



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

**XXVIII Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de
América del Sur**

El contexto macroeconómico y la política monetaria

Banco Central de Reserva del Perú

Octubre 2014

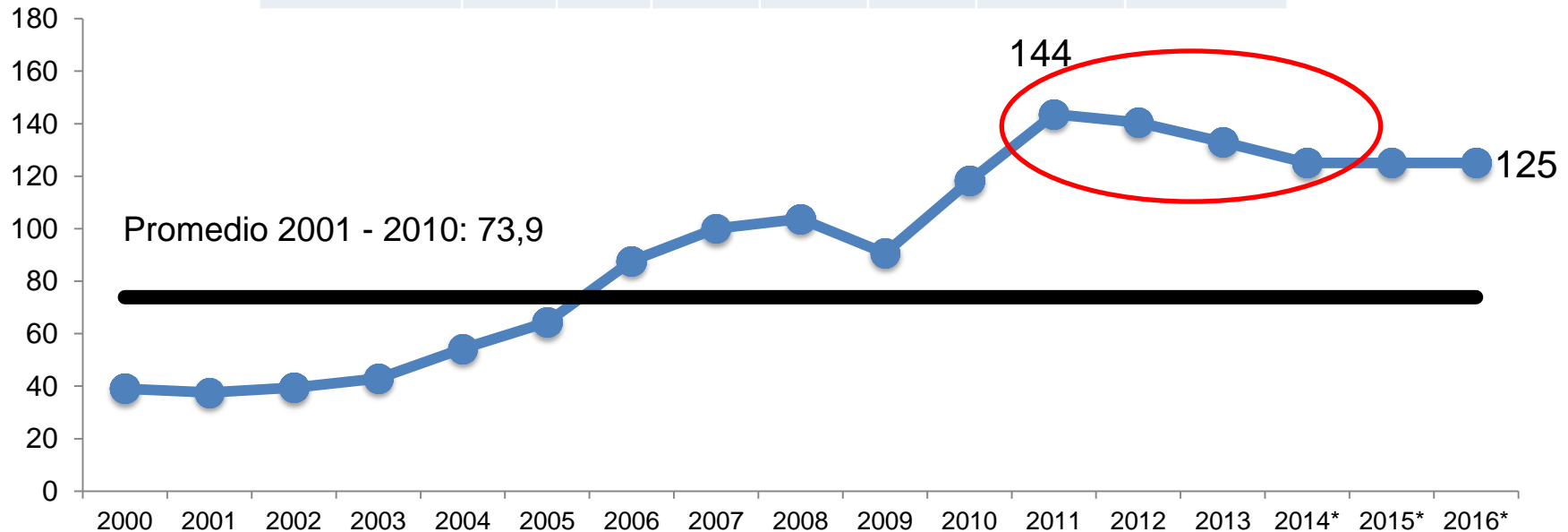


1. ¿Por qué se ha desacelerado la economía peruana?
2. Sector Externo
3. Política Fiscal
4. Política Monetaria e Inflación

Los precios de exportación han caído 12,9 por ciento con respecto a 2011

ÍNDICES DE PRECIOS DE EXPORTACIONES DE BIENES (2007=100)

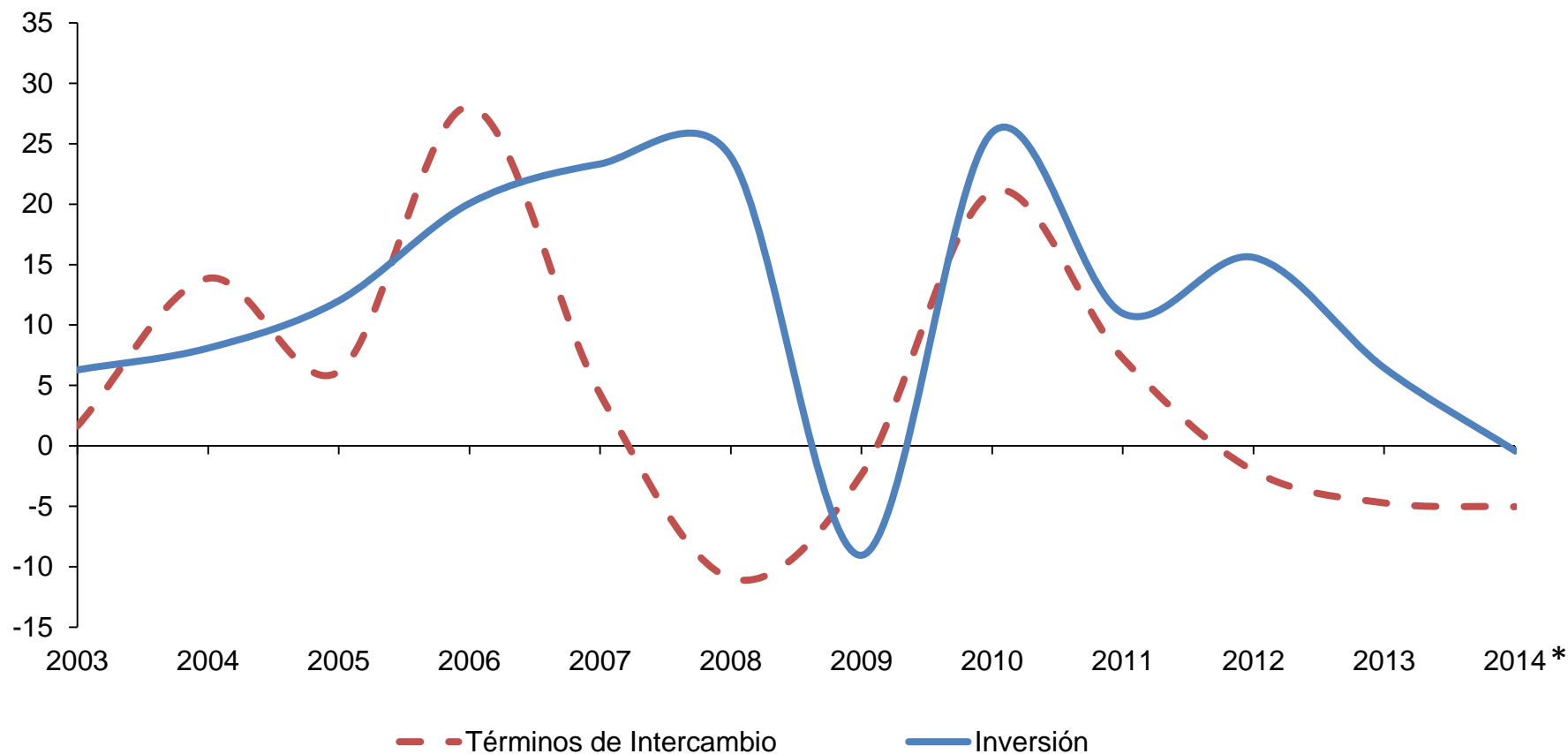
Precios							
	Niveles (promedio)					Variación porcentual acumulada	
	2000	2011	2014*	2015*	2016*	2000-2011	2012-2014
Cobre ¢US\$/lb.	82	400	314	310	308	461,1	-21,5
Oro US\$/oz.tr.	279	1 570	1 278	1255	1255	462,2	-18,6
Plata US\$/oz.tr.	5	35	20	19	20	569,7	-44,3
Zinc ¢US\$/lb.	51	100	96	95	96	103,8	-3,1



*Proyección

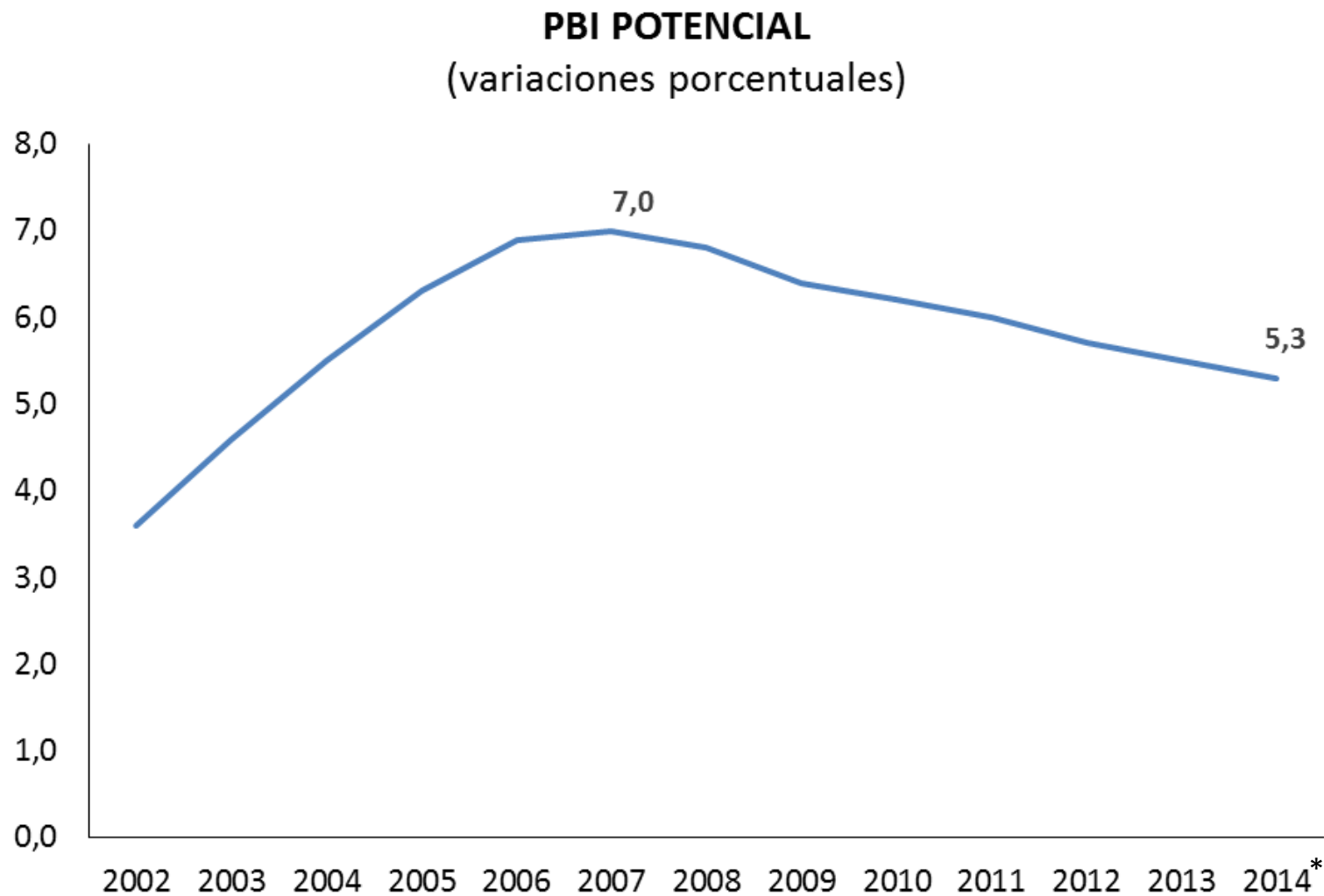
Los términos de intercambio influyen en la evolución del PBI porque afectan principalmente a la inversión

Inversión y Términos de Intercambio (variación porcentual)



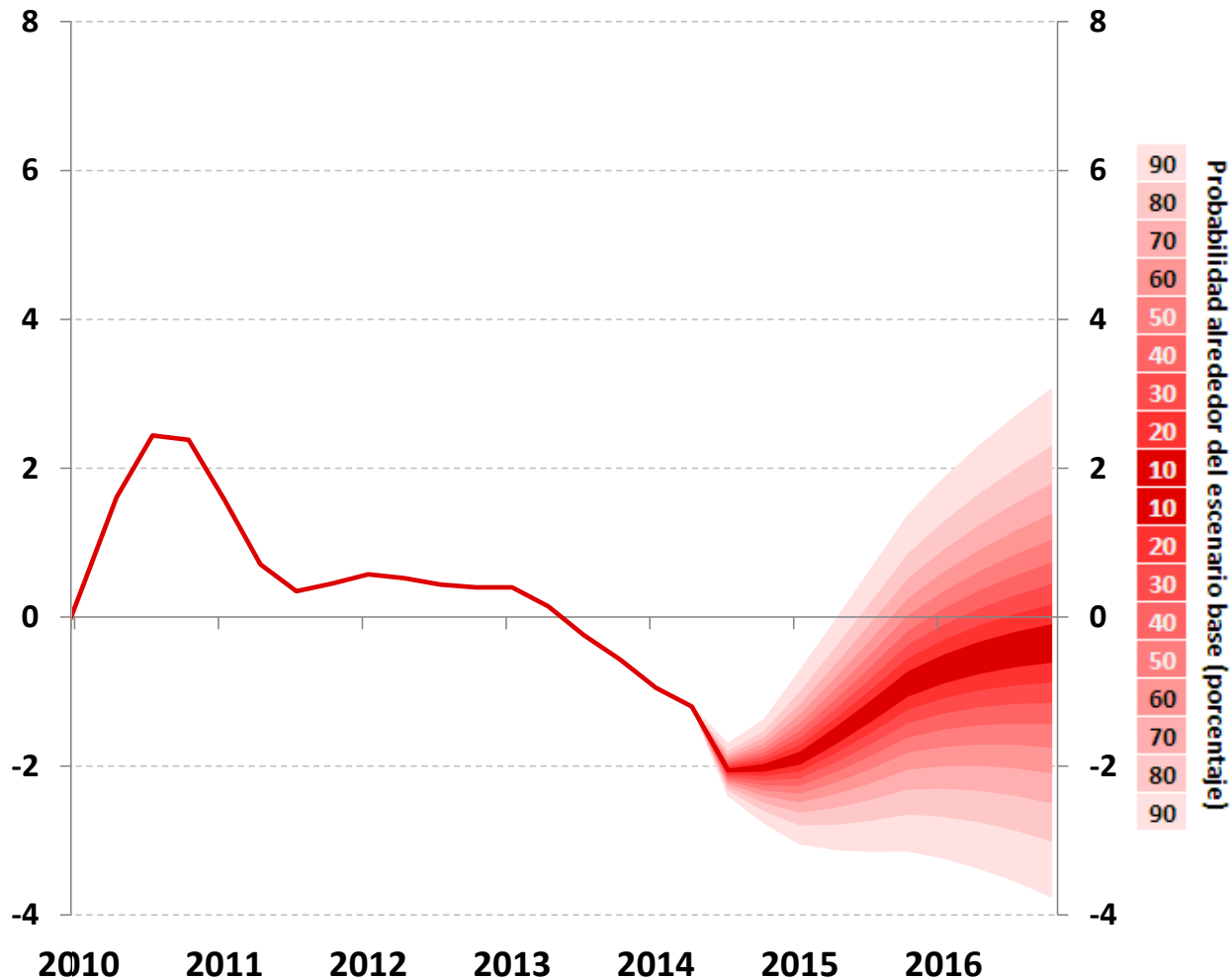
* Proyección

Se observó una desaceleración del crecimiento potencial o de tendencia



La brecha del producto se cerraría hacia finales de 2016

Brecha del producto 2010 - 2016 (Porcentaje del PBI potencial)



Una serie de choques negativos generó que la producción de importantes productos estuviera por debajo de lo proyectado

PRODUCTO BRUTO INTERNO (Variaciones porcentuales)	Proyección 2014		Incidencia
	Dic.13	Oct.14	
	Anchoveta	21,2	
Harina de pescado	37,5	16,5	-0,1
Oro	1,4	-13,3	-0,2
Cobre	17,3	2,0	-0,5
Zinc	4,8	-4,5	-0,1
Construcción	7,3	2,9	-0,3
Subtotal			-1,3
<u>PBI</u>	<u>6,0</u>	<u>3,1</u>	<u>-2,9</u>

} Fenómeno El Niño

} Menores leyes del mineral

} Menor inversión

Se revisa a la baja la proyección de crecimiento de 2014 por factores transitorios como menores leyes de oro y cobre, y por menor crecimiento de manufactura no primaria, servicios y construcción, ante una menor confianza de los agentes económicos

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2013	2014*			2015*	2016*
		Ene-Set	RI Dic.13	Año		
Agropecuario	1,5	0,6	3,0	1,5	2,3	3,5
Pesca	18,1	-2,6	6,6	-6,8	23,1	16,9
Minería e hidrocarburos	4,9	-0,7	9,4	-1,6	6,5	10,8
Minería metálica	4,2	-1,6	9,1	-2,8	6,5	12,3
Hidrocarburos	7,2	2,3	10,8	3,2	6,6	5,6
Manufactura	5,5	-0,8	4,1	-0,7	4,5	4,8
Recursos primarios	8,7	0,6	3,5	-2,4	6,2	5,4
Manufactura no primaria	4,4	-1,1	4,3	0,2	4,0	4,7
Electricidad y agua	5,5	5,0	6,1	5,4	5,5	6,1
Construcción	8,9	1,0	7,3	2,9	7,0	7,5
Comercio	5,9	4,5	5,9	4,9	5,5	5,8
Otros servicios	6,0	4,9	6,2	5,2	5,6	5,8
<u>PRODUCTO BRUTO INTERNO</u>	<u>5,8</u>	<u>2,8</u>	<u>6,0</u>	<u>3,1</u>	<u>5,5</u>	<u>6,3</u>
Nota:						
PBI primario	4,8	-0,2	5,2	-1,1	5,8	8,3
PBI no primario	6,0	3,6	6,1	4,1	5,5	5,8

* Proyección

Se revisa la proyección de 2014 de 4,4 a 3,1 por ciento por la caída de la inversión privada ante un deterioro de las expectativas de los agentes económicos, y por menores exportaciones, principalmente de productos tradicionales

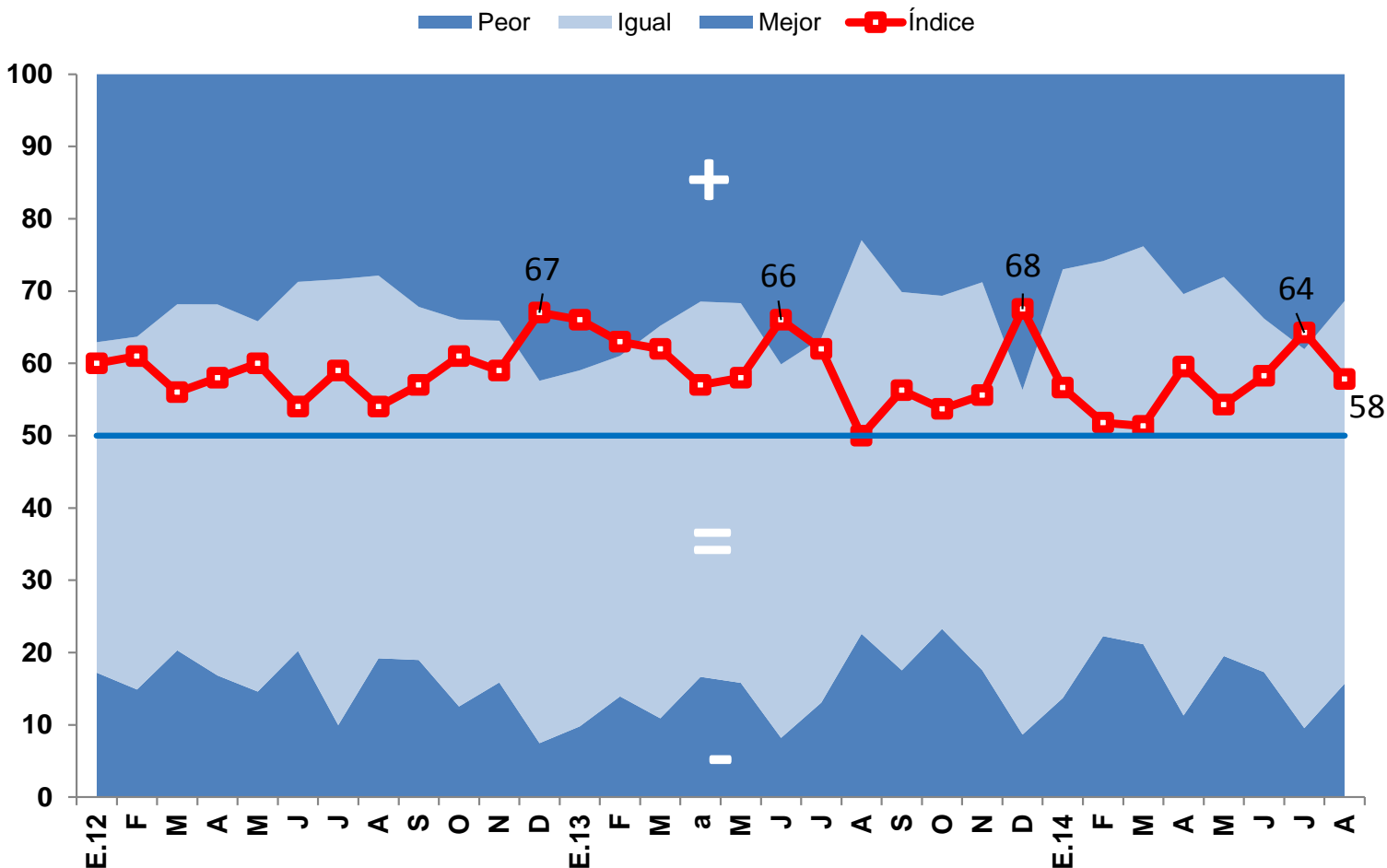
DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

	2013	2014*		2015*	2016*	
		Ene.-Set.	RI Dic.13 RI Oct.14			
<u>I. Demanda interna</u>	<u>7,0</u>	<u>2,9</u>	<u>6,0</u>	<u>3,3</u>	<u>5,0</u>	<u>5,5</u>
1. Gasto privado	6,7	2,6	5,3	3,0	4,6	5,0
Consumo	5,3	4,6	5,2	4,6	4,7	5,2
Inversión privada fija	6,4	-2,2	6,3	-0,4	5,2	6,3
2. Gasto público	8,4	4,6	9,9	4,6	6,9	7,9
Consumo	6,7	6,9	6,3	6,9	6,0	6,0
Inversión	12,1	-0,6	15,5	0,0	8,8	11,6
<u>II. Demanda Externa Neta</u>						
1. Exportaciones	-0,9	-3,4	6,3	-3,3	6,5	9,4
2. Importaciones	3,6	-2,5	6,3	-1,9	4,2	5,9
<u>III. PBI</u>	<u>5,8</u>	<u>2,8</u>	<u>6,0</u>	<u>3,1</u>	<u>5,5</u>	<u>6,3</u>

* Proyección

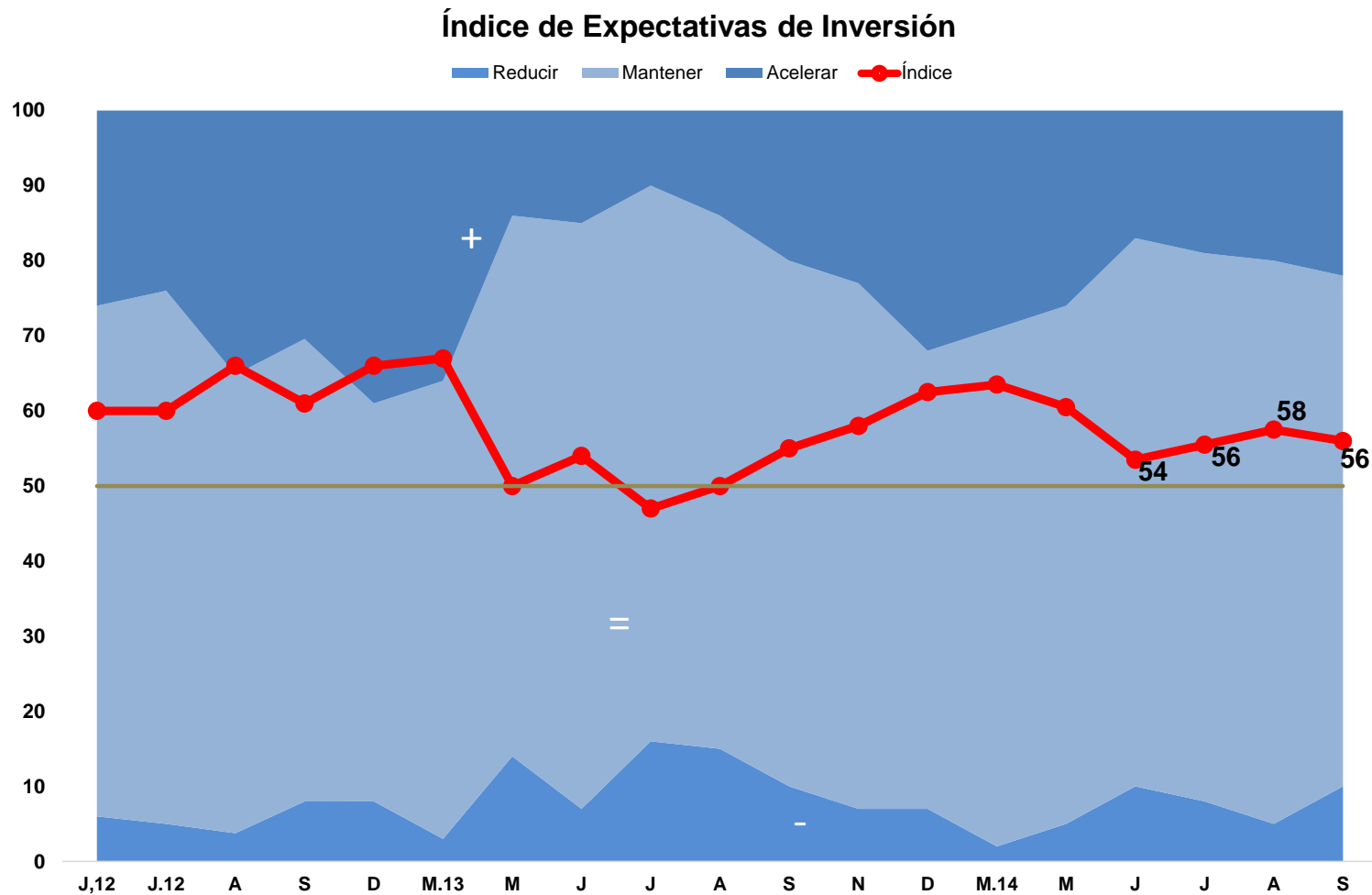
La confianza de los consumidores se mantiene en el tramo optimista

Índice de Expectativas del Consumidor



Fuente: Apoyo Consultoría.

A partir de junio se observa una mejora del indicador de confianza del inversionista



Fuente: Apoyo Consultoría.

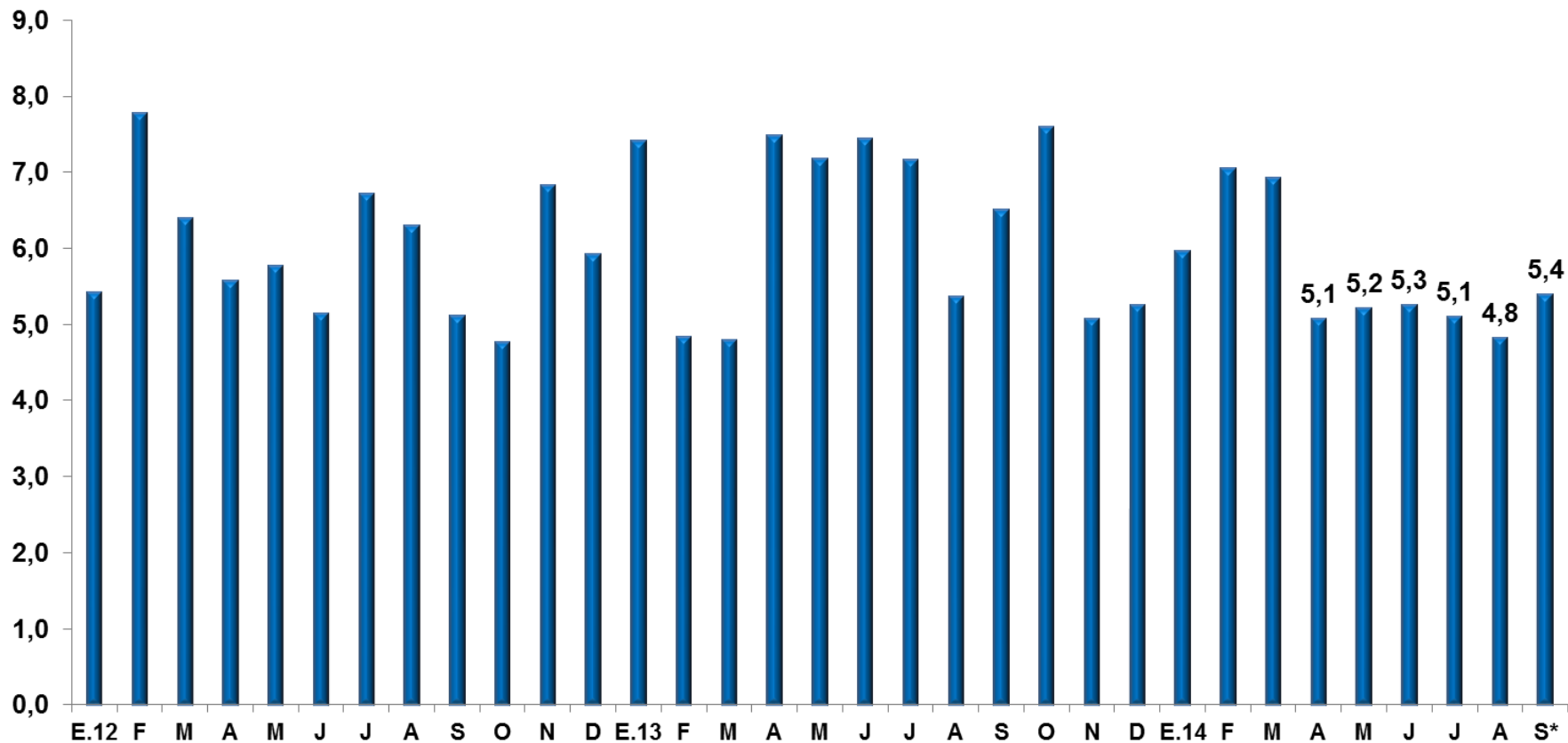
La mayoría de indicadores de expectativas mejoran con respecto al mes anterior

RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS

	Julio	Agosto	Setiembre	
1. SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	58,5	57,8	58,3	↑
2. NIVEL DE VENTAS	49,1	46,4	54,2	↑
3. INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,7	51,0	53,3	↑
4. ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	45,9	47,6	51,0	↑
5. SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	61,9	62,7	63,5	↑
6. SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	64	64,9	64,7	↓
7. EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	56	57,8	60,7	↑
8. EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	50,7	49,7	51,8	↑
9. EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,6	48,5	54,0	↑
10. EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	51,6	52,5	56,3	↑

Crecimiento de la producción de electricidad de setiembre ha sido el más alto desde el mes de marzo

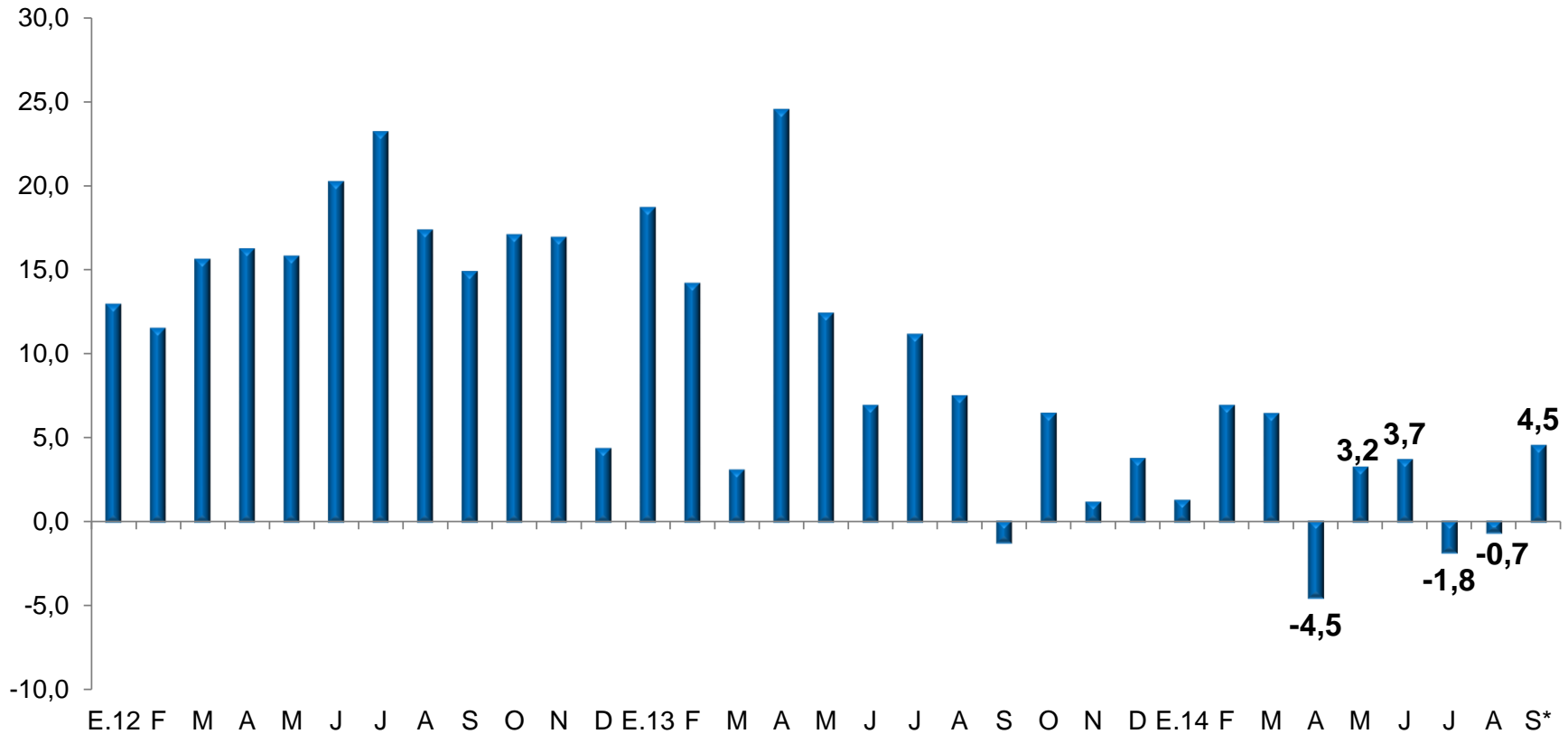
Producción de Electricidad: 2012-2014
(variaciones porcentuales 12 meses)



*Preliminar
Fuente: COES

Recuperación en el consumo interno de cemento en setiembre por mayor avance de obras en el sector público

Consumo Interno de Cemento: 2012-2014 (variaciones porcentuales 12 meses)



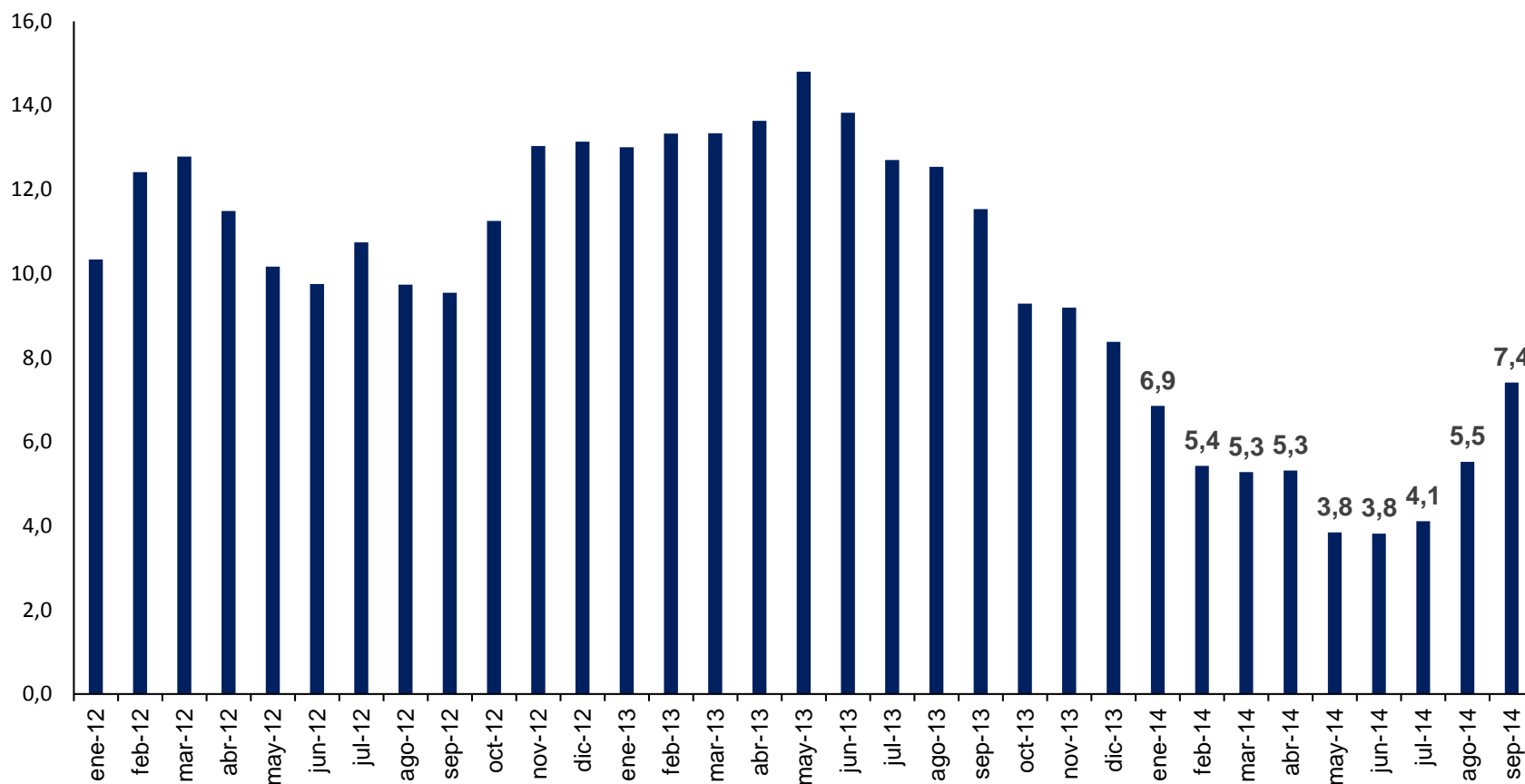
*Preliminar

Fuente: ASOCEM y empresas cementeras

Recuperación del crecimiento del circulante, que registró una tasa de crecimiento de 7,4 por ciento en términos reales en setiembre de 2014

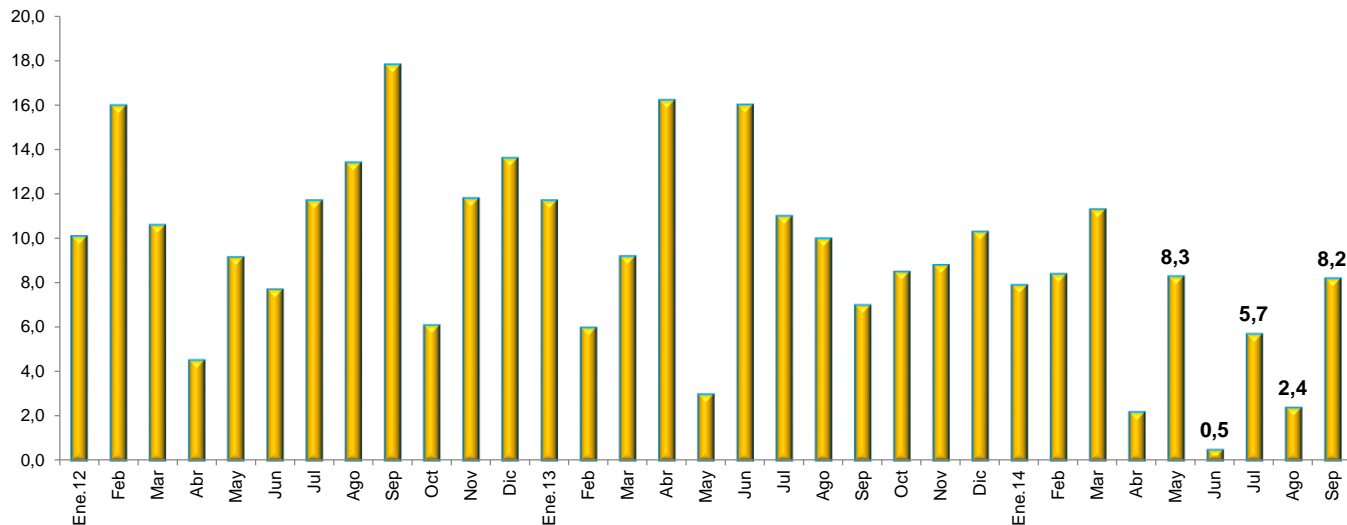
Circulante Real

(variación % respecto a similar mes del año anterior)

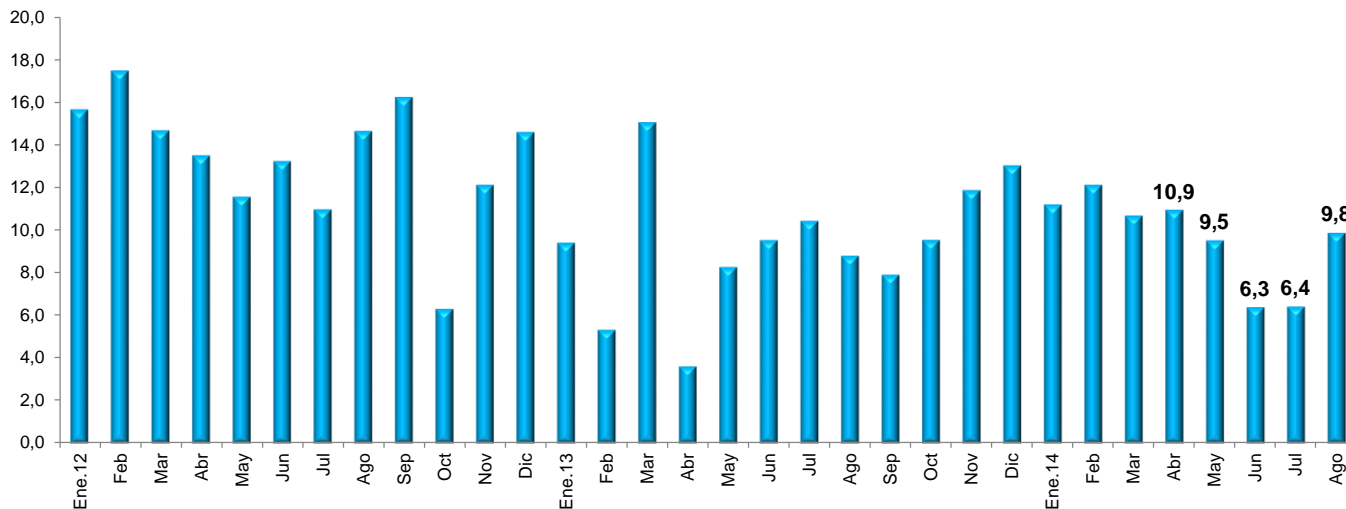


Crecimiento de ventas en tiendas por departamento (en setiembre) y supermercados (en agosto) supera los de los últimos 3 meses

VENTAS DE TIENDAS POR DEPARTAMENTO
(variación porcentual doce meses)



VENTAS DE SUPERMERCADOS
(variación porcentual doce meses)





1. ¿Por qué se ha desacelerado la economía peruana?
2. **Sector Externo**
3. Política Fiscal
4. Política Monetaria e Inflación

En 2015 y 2016 el crecimiento del volumen de exportaciones contribuiría a una mejora en la balanza comercial

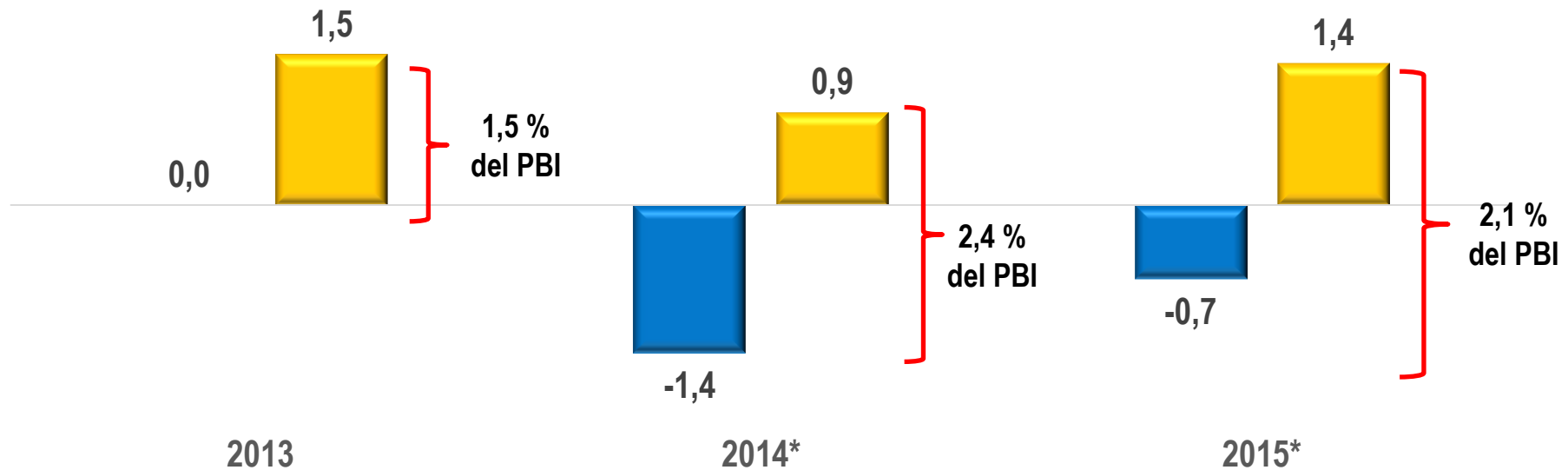
BALANZA COMERCIAL					
(Millones de US\$)					
	2013	2014*		2015*	2016*
		Ene-Set	Año		
EXPORTACIONES	42 177	27 914	37 914	40 182	44 286
<i>De las cuales:</i>					
Productos tradicionales	30 954	19 393	26 149	27 742	30 676
Productos no tradicionales	10 985	8 377	11 561	12 219	13 372
IMPORTACIONES	42 217	30 834	40 924	41 804	44 588
<i>De las cuales:</i>					
Bienes de consumo	8 837	6 497	8 780	9 048	9 635
Insumos	19 512	14 387	18 670	18 186	19 263
Bienes de capital	13 654	9 812	13 037	13 435	14 541
<u>BALANZA COMERCIAL</u>	<u>-40</u>	<u>-2 919</u>	<u>-3 009</u>	<u>-1 622</u>	<u>-302</u>
Nota:					
<u>Var. % Volumen:</u>					
Exportaciones	-3,8	-4,7	-4,6	6,7	9,9
Importaciones	3,5	-2,9	-2,4	4,0	5,9
<u>Var. % Precio:</u>					
Exportaciones	-5,5	-6,8	-5,7	-0,6	0,2
Importaciones	-0,8	-0,4	-0,7	-1,8	0,7

* Proyección

En 2014 el deterioro de la balanza comercial por los menores términos de intercambio respecto a 2011 equivale a 2,4% del PBI

Efecto Precio sobre la Balanza Comercial (Porcentaje del PBI)

■ RI Oct. 14 ■ A precios de 2011



En miles de millones de US\$

	Proyección R.I. Oct. 2014 (A)			A precios de 2011 (B)			Diferencia (A) - (B)		
	Export.	Import.	Balanza Comercial	Export.	Import.	Balanza Comercial	Export.	Import.	Balanza Comercial
2014*	37,9	40,9	-3,0	43,5	41,6	1,9	-5,6	-0,7	-4,9
2015*	40,2	41,8	-1,6	46,4	43,3	3,1	-6,2	-1,5	-4,7

R.I.: Reporte de Inflación

*Proyección

Se estima una mejora en la cuenta corriente de 2014 y 2015 por menor volumen y precio de importaciones

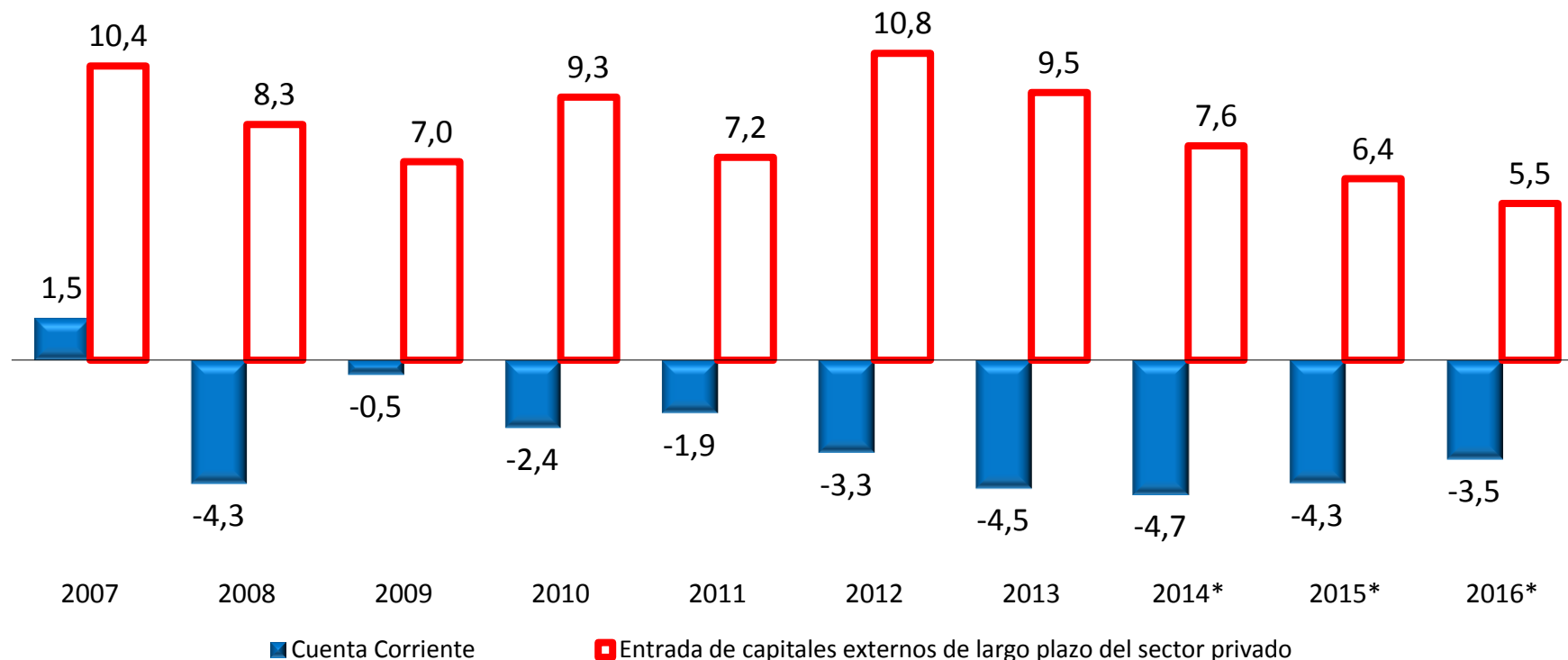
BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	2013	2014*		2015*	2016*
		Ene-Set	Año		
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-9 126	-8 152	-9 840	-9 712	-8 462
<i>Porcentaje del PBI</i>	-4,5	-5,4	-4,7	-4,3	-3,5
1. Balanza comercial	-40	-2 919	-3 009	-1 622	-302
2. Servicios	-1 801	-1 131	-1 499	-1 493	-1 593
3. Renta de factores	-10 631	-7 690	-9 813	-10 224	-10 352
4. Transferencias corrientes	3 346	3 588	4 481	3 627	3 786
II. CUENTA FINANCIERA	12 033	6 689	8 587	10 712	10 462
Del cual:					
1. Sector privado	13 378	6 014	7 924	9 313	9 387
2. Sector público	-1 345	675	662	1 399	1 075
III. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (=I+II)	2 907	-1 463	-1 254	1 000	2 000

Déficit en cuenta corriente se encuentra financiado por capitales de largo plazo del sector privado.

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO: 2007-2016 1/
(Porcentaje del PBI)



1/ Inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado..

*Proyección



1. ¿Por qué se ha desacelerado la economía peruana?
2. Sector Externo
3. **Política Fiscal**
4. Política Monetaria e Inflación

Para 2014, se mantiene la proyección del resultado económico en 0,2 por ciento del PBI, debido a que los menores ingresos percibidos por el gobierno general se compensarían con un menor gasto no financiero

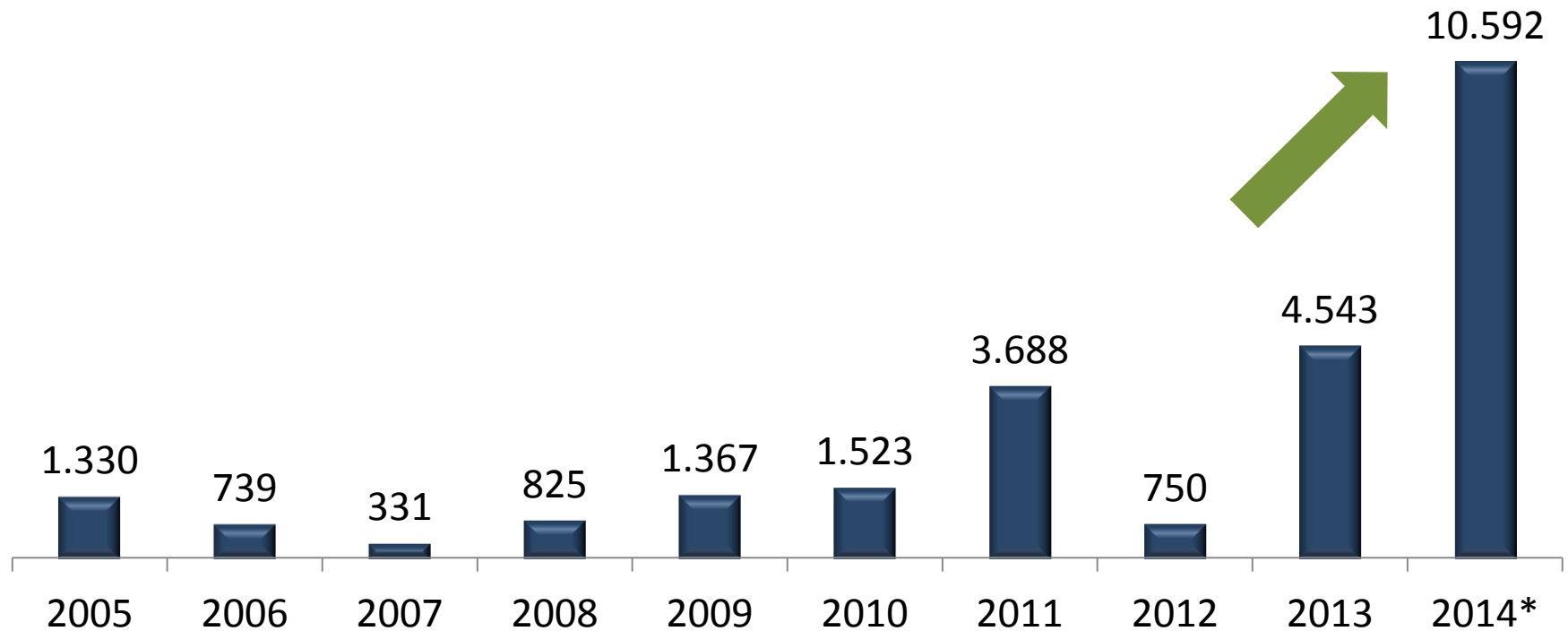
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2013	2014*		2015*	2016*
		Ene-Set.	Año		
1. Ingresos corrientes del gobierno general	22,1	22,8	22,3	21,9	21,9
<i>Variación % real</i>	3,7	3,8	3,7	3,8	6,2
2. Gastos no financieros del gobierno general	20,5	19,3	21,2	21,3	21,3
<i>Variación % real</i>	11,2	9,0	6,5	6,1	6,3
<u>Del cual:</u>					
Gasto corriente	14,3	14,3	15,1	15,2	14,9
<i>Variación % real</i>	10,6	11,9	8,2	6,4	4,4
Formación bruta de capital	5,6	4,5	5,5	5,5	5,7
<i>Variación % real</i>	10,0	-0,8	-0,1	5,6	11,3
3. Otros	0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,2
4. Resultado primario (1-2+3)	2,0	3,6	1,1	0,6	0,4
5. Intereses	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9
6. <u>Resultado económico</u>	<u>0,9</u>	<u>2,4</u>	<u>0,2</u>	<u>-0,3</u>	<u>-0,5</u>

* Proyección

En 2014 se concesionarían proyectos por US\$11 mil millones, impulsando la inversión

Proyectos Concesionados (Millones de US\$)



* Concesiones programadas para 2014
Fuente: Proinversión

En lo que va del año se han adjudicado concesiones por US\$ 10 mil millones

Línea 2 del Metro



US\$ 5.168 M

Aeropuerto de Chinchero



US\$ 658 M

Gasoducto del Sur



US\$ 3.600 M

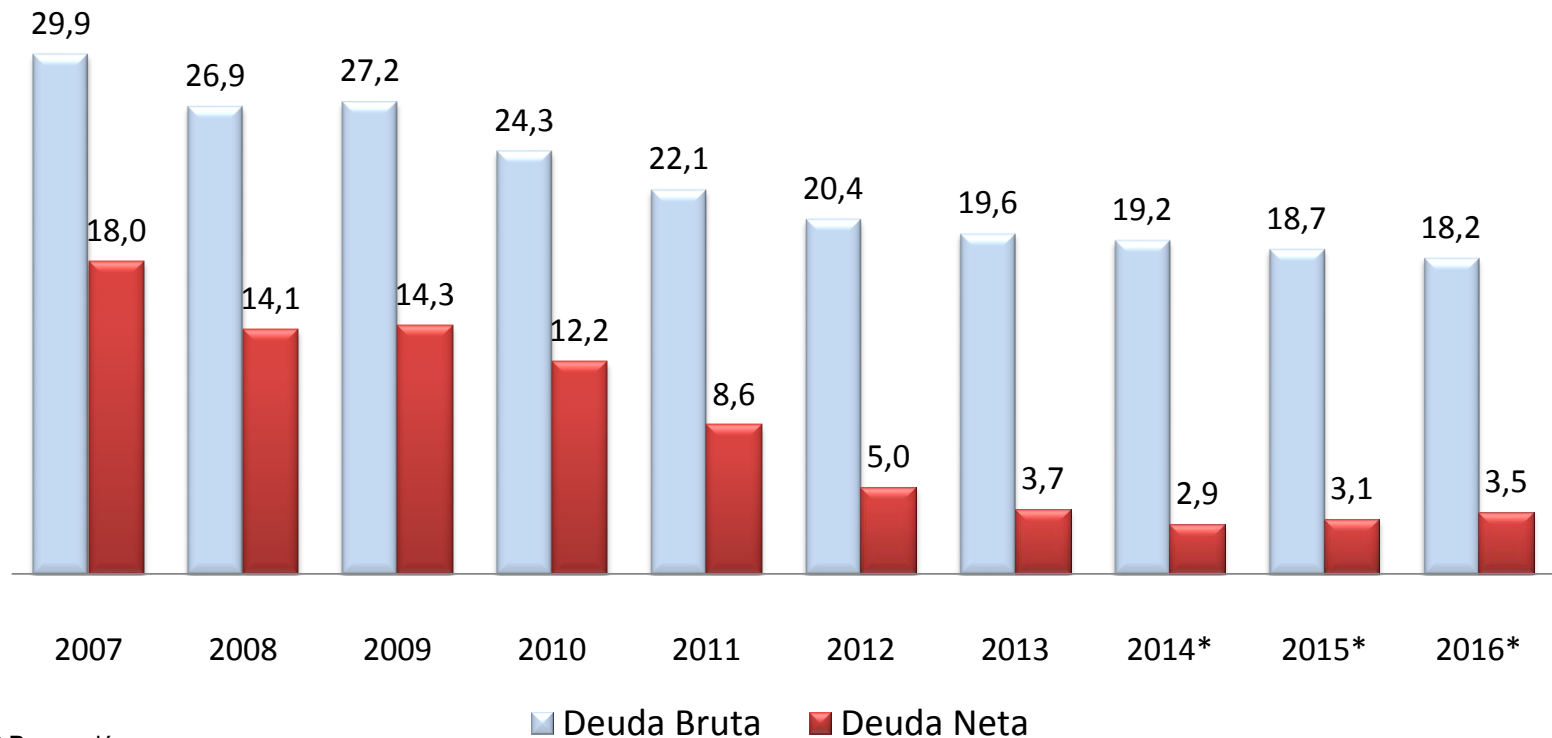
Línea de Transmisión Moyobamba-Iquitos



US\$ 434 M

La deuda neta se reduciría a 3,5 por ciento del PBI en el 2016

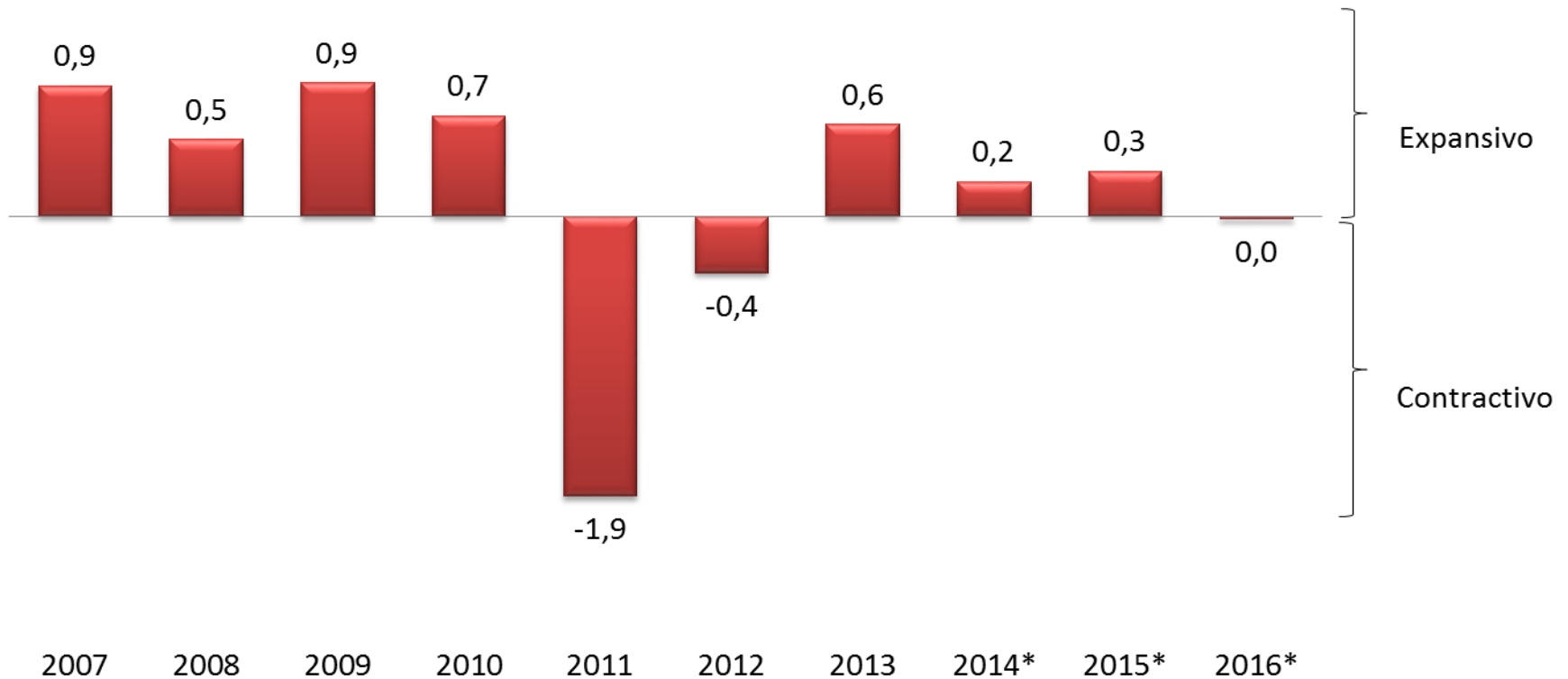
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2007 - 2016
(Porcentaje del PBI)



* Proyección

El impulso fiscal muestra en 2014 y 2015 una posición anticíclica en la política fiscal

IMPULSO FISCAL^{1/}: 2007 - 2016
(Porcentaje del PBI)



* Proyección

1/ El impulso fiscal resulta de la diferencia en el resultado estructural primario, lo que constituye un indicador de cómo la posición fiscal afecta al ciclo económico



1. ¿Por qué se ha desacelerado la economía peruana?
2. Sector Externo
3. Política Fiscal
4. **Política Monetaria e Inflación**

La inflación a setiembre se ubica en el rango meta

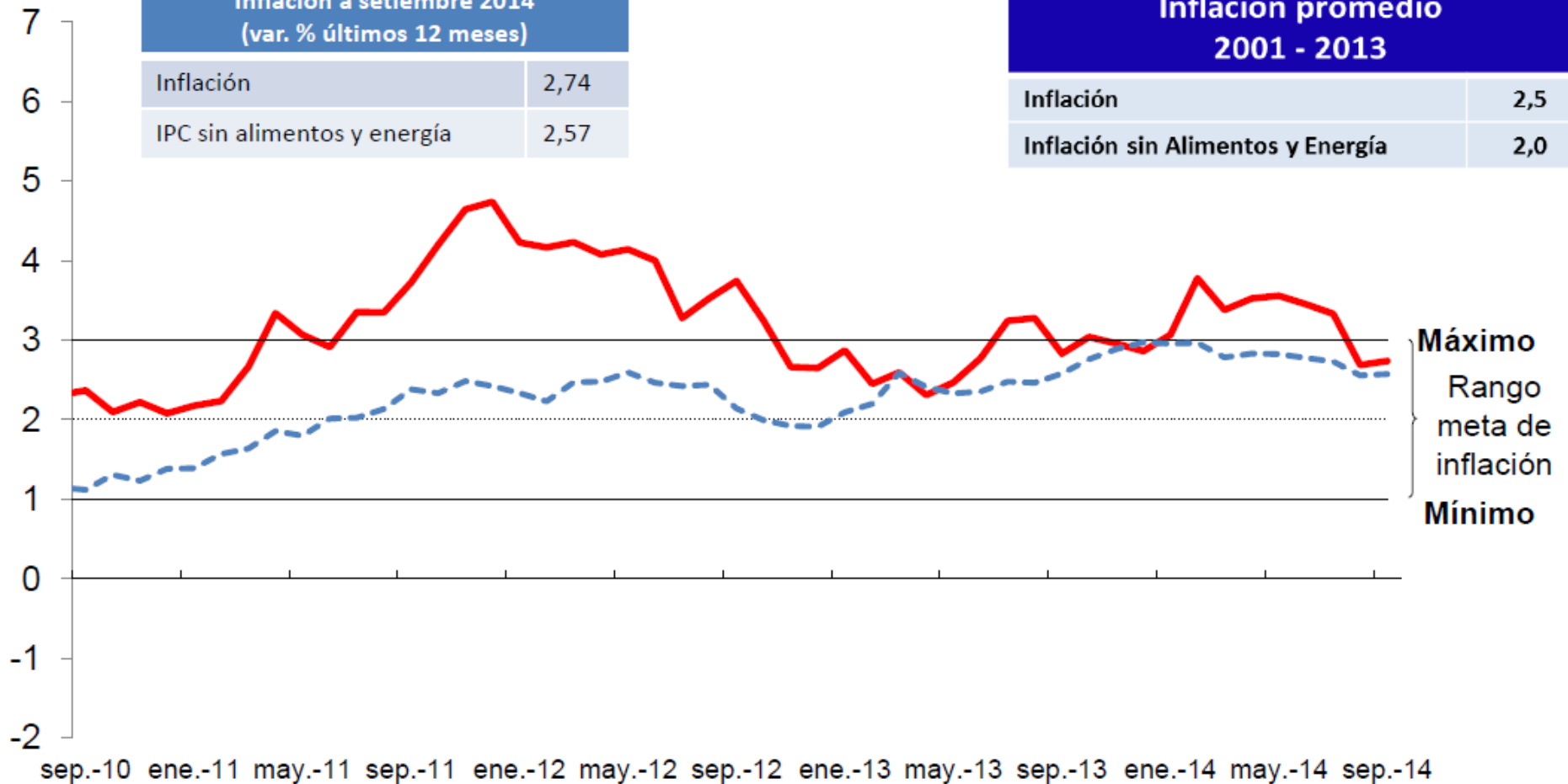
INFLACIÓN Y META DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)

Inflación a setiembre 2014
(var. % últimos 12 meses)

Inflación	2,74
IPC sin alimentos y energía	2,57

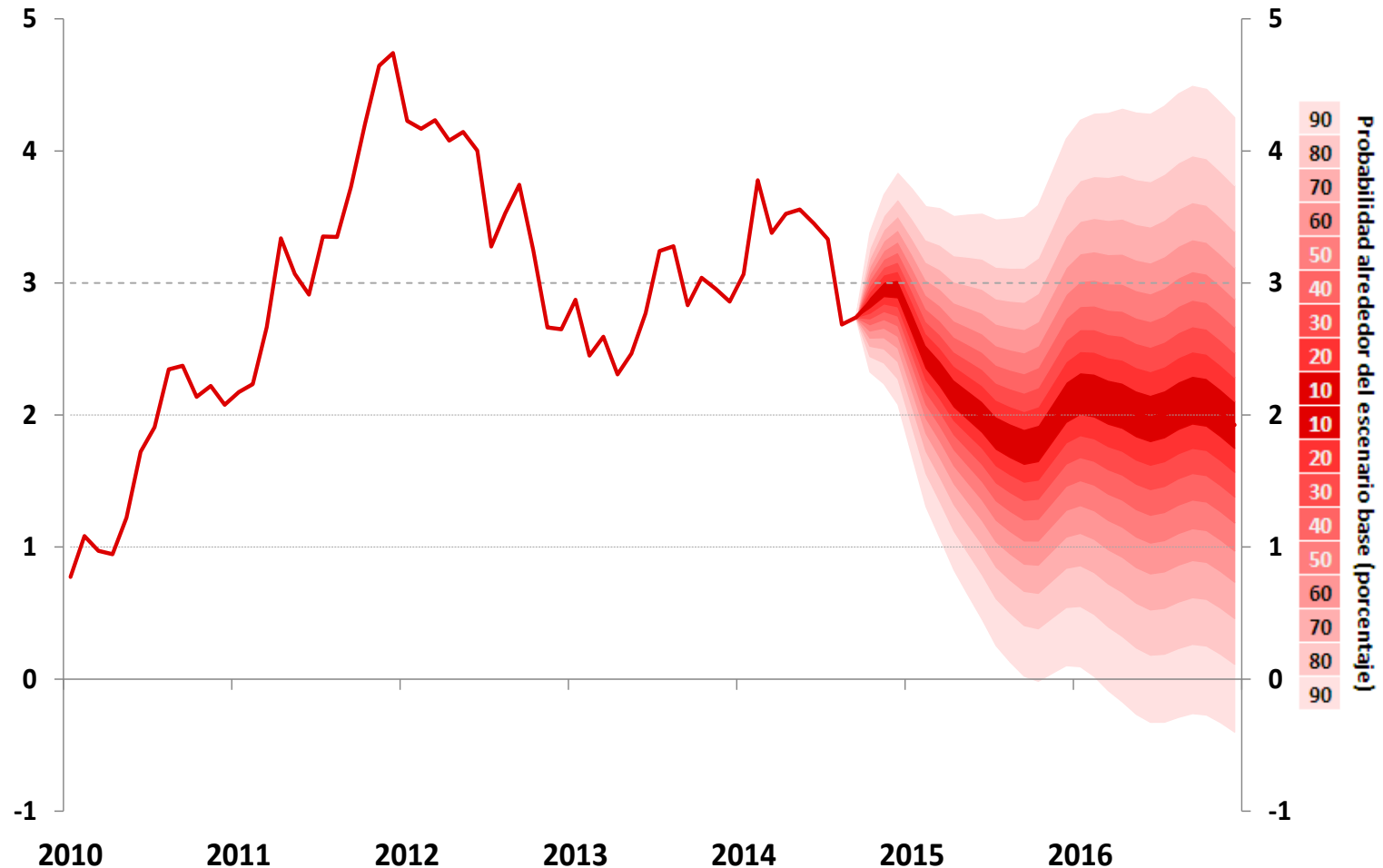
Inflación promedio
2001 - 2013

Inflación	2,5
Inflación sin Alimentos y Energía	2,0



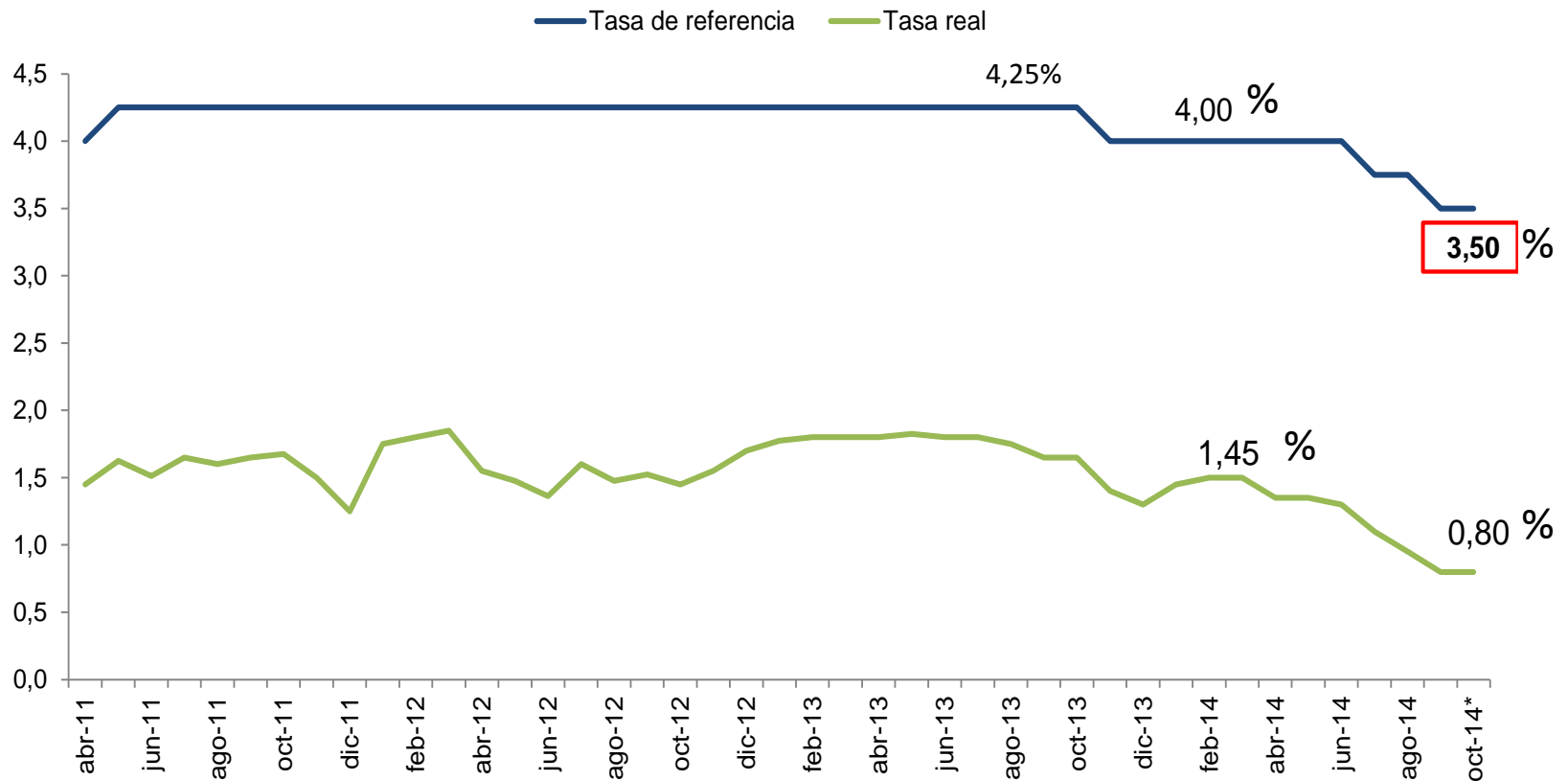
Se proyecta que la inflación se mantendría en el rango meta y se ubicaría en 2% en el 2015

Proyección de inflación 2014 - 2016 (Variación porcentual 12 meses)

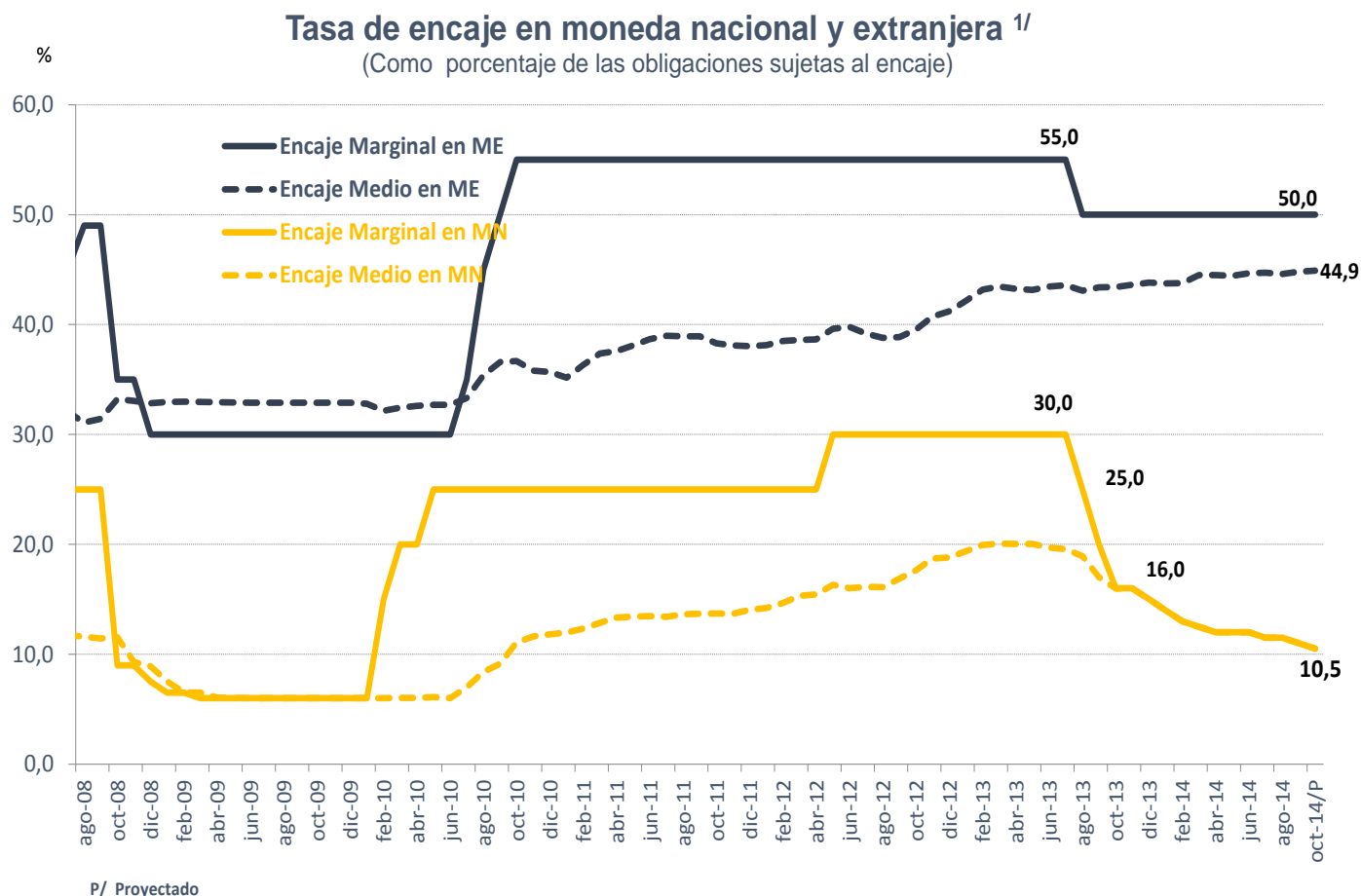


El Directorio del BCRP redujo la tasa de interés de referencia a 3,5 por ciento en setiembre

Tasa de interés de referencia nominal y real (En porcentaje)



Medidas para sostener el crecimiento del crédito en moneda nacional. Reducción de encajes desde mayo de 2013



Liberación de recursos por medidas de encaje en moneda nacional (Millones de S./)

Mes	Monto liberado
jun-13	480
ago-13	567
sep-13	2 026
oct-13	1 064
dic-13	1 086
ene-14	1 091
feb-14	1 086
mar-14	533
abr-14	540
jul-14	543
sep-14	562
oct-14	560
Total	10 138

El crédito al sector privado crece 11,9 por ciento, con un mayor dinamismo del crédito en soles (18,3 por ciento)

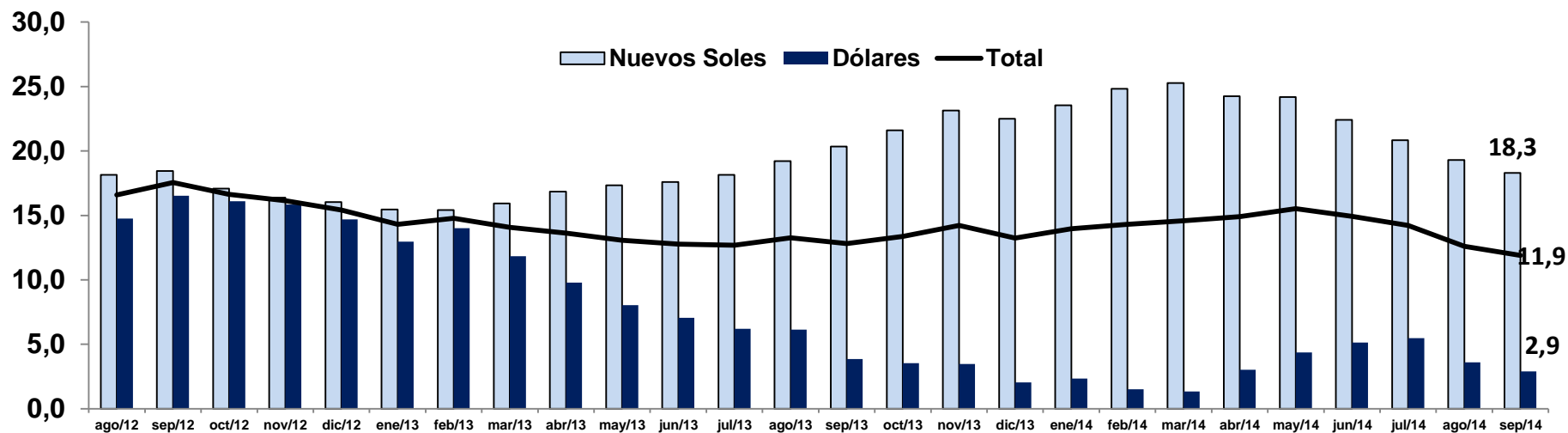
Crédito al sector privado
(variación porcentual doce meses)

	Setiembre 2013	Setiembre 2014
Moneda nacional	20,3	18,3
Moneda extranjera	3,8	2,9
Total	12,8	11,9

Crecimiento del crédito Set.14 / Set.13	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Dolarización (%)
1. Crédito a empresas	19,4	4,8	49,9
2. Crédito a personas	17,2	-4,4	20,3
a. Consumo	12,6	1,9	9,5
Vehicular	36,2	-2,6	71,2
Tarjetas de crédito	13,3	5,4	6,9
Otros	11,8	4,9	5,6
b. Hipotecario	26,7	-6,5	34,7
Total	18,3	2,9	39,4

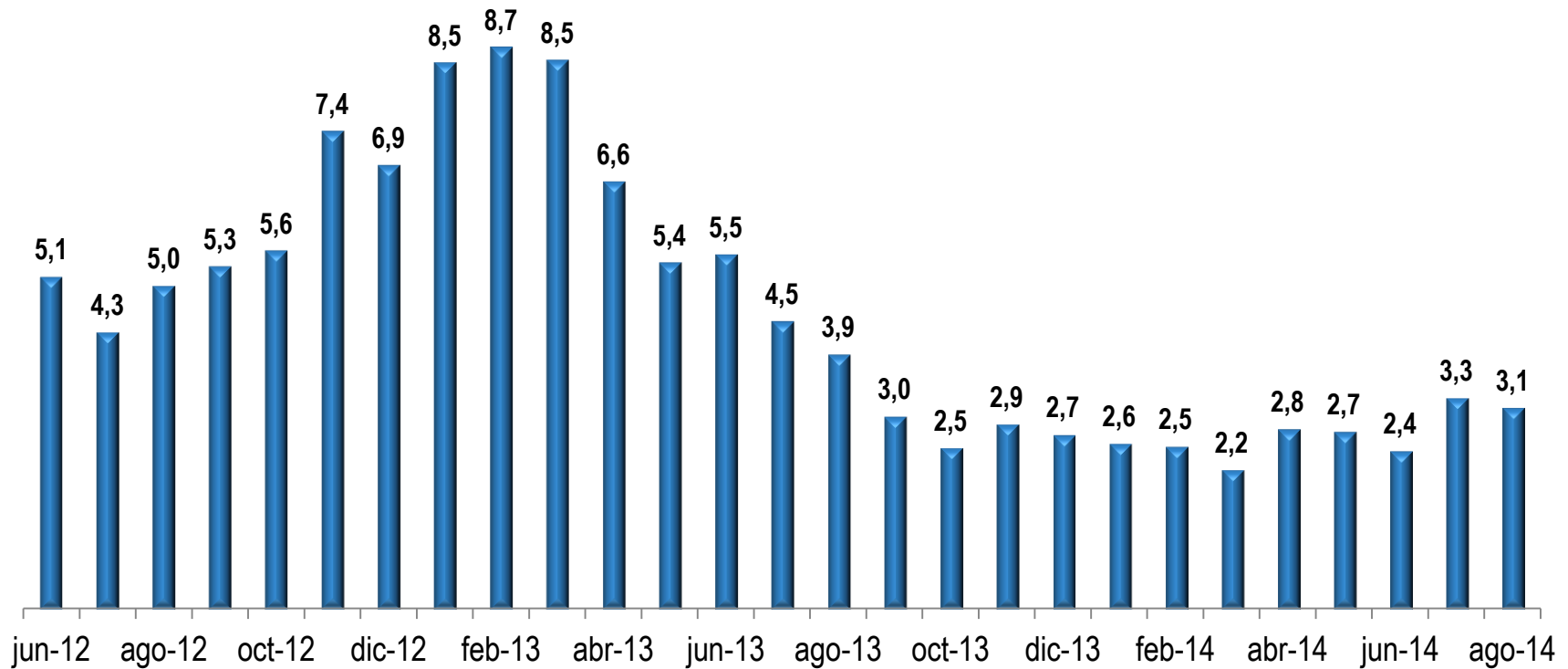
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

(Variación porcentual 12 meses)



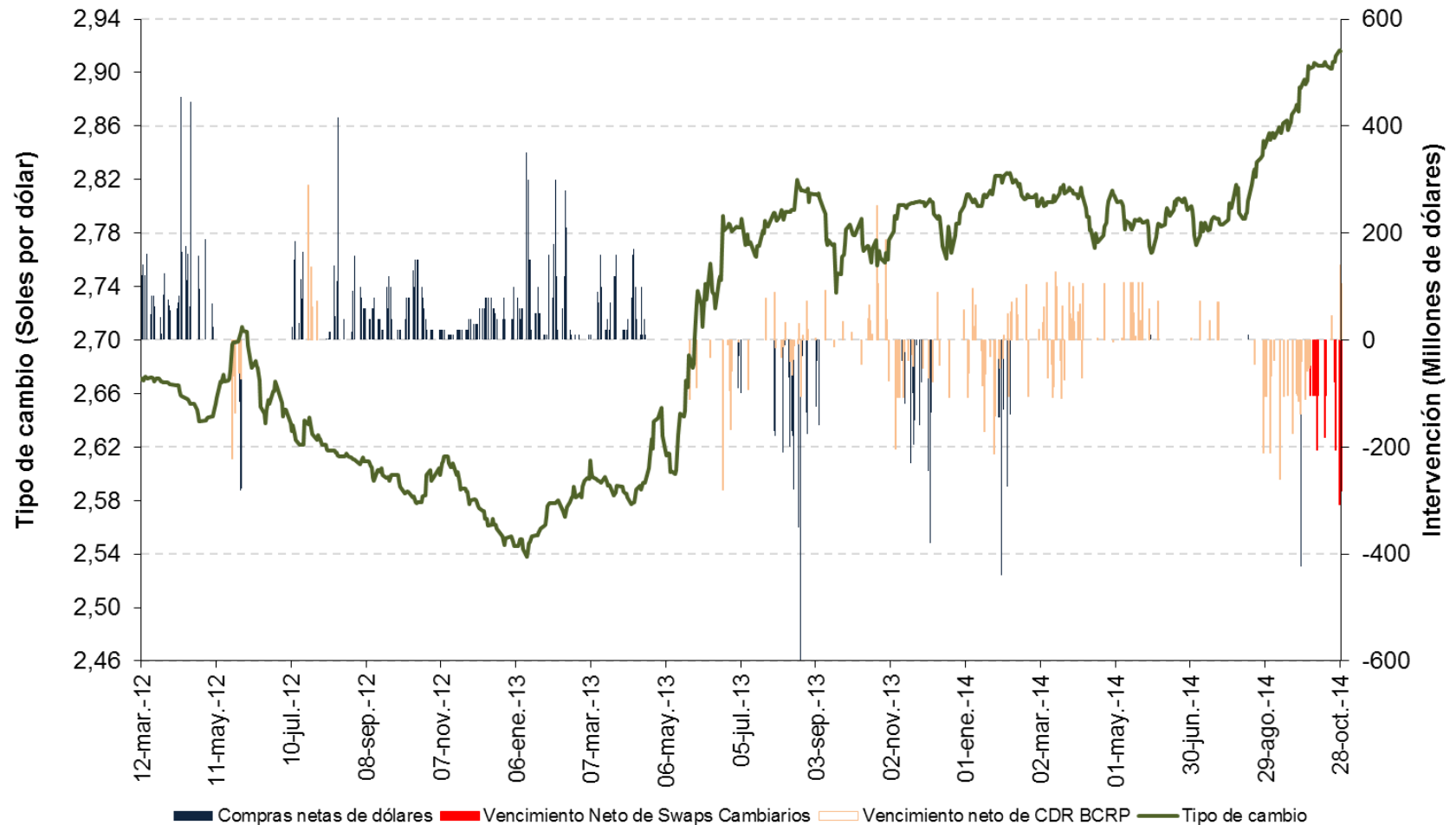
Los pasivos externos de corto plazo representan el 3 por ciento del total del crédito de las empresas bancarias

Obligaciones externas de corto plazo de las empresas bancarias
(Como porcentaje del total de créditos de la banca)



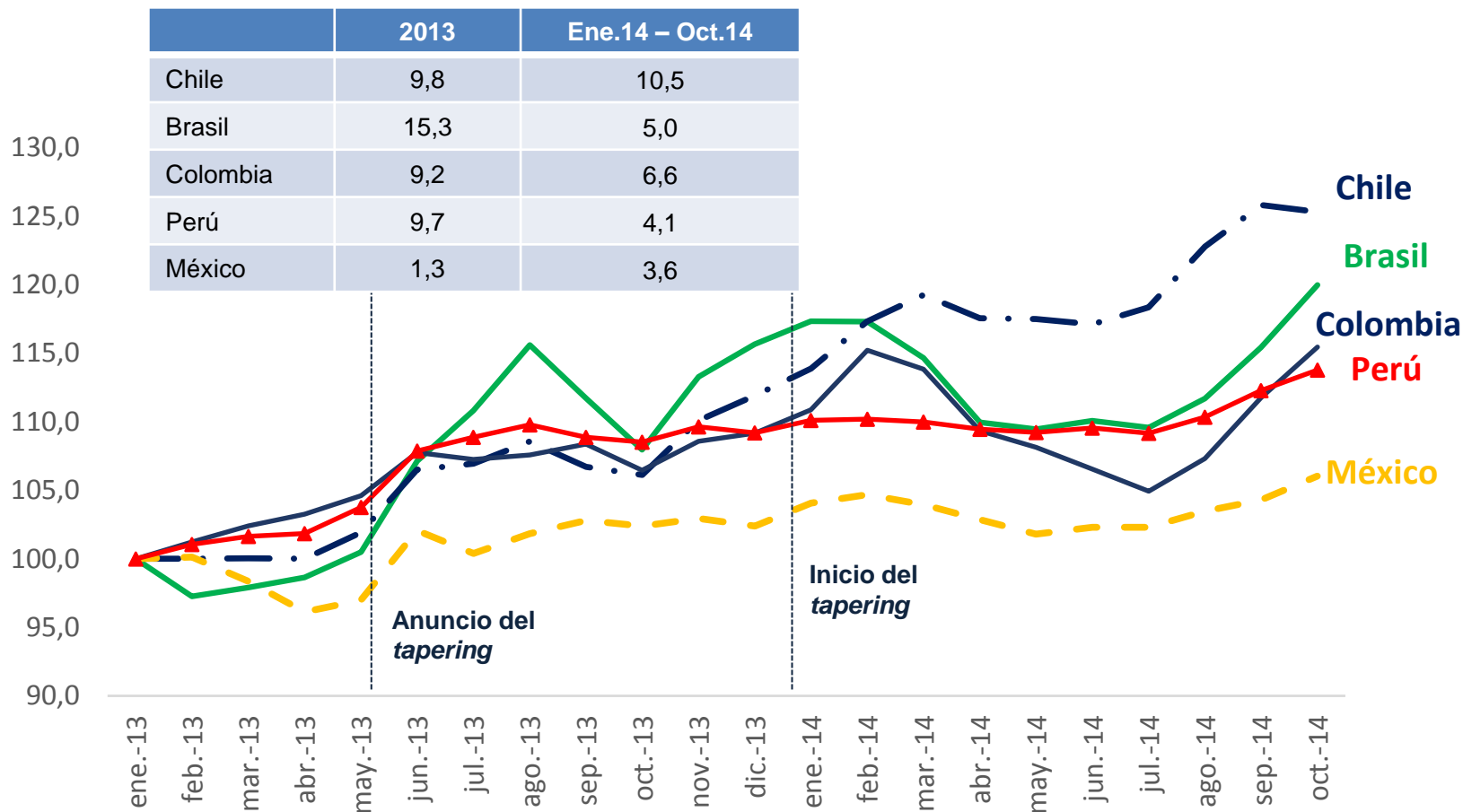
El BCRP interviene en el mercado cambiario para reducir la volatilidad excesiva del tipo de cambio

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



Depreciación de las principales monedas de Latinoamérica

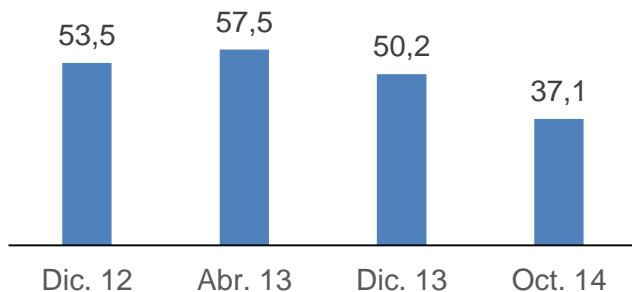
Tipo de cambio de las principales monedas de Latinoamérica
(Índice Ene13=100)



* Al 28 de octubre

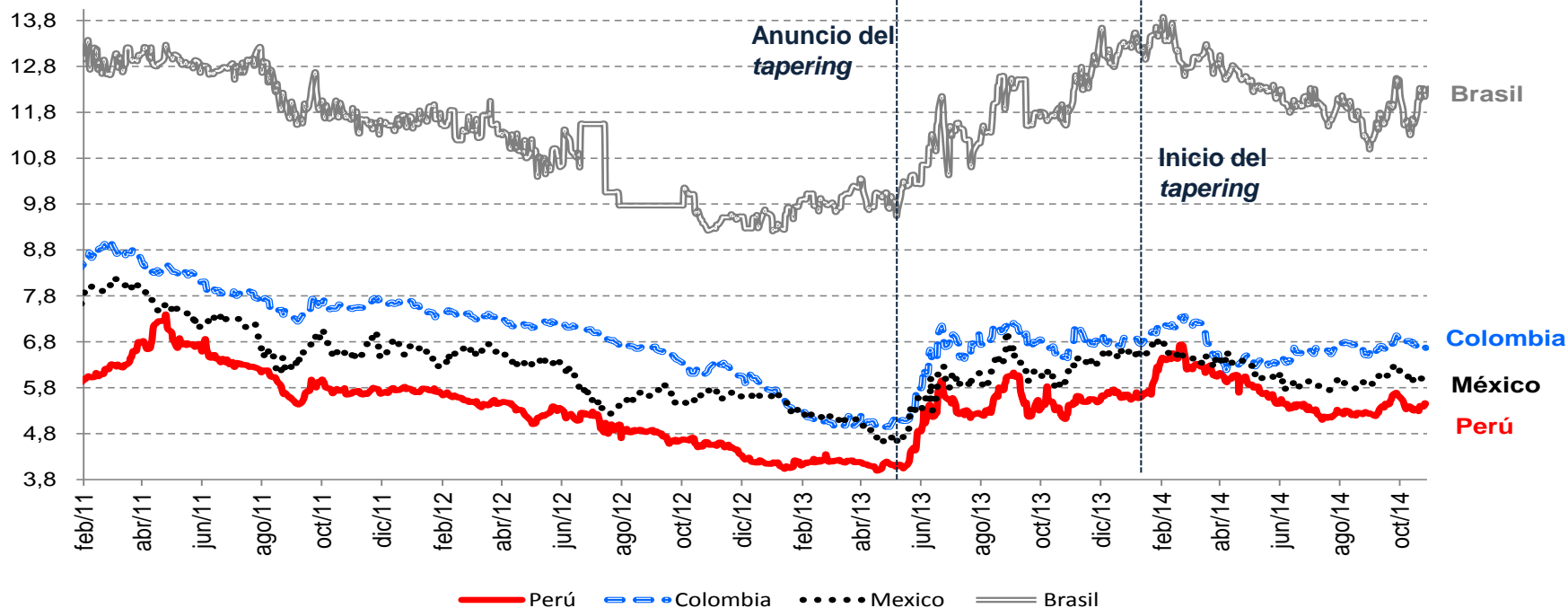
Las tasas de interés de largo plazo son consistentes con los desarrollos recientes de la economía mundial y los fundamentos macroeconómicos

Tenencia de BTP de no residentes
(% del total)



Tasa de Rendimiento de los Bonos Soberanos LATAM a 10 años

Tasa de Rendimiento(%)





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

XXVIII Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de
América del Sur

El contexto macroeconómico y la política monetaria

Renzo Rossini
Gerente General
Banco Central de Reserva del Perú

Octubre 2014