



El reciente episodio de volatilidad financiera internacional y sus implicancias para la economía peruana

Julio Velarde

Presidente

Banco Central de Reserva del Perú

5 de febrero 2008



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



CONTENIDO

- 1. Economía mundial**
2. El canal real: Balanza comercial
3. El canal financiero: Flujos de capital y tasas de interés
4. Inflación
5. Actividad económica

2



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Escenario Internacional

- Los problemas financieros asociados a la crisis del mercado hipotecario *subprime* de Estados Unidos han generado desaceleración de la actividad de construcción y un endurecimiento de las condiciones crediticias.
- Estos factores han reducido el ritmo de crecimiento de la economía norteamericana, sobre la cual el consenso de los analistas señala que el crecimiento del PBI pasaría de 2,9 por ciento en 2006 a 2,2 por ciento en el 2007 y a 1,5 por ciento en el 2008.
- Desaceleración de Estados Unidos por problemas del mercado inmobiliario impactaría en el consumo y la inversión.
- Aún en un escenario de recesión, se espera que éste sería de corta duración por la respuesta oportuna de la Reserva Federal.

3



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Desaceleración del crecimiento mundial

CRECIMIENTO DEL PBI DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES 1/

En porcentaje

	Comercio 2006	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
Socios Comerciales	100	2,1	2,8	5,1	4,3	4,6	4,4	3,6
Norteamérica	29%	1,8	2,4	3,5	3,1	2,9	2,3	1,6
EUA	24%	1,6	2,5	3,6	3,1	2,9	2,2	1,5
Canadá	5%	2,9	1,9	3,1	3,1	2,8	2,6	2,1
Europa	20%	0,8	0,6	2,2	1,7	3,0	2,8	2,0
Alemania	4%	0,0	-0,3	1,1	0,8	2,9	2,5	1,8
Italia	3%	0,3	0,0	1,2	0,1	1,9	1,8	1,2
Reino Unido	1%	2,1	2,8	3,3	1,8	2,8	3,1	1,8
Asia	21%	6,3	6,4	7,2	7,0	7,6	7,7	7,0
China	11%	9,1	10,0	10,1	10,4	11,1	11,4	10,4
Japón	5%	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	1,9	1,5
América Latina	30%	0,4	2,3	7,2	5,4	5,3	5,4	4,5
Argentina	2%	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,5	6,5
Brasil	7%	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	5,3	4,7
Chile	7%	2,2	4,0	6,0	5,7	4,0	5,2	4,7
Memo:								
Perú	--	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	8,3	6,9

* Proyección

1/ Datos proyectados del Consensus Forecast (14/01/08) y FMI (25/01/08)

4



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Desarrollos recientes en la economía mundial

- Anuncios de pérdidas financieras y mayores restricciones crediticias.
- Debilitamiento del mercado laboral en Estados Unidos.
- Altos precios de petróleo.
- Escepticismo sobre el plan fiscal anunciado en Estados Unidos.

5



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

La opinión del mercado es que estos desarrollos aumentan la probabilidad de una recesión en Estados Unidos

Institución/Persona	Opinión
JP Morgan	Aún en un escenario de recesión, el impacto sobre las economías emergentes sería moderado
Nouriel Roubini (NY University)	Los riesgos de una desaceleración brusca se han incrementado y, en un escenario así, la probabilidad de un impacto significativo sobre el resto del mundo es mayor.
Citi	Existe margen de maniobra en los bancos centrales (FED) para enfrentar los recientes problemas en los mercados. Sin embargo, las posibilidades de contagio sobre el resto del mundo no disminuiría.
Goldman Sachs (GS)	Riesgo de recesión en 66 por ciento. El consumo se ajustará pero no a niveles de 2001

6



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



La opinión del mercado es que estos desarrollos aumentan la probabilidad de una recesión en Estados Unidos

Institución/Persona	Opinión
Deutsche Bank (DB)	Probabilidad de recesión moderada es cercana al 50 por ciento y de recesión global de un tercio
Larry Summers (Brookings Institution)	Probabilidad de recesión se basa en alta probabilidad de que el consumo se deprima. Política monetaria debería preocuparse por evolución de tasas de interés que afectan el gasto de consumidores y empresas.
Merril Lynch	La recesión es una realidad, no sólo una proyección. Es muy tarde para evitarla, a pesar de la acción del FED. El consumo se verá presionado pero habrá una clásica recuperación en forma de "U" hacia el final del 2008.
Lehman Brothers	La probabilidad de recesión en EUA es de 40 por ciento (a principio de año era de 1 en 3).

7



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



CONTENIDO

1. Economía mundial
- 2. El canal real: Balanza comercial**
3. El canal financiero: Flujos de capital y tasas de interés
4. Inflación
5. Actividad económica

8

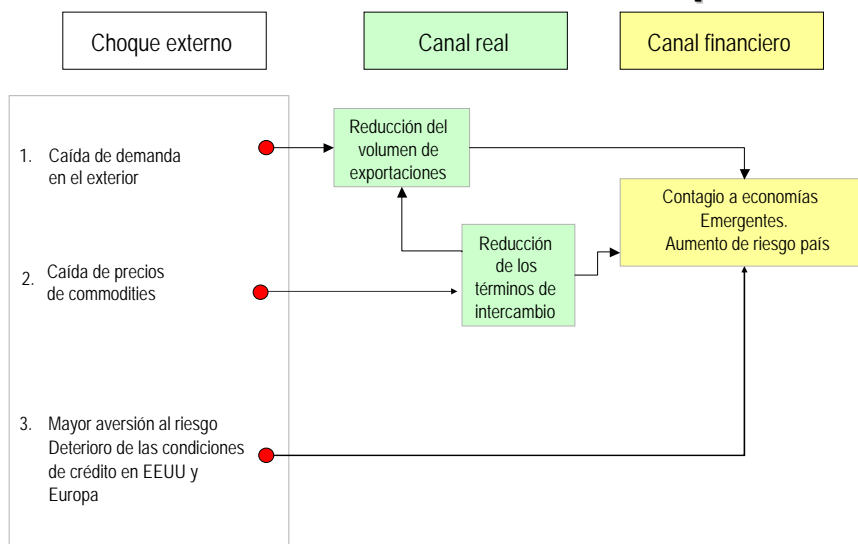


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Canales de transmisión de un choque externo



9



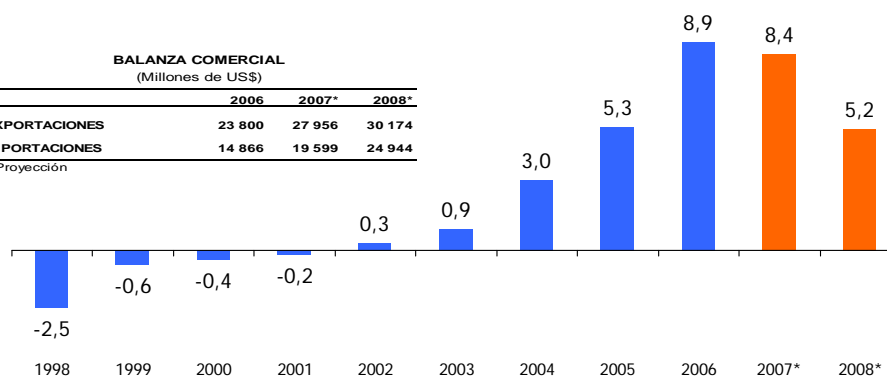
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Canal real: Menor superávit comercial

BALANZA COMERCIAL
(Miles de millones de US\$)

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)			
	2006	2007*	2008*
EXPORTACIONES	23 800	27 956	30 174
IMPORTACIONES	14 866	19 599	24 944

* Proyección



* Proyectado

10



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Las exportaciones no tradicionales se vienen diversificando

EXPORTACIONES NO TRADICIONALES 2005 - 2007* - Participación por país de destino
(Millones de US\$)

PAIS	2005		2006		2007	
	FOB	Part %	FOB	Part %	FOB	Part %
Estados Unidos	1 685	39	1 755	33	1 806	29
Colombia	256	6	394	7	516	8
Venezuela	235	5	328	6	656	10
España	294	7	299	6	381	6
Chile	195	5	233	4	290	5
Ecuador	178	4	228	4	284	5
Bolivia	149	3	180	3	212	3
Francia	102	2	158	3	174	3
Brasil	77	2	150	3	126	2
Países Bajos	93	2	149	3	205	3
China	76	2	137	3	145	2
México	129	3	127	2	141	2
Italia	74	2	125	2	147	2
Reino Unido	81	2	103	2	120	2
Alemania	60	1	78	1	111	2
Resto	593	14	826	16	972	15
TOTAL	4 277	100	5 271	100	6 288	100
MEMO: Participación en las Exportaciones Totales						
Estados Unidos	5 384	31	5 712	24	5 312	19
Exportaciones totales	17 368	100	23 800	100	27 956	100

* Ordenado en función de las exportaciones registradas en el 2007

11



Precios en dólares de exportaciones han crecido en el último año

PRECIOS DE PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN

	2006	2007	var %
Agropecuario			
Espárragos frescos o refrigerados (US\$/Kg.)	2,0	2,4	21,4
Espárragos preparados (US\$/Kg.)	2,2	2,7	19,1
Páprika (US\$/Kg.)	1,5	2,2	49,5
Pesqueros			
Moluscos frescos y congelados (US\$/Kg.)	1,0	1,1	3,9
Moluscos frescos y congelados (US\$/Kg.)	153	167	9,2
Pescados en conservas (US\$/Kg.)	1,7	1,8	3,3
Moluscos y crustáceos en conservas (US\$/Kg.)	0,9	0,9	3,0
Textil			
Camisetas de todo tipo - T shirts (US\$/unidad)	4,0	4,5	12,7
Camisas de punto hombres/niños (US\$/unidad)	8,9	9,4	6,0
Blusas mujeres/niñas (US\$/unidad)	5,3	6,0	13,3
Químico			
Laminado flexible para envolturas (US\$/Kg.)	3,1	2,7	-11,5
Óxidos metálicos de zinc	2,6	3,1	20,3
Envases, botellas y tapas de plástico	41,9	47,5	13,3
Siderometalúrgico			
Alambrón de cobre	242	263	8,9
Volumen (miles TM)	35	35	1,7
Precio (US\$/Kg)	6,9	7,4	7,1
Zinc: menor grado de pureza	99	106	7,3
Volumen (miles TM)	31	29	-6,0
Precio (US\$/Kg)	3,2	3,7	14,2
Joyería fina (kilates<24)	93	81	-12,6
Volumen (TM)	9	7	-24,1
Precio (miles US\$/Kg)	10,0	11,5	15,2

Nota: Calculado en base a información de aduanas.

12





Correlaciones entre precios de metales permite cierta estabilidad en nuestros términos de intercambio

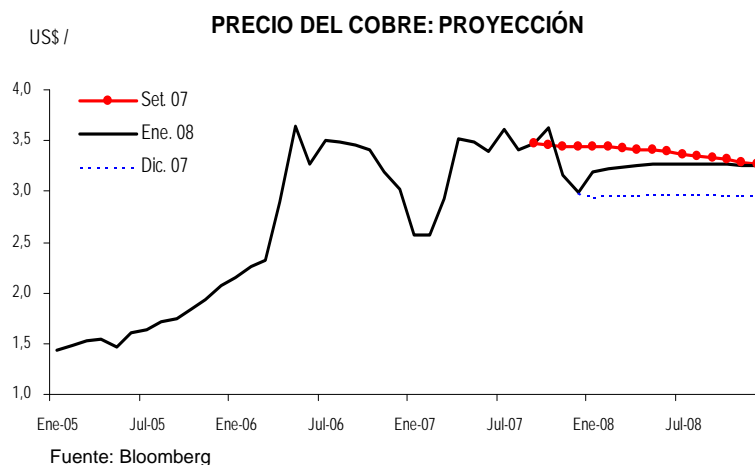
Correlaciones 2006 (II semestre) - 2007

	ORO	PLATA	COBRE	ZINC	PLOMO	ESTAÑO	PETROLEO
ORO	1,000						
PLATA	0,682	1,000					
COBRE	-0,653	-0,909	1,000				
ZINC	0,017	0,485	-0,225	1,000			
PLOMO	-0,062	0,615	-0,448	0,895	1,000		
ESTAÑO	-0,198	0,314	-0,061	0,950	0,879	1,000	
PETROLEO	0,486	-0,233	0,132	-0,750	-0,866	-0,784	1,000

13



El impacto sobre las economías emergentes depende, en parte, del impacto sobre los principales precios de exportación

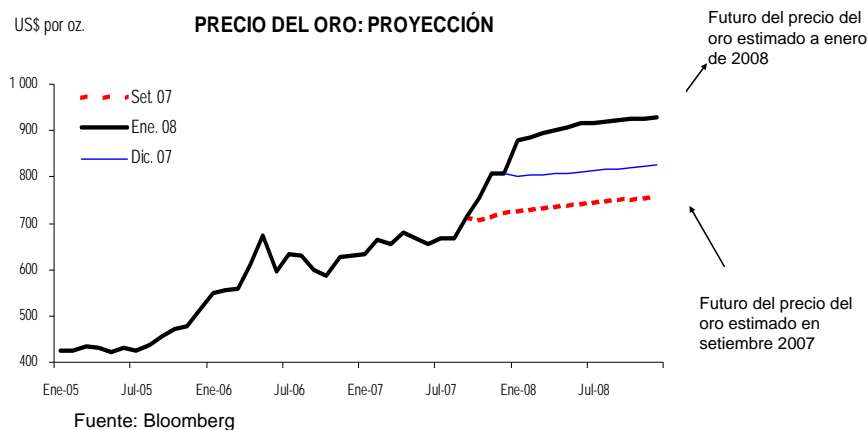


14





Precio del oro al alza como activo de refugio ante la debilidad del dólar



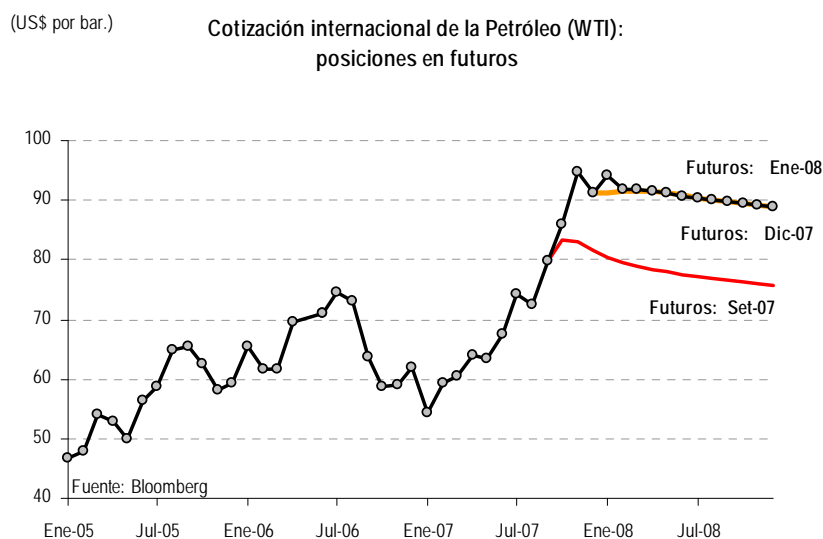
15



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Los precios futuros del petróleo se empiezan a estabilizar



16

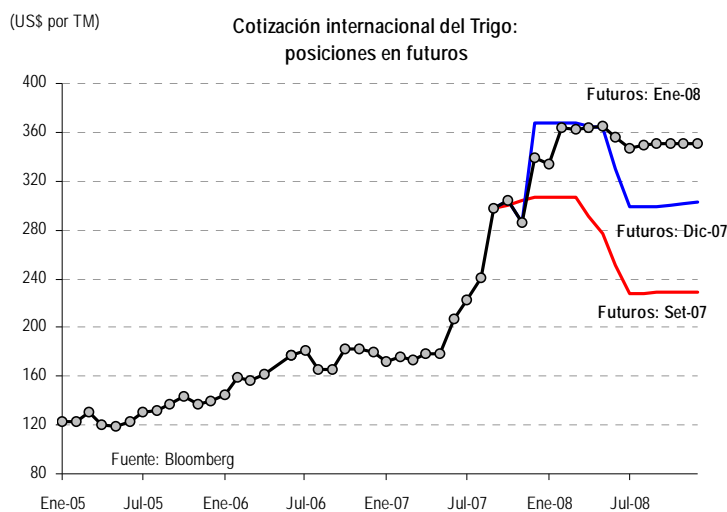


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





En el caso de los alimentos, existe una fuerte volatilidad en los mercados a futuro



17



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



CONTENIDO

1. Economía mundial
2. El canal real: Balanza comercial
- 3. El canal financiero: Flujos de capital y tasas de interés**
4. Inflación
5. Actividad económica

18



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Mayor inflación mundial

PROYECCIONES DE INFLACION DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES 1/

En porcentaje

	Comercio 2006	2003	2004	2005	2006	2007		2008
						Set	Ene	
Socios Comerciales	100	3,5	3,5	3,4	2,8	3,6	4,7	3,3
Norteamérica	29%	1,9	3,1	3,2	2,3	3,0	3,8	2,1
EUA	24%	1,9	3,3	3,4	2,5	3,1	4,1	2,2
Canadá	5%	2,0	2,1	2,2	1,6	2,8	2,6	1,6
Europa	20%	1,5	1,9	2,1	1,5	1,9	2,7	1,7
Alemania	4%	1,1	2,1	2,1	1,4	1,6	2,8	0,6
Reino Unido	1%	1,2	1,6	1,9	3,0	2,1	2,1	2,0
Asia	21%	2,1	1,9	1,3	1,9	2,7	4,4	2,7
China	11%	3,2	2,4	1,6	2,8	4,0	6,5	4,0
Japón	5%	-0,4	0,2	-0,4	0,3	0,2	0,7	0,3
América Latina	30%	7,3	6,1	6,0	4,9	6,0	7,1	5,9
Argentina	2%	3,7	6,1	12,3	9,8	8,6	8,5	10,4
Brasil	7%	9,3	7,6	5,8	3,1	4,0	4,5	4,1
Chile	7%	1,1	2,4	3,7	2,6	5,8	7,8	3,6
<i>Memo: Perú</i>		2,5	3,5	1,5	1,1	2,5	3,9	2,9

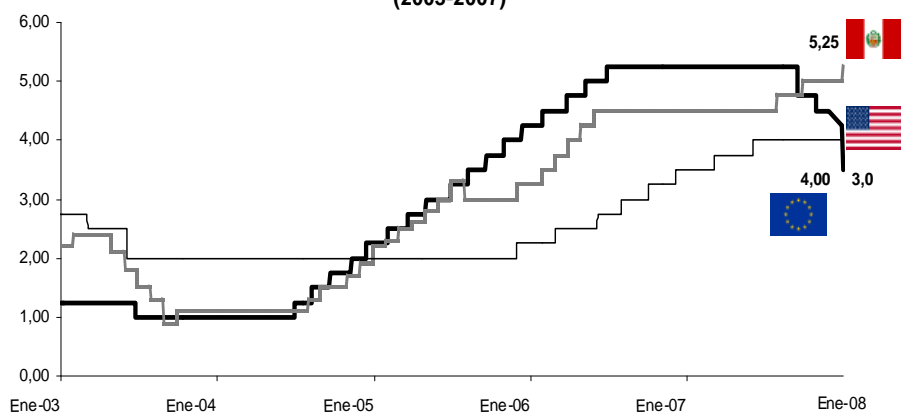
1/ Datos ejecutados del Bloomberg y datos proyectados a partir del Concensus Forecast de mes respectivo.

19



La FED redujo su tasa de interés en 1,25 pbs. en enero

Tasa de interés de referencia de bancos centrales (2003-2007)



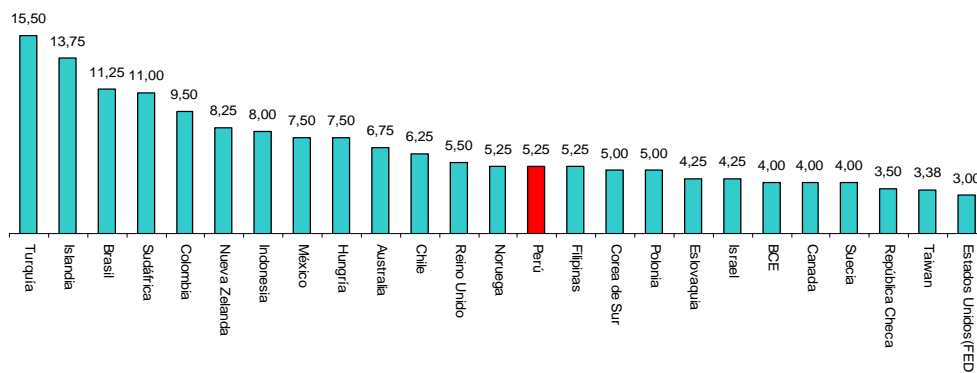
20





Países han ajustado sus tasas de interés de acuerdo a la evolución de la inflación

TASA DE INTERES DE REFERENCIA AL 2008



21

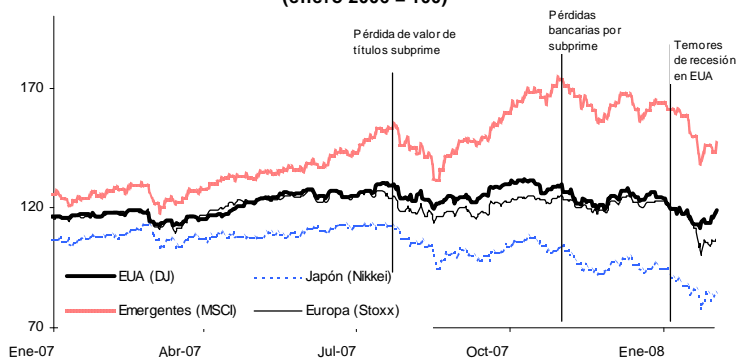


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Caída en las bolsas de las economías desarrolladas y emergentes

Mercados Bursátiles Mundiales (enero 2006 = 100)



Var% 2008	1/
EUA	-4%
Emergentes	-10%
Europa	-12%
Japón	-10%

1/ Datos al 4 de febrero

22

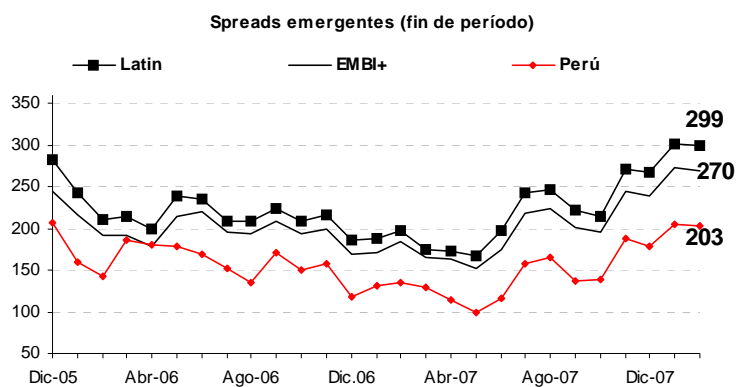


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Los spreads de bonos de deuda aumentaron en todos los países



Al 4 de febrero.

23



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Rendimiento contable de las Reservas Internacionales

	2006	2007
Rendimiento Contable	4,30%	4,73%
Retorno del Portafolio Total	7,29%	8,55%
Utilidades del BCRP (Millones de S/.)	550	724

24



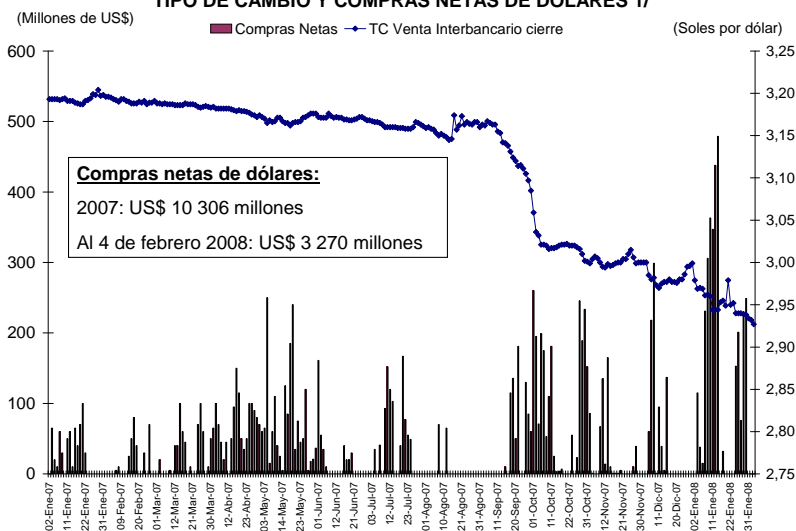
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Intervención cambiaria orientada a reducir la volatilidad del tipo de cambio

TIPO DE CAMBIO Y COMPRAS NETAS DE DÓLARES 1/

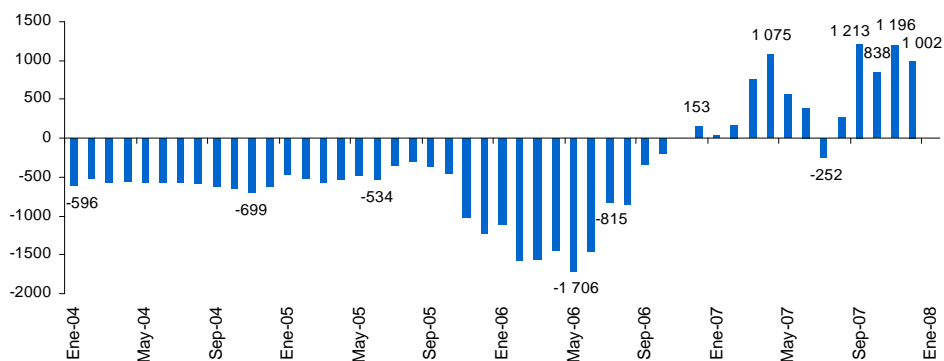


25



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Saldo de compras netas *forward* de la banca (US\$ millones)



Al 25 de enero 2008

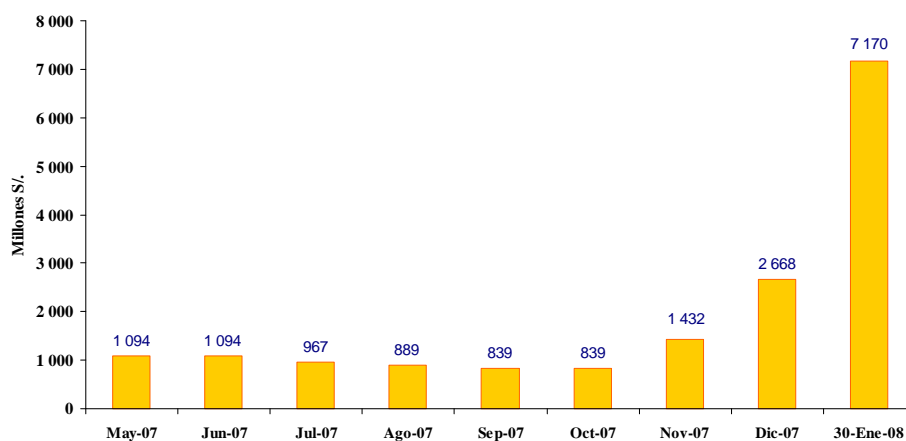
26



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Tenencias de CDBCRP de no residentes



27



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Cambios del régimen de encaje en moneda nacional y en moneda extranjera y creación de una nueva facilidad de depósitos para entidades financieras

- Aumento de la tasa marginal de encaje de 30 a 40 por ciento para nuevas obligaciones en moneda extranjera y a 15 por ciento para nuevas obligaciones en soles.
- El monto promedio diario de las cuentas corrientes de los bancos en el BCRP deberá ser 2 por ciento de las obligaciones de los bancos, en lugar de 1 por ciento.
- La tasa de encaje mínima legal aumenta de 6 a 7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje.

28



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Cambios del régimen de encaje en moneda nacional y en moneda extranjera y creación de una nueva facilidad de depósitos para entidades financieras

Adicionalmente

- Se aceptarán depósitos a plazo en el Banco Central, de las empresas bancarias, empresas financieras, cajas municipales, cajas rurales y AFPs, como alternativa a la colocación de CDBCRPs. Además se colocarán certificados con negociación restringida (CDBCRPNR).
- Las transferencias de propiedad de los CDBCRP y CDRBCRP entre tenedores residentes y no residentes deberán ser registradas en el BCRP. El Banco Central podrá cobrar comisiones por el registro de las transferencias.

29

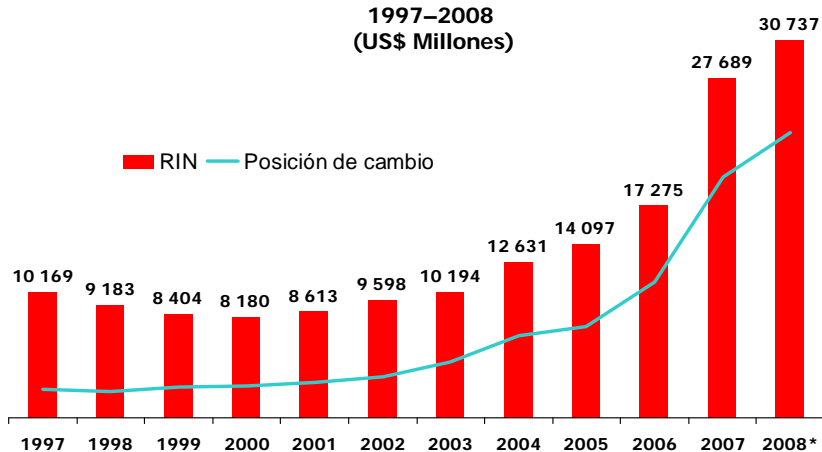


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Acumulación de reservas internacionales: Manejo Preventivo

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y POSICIÓN DE CAMBIO:
1997-2008
(US\$ Millones)



* Al 31 de enero.

30



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Indicadores de vulnerabilidad

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
RIN / Pasivos externos de corto plazo	1,3	1,5	1,5	2,1	2,1	2,0	2,8	3,5	4,2
RIN / PBI	17,0%	15,3%	16,0%	16,8%	16,6%	18,1%	17,8%	18,5%	25,6%
RIN/Importaciones (meses)	15	10	11	12	11	12	10	11	17

31

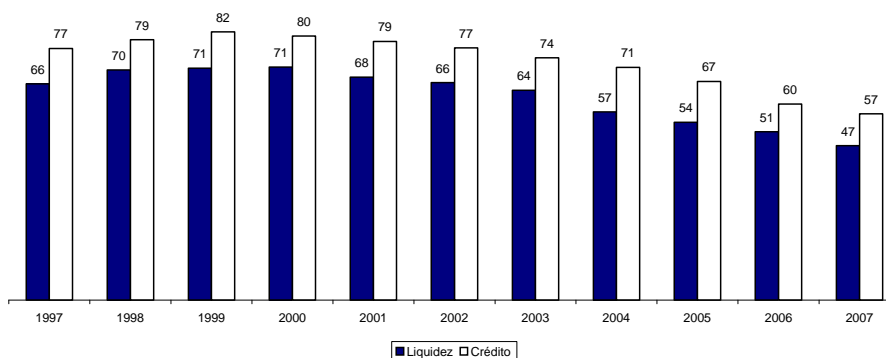


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



El control de la inflación y el desarrollo del mercado financiero en soles ha favorecido la reducción de la dolarización

Coefficiente de dolarización financiera
(En porcentajes)



•Corresponde a Sociedades de depósito al cierre de diciembre de 2007

32



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





CONTENIDO

1. Economía mundial
2. El canal real: Balanza comercial
3. El canal financiero: Flujos de capital y tasas de interés
- 4. Inflación**
5. Actividad económica

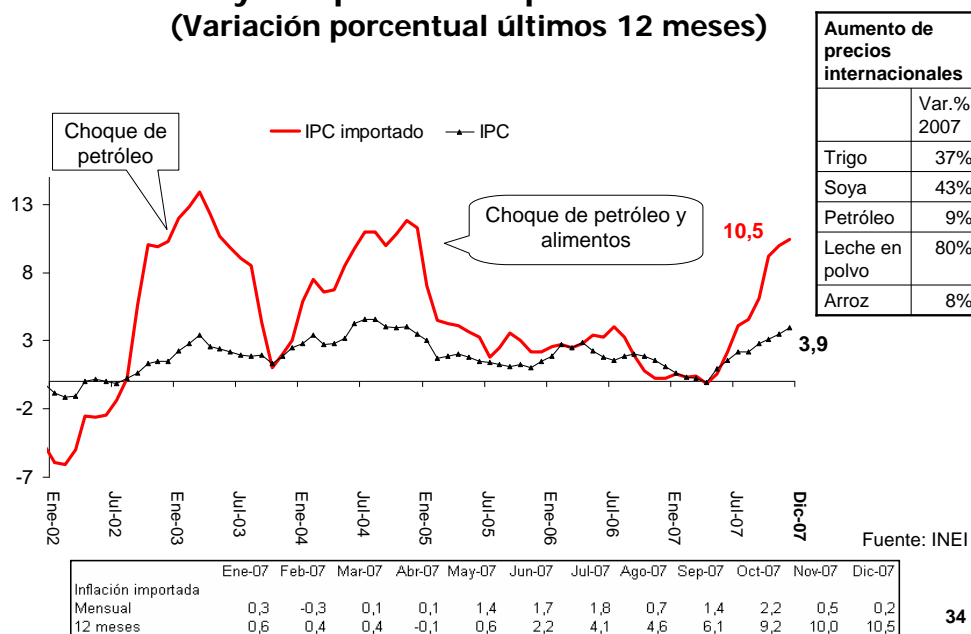
33



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Inflación y componente importado: 2002-2007 (Variación porcentual últimos 12 meses)

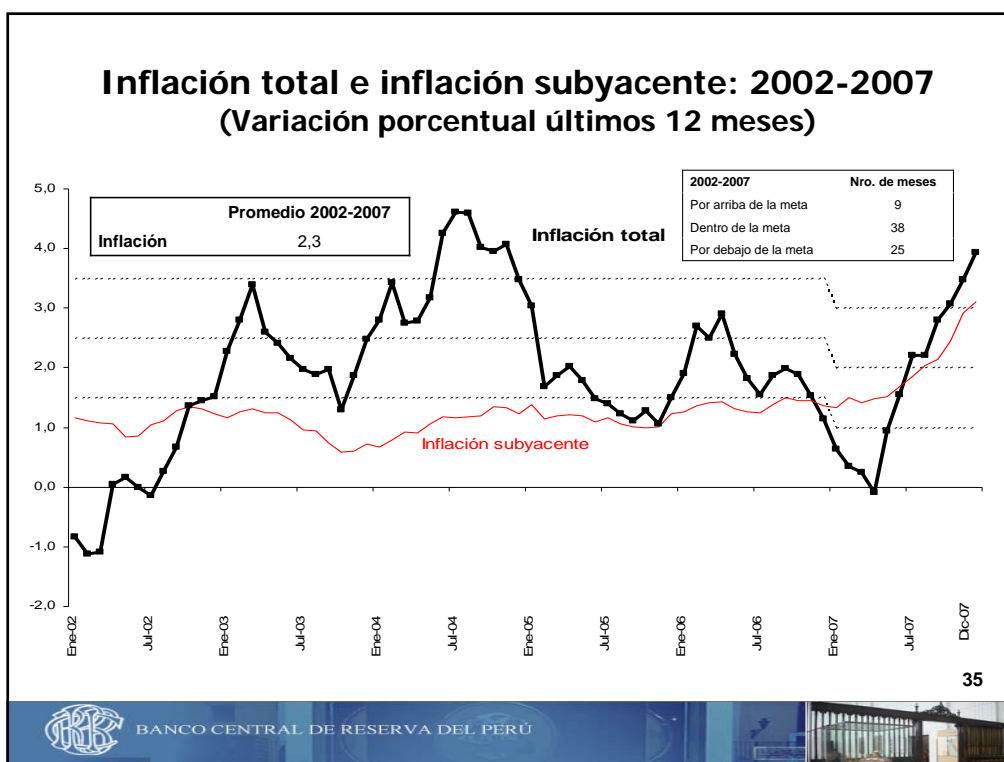


34



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





El incremento de precios de alimentos en mercados internacionales afectó la evolución del rubro alimentos y bebidas en la canasta del consumidor, el cual aumentó 6 por ciento.

Inflación: 2002 - 2007
(Variaciones porcentuales anuales)

	Peso (%)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Alimentos y bebidas	47,5	0,5	1,9	4,0	1,1	1,8	6,0
Pan	3,7	13,6	-1,1	12,9	-0,3	3,4	19,2
Aceites	0,8	7,1	5,9	4,1	-6,8	-1,0	24,4
Fideos	1,0	-1,2	-1,0	8,4	-2,2	-1,4	12,6
Arroz	2,3	-5,8	4,2	18,8	-6,1	-1,2	7,5
Azúcar	1,4	-4,4	-1,7	23,3	-1,2	5,5	-9,2
2. Resto de la canasta	52,5	2,4	3,0	3,0	1,8	0,6	2,0
Del cual:							
Vestido y calzado	7,5	1,0	0,8	1,5	1,5	1,9	2,8
Alquiler de vivienda, combustible y electricidad	8,8	7,0	1,9	8,9	2,4	-0,2	2,1
Esparcimiento, diversión y servicios de cultura	8,8	2,5	2,0	1,7	1,4	1,0	2,4
3. Inflación	100,0	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	3,9

36

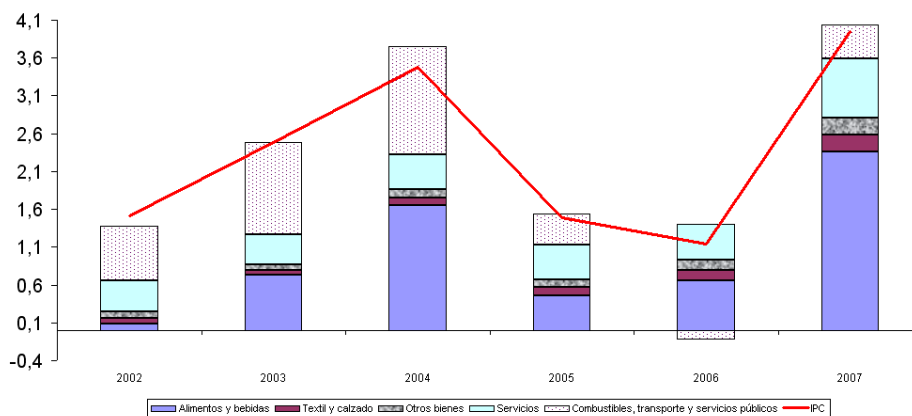
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Contribuciones a las variaciones del IPC anual

Puntos porcentuales



37



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Impacto directo de los precios de alimentos en la inflación*

	2000-2006 Contribución (%)	2007 (en-ab) Contribución (%)
Mundo	26.6	36.4
Economías desarrolladas	14.2	18.4
Africa	46.5	37.9
Asia emergente	41.3	55.9
Europa Central y del Este	29.9	33
Medio Oriente	37.4	52
América Latina y Caribe	25.6	37

*Fuente: FMI

Participación de alimentos y bebidas
(dentro y fuera del hogar)

Argentina	Brasil	Colombia	Chile	Canadá	México	Uruguay	Perú
31	22	30	27	17	23	28	48

*Fuente: Institutos de Estadísticas

38



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Medición de la inflación según canasta de APOYO

INFLACIÓN 2006 - 2007

	INEI 1/			APOYO		
	Pond. INEI	2006	2007	Pond. Apoyo 2007 2/	2006	2007
Alimentación dentro del hogar	35,50	1,84	6,78	27,84	1,84	6,78
Alimentación fuera del hogar	12,05	1,33	3,94	8,07	1,33	3,94
Transporte	11,04	-0,06	2,56	10,21	-0,06	2,56
Limpieza y aseo	7,52	0,87	1,66	3,62	0,87	1,66
Educación	6,08	3,47	3,10	9,06	3,47	3,10
Alquiler	3,13	0,29	-0,19	2,64	0,29	-0,19
Luz eléctrica	2,23	-7,30	1,92	3,62	-7,30	1,92
Telefonía	1,32	-6,20	-7,24	4,12	-6,20	-7,24
Agua	1,01	8,50	3,22	1,81	8,50	3,22
Otros	20,12	0,98	2,14	29,01	0,98	2,14
Total	100,00	1,14	3,93	100,00	0,94	3,38

Memo:

IPC sin alimentos y bebidas dentro y fuera del hogar	52,46	0,61	2,02	64,09	0,51	1,83
--	-------	------	------	-------	------	------

Fuente: INEI, Encuesta de Niveles Socioeconómicos 2007 Ipsos Apoyo

1/ Las ponderaciones y las variaciones corresponden al IPC Nacional del INEI

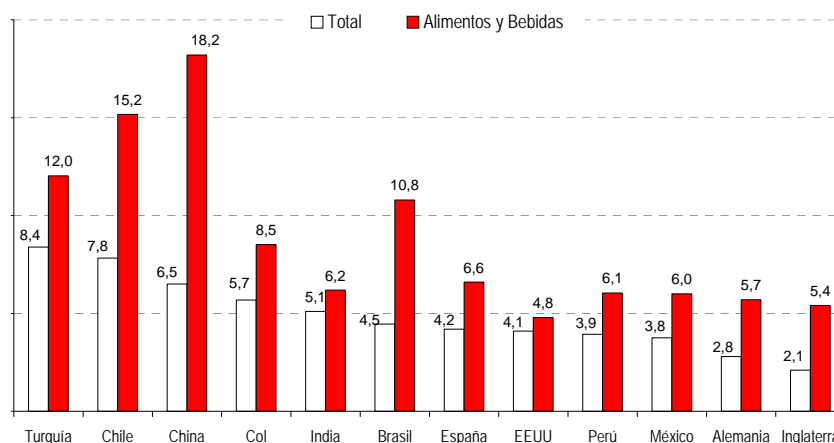
2/ Las ponderaciones se han obtenido de las Encuesta Niveles Socioeconómicos 2007 - IPSOS - APOYO

39



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

2007: Inflación Diciembre (Var.% 12 meses) Total y Alimentos y Bebidas



Para el caso de China y Alemania, inflación alimentos y bebidas corresponde sólo a alimentos.

Fuente: Bloomberg

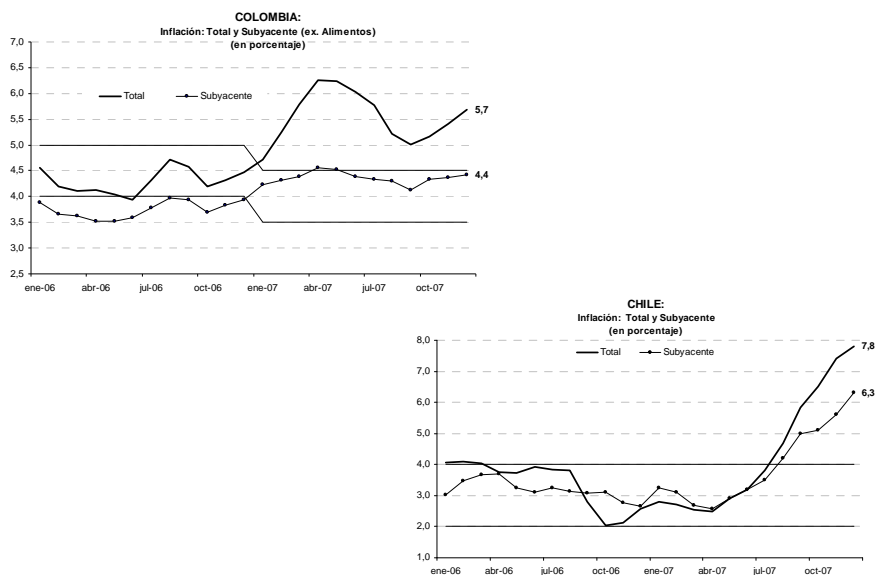
40



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Inflaciones de la región: inflaciones de Chile y Colombia por encima de la meta



41



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

CONTENIDO

1. Economía mundial
2. El canal comercial: Balanza comercial
3. El canal financiero: Flujos de capital y tasas de interés
4. Inflación
5. **Actividad económica**

42

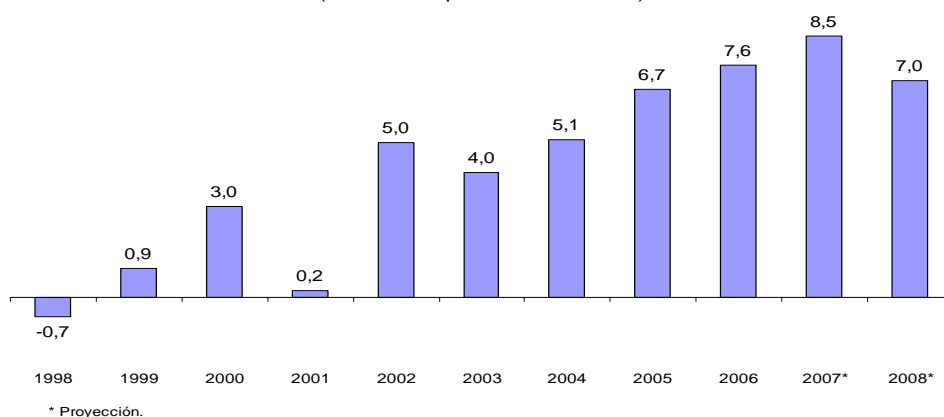


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



La actividad económica mantendría tasas elevadas de crecimiento impulsado por los buenos fundamentos de la economía peruana

TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI: 1998 - 2008
(Variaciones porcentuales reales)



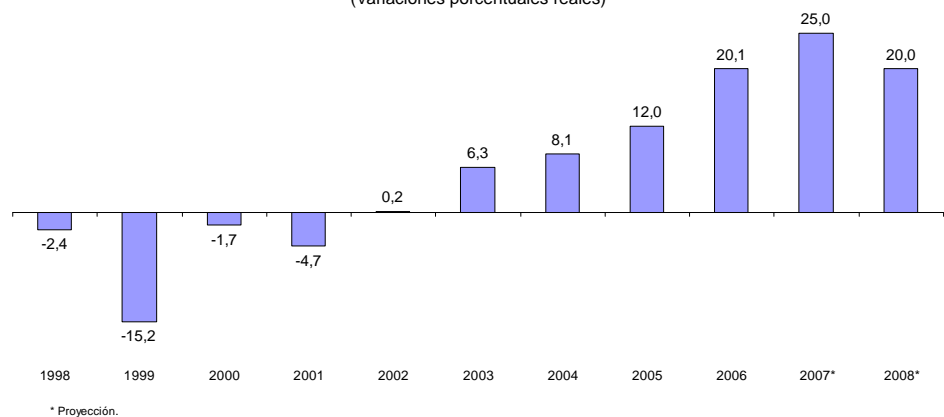
43



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Inversión privada continuaría creciendo por encima de 20 por ciento

INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1998 - 2008
(Variaciones porcentuales reales)



44

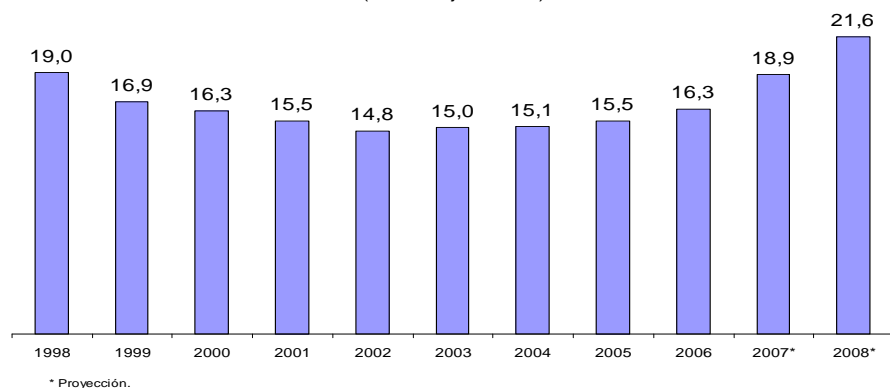


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Creciente ratio de inversión privada

INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1998 - 2008
(Porcentaje del PBI)



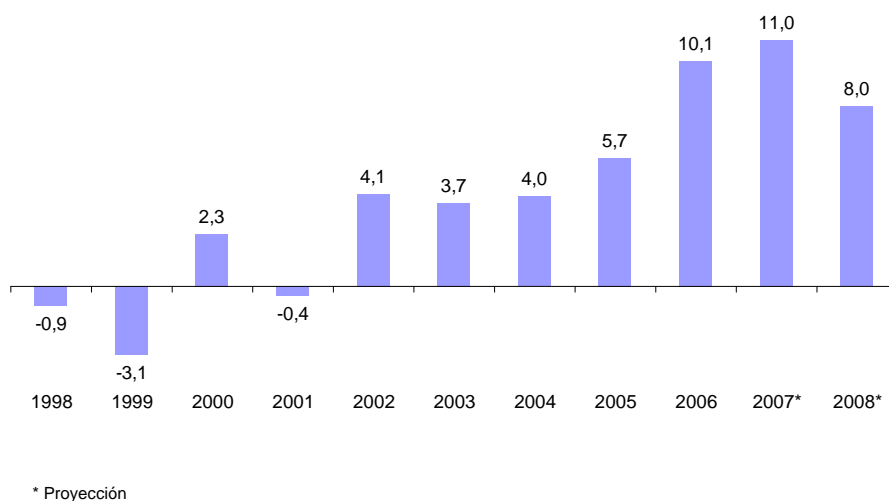
45



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Crecimiento de la Demanda Interna: 1998-2008

(Variaciones porcentuales reales)



46

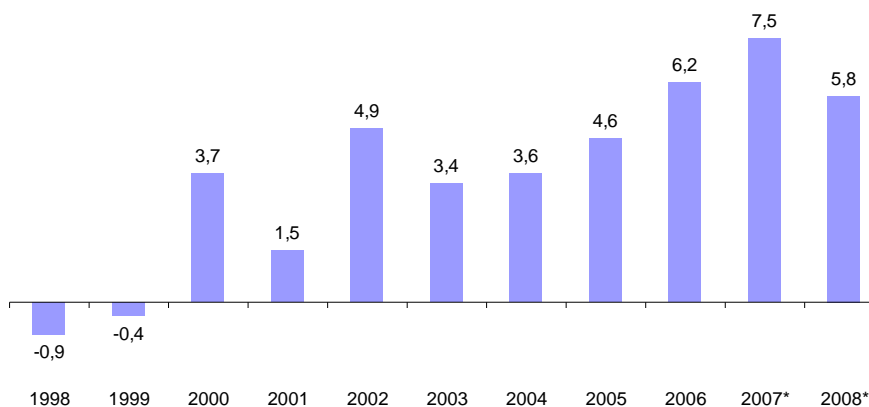


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Crecimiento del Consumo Privado: 1998-2008

(Variaciones porcentuales reales)



* Proyección

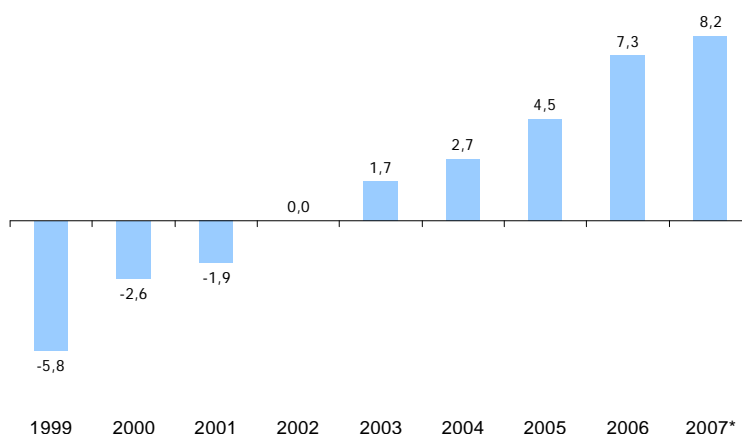
47



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

EMPLEO URBANO EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES

(Variación porcentual anual)

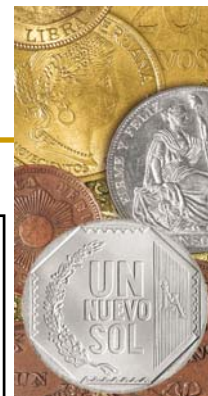


* Enero - Octubre

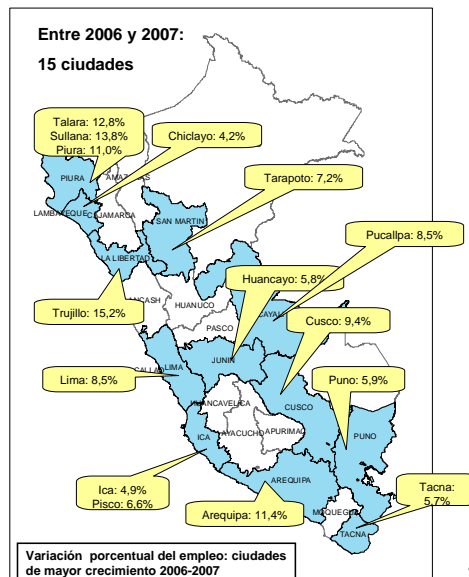
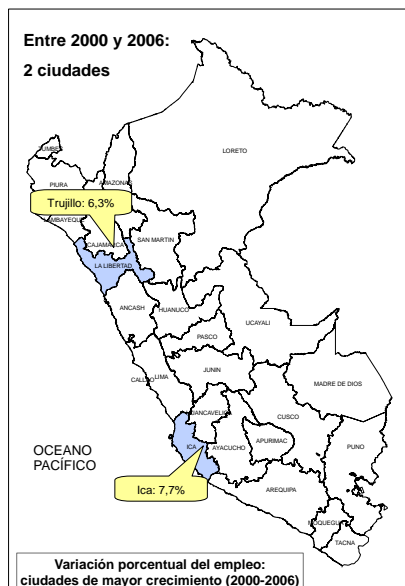
48



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Crecimiento descentralizado del empleo por encima del 4 por ciento



49



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Producto Bruto Interno por Sectores

PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales reales)

	2003	2004	2005	2006	2007*	2008*
Agropecuario	3,0	0,2	4,8	7,4	2,3	3,9
Agrícola	1,6	-3,2	4,0	8,3	1,4	4,0
Pecuario	3,0	2,0	6,6	7,6	3,4	3,9
Pesca	-10,3	30,7	3,2	2,4	6,9	3,5
Minería e hidrocarburos	5,5	5,3	8,4	1,4	2,1	5,2
Minería metálica	6,3	5,1	7,3	1,1	1,5	5,1
Hidrocarburos	-4,3	7,1	23,4	5,7	6,5	6,3
Manufactura	3,6	7,7	7,2	7,4	10,3	8,5
Procesadores de recursos primarios	3,2	8,0	3,9	4,1	-0,9	4,1
Manufactura no primaria	3,7	7,6	8,2	8,3	12,7	9,5
Electricidad y agua	3,7	4,5	5,6	6,9	8,7	7,0
Construcción	4,5	4,7	8,4	14,8	16,6	13,0
Comercio	2,4	5,8	6,3	11,1	9,6	7,4
Otros servicios	4,7	4,4	6,4	7,0	9,1	6,6
Producto Bruto Interno	4,0	5,1	6,7	7,6	8,5	7,0
Primario	3,5	4,0	5,8	4,5	1,8	4,4
No Primario	4,0	5,2	6,8	8,5	10,4	7,8

50

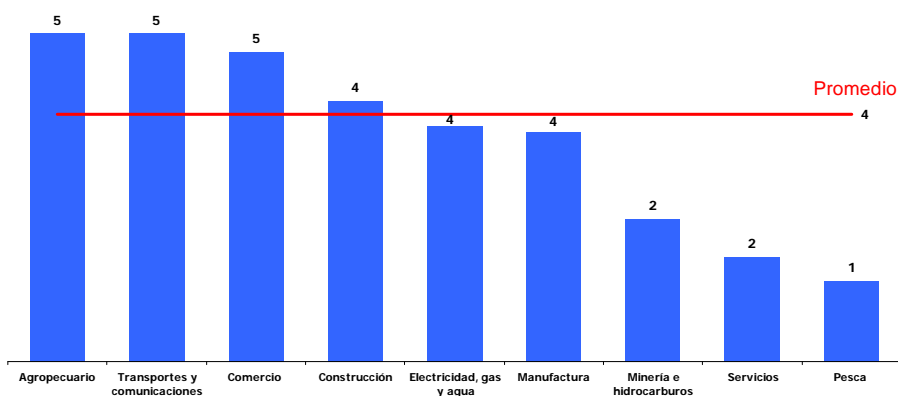


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Productividad aumentó 4 por ciento en 2007

Tasa de crecimiento de la productividad de las empresas
(2007 / 2006)



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP

51



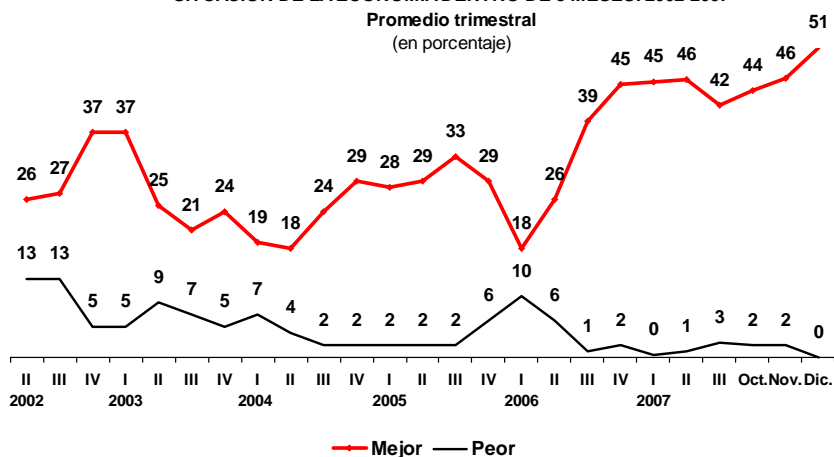
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Expectativas empresariales positivas

SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA DENTRO DE 3 MESES: 2002-2007

Promedio trimestral
(en porcentaje)



52



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





CONCLUSIONES

- La incertidumbre generada por la volatilidad de los mercados financieros internacionales y los mayores precios internacionales de petróleo y alimentos ha provocado que se moderen las proyecciones de crecimiento mundial.
- El Perú cuenta con sólidos fundamentos económicos que reducen su vulnerabilidad frente a estos eventos externos (alto nivel de reservas internacionales, superávit fiscal, reducción del ratios de deuda pública y externa, proceso de desdolarización).

53



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

