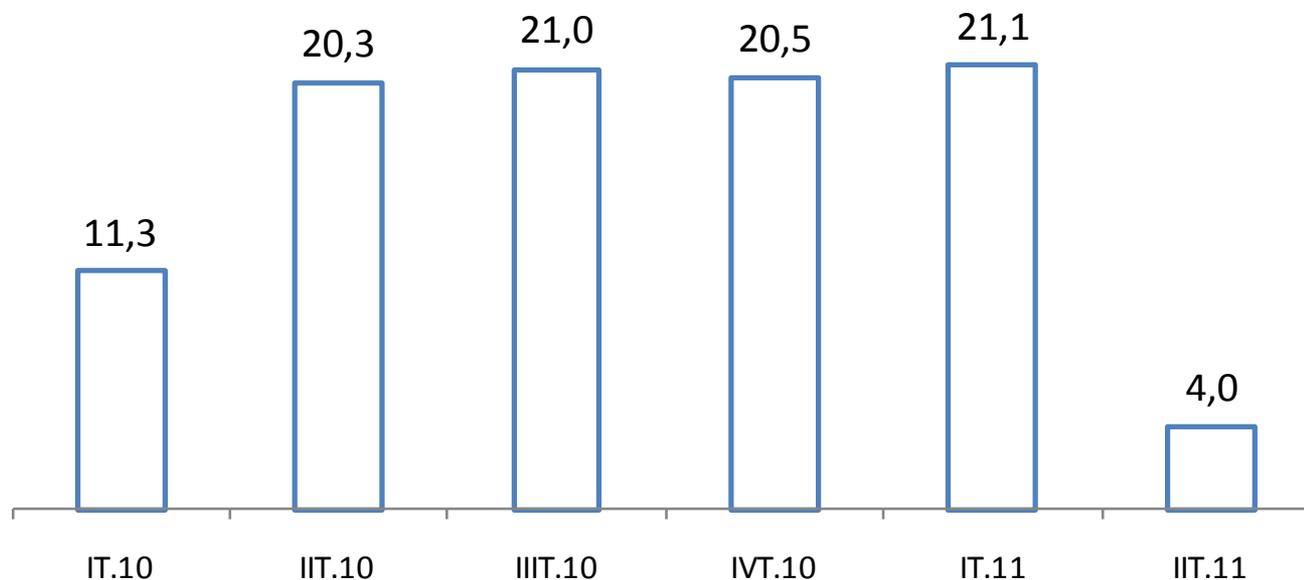
Fuente: BCRP.



No obstante, en algunos sectores como el textil, hay cierto grado de incertidumbre asociada a la desaceleración de la economía mundial.

MERCADO EXTERNO

PRENDAS DE TEJIDOS DE PUNTO E HILADOS, TEJIDOS Y ACABADOS
(variación porcentual respecto a igual período del año anterior)



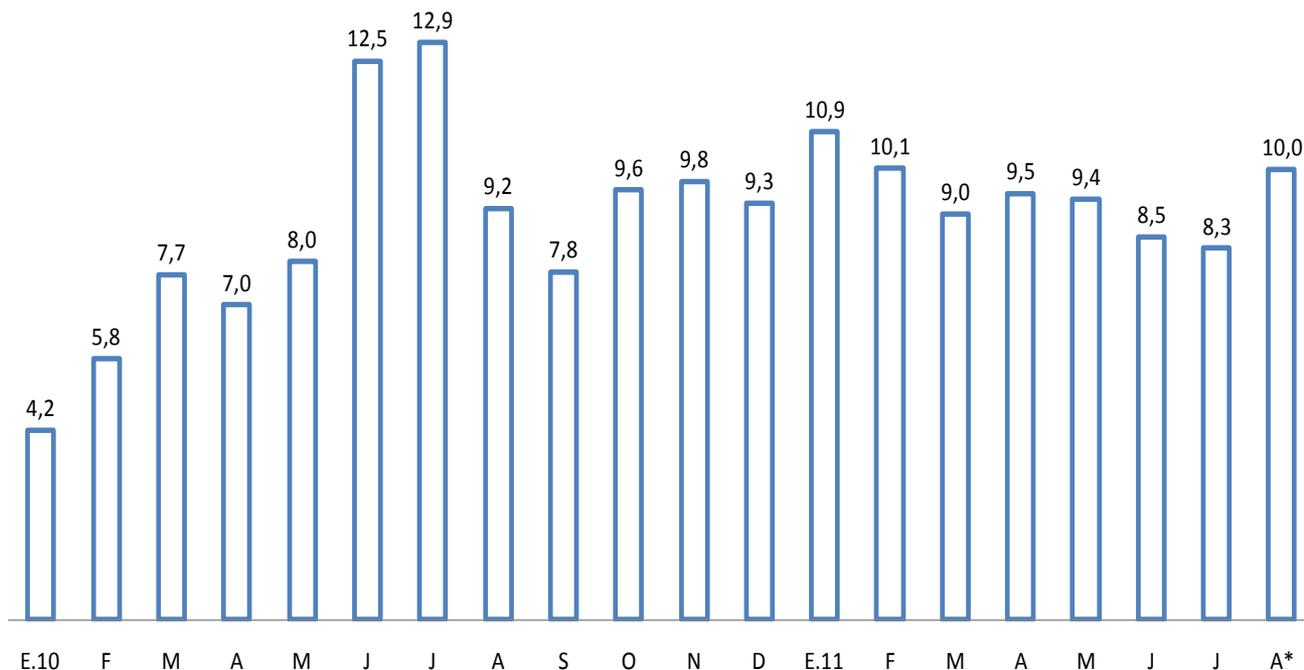
Fuente: BCRP.



El dinamismo se mantiene. En agosto se observa un repunte del consumo de electricidad, alcanzando un crecimiento equivalente al del primer trimestre de este año.

INDICADOR DE ELECTRICIDAD

(variación porcentual respecto a igual período del año anterior)



	Jul.10	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene.11	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago*
Serie original (en GWh)	2 703	2 722	2 668	2 785	2 764	2 860	2 908	2 699	2 997	2 858	2 968	2 892	2 927	2 995
Var. % desest. mensual	0,0	-0,6	0,2	0,9	1,7	0,8	1,3	0,2	1,3	0,7	0,4	1,5	-0,3	1,3
Var. % desest. anualizada 1/	12,9	11,4	6,3	2,3	3,5	8,9	13,9	13,3	12,6	10,3	10,5	10,1	9,1	9,2

1/ Calculada sobre la base del promedio móvil últimos 3 meses

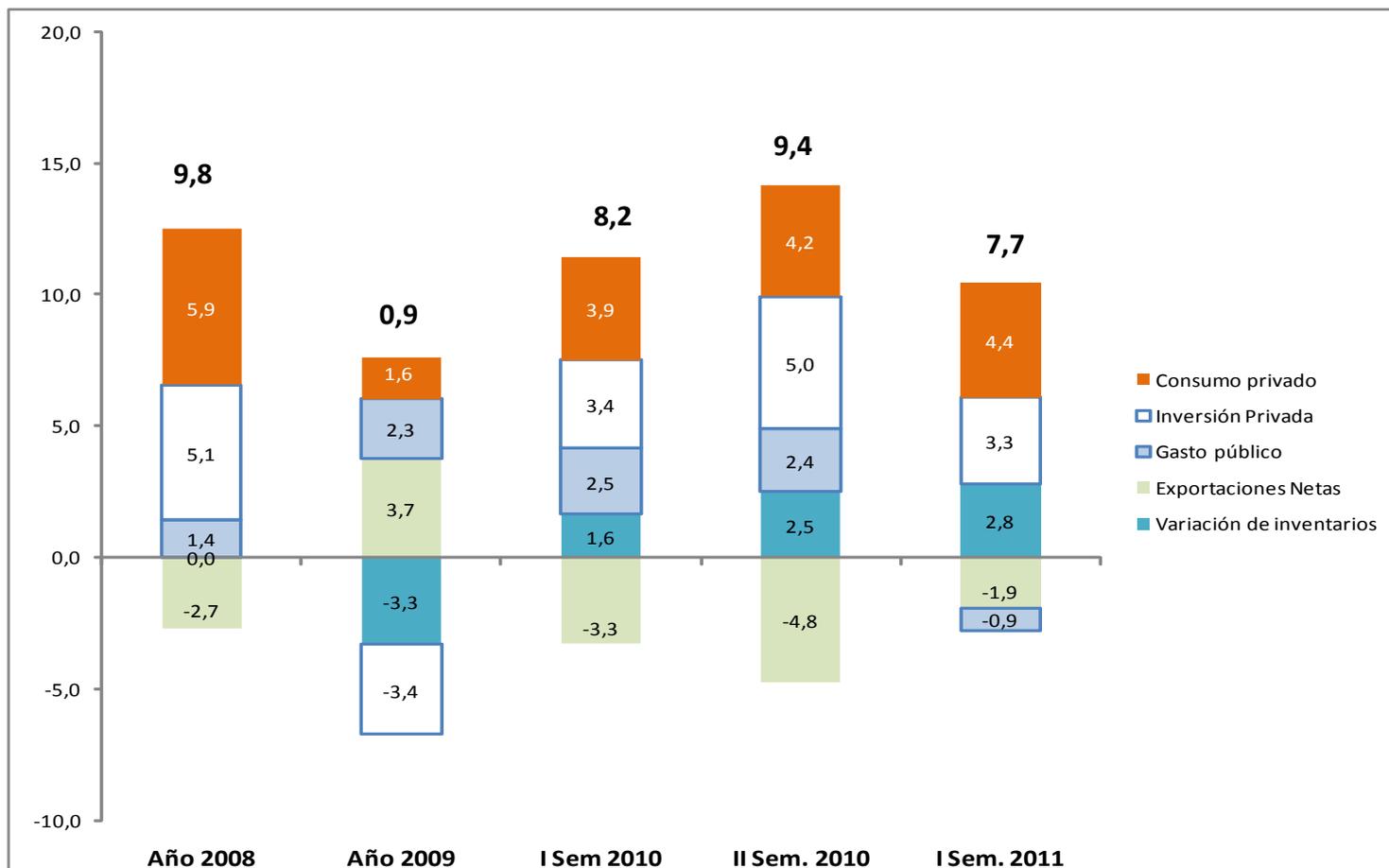
Nota: Excluye las ventas de energía al Ecuador del período noviembre 2009-abril 2010. Incluye importación de este país en junio 2011.

* Preliminar con base a información diaria del COES.



La economía peruana ha continuado creciendo liderada por la demanda interna.
El gasto privado en consumo e inversión mantiene un alto dinamismo.

CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PBI (Contribución porcentual)

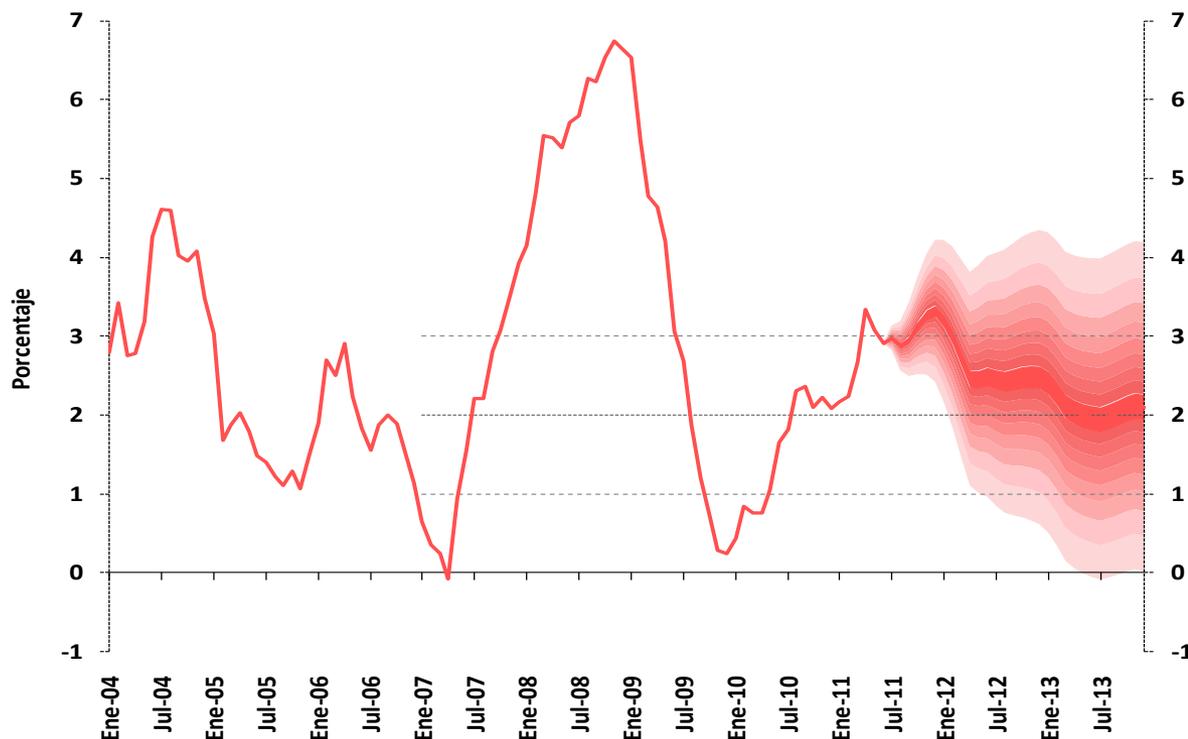


Fuente: BCRP.



El dinamismo de la demanda interna, sumado a mayores precios de alimentos y petróleo, ha llevado a un incremento temporal de la inflación. La proyección y las expectativas de inflación se mantienen ancladas alrededor de la meta.

Proyección de la inflación*
(Últimos 12 meses)



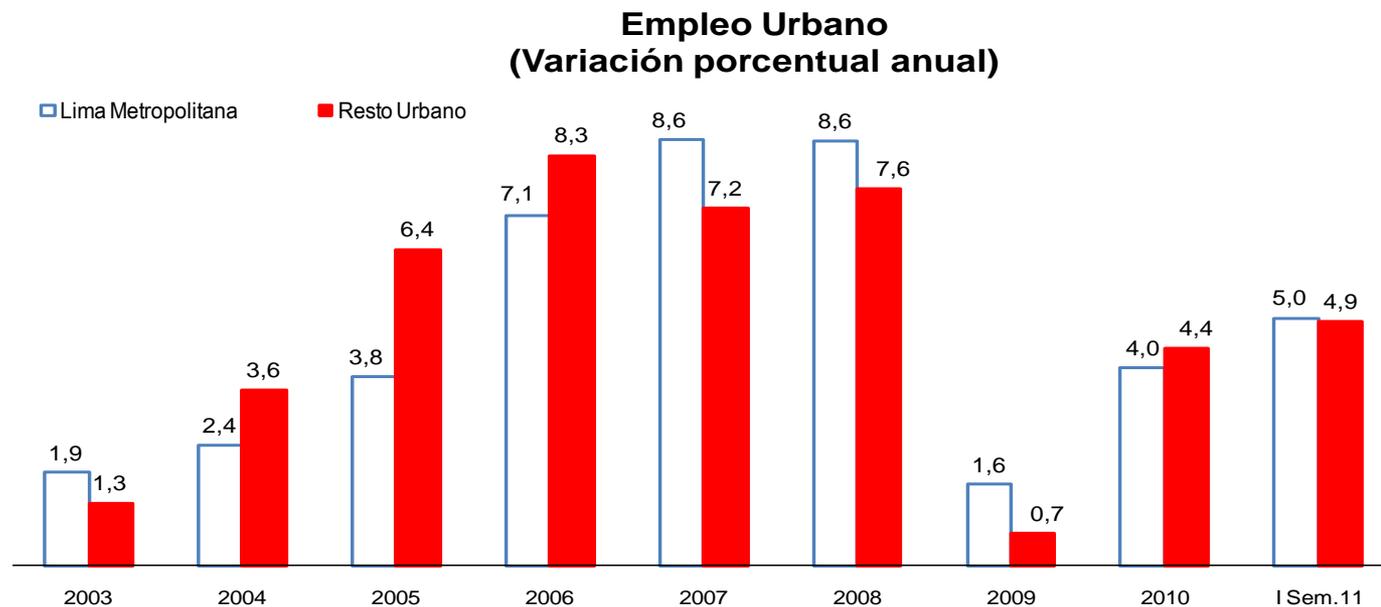
Encuesta de expectativas de Inflación
31 de julio de 2011

Porcentaje	2011	2012	2013
Sistema financiero	3,3	2,6	2,5
Analistas económicos	3,5	2,6	2,5
Empresas no financieras	3,0	3,0	3,0

* Publicado en el Reporte de Inflación de junio de 2011.



El gasto privado está siendo impulsado por el aumento del empleo.

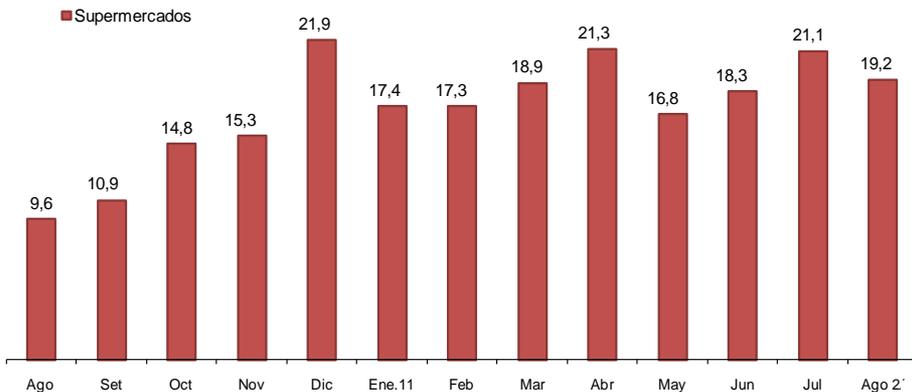


Fuente: Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo

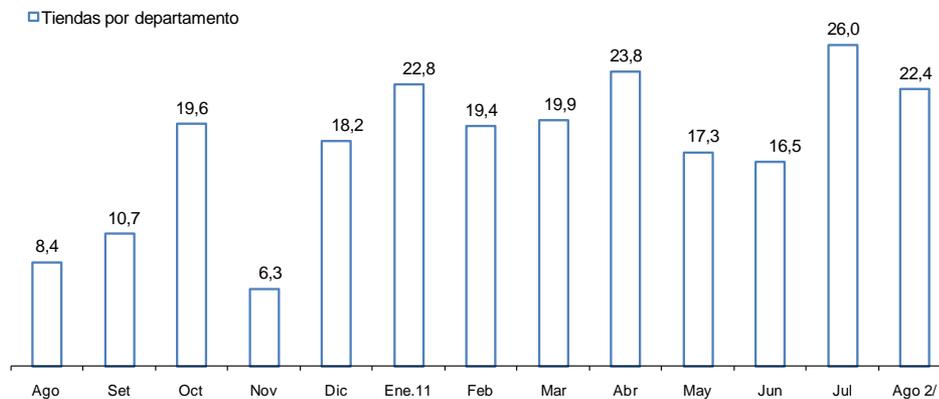


Por el lado del consumo, diversos indicadores también evidencian una evolución favorable.

VENTA DE SUPERMERCADOS 1/
(Variación porcentual real respecto a similar período del año anterior)



VENTA DE TIENDAS POR DEPARTAMENTOS 1/
(Variación porcentual real respecto a similar período del año anterior)



1/Incluye el efecto de apertura de nuevas tiendas

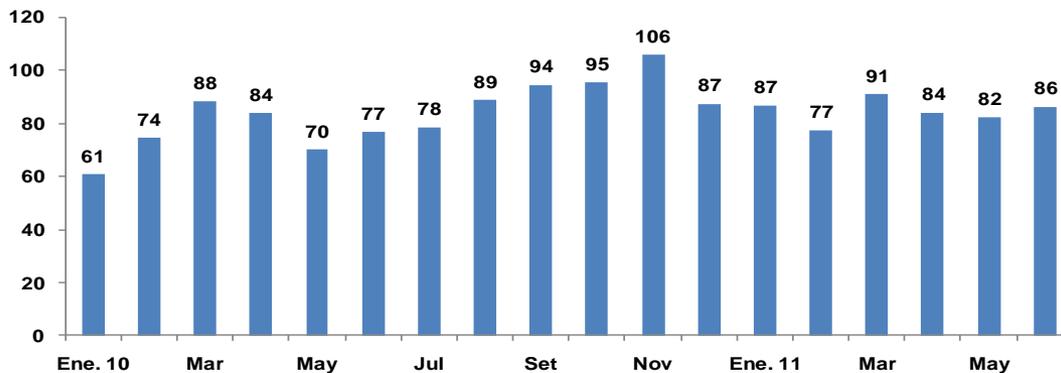
2/Preliminar

Elaboración: BCRP

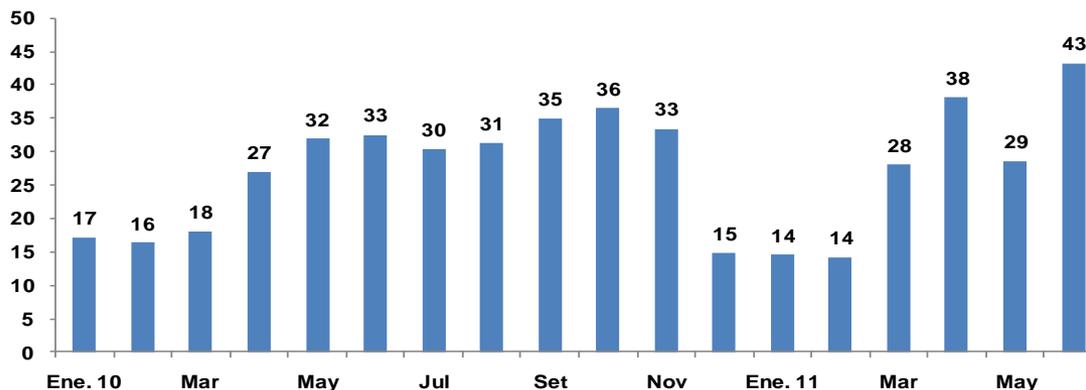


Por el lado del consumo, diversos indicadores también evidencian una evolución favorable.

Importaciones de Automóviles
(Millones de US\$)



Importaciones de Televisores
(Millones de US\$)



Fuente: BCRP.

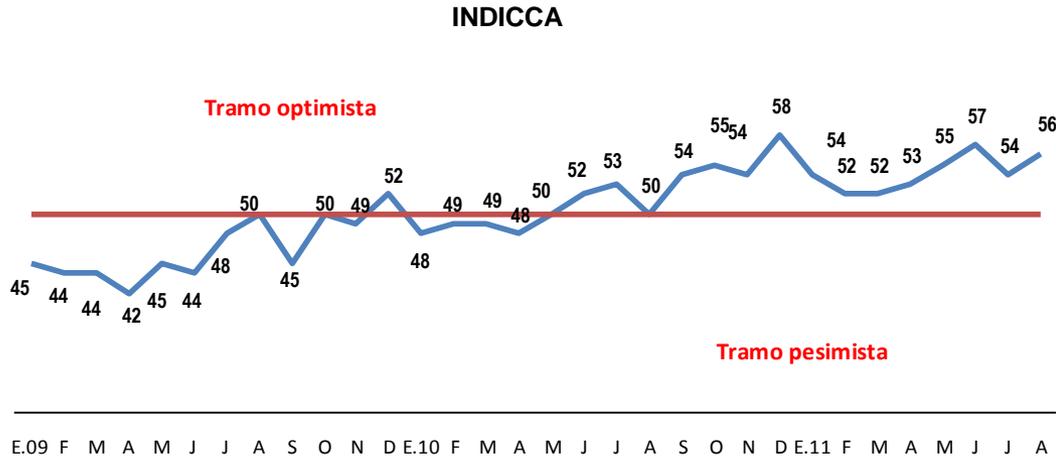


La confianza del consumidor se mantiene en el tramo optimista y está por encima del nivel alcanzado en los primeros meses del año.

INDICCA

Tramo optimista

Tramo pesimista



E.09 F M A M J J A S O N D E.10 F M A M J J A S O N D E.11 F M A M J J A

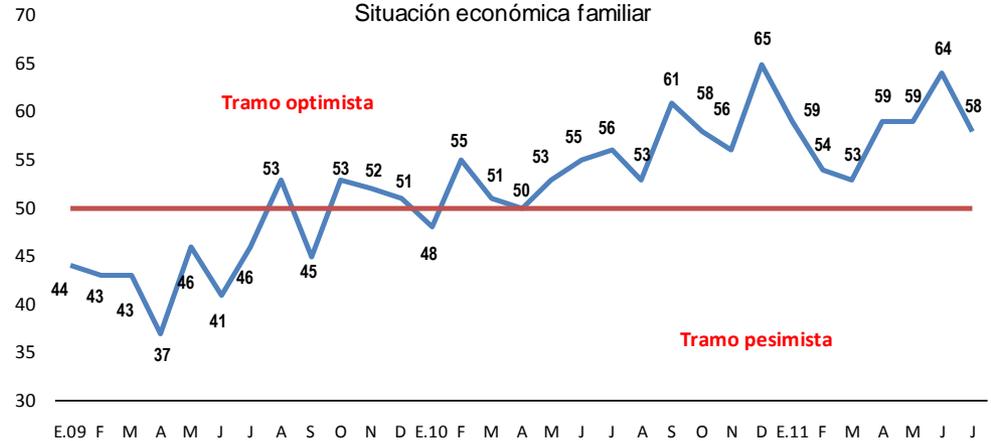
Fuente: Ipsos APOYO

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

Situación económica familiar

Tramo optimista

Tramo pesimista



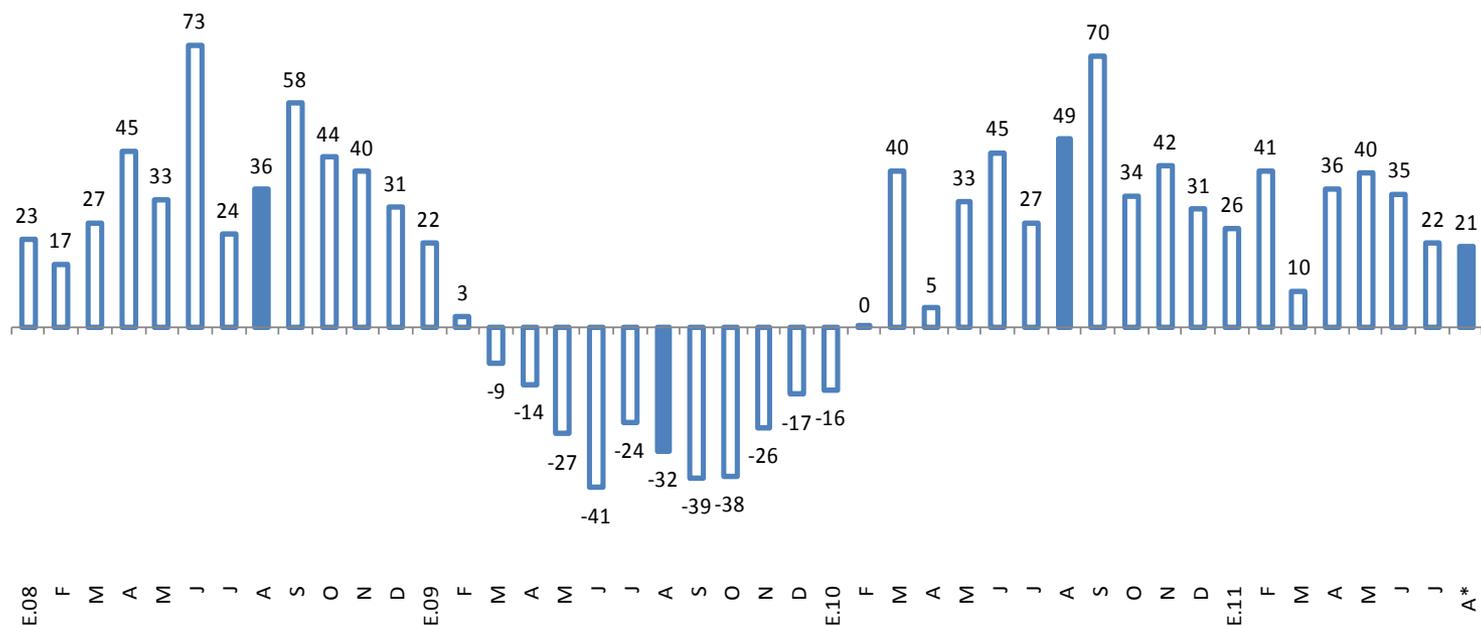
E.09 F M A M J J A S O N D E.10 F M A M J J A S O N D E.11 F M A M J J

Fuente: Ipsos APOYO
Elaboración: BCRP



Por el lado de la inversión, los indicadores recientes son igualmente favorables.

VOLUMEN DE IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL
(variación porcentual respecto a igual período del año anterior)

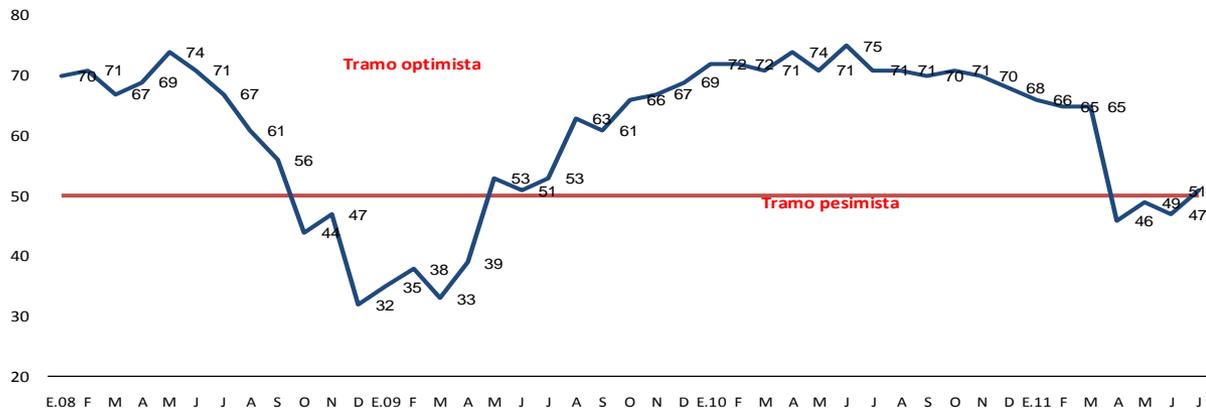


Fuente: BCRP.



Las expectativas de los empresarios sobre la evolución de la economía han mejorado.

EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES



EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES

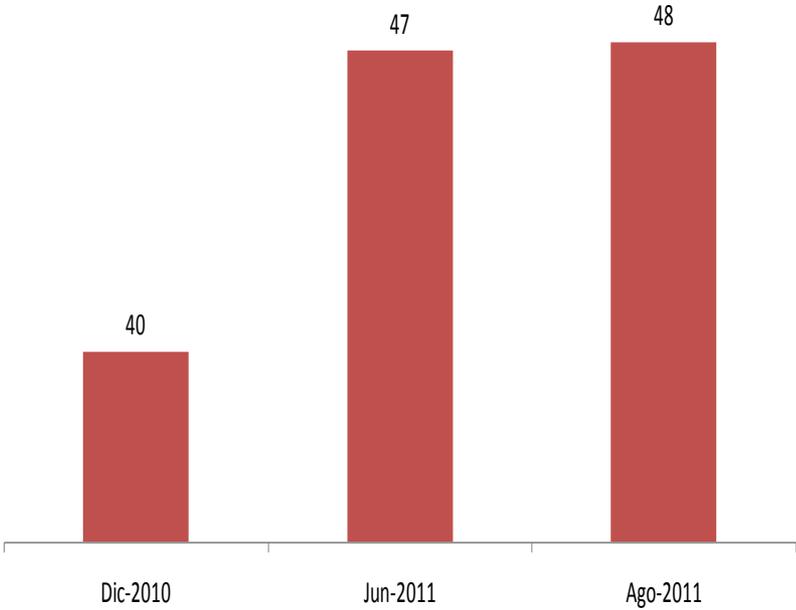


Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas BCRP.

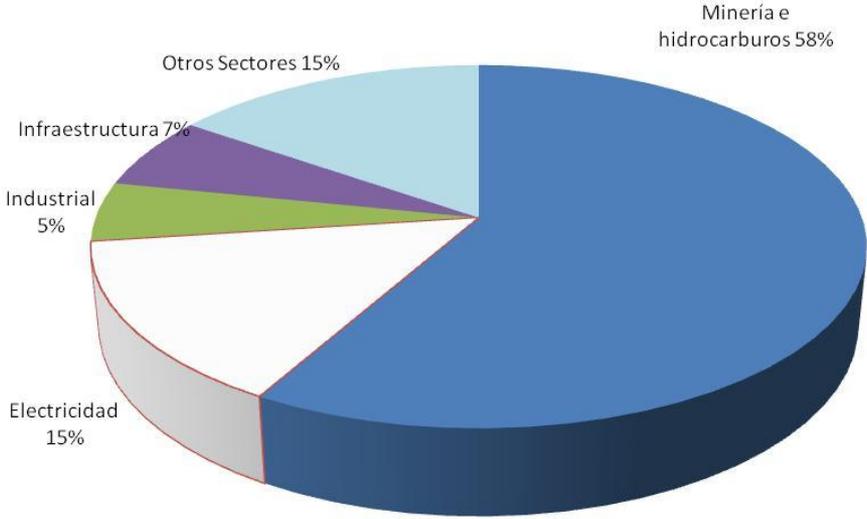


El Perú sigue siendo un mercado expectante, tanto para los inversionistas locales como extranjeros y en distintos sectores productivos.

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



Anuncios de proyectos de inversión 2011-2013
(Participación porcentual)



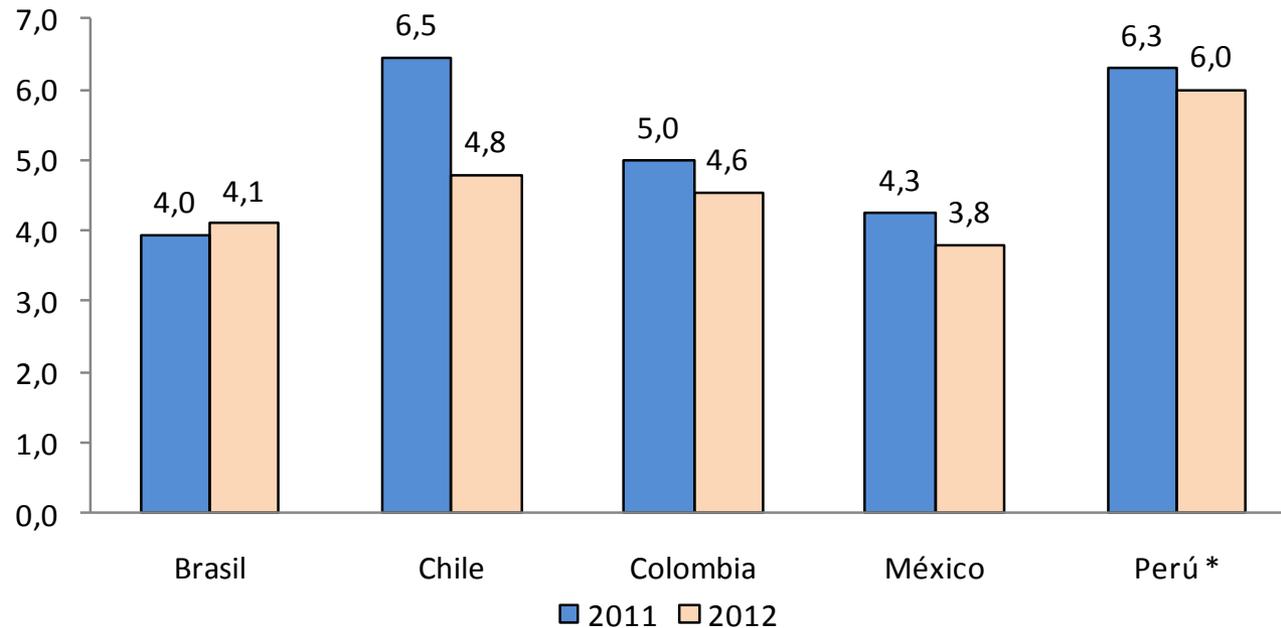
* Anuncios realizados por las empresas en medios de comunicación

Fuente: BCRP.



En este contexto, y asumiendo un escenario mundial sin recesión, el Perú registraría una de las tasas más altas de la región.

Proyecciones de crecimiento de principales países de América Latina



(*) Para Perú, proyecciones de BCRP; resto de países mediana de casa de inversión.



La encuesta al sector privado confirman las expectativas de crecimiento del orden del 6 por ciento.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

Encuesta realizada al: 31 de Ago.
--

SISTEMA FINANCIERO

2011	6,3
2012	5,8
2013	6,0

ANALISTAS ECONÓMICOS

2011	6,1
2012	5,6
2013	5,9

EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{1/}

2011	6,0
2012	6,0
2013	6,0

^{1/} Muestra representativa de empresas de los diversos sectores económicos.

Encuesta realizada durante la segunda quincena de agosto.



Índice

- Perspectivas de la economía mundial
 - La economía mundial: desaceleración del crecimiento y riesgos crecientes
 - América Latina y Perú: desarrollos recientes y perspectivas
- **Perú frente a un escenario de riesgo**
 - **Los márgenes de política**
 - Las fortalezas macroeconómicas
- Consideraciones finales

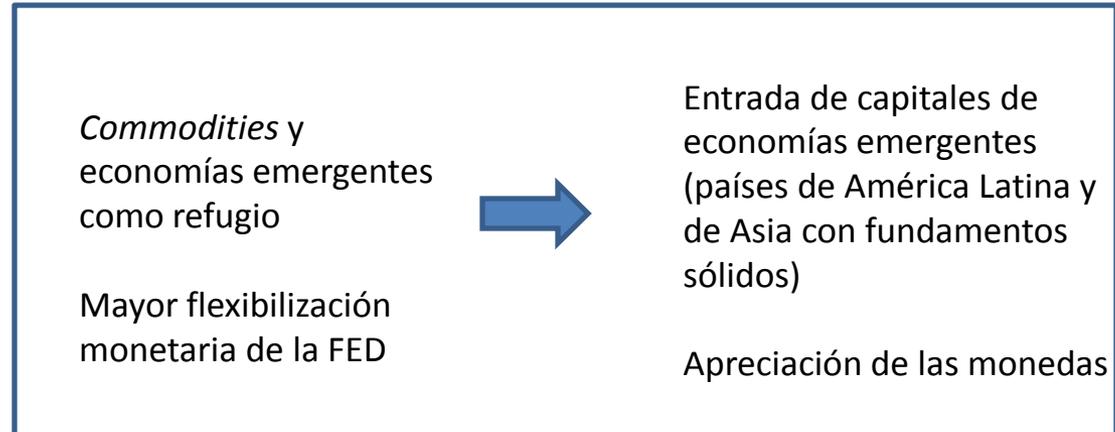
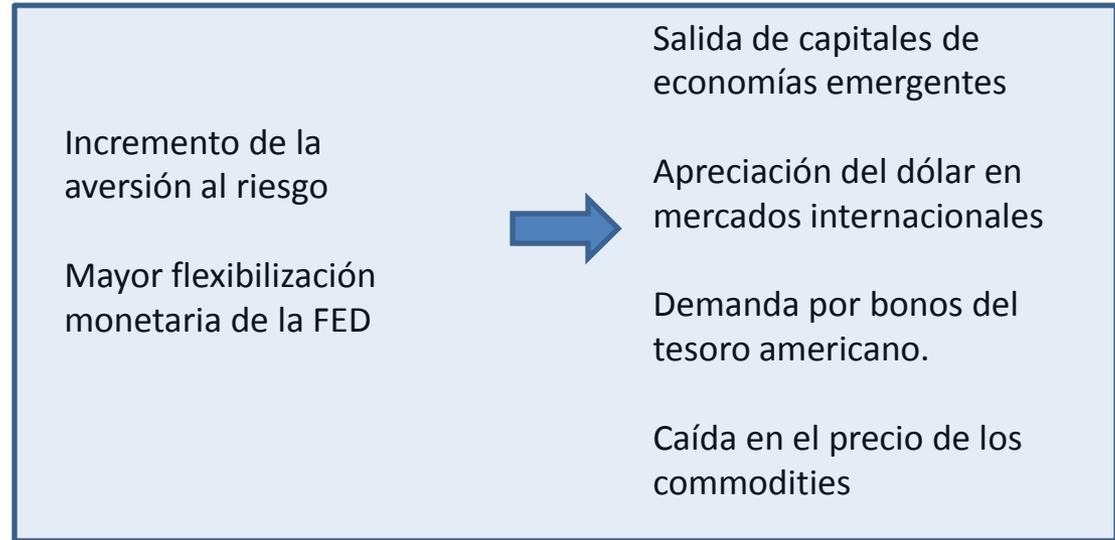


Escenario de riesgo y posibles canales de transmisión: impacto sobre las economías emergentes.

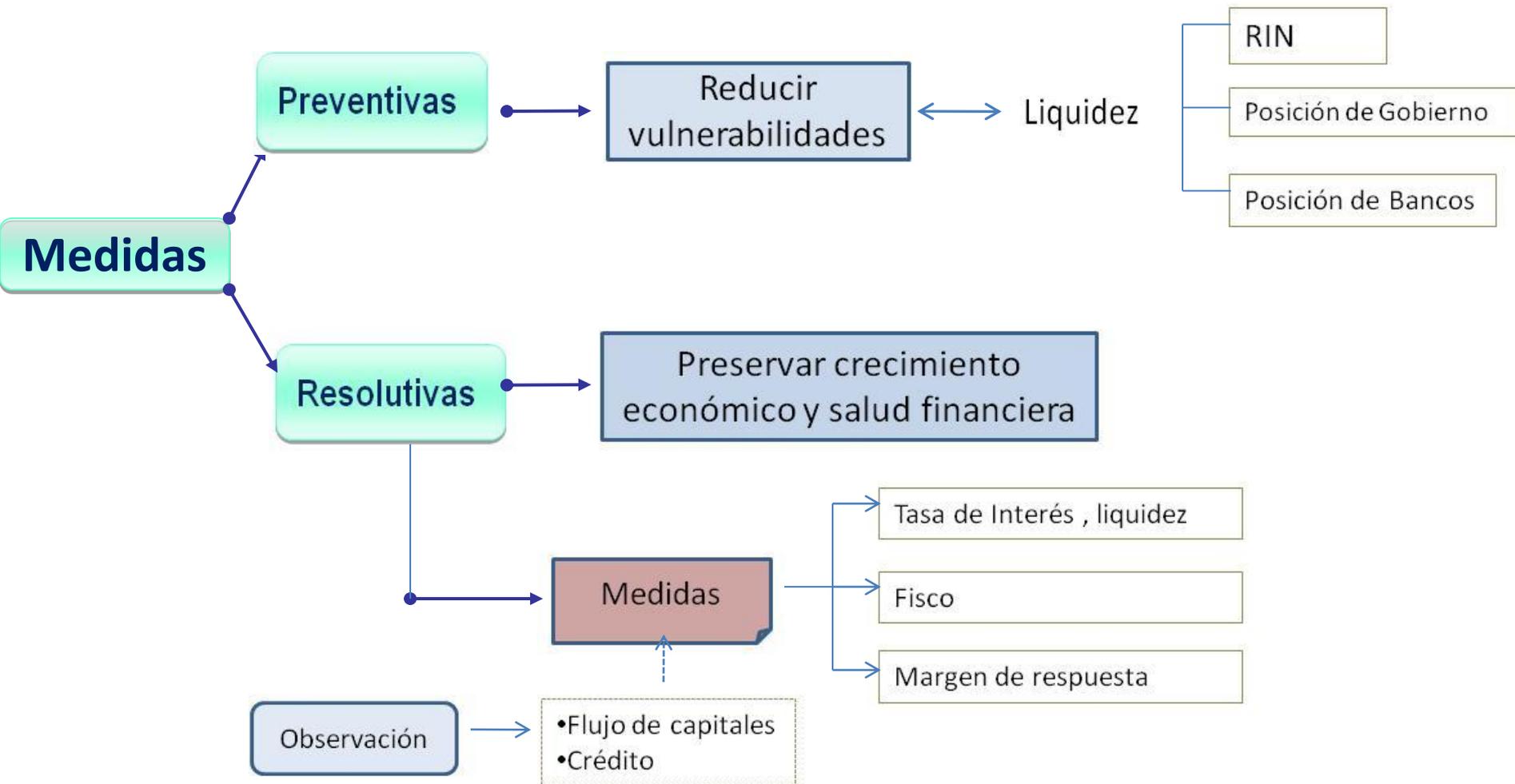
Activación de los factores de riesgo:

Eurozona: (i) fallas en implementación de rescates (ii) contagio hacia otras economías europeas (iii) efectos sobre el sistema bancario.

Estados Unidos: (i) recuperación aún más lenta en el consumo (ii) corrección adicional en mercado inmobiliario (iii) deterioro del sistema financiero



Estrategias de política monetaria en escenarios de crisis financiera internacional: la experiencia reciente.



Estrategias de política monetaria en escenarios de crisis financiera internacional: la experiencia reciente.

Acciones

Objetivos

Proveer de liquidez inmediata al sistema financiero en soles y en dólares.

- Reducciones rápidas y drásticas de las tasas de encaje en soles y dólares
- Extensión de plazos de operaciones de inyección de liquidez (REPOS) hasta 1 año
- Recompra de Certificados del BCRP.
- Swaps.
- Nuevos instrumentos, como *CDLBCRP* y *CDRBCRP*.

Mercado de dinero

Mercado de cambiario

- Intervención en el mercado spot.
- Colocación de CDR BCRP

- Reducción drástica de la tasa de interés

Recuperación de la efectividad en la transmisión de las acciones de política monetaria

- Proveer de liquidez a los mercados
- Inducir correcciones en los precios de activos.

Evitar la depreciación brusca de la moneda local.

Evitar una contracción significativa del crédito



Las medidas adoptadas durante la crisis de 2008, permitieron inyectar liquidez a la economía hasta un equivalente de 9,3 por ciento del PBI.

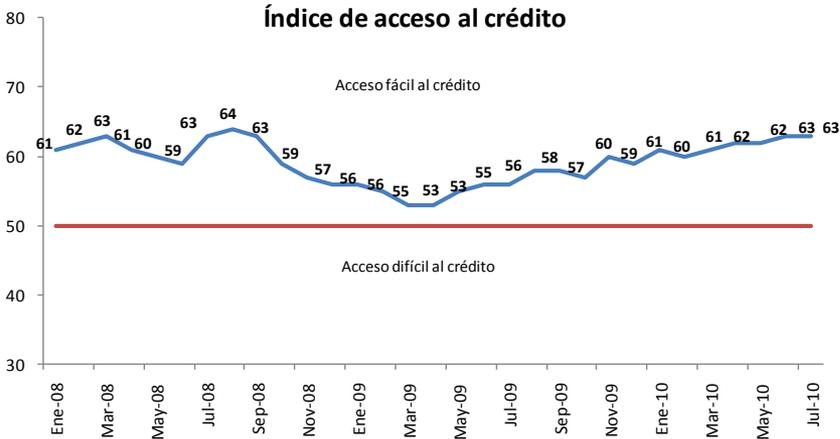
Operaciones de inyección monetaria		
	FLUJO Set.08- Feb.09	Periodo de implementación
1. REPO	7 877	Desde octubre de 2008.
2. CDBCRP	8 045	Entre enero de 2008 y mayo de 2009.
3. CDBCRP_NR	16 581	Desde setiembre de 2008. Ocho medidas de encaje entre setiembre de 2008 y marzo de 2009.
4. ENCAJE	2 307	
Total	34 810	
Porcentaje del PBI 2008	9,3%	

Fuente: BCRP.

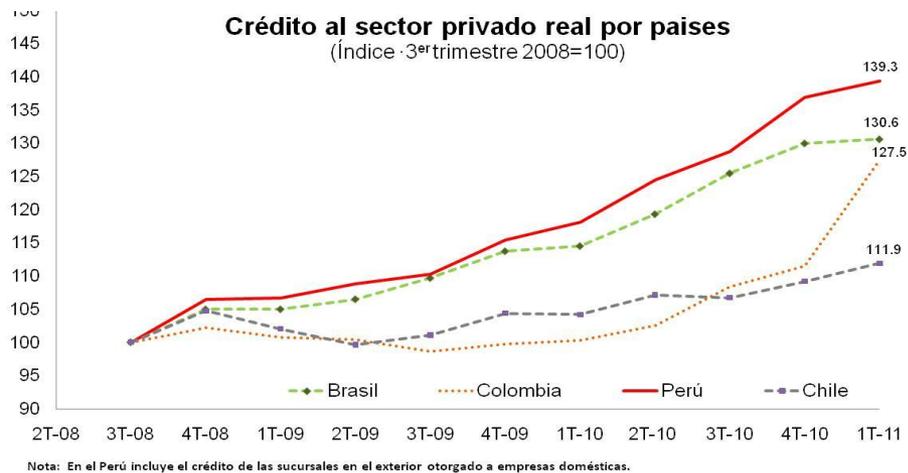


Una rápida y efectiva respuesta de política monetaria, como se hizo durante la crisis financiera, es importante para prevenir un impacto negativo en el sistema financiero peruano y en la economía en general.

Índice de acceso al crédito



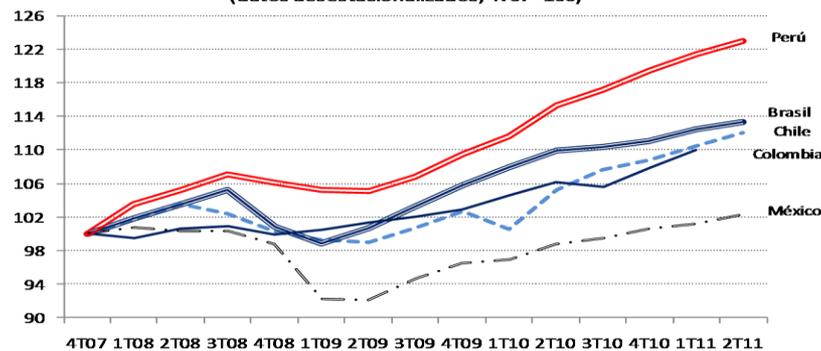
Crédito al sector privado real por países (Índice - 3er trimestre 2008=100)



Ratio de morosidad de las empresas bancarias (en porcentaje)



Evolución del PBI de América Latina (datos desestacionalizados, 4T07=100)



Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística.

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, Superintendencia de Banca y Seguros e INDECOPI.



La política monetaria cuenta con instrumentos que permiten controlar los riesgos financieros asociados a la dolarización.

**Objetivo:
Estabilidad de
Precios**

- Meta de inflación : 2 por ciento
- Tasa de interés interbancaria como meta operativa

Política Monetaria Convencional

+

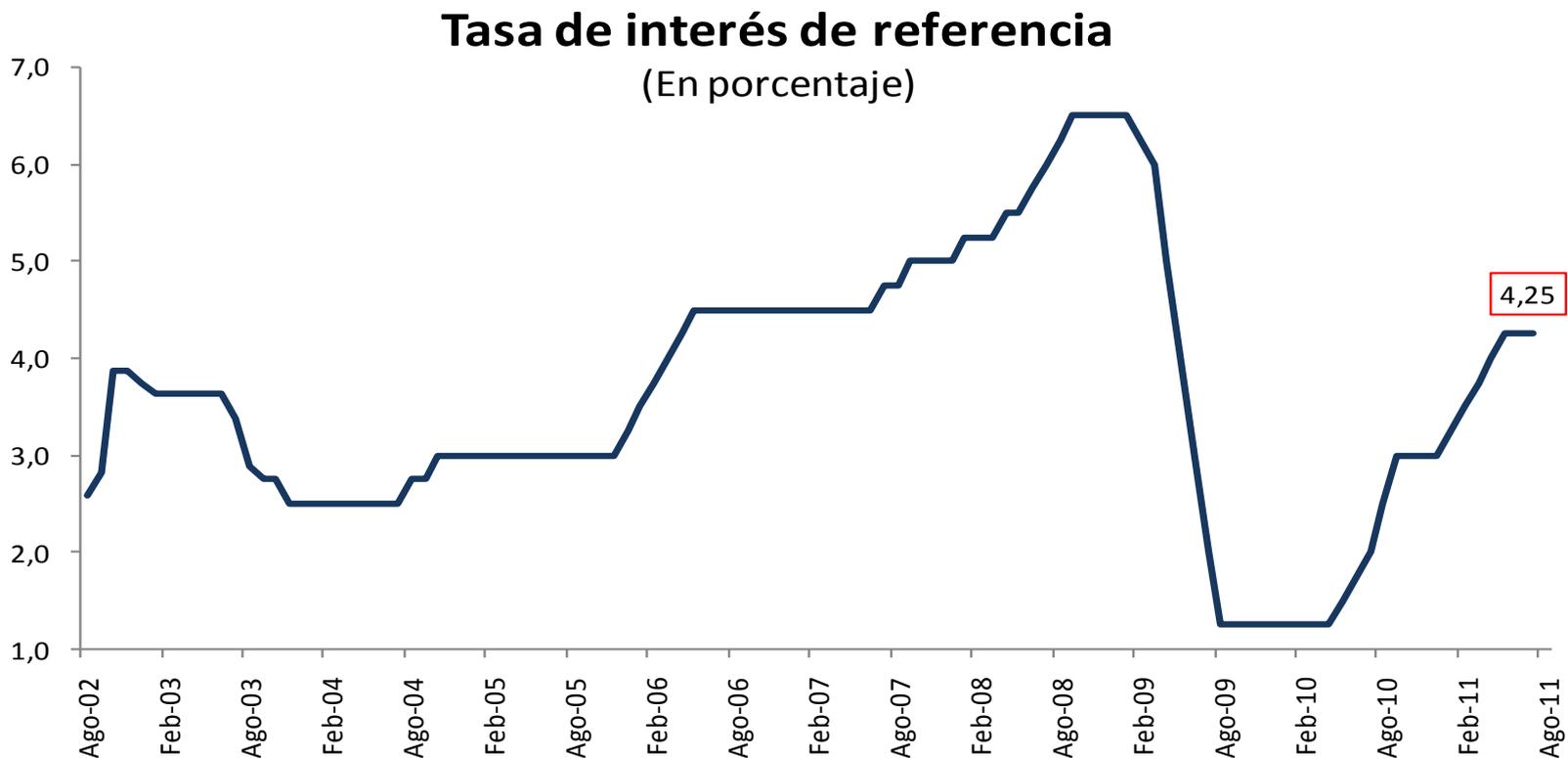
Medidas de control de los riesgos de dolarización financiera

- **Altas tasas de encaje a obligaciones en Moneda Extranjera para:**
 - Disminuir los ciclos crediticios asociados a influjo de capitales.
 - Mantener adecuados niveles de liquidez en moneda extranjera en la banca.
- **Intervención en el mercado cambiario para:**
 - Reducir la extrema volatilidad del tipo de cambio, particularmente aquellos asociados a cambios transitorios de portafolio de agentes domésticos.

Instrumentos no convencionales



Existe margen para estímulo monetario en caso se registre un impacto significativo en la actividad económica.

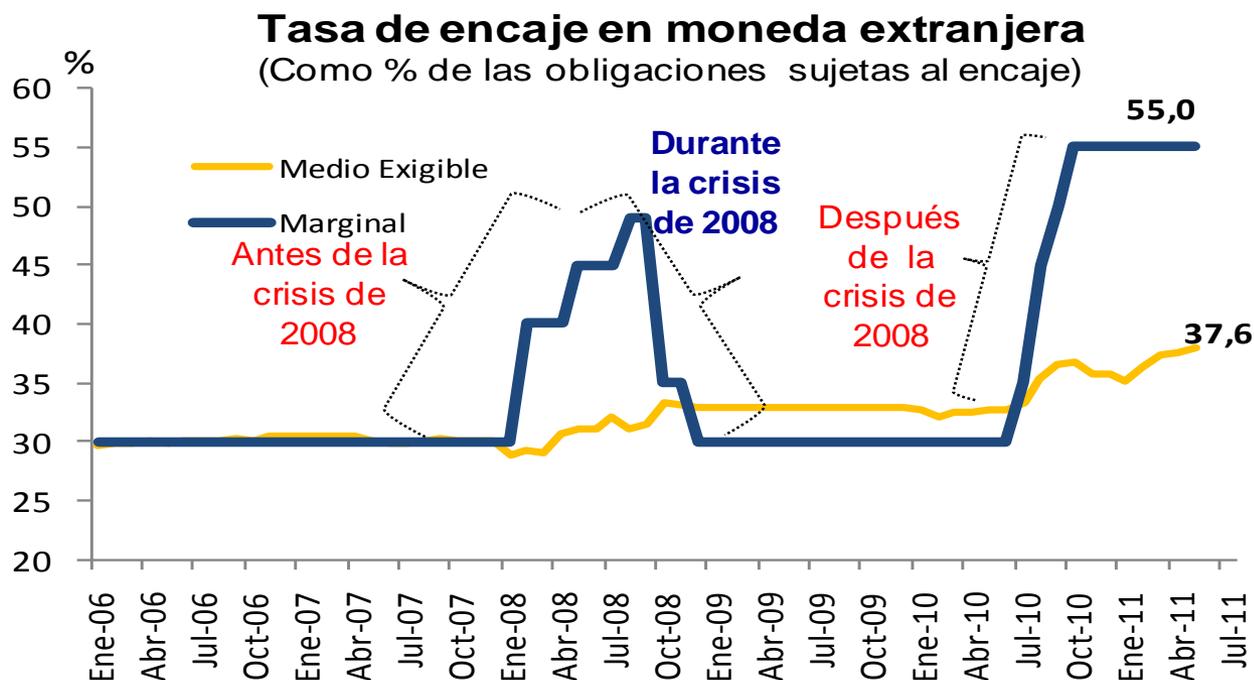


Fuente: BCRP.

En condiciones normales, el principal instrumento del Banco Central es la tasa de referencia. El BCRP modifica la tasa de interés de referencia para mantener la inflación y las expectativas de inflación alrededor de la meta.



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



Fuente: BCRP.

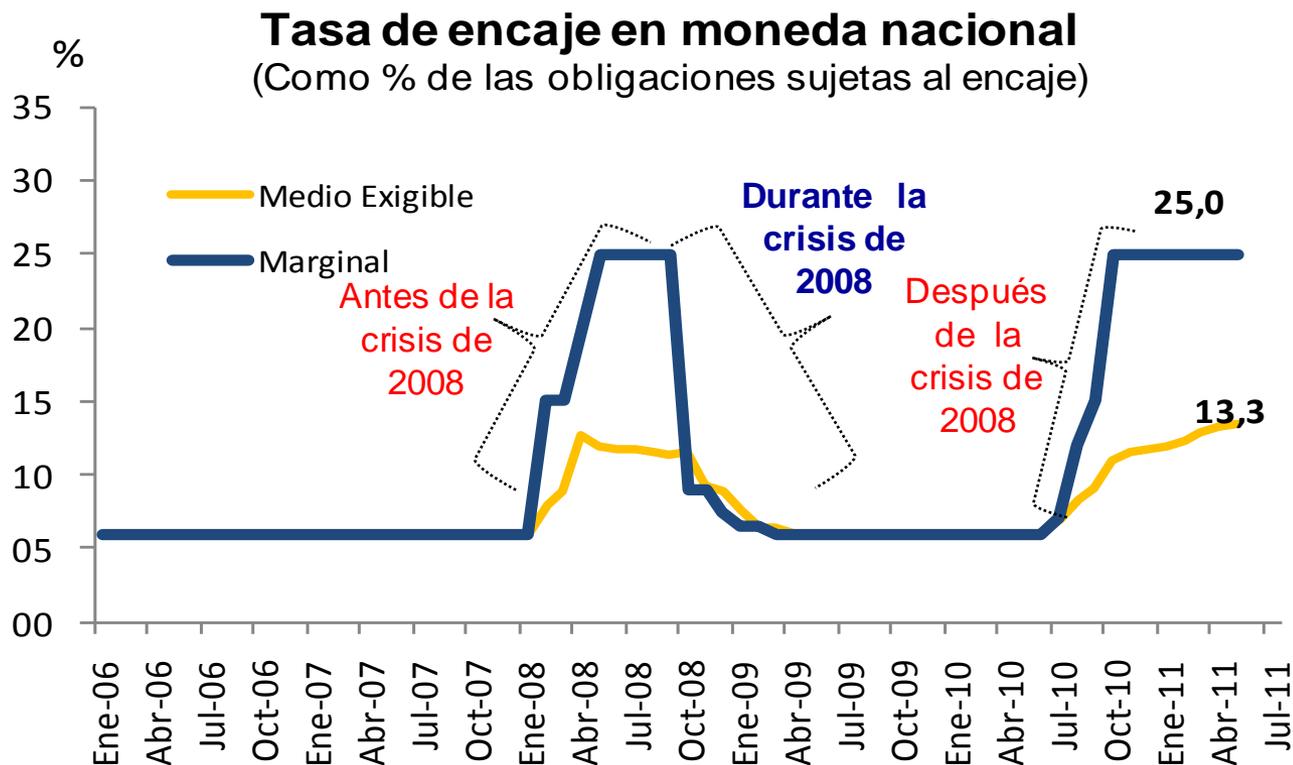
Con la finalidad de complementar los ajustes en la tasa de interés de referencia, el BCRP utiliza los encajes para controlar la expansión del crédito y limitar los efectos de los flujos de capital en el mercado local.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



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.

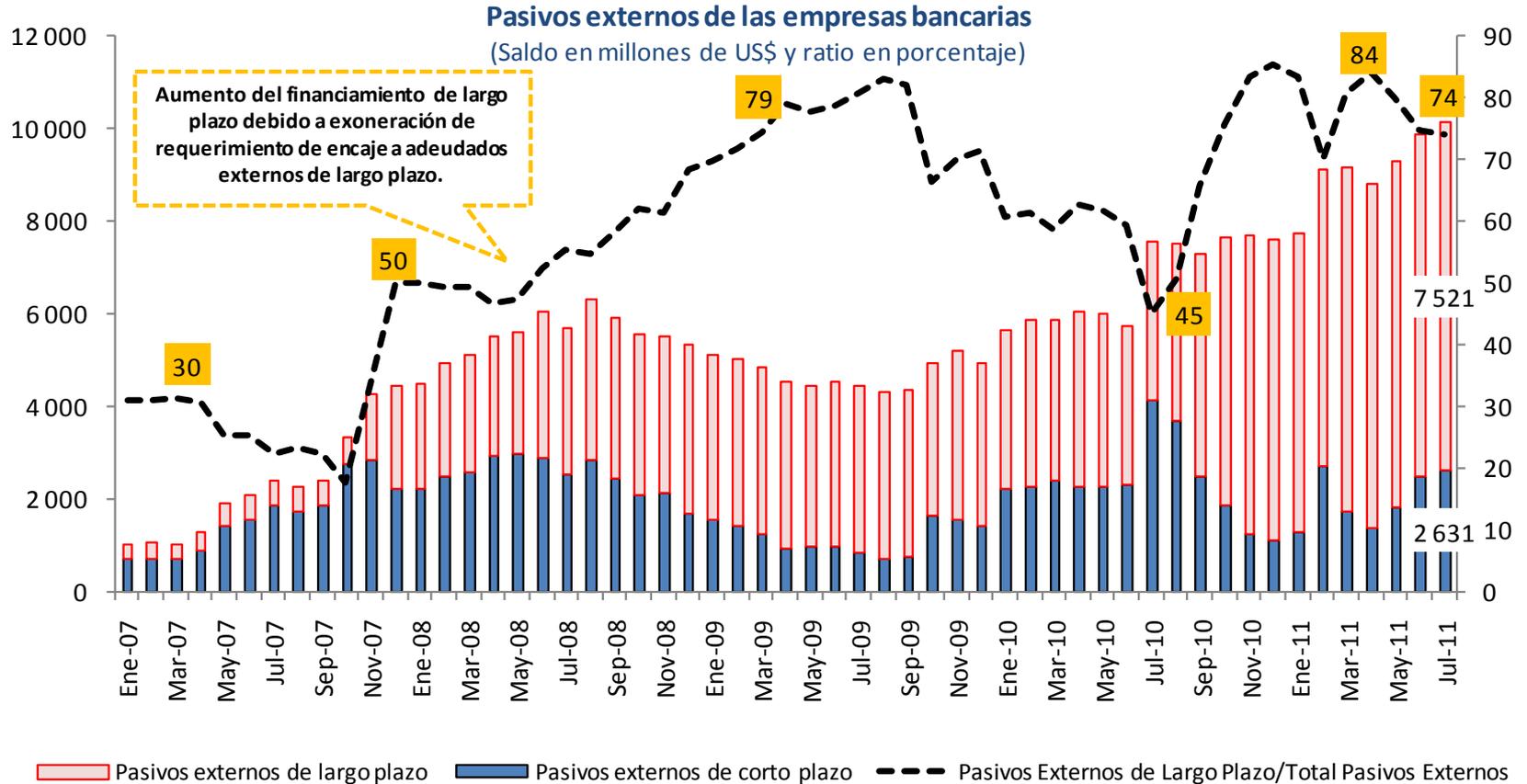


Fuente: BCRP.

Con la finalidad de complementar los ajustes en la tasa de interés de referencia el Banco Central utiliza los encajes para controlar la expansión del crédito.



Elevados requerimientos de encaje en moneda extranjera limitan el impacto de los flujos de capital sobre el crédito y previenen booms crediticios. El 74 por ciento de los adeudados del sistema financiero son a largo plazo.



Para prevenir crisis por reversiones de los flujos de capital, también es necesario el uso de medidas macroprudenciales. En el Perú, durante el reciente resurgimiento de entradas de capital, se implementaron las siguientes medidas:

- ❑ Se incrementó la comisión para transferencia de títulos del Banco Central a entidades distintas a las que transan en el mercado primario de dinero a 4 por ciento.
- ❑ Encaje de 120 por ciento para los depósitos de no instituciones financieras residentes en moneda nacional.
- ❑ Encaje de 60 por ciento para adeudados externos menores a 2 años.

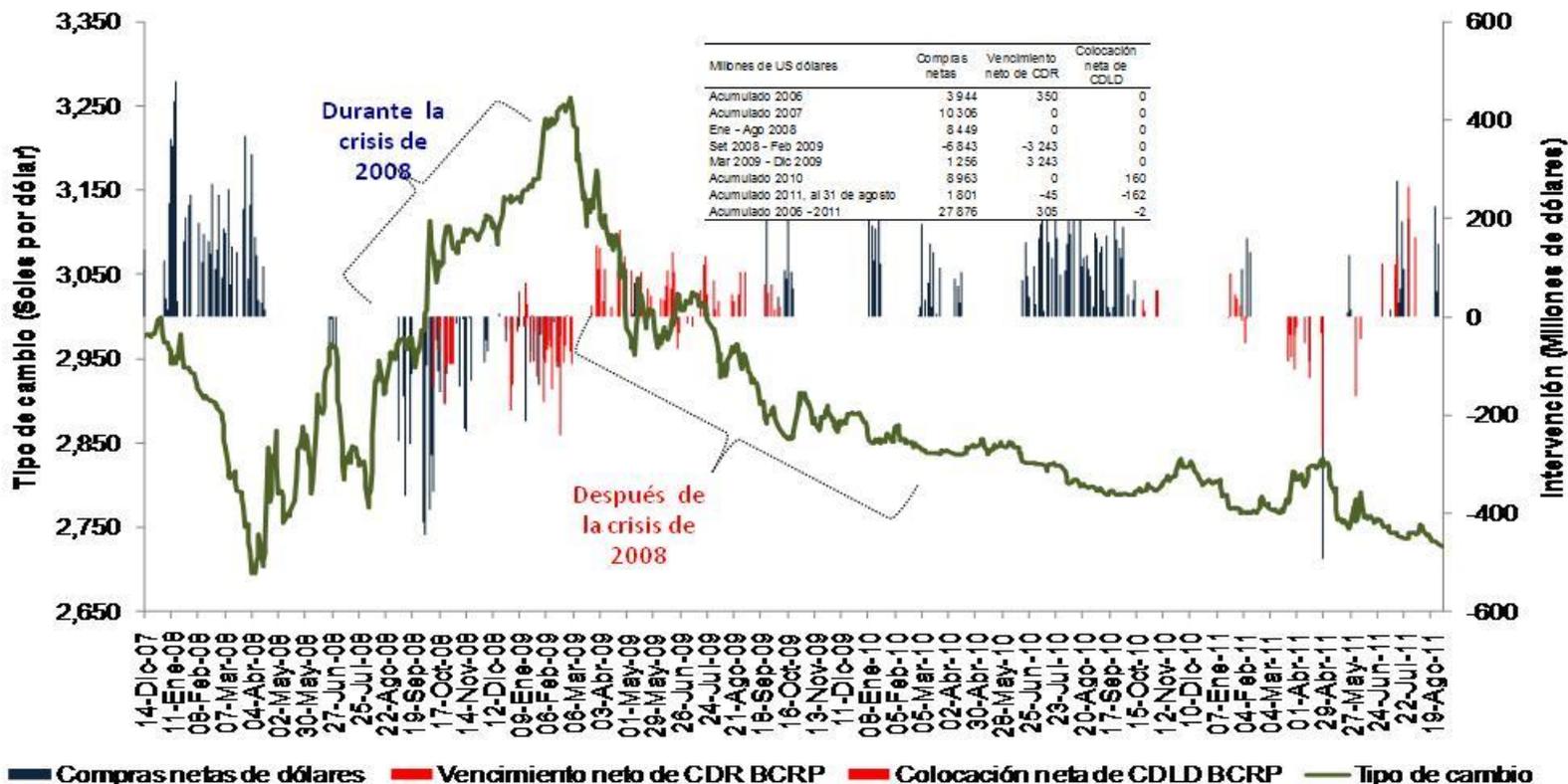
En coordinación con la SBS se tomaron las siguientes medidas:

- ❑ Reducción del límite a la posición de cambio global de sobrecompra de 75 a 60 por ciento.
- ❑ Límites a la posición neta en productos financieros derivados de moneda extranjera de las empresas financieras a 40 por ciento de su patrimonio efectivo o S/. 400 millones, el que resulte mayor.
- ❑ Límites al volumen de transacciones en el mercado cambiario de las Administradoras de Fondos de Pensiones de 0,85 por ciento diario del valor del fondo y de 1,95 por ciento semanal.



La intervención cambiaria evita reversiones abruptas del tipo de cambio en escenarios de crisis internacional.

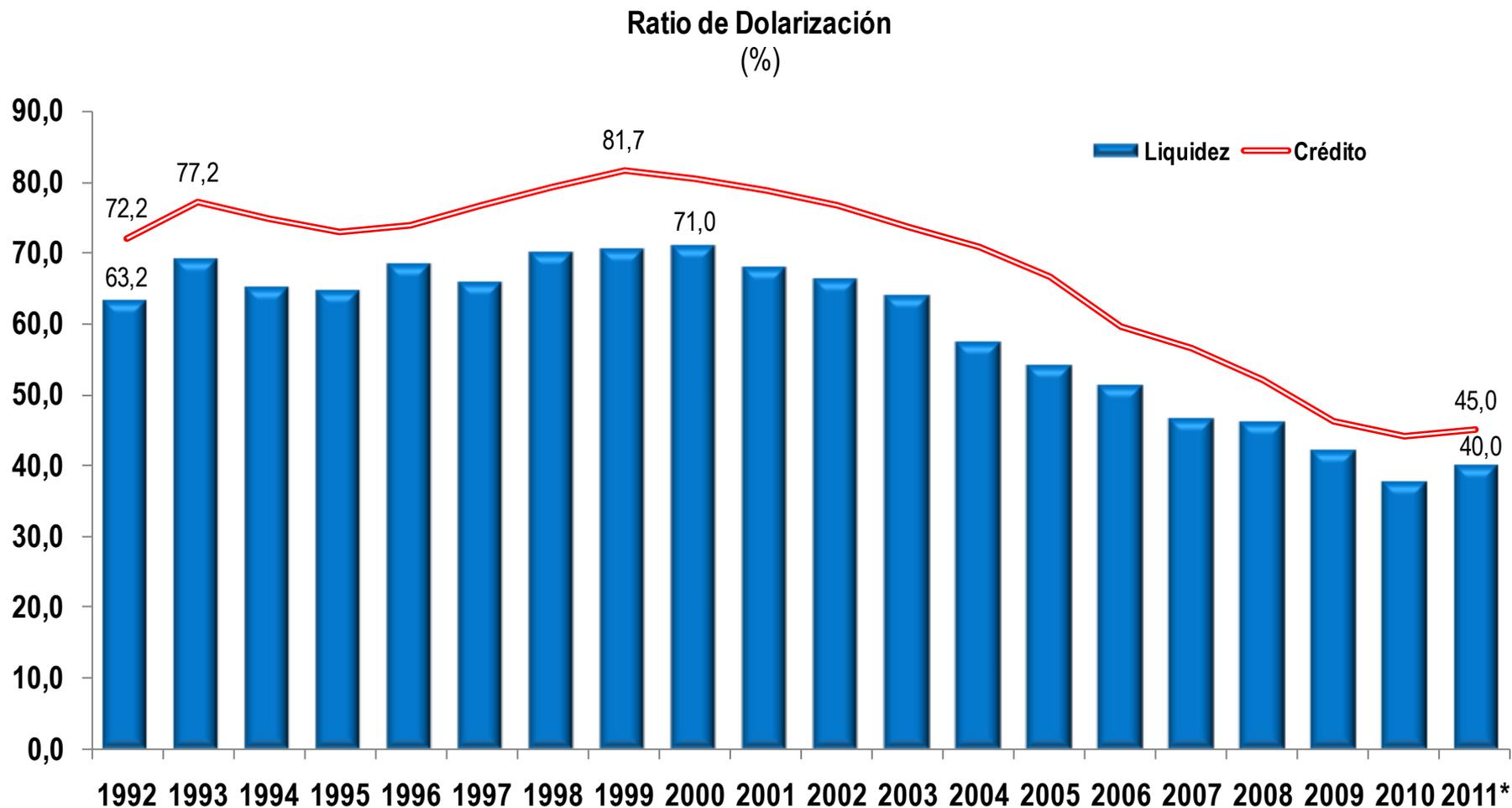
Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



Fuente: BCRP.

Frente a la excesiva volatilidad del tipo de cambio el Banco Central interviene en el mercado cambiario comprando o vendiendo dólares. En economías dolarizadas las fluctuaciones abruptas del tipo de cambio pueden debilitar la posición financiera de los agentes económicos con obligaciones en dólares y con ello afectar el nivel de actividad.

La disminución de la volatilidad cambiaria es relevante dado que la dolarización de la economía peruana, a pesar de la reducción reciente, aún es elevada.

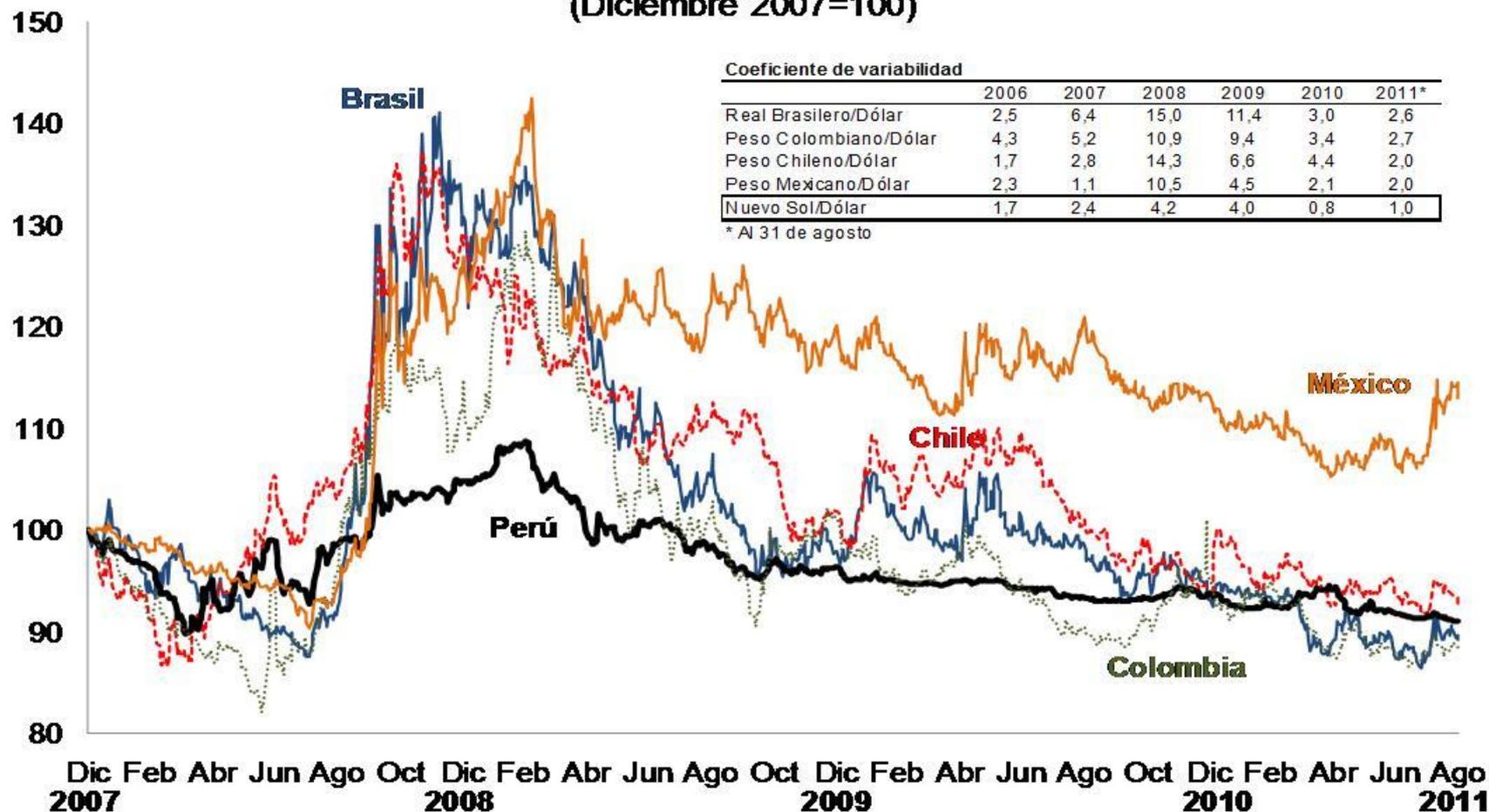


Fuente: BCRP.



La intervención cambiaria evita una volatilidad excesiva en el tipo de cambio sin afectar su tendencia de mediano plazo.

Índice de tipo de cambio (Diciembre 2007=100)



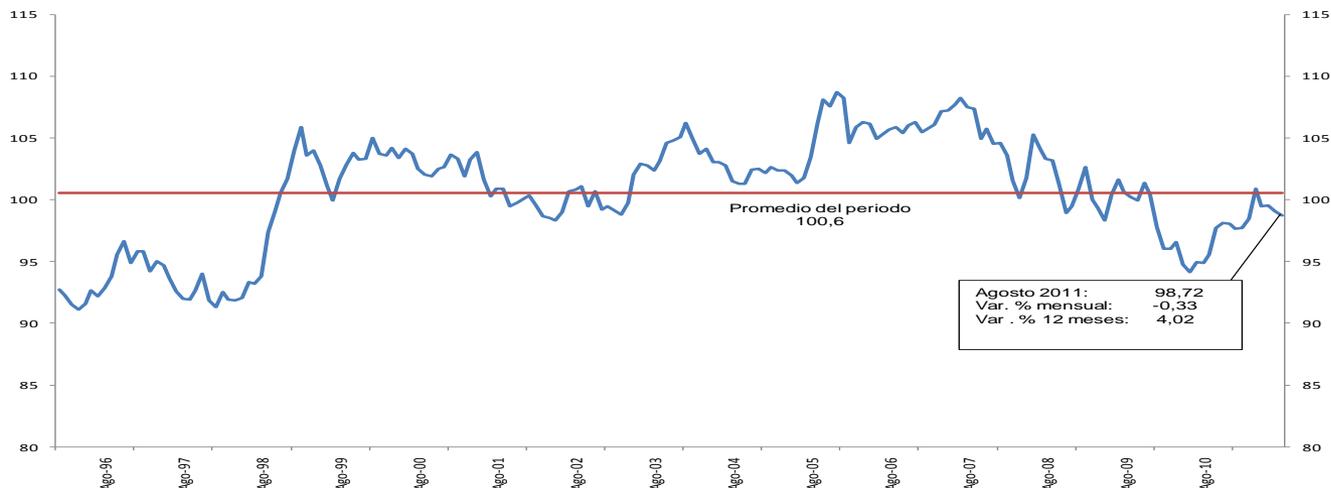
Fuente: Bloomberg, BCRP.



El tipo de cambio real también muestra una baja volatilidad sin que ello haya significado una desviación respecto a su nivel de equilibrio.

Índice de tipo de cambio real multilateral

Base Dic 2001 = 100

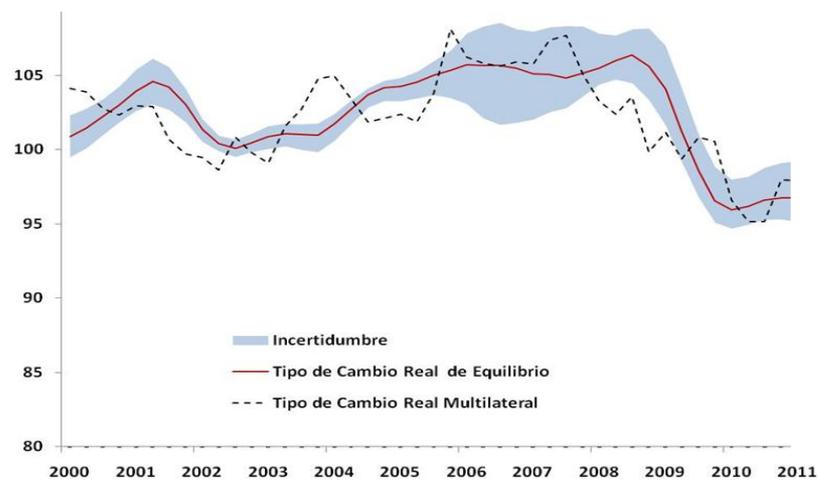


(Coeficiente de Variabilidad del Tipo de Cambio Real Efectivo)

	Dic 1994- Mar 2011	Ene 2001- Mar 2011		Dic 1994- Mar 2011	Ene 2001- Mar 2011
Brasil	21,5%	23,2%	Estados Unidos	8,1%	8,0%
República Checa	21,1%	11,6%	Israel	9,1%	6,3%
África del Sur	14,0%	12,1%	Tailandia	10,1%	7,1%
Corea	11,9%	11,8%	Eurozona	7,3%	5,3%
Indonesia	19,0%	7,9%	Chile	7,7%	7,0%
Filipinas	11,6%	11,3%	Suecia	7,7%	5,4%
Australia	12,7%	10,8%	India	4,7%	4,7%
Canadá	10,9%	10,0%	Malasia	9,5%	3,7%
Japón	13,8%	8,9%	Suiza	5,0%	4,3%
Reino Unido	9,4%	9,8%	Singapur	5,4%	4,1%
México	12,7%	8,3%	Perú	5,0%	3,6%

Fuente: Banco Internacional de Pagos (BIS).

(Cálculos basados en los índices de tipo de cambio real efectivo publicados por el BIS.)



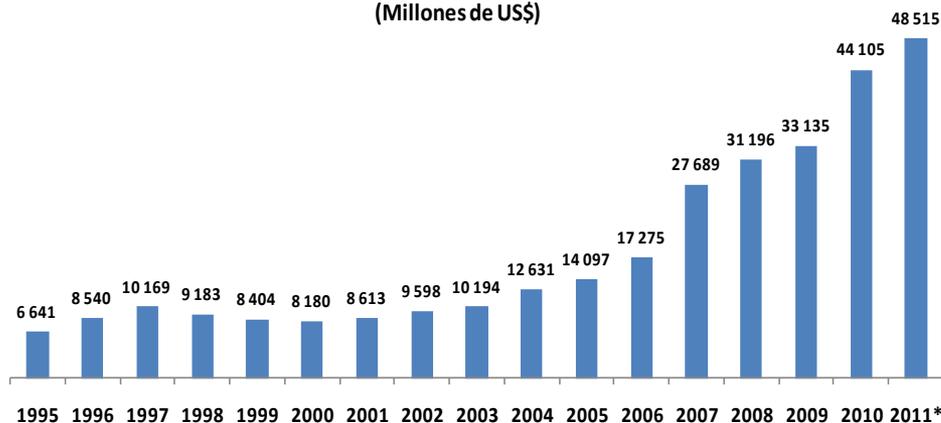
Fuente: Rodríguez y Winkelried (2011).



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

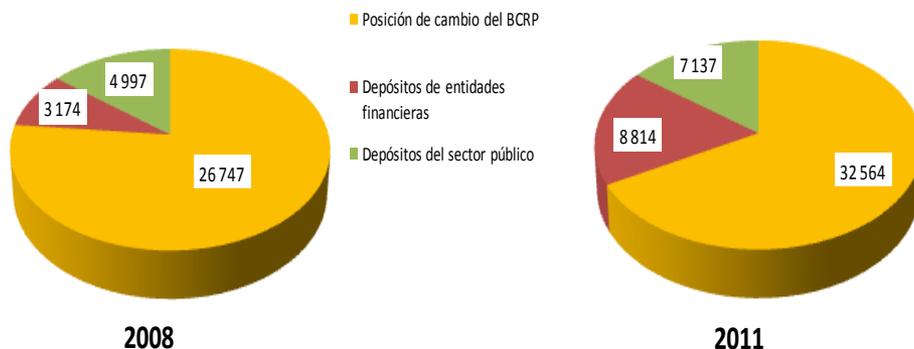
La intervención ha permitido el incremento preventivo de las reservas internacionales, fundamental para reducir los riesgos de la dolarización financiera.

Perú: Reservas Internacionales
(Millones de US\$)



* Al 31 de agosto. Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Composición de las Reservas Internacionales



Fuente: BCRP.

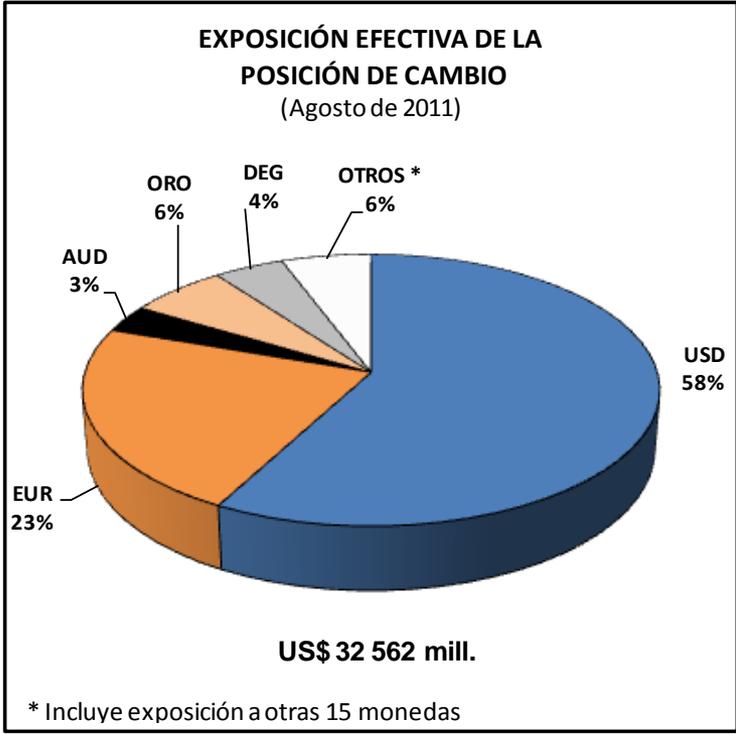
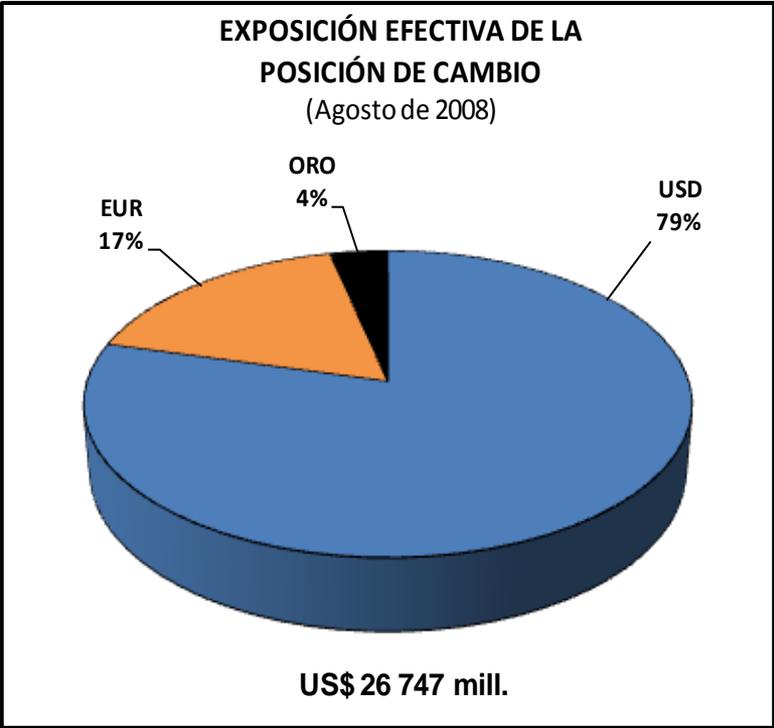
País	Incremento % de reservas (agosto 2008-mayo 2011)	Flujo de reservas en mill. de USD
Suiza	284,60%	213 559
Hungría	112,30%	28 634
Indonesia	102,40%	59 752
Brasil	62,40%	127 901
Nueva Zelanda	53,30%	7 529
Canadá	50,30%	21 408
Chile	46,60%	10 413
Sud Africa	46,00%	15 787
Singapur	41,10%	69 843
México	35,10%	34 053
Perú	32,60%	11 401
Polonia	31,90%	26 009
China 1/	30,60%	577 233
Colombia	28,70%	6 776
Corea	25,40%	61 884
Turquía	23,50%	18 552
Noruega	18,60%	8 849

1/ Variación entre marzo 2010 y agosto 2008.

Fuente: FMI, Banco Mundial.



Dentro de los criterios de seguridad y de liquidez que la Ley Orgánica del BCRP contempla, la diversificación del portafolio del Banco Central se ha elevado.

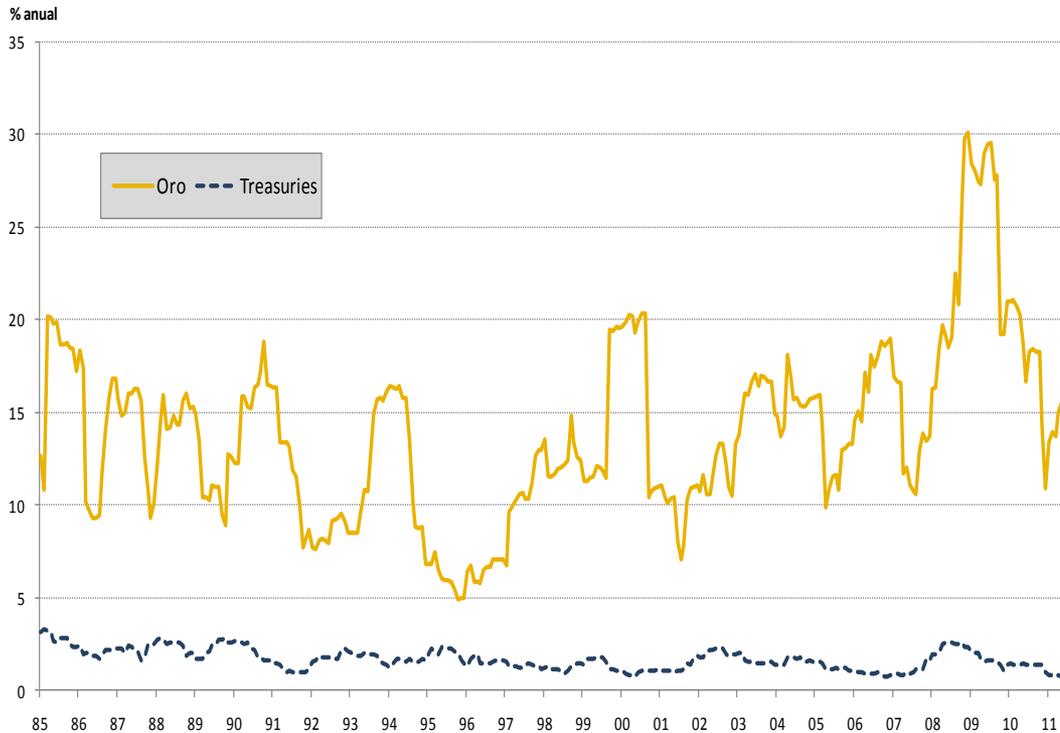


Fuente: BCRP



La baja participación del oro dentro del portafolio de los bancos centrales emergentes responde, entre otros factores, al riesgo asociado a su alta volatilidad. Perú tiene una exposición al oro mayor que muchas economías emergentes.

Volatilidad Histórica del Precio del Oro



Fuente: Bloomberg

País	Porcentaje de oro en las reservas propias
India	8.7%
Rusia	7.7%
Turquía	5.7%
Perú *	6.2%
Argentina	5.1%
Polonia	4.6%
México	3.8%
Arabia Saudita	3.3%
Indonesia	3.1%
China	1.6%
República Checa	1.4%
Colombia	1.1%
Brasil	0.5%
Hungría	0.3%
Corea del Sur	0.6%
Chile	0.0%

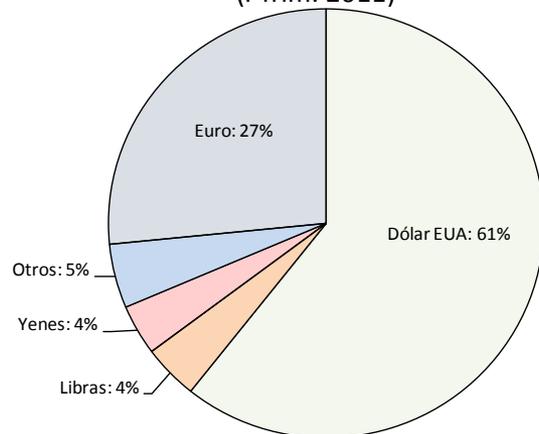
* Al 31 de agosto 2011

Fuente: Estadísticas publicadas por el World Gold Council en agosto 2011.

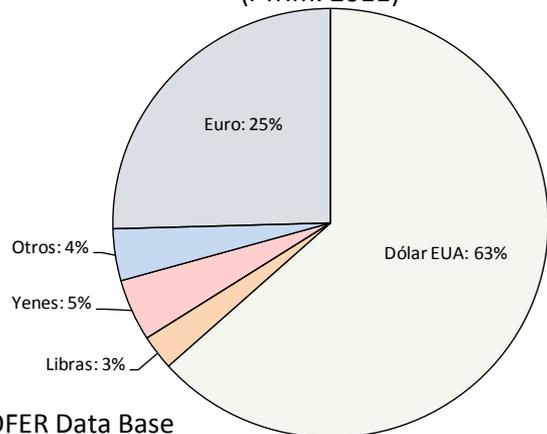


La participación del dólar de EUA dentro de las reservas internacionales es mayoritaria a nivel mundial.

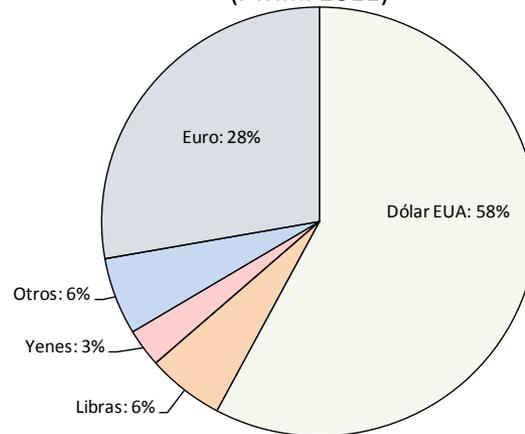
Mundo: Composición de reservas en monedas
(I Trim. 2011)



Desarrollados: Composición de reservas en monedas
(I Trim. 2011)



Emergentes: Composición de reservas en monedas
(I Trim. 2011)



Fuente: FMI, COFER Data Base



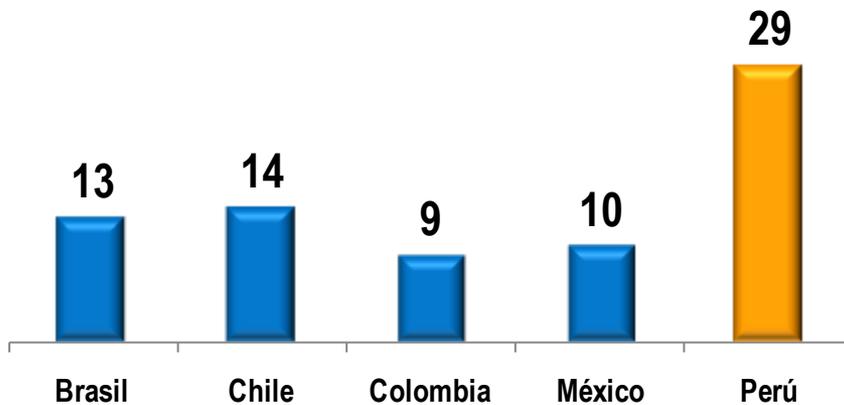
Índice

- Perspectivas de la economía mundial
 - La economía mundial: desaceleración del crecimiento y riesgos crecientes
 - América Latina y Perú: desarrollos recientes y perspectivas
- Perú frente a un escenario de riesgo
 - Los márgenes de política
 - **Las fortalezas macroeconómicas**
- Consideraciones finales

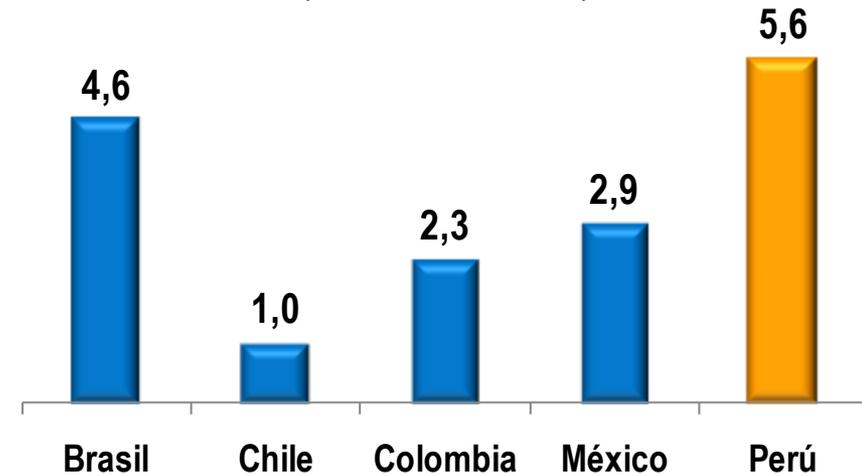


Perú tiene el más alto nivel de reservas internacionales entre las mejores economías de la región.

RIN / PBI: 2010
(porcentaje)



RIN / Obligaciones de corto plazo: 2010
(número de veces)

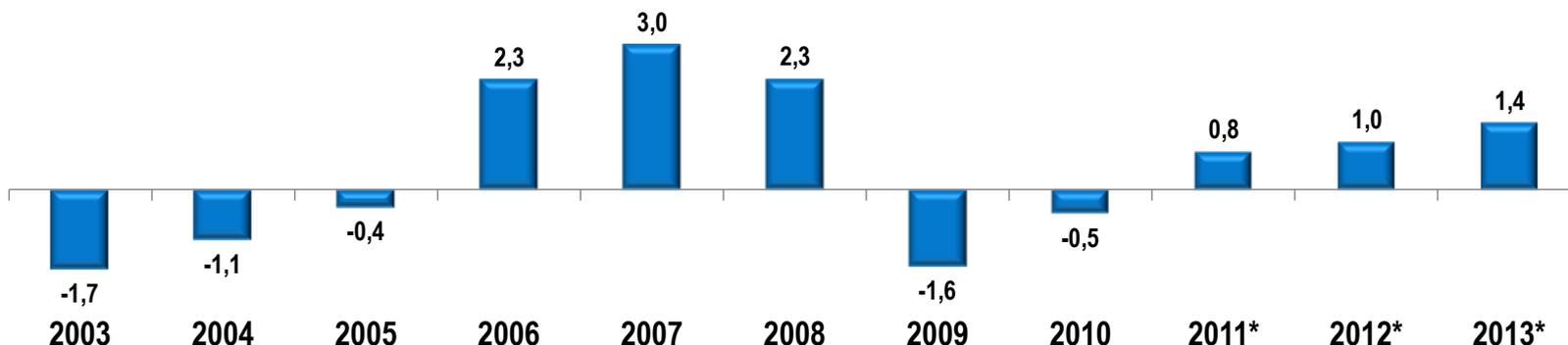


Fuente: Moodys ,BCRP.

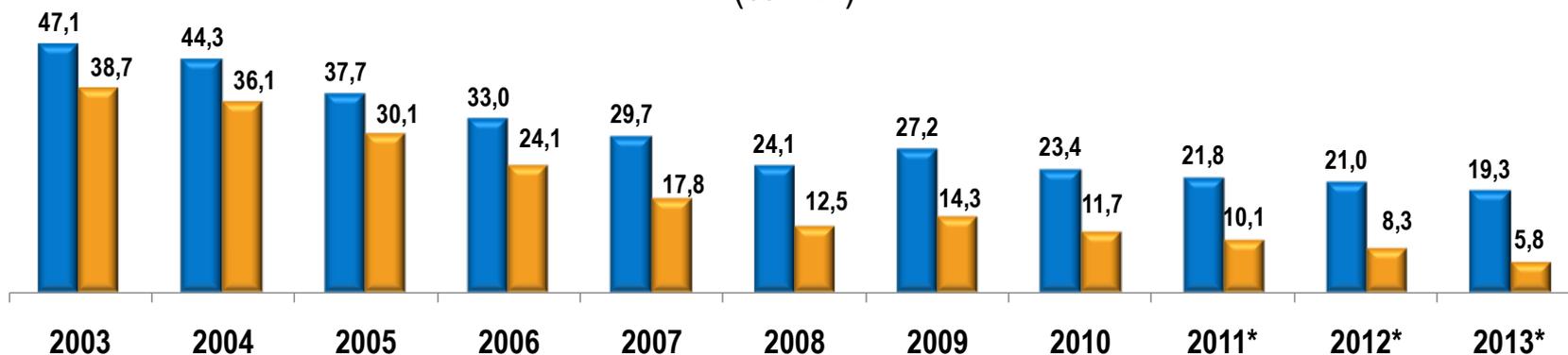


La posición fiscal de Perú ha mejorado significativamente en la última década, lo que da margen para políticas anticíclicas.

Resultado Económico del Sector Público No Financiero (% PBI)



Deuda Pública (% PBI)



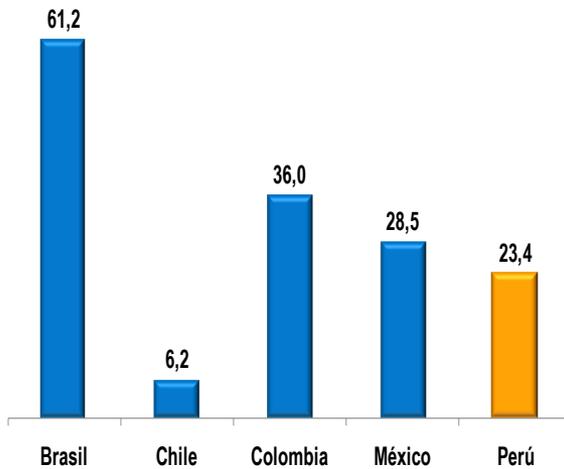
* Proyección

■ Deuda Bruta ■ Deuda Neta

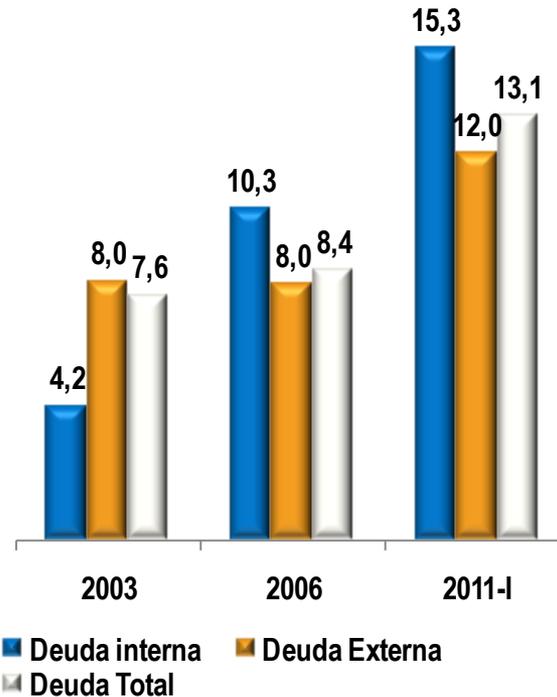


Junto con un menor nivel de deuda, también se observa una mejora en los plazos.

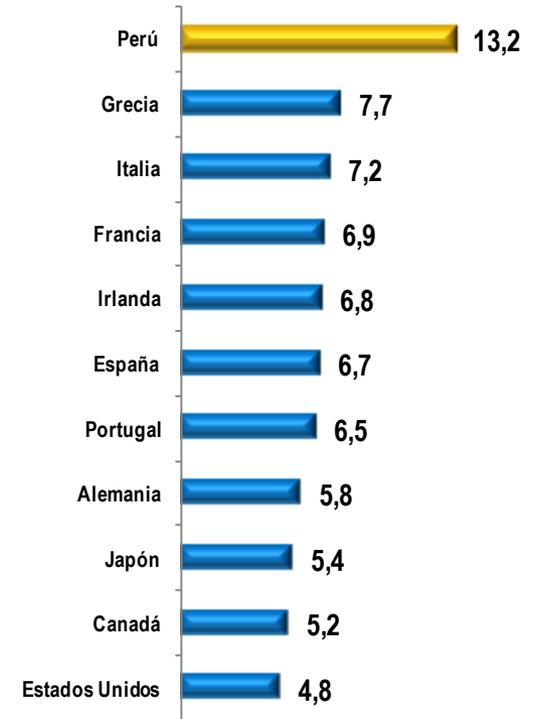
Deuda Pública: 2010
(% PBI)



Vida Promedio de la Deuda



Deuda Soberana, años de madurez



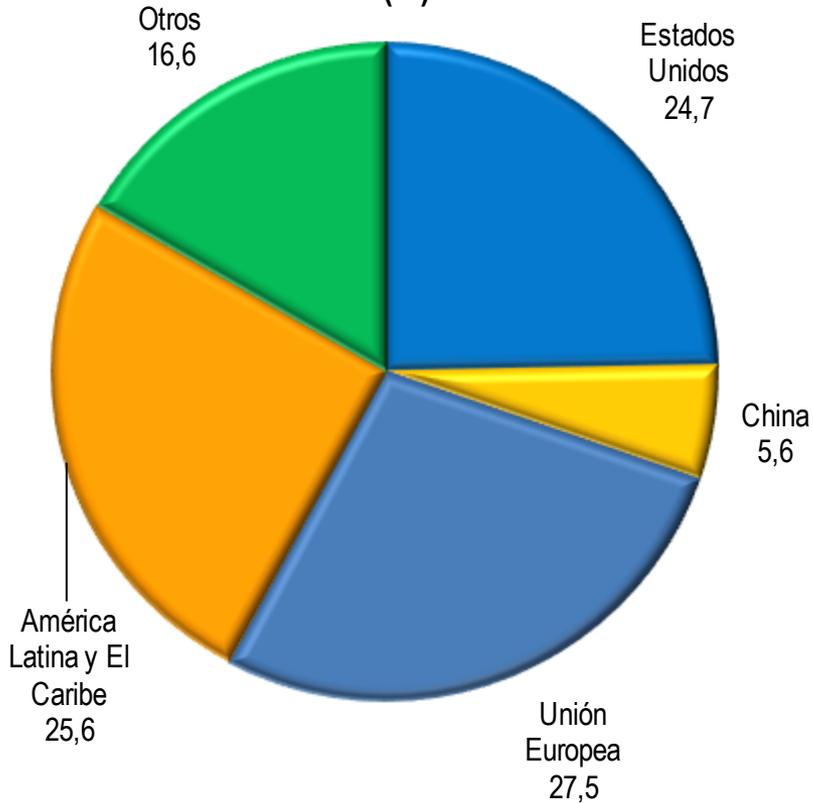
Fuente: BCRP.

Fuente : The Economist y BCRP.

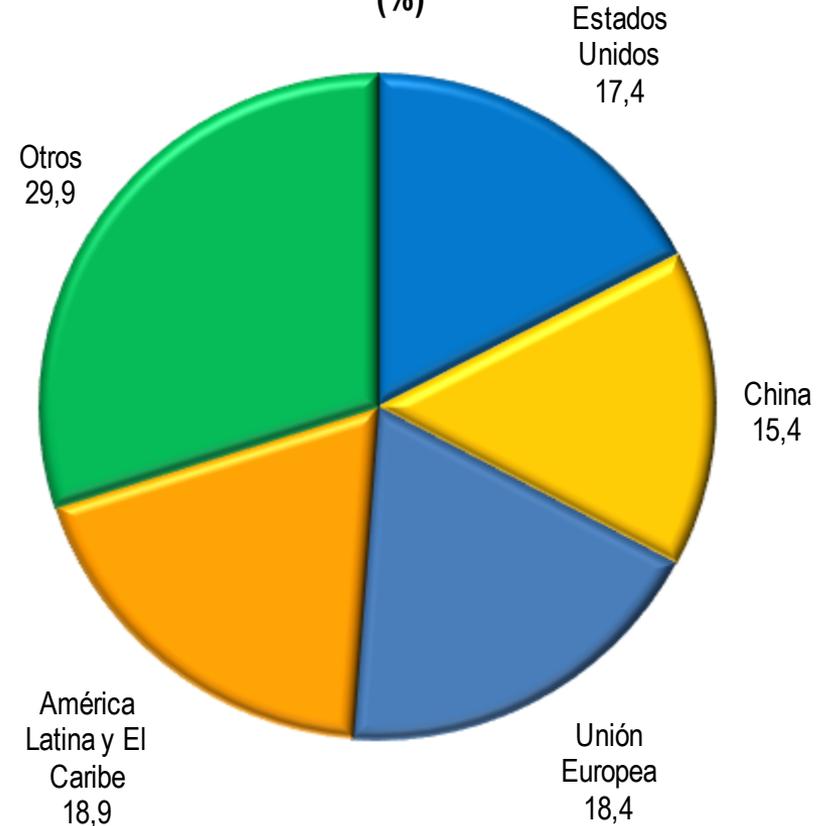


Se observa una creciente diversificación en las exportaciones. China ha triplicado su participación en el total de exportaciones.

Exportaciones por región
2001
(%)



Exportaciones por región
2010
(%)

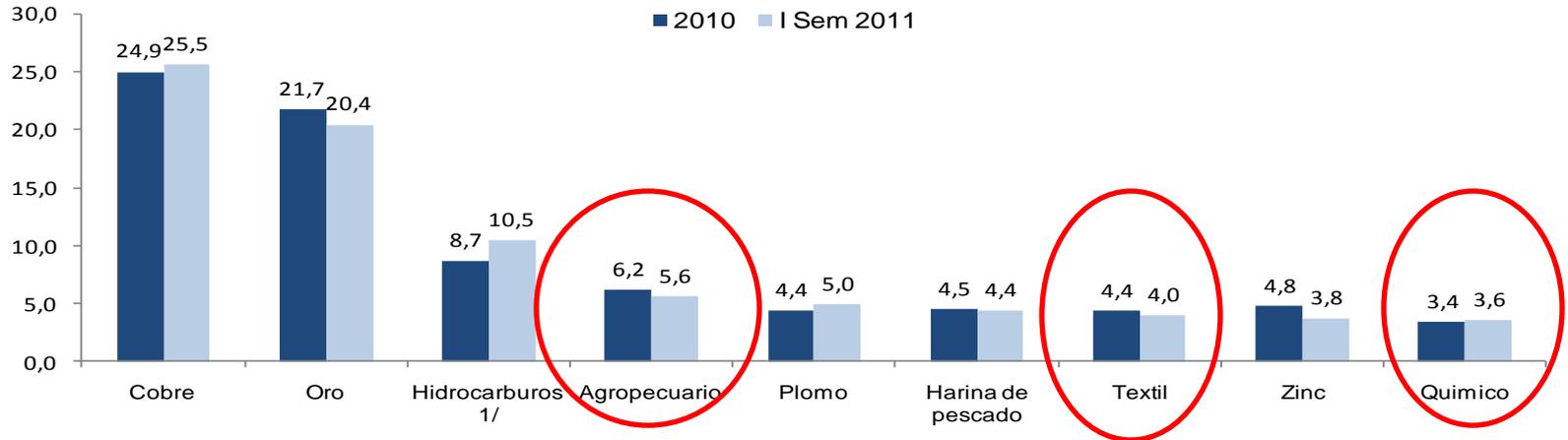


Fuente: BCRP.



A diferencia de muchas economías emergentes, las exportaciones peruanas están diversificadas. Algunos sectores no tradicionales vienen ganando importancia.

Exportaciones: Principales productos y sectores
(Participación porcentual en el total de exportaciones)



Fuente: BCRP.



Índice

- Perspectivas de la economía mundial
 - La economía mundial: desaceleración del crecimiento y riesgos crecientes
 - América Latina y Perú: desarrollos recientes y perspectivas
- Perú frente a un escenario de riesgo
 - Los márgenes de política
 - Las fortalezas macroeconómicas
- **Consideraciones finales**



Consideraciones finales

- La economía mundial se desacelera. Las economías desarrolladas crecen a tasas por debajo del potencial, mientras que las emergentes se desaceleran desde altas tasas de crecimiento.

Los riesgos a la baja han aumentado significativamente en los últimos meses. (i) Eurozona: riesgo de expansión de la crisis de deuda e impacto sobre el resto del mundo y (ii) EUA: riesgo de un deterioro en las condiciones financieras y en el mercado inmobiliario y de falta de acuerdo respecto al ajuste fiscal.

- Se proyecta que la economía mundial crezca a tasas de 3,7 por ciento en 2011, lo que implica una revisión a la baja respecto a proyecciones previas.
- América Latina y Perú, en particular, muestran una evolución favorable. En el caso de Perú, diversos indicadores de producción y de consumo muestran que la actividad económica se mantiene dinámica. Se estima que Perú crecería a tasas de aproximadamente 6 por ciento en el 2011 y 2012.
- En caso los riesgos se materialicen, el Banco Central cuenta con instrumentos adecuados. Como en la reciente crisis financiera internacional, actualmente existe margen de acción de la política monetaria (reducción de tasas de interés y de encaje, medidas macroprudenciales e intervención cambiaria), para aminorar el impacto negativo de un escenario de recesión mundial.
- Este margen de acción es complementado por sólidos fundamentos macroeconómicos como los altos niveles de liquidez internacional, la mejora en la posición fiscal, la menor dolarización y una mayor diversificación de exportaciones.



Perspectivas de la economía peruana en el actual contexto internacional

Julio Velarde
Presidente

Banco Central de Reserva del Perú

6 de setiembre de 2011



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

