



## Reporte de Inflación:

Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas

Mayo 2008

**Julio Velarde**

**Presidente del Directorio**

**Banco Central de Reserva del Perú**

**Junio 2008**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## CONTENIDO

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

2



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES <sup>1/</sup> (En porcentaje)

	Participación en el comercio 2006	2007	2008		2009		2010
			RI Ene.08	RI May.08	RI Ene.08	RI May.08	RI May.08
<b>Socios Comerciales <sup>2/</sup></b>	<b>100%</b>	<b>4,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>
<b>Norteamérica</b>	<b>29%</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>2,7</b>
Estados Unidos	24%	2,2	1,5	0,8	2,5	0,9	2,7
Canadá	5%	2,7	2,1	1,3	2,5	2,2	2,7
<b>Europa</b>	<b>20%</b>	<b>2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
Alemania	4%	2,5	1,8	1,5	1,9	1,5	1,8
España	3%	3,1	2,6	2,1	2,4	1,7	2,0
Reino Unido	1%	3,1	1,8	1,5	2,0	1,6	2,0
<b>Asia</b>	<b>21%</b>	<b>7,8</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>	<b>6,4</b>	<b>6,2</b>
China	11%	11,4	10,4	9,9	9,8	9,3	9,0
Corea	3%	4,5	4,9	4,5	5	4,8	4,5
Japón	5%	2,1	1,5	1,3	2,0	1,6	1,7
<b>América Latina</b>	<b>30%</b>	<b>5,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>
Argentina	2%	8,7	6,5	6,8	4,5	4,5	4,4
Brasil	7%	5,4	4,7	4,8	4,5	4,2	4,2
Chile	7%	5,0	4,7	4,1	4,9	4,7	4,7
Colombia	4%	7,0	5,5	5,3	5	4,9	4,9
México	3%	3,3	2,9	2,6	3,7	3,1	3,8
Venezuela	3%	8,4	4,7	5,6	3,3	3,6	3,4

RI: Reporte de Inflación

1/ Datos ejecutados del FMI (World Economic Outlook-WEO) y datos proyectados del Consensus Forecast.

2/ Ponderado de acuerdo al comercio de 2006.

3



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Inflación mundial (Promedio anual) (Var.%)

Año	Mundo	Desarrollados	En desarrollo
2002	3,5	1,5	6,7
2003	3,7	1,8	6,6
2004	3,6	2,0	5,9
2005	3,7	2,3	5,7
2006	3,6	2,4	5,4
2007	3,9	2,2	6,3
2008*	4,7	2,6	7,4
2009*	3,6	2,0	5,6
2010*	3,5	2,1	5,1

\*/ Proyección.

Fuente: FMI (World Economic Outlook, Abril 08)

4



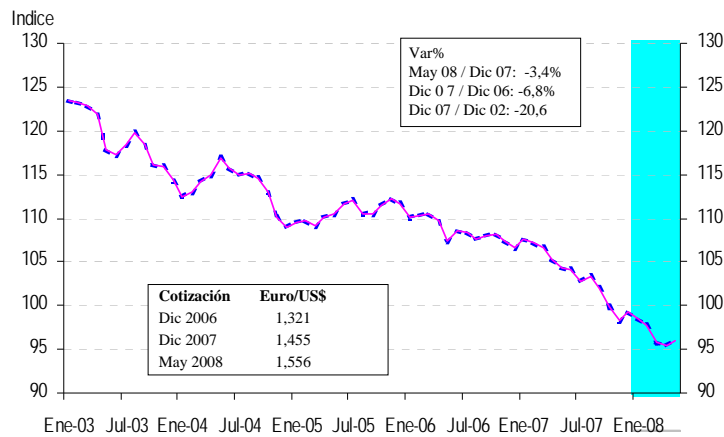
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





El dólar continuó perdiendo valor en los mercados internacionales. En lo que va del año se depreció 3,4 por ciento.

**El dólar frente a canasta de principales socios  
Enero 2003 - May 2008**



Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos.

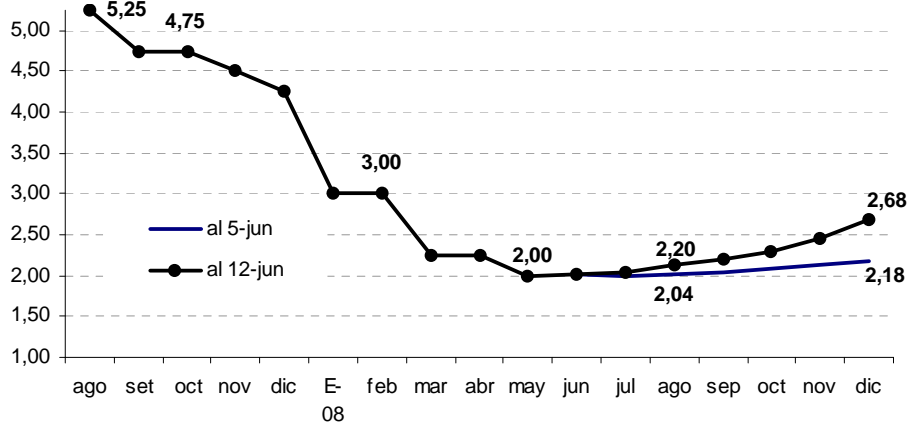


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Declaraciones de la FED aumentan expectativas de alza de tasas

**Futuros de tasas de la FED**



a. **Bernanke**: "significativa preocupación" por inflación de largo plazo.

b. **FED St. Louis**: expectativas de inflación probablemente empeoren en el segundo semestre.

6



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## CONTENIDO

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

7



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Revisión hacia el alza por mayor demanda interna, en particular por aumento del gasto público

DEMANDA INTERNA Y PBI  
(Variaciones porcentuales reales)

	2007		2008*		2009*		2010*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Ene 08 RI May 08	RI Ene 08 RI May 08	RI May 08	
1. Demanda interna	11,4	11,6	10,8	8,2 9,8	7,2 8,0	6,6	
Gasto privado <sup>1/</sup>	12,5	12,1	9,9	7,5 9,1	6,9 7,7	6,3	
a. Consumo privado	8,3	8,3	8,4	5,8 6,6	5,3 5,5	5,5	
b. Inversión privada fija	19,2	23,2	18,6	20,0 20,4	12,1 14,5	11,5	
Gasto público	2,4	8,5	18,7	12,8 15,2	9,1 9,9	8,8	
c. Consumo público	3,7	4,8	6,4	5,0 4,7	5,4 2,6	3,2	
d. Inversión pública	-3,1	19,7	76,4	33,0 42,9	16,6 23,9	17,6	
2. Exportaciones	2,5	5,4	13,0	8,2 6,2	8,5 8,4	11,4	
3. Importaciones	15,6	18,8	20,0	13,5 15,4	12,4 14,8	9,2	
4. Producto Bruto Interno	8,8	9,0	9,3	7,0 8,0	6,3 6,5	7,0	

<sup>1/</sup> Incluye variación de existencias.

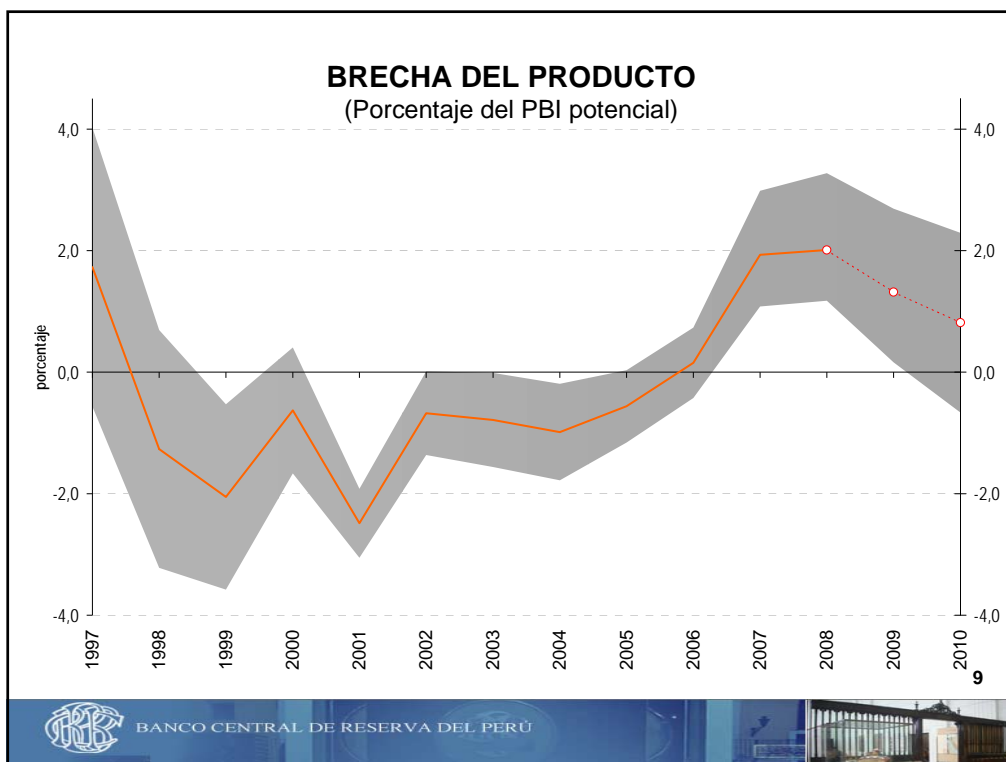
RI: Reporte de Inflación

\* Proyección

8

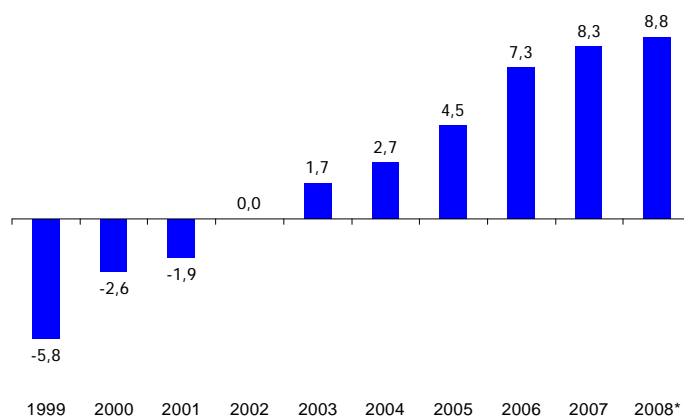


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## II. Actividad Económica

### EMPLEO URBANO EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES (Variación porcentual anual)



\* Promedio enero - marzo

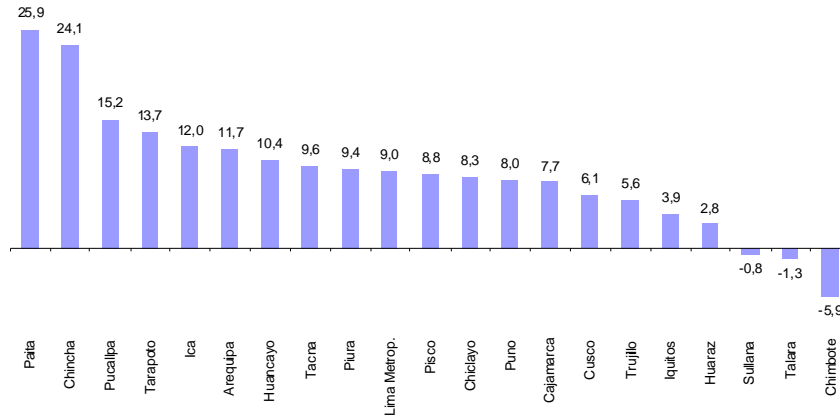
10





## II. Actividad Económica

**EMPLEO URBANO EN PRINCIPALES CIUDADES EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES: Ene.-Mar. 2008**  
(Variaciones porcentuales)



11



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## II. Actividad Económica

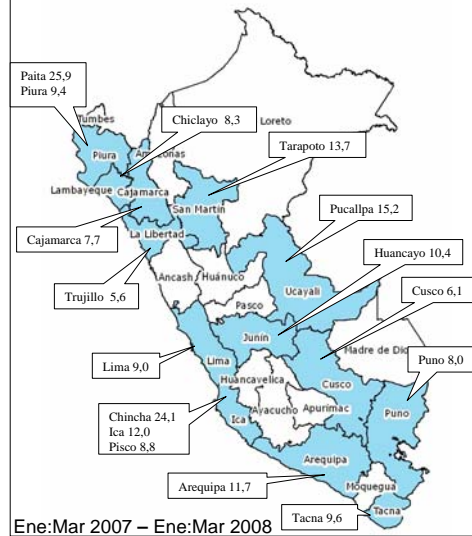
**Índice de Empleo por Ciudades – Crecimiento promedio anual**

2 ciudades con crecimiento superior a 4%



2000 - 2006

16 ciudades con crecimiento superior a 4%



Ene:Mar 2007 – Ene:Mar 2008

12



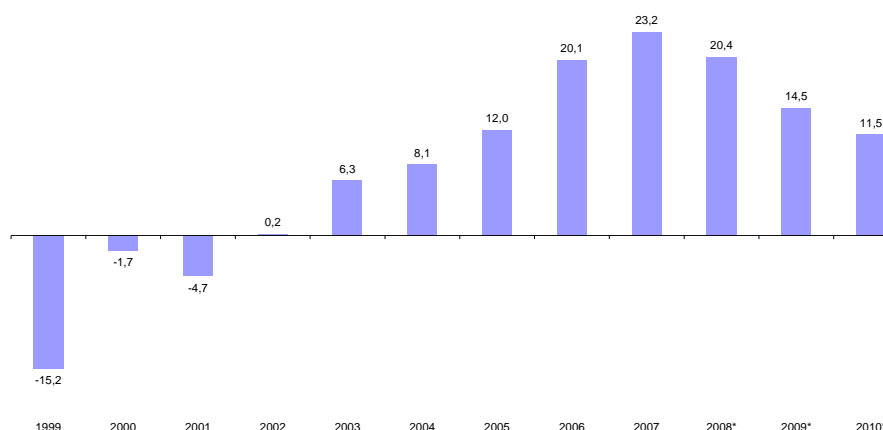
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## II. Actividad Económica

TASA DE CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN PRIVADA: 1999 - 2010  
(Variaciones porcentuales reales)



\* Proyección

13

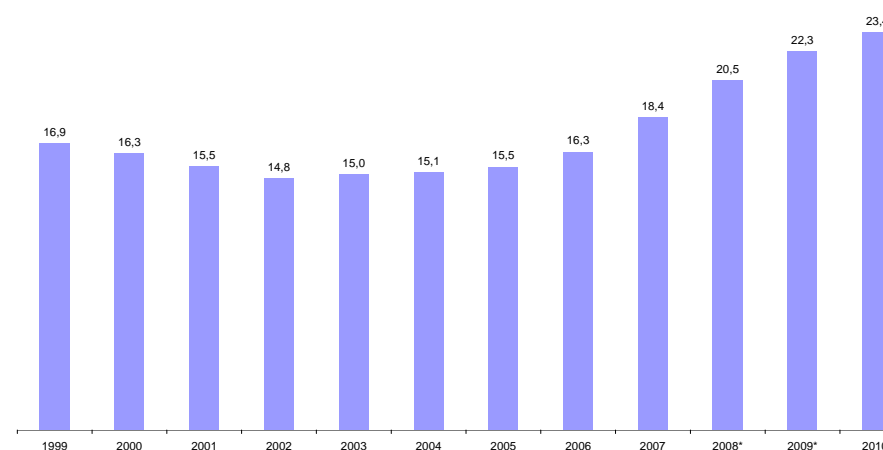


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## II. Actividad Económica

INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1999 - 2010  
(Porcentaje del PBI)



\* Proyección

14



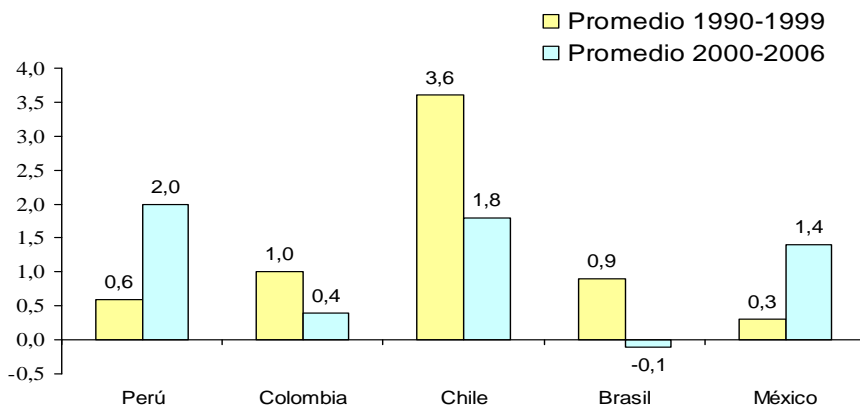
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## II. Actividad Económica

El Perú muestra uno de los mayores crecimientos de productividad laboral en América Latina



Fuente: Groningen Growth and Development Centre y The Conference Board (Total Economy Database)

15



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Principales Inversiones 2008-2010:  
alrededor de US\$ 32 mil millones

### Minería:

Toromocho (US\$ 2152 millones)  
Antapaccay (US\$ 1500 millones)  
Río Blanco (US\$1440 millones)  
Los Chancas (US\$1300 millones)  
Minas Conga (US\$ 1100 millones)  
Southern – ampliación de minas Toquepala y Cujone, fundición de Ilo y refinería (US\$1000 millones)  
Tía María (US\$ 750 millones)  
Ampliación de Shougang (US\$ 700 millones)

### Energía:

Endesa – C. Térmica Santa Rosa (US\$ 500 millones)  
Egechilca – Termoeléctrica (US\$ 500 millones)  
Red de Energía del Perú – Líneas de transmisión (US\$ 250 millones)  
Planta hidroeléctrica El Platanal (US\$ 180 millones)

### Industria:

Expansión de refinería de Cajamarquilla (US\$ 500 millones)  
Fosfatos de Bayóvar (US\$ 450 millones)  
Modernización de Refinería La Pampilla (US\$ 350 millones)  
Ampliación de planta de Aceros Arequipa (US\$ 280 millones)  
Ampliación SAB-Miller (US\$ 250 millones)  
Construcción de plantas cementeras (Camargo, Inversiones Portland, Otorongo) y ampliación de Cementos Lima, Cementos Pacasmayo, Cementos Yura.

### Hidrocarburos:

Camisea II (US\$ 2200 millones)  
Lote 67 (US\$ 1600 millones)  
Suez – Gassur (US\$ 1050 millones)  
Kuntur - Gasoducto Andino del Sur (US\$1200 millones)  
BPZ – Lote Z1 (US\$ 500 millones)

### Comercio:

Nuevos locales de: Sodimac, Plaza Vea, Tottus, Maestro Home Centrer, Parque Arauco  
Centros comerciales en ciudades del interior del país  
Construcción de hoteles (Accor, Grupo Brescia, Acqua)

### Telecomunicaciones:

Telefónica (US\$ 1000 millones)  
América Móvil (US\$ 560 millones)

16



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ







Mayor PBI no primario por aumento de demanda interna. PBI primario hacia la baja por sectores agropecuario y pesca.

PRODUCTO BRUTO INTERNO  
(Variaciones porcentuales reales)

	2007		2008*			2009*		2010*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Ene 08	RI May 08	RI Ene 08	RI May 08	RI May 08
<b>Agropecuario</b>	8,3	3,1	2,2	3,9	2,6	3,8	4,5	4,5
Agrícola	7,2	2,1	2,2	4,0	2,0	4,0	5,0	5,0
Pecuaria	9,9	4,7	2,3	3,9	3,5	3,6	3,6	3,6
<b>Pesca</b>	16,7	6,9	0,0	3,5	1,6	5,0	5,0	5,0
<b>Minería e hidrocarburos</b>	-1,6	2,1	6,2	5,2	5,2	4,2	5,1	12,1
Minería metálica	-2,7	1,7	6,6	5,1	5,1	4,1	4,8	3,5
Hidrocarburos	10,6	6,5	2,0	6,3	6,0	5,5	8,2	94,5
<b>Manufactura</b>	9,2	10,6	10,1	8,5	10,0	7,4	7,8	7,6
Procesadores de recursos primarios	-1,1	-0,5	12,3	4,1	7,6	4,7	4,8	4,7
Manufactura no primaria	11,2	12,9	9,7	9,5	10,5	8,0	8,5	8,2
<b>Electricidad y agua</b>	8,1	8,4	9,2	7,0	7,5	5,5	5,6	6,0
<b>Construcción</b>	8,9	16,5	18,7	13,0	17,5	11,0	11,0	10,0
<b>Comercio</b>	13,0	10,5	10,6	7,4	8,2	6,6	6,8	6,8
<b>Otros servicios</b>	9,0	9,3	9,0	6,6	7,5	6,1	6,1	6,3
<b>Producto Bruto Interno</b>	8,8	9,0	9,3	7,0	8,0	6,3	6,5	7,0
<b>Primario</b>	3,3	2,3	5,2	4,4	4,3	4,2	4,8	7,1
<b>No Primario</b>	10,2	10,8	10,1	7,8	8,9	6,9	7,1	7,0

RI: Reporte de Inflación  
\* Proyección

17



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## CONTENIDO

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

18



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





Menores términos de intercambio para el período 2008-2010 y mayor impulso de demanda interna

### BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	2007		2008*			2009*		2010*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Ene 08	RI May 08	RI Ene 08	RI May 08	RI May 08
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>94</b>	<b>1 516</b>	<b>-655</b>	<b>-2 485</b>	<b>-1 549</b>	<b>-3 570</b>	<b>-4 024</b>	<b>-4 299</b>
<i>Porcentaje del PBI</i>	<i>0,4</i>	<i>1,4</i>	<i>-2,2</i>	<i>-1,9</i>	<i>-1,1</i>	<i>-2,4</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,7</i>
1. Balanza comercial	1 539	8 356	1 473	5 230	6 352	3 441	3 120	3 027
2. Servicios	-231	-928	-312	-1 370	-1 668	-1 414	-1 737	-1 805
3. Renta de factores	-1 771	-8 408	-2 464	-9 087	-9 030	-8 653	-8 424	-8 805
4. Transferencias corrientes	557	2 495	647	2 742	2 797	3 055	3 018	3 284
Remesas del exterior	476	2 131	561	2 320	2 374	2 622	2 585	2 840
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>1 058</b>	<b>8 898</b>	<b>6 543</b>	<b>7 485</b>	<b>9 549</b>	<b>4 570</b>	<b>5 924</b>	<b>5 299</b>
<b>III. FLUJO DE RIN (=I+II)</b>	<b>1 152</b>	<b>10 414</b>	<b>5 888</b>	<b>5 000</b>	<b>8 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 900</b>	<b>1 000</b>
Memo:								
Saldo de Reservas internacionales	18 427	27 689	33 577	23 427	35 689	24 427	37 589	38 589
RIN/PBI (%)	19%	25%	29%	18%	26%	17%	25%	24%
Deuda externa privada/PBI	3,5%	6,1%	6,1%	4,1%	5,3%	4,1%	5,5%	5,4%

RI: Reporte de Inflación

\* Proyección

19



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

### BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

	2007		2008*			2009*		2010*
	I Trim.	Año	Ene.-Abr.	RI Ene 08	RI May 08	RI Ene 08	RI May 08	RI May 08
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>5 747</b>	<b>27 956</b>	<b>10 406</b>	<b>30 174</b>	<b>33 407</b>	<b>31 725</b>	<b>35 205</b>	<b>38 677</b>
De los cuales:								
Productos tradicionales	4 353	21 493	7 979	22 524	25 750	22 805	26 276	28 285
Productos no tradicionales	1 361	6 288	2 365	7 467	7 467	8 731	8 731	10 185
<b>IMPORTACIONES</b>	<b>4 208</b>	<b>19 599</b>	<b>8 536</b>	<b>24 944</b>	<b>27 055</b>	<b>28 283</b>	<b>32 085</b>	<b>35 651</b>
De los cuales:								
Bienes de consumo	686	3 191	1 351	3 778	4 126	4 304	4 926	5 831
Insumos	2 202	10 416	4 610	12 900	14 659	14 198	16 921	17 635
Bienes de capital	1 299	5 885	2 543	8 155	8 154	9 668	10 121	12 064
<b>BALANZA COMERCIAL</b>	<b>1 539</b>	<b>8 356</b>	<b>1 870</b>	<b>5 230</b>	<b>6 352</b>	<b>3 441</b>	<b>3 120</b>	<b>3 027</b>
Nota: Var. %								
Exportaciones	23,9	17,5	32,2	7,9	19,5	5,1	5,4	9,9
Importaciones	24,4	31,8	50,2	27,3	38,0	13,4	18,6	11,1
Índice de volumen de exportaciones	2,5	3,1	10,4	8,2	5,8	8,3	7,2	12,2
Índice de volumen de importaciones	17,3	19,8	21,0	15,5	14,6	13,7	16,1	10,3

RI: Reporte de Inflación

\* Proyección

20



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# PRESENTACIONES Y DISCURSOS DEL BCRP

PD N° 2008-009, 13 de junio de 2008



CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO Y CAPITALES DE CORTO PLAZO						
(Millones de US dólares)						
	2 006	2 007 I Trim. 08	2008*	2009*	2010*	
<b>INVERSIÓN DIRECTA Y PRÉSTAMOS DE LARGO PLAZO</b>	<b>3 671</b>	<b>8 679</b>	<b>3 234</b>	<b>9 293</b>	<b>8 171</b>	<b>8 267</b>
A. Inversión directa	3 467	5 343	2 920	8 305	7 568	7 564
B. Préstamos de largo plazo	204	3 336	314	988	603	703
<b>INVERSIÓN DE CARTERA</b>	<b>-1 730</b>	<b>324</b>	<b>1 250</b>	<b>335</b>	<b>-1 288</b>	<b>-1 453</b>
A. Bonos y participación de capital	-72	130	28	28	0	0
B. Otros activos y pasivos externos	-1 658	194	1 222	307	-1 288	-1 453
a. Activos (Inversiones en el exterior) 1/	-1 885	-987	359	-1 029	-1 538	-1 703
b. Pasivos (Inversiones de no residentes) 2/	227	1 181	863	1 335	250	250
<b>CAPITALES DE CORTO PLAZO</b>	<b>-563</b>	<b>2 030</b>	<b>2 337</b>	<b>1 559</b>	<b>-989</b>	<b>-1 122</b>
A. Banca	-348	1 552	899	1 001	-600	-1 167
B. Resto	-215	478	1 438	558	-389	45

\* Proyección

<sup>1/</sup> Incluye AFP, Fondos Mutuos, Aseguradoras, Bancos y otros. Signo positivo (negativo) indica entrada (salida) de capitales a la economía, es decir venta (compra) de activos en el exterior por inversionistas institucionales locales.

<sup>2/</sup> Incluye bonos soberanos adquiridos por no residentes y CRPAO's. Signo positivo (negativo) indica entrada (salida) de capitales de la economía, es decir compra (venta) de títulos domésticos por parte de inversionistas no residentes.

21



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## CONTENIDO

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

22



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2007		2008 *			2009 *		2010 *
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Ene.08	RI May.08	RI Ene.08	RI May.08	RI May.08
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>20,0</b>	<b>20,4</b>	<b>21,0</b>	<b>20,5</b>	<b>20,4</b>	<b>20,0</b>	<b>20,3</b>	<b>20,3</b>
Variación % real	9,9	13,6	13,5	2,9	5,3	2,5	4,4	6,5
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>13,2</b>	<b>15,7</b>	<b>14,1</b>	<b>17,1</b>	<b>16,7</b>	<b>17,7</b>	<b>17,2</b>	<b>17,5</b>
Variación % real	3,4	6,9	15,2	11,3	12,1	8,1	7,7	7,9
Del cual:								
a. Corriente	11,8	12,7	11,8	13,3	12,8	13,5	12,6	12,4
Variación % real	4,5	4,5	7,6	6,8	5,9	6,3	3,2	4,2
b. Formación bruta de capital	1,4	2,8	2,3	3,7	3,7	4,1	4,4	4,9
Variación % real	-5,1	19,4	80,0	34,2	40,6	15,3	21,9	18,4
<b>3. Otros</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>4. Resultado Primario (1-2+3)</b>	<b>7,0</b>	<b>4,8</b>	<b>6,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>4,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>
<b>Memo</b>								
Formación Bruta de Capital del SPNF	-3,1	19,7	76,4	33,0	42,9	16,6	23,9	17,6

\* Proyección.

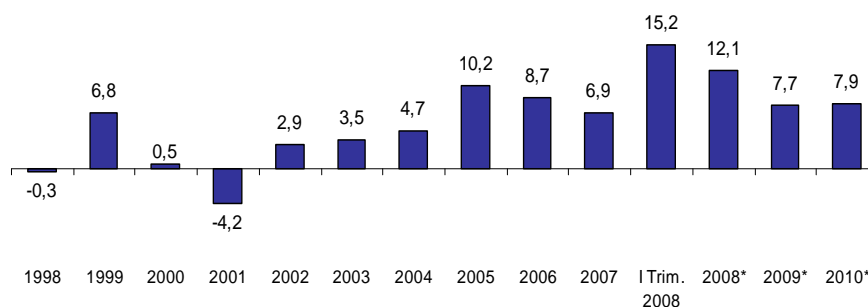
23



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Mayor gasto en el 2008 asociado al aumento en el ritmo de inversión pública

**GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL: 1999-2010**  
(Variaciones reales)



\* Proyección

24



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## CONTENIDO

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

25



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Decisión de Política Monetaria de Junio

- El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú aprobó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5,5 a 5,75 por ciento. Esta elevación –junto con las sucesivas medidas de ajuste monetario tomadas en lo que va del año- está orientada a evitar que se trasladen a las expectativas de inflación los incrementos de precios internacionales de alimentos y combustibles, en un contexto de alto crecimiento del gasto tanto público como privado.
- De esta forma, se espera que la inflación retorne progresivamente al nivel meta en un entorno de crecimiento económico alto y sostenido.
- El Directorio continuará atento a la evolución de la inflación y sus determinantes, en particular los indicadores de presiones de demanda y de expectativas de inflación.

26

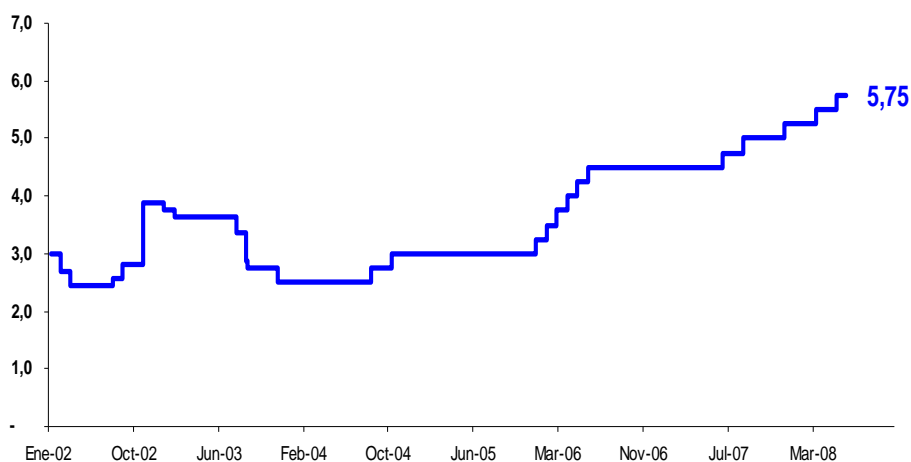


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Tasas de interés de referencia (En porcentaje)



27

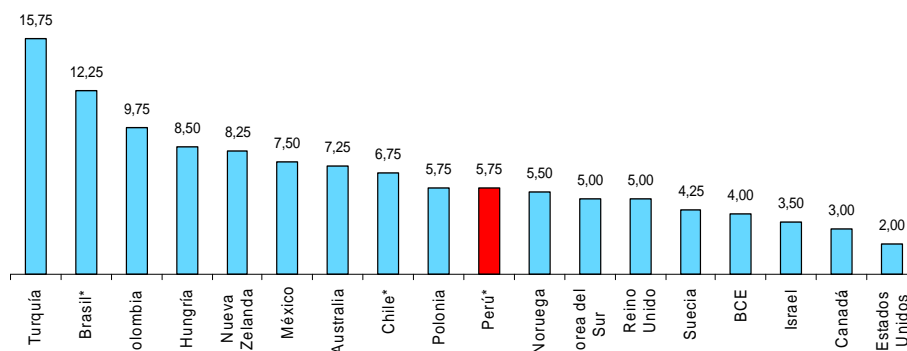


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Tasa de interés de referencia por países

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA A JUNIO DE 2008



\*/ Información a junio.

Fuente: Bancos centrales y Bloomberg.

28



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Aumento en la tasa de interés de referencia y en los requerimientos de encaje en soles.

### Medidas de Política Monetaria

Programa Monetario	Tasa de referencia	Incremento (p. b.)	Encajes en S/. Mínimo	Encajes en S/. Marginal
<b>2007</b>				
Julio	4,75	25	6	6
Setiembre	5,00	25	6	6
<b>2008</b>				
Enero	5,25	25	6	6
Febrero	5,25	-	7	15
Marzo	5,25	-	8	20
Abril	5,50	25	8,5	25
Mayo	5,50	-	8,5	25
Junio	5,75	25	8,5	25

29



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Aumento en la tasa de interés de referencia y en los requerimientos de encaje en soles y en dólares

### RESUMEN DE MEDIDAS RECIENTES DE POLÍTICA MONETARIA

(Tasas de interés en porcentaje)

Medida de política monetaria	Dic. 07	Ene. 08	Feb. 08	Mar. 08	Abr. 08	May. 08
Tasa de referencia	5.00	5.25	5.25	5.25	5.50	5.50
Encaje legal en S/. y US\$	6.0	6.0	7.0	7.0	8.0	8.5
Requerimiento mínimo en CC en S/. y US\$ <sup>1/</sup>	1.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Encaje marginal en S/. <sup>2/</sup>	6.0	6.0	15.0	15.0	20.0	25.0
Encaje marginal en S/. (no residentes)	6.0	6.0	15.0	15.0	40.0	120.0
Remuneración encaje marginal en S/. <sup>3/</sup>	n.a.	n.a.	3.50	3.50	3.75	3.75
Encaje marginal en US\$	30.0	30.0	40.0	40.0	40.0	45.0
Encaje marginal en US\$ (no residentes)	30.0	30.0	40.0	40.0	40.0	45.0
Remuneración encaje marginal en US\$ <sup>4/</sup>	3.5	3.5	L - 7/8	L - 7/8	L - 7/8	L - 7/8
Periodo base para encaje marginal en US\$	Set. 04	Set. 04	Dic.07	Dic.07	Dic.07	Abr. 08
Límite de inversión en el exterior de AFPs <sup>5/</sup>	15.0	17.0	17.0	20.0	20.0	20.0

<sup>1/</sup> CC = cuenta corriente en el Banco Central. A partir de febrero, el monto de encaje adicional exigido debe ser debe ser mantenido en esta cuenta corriente.

<sup>2/</sup> Hasta enero de 2008 incluye el encaje mínimo legal

<sup>3/</sup> Tasa de interés overnight en el BCRP menos 100 puntos básicos.

<sup>4/</sup> L = London Interbank Offered Rate (LIBOR) en US\$ a un mes de plazo.

<sup>5/</sup> En enero de 2008 el límite fue elevado inicialmente de 15 a 16 por ciento y posteriormente de 16 a 17 por ciento.

30



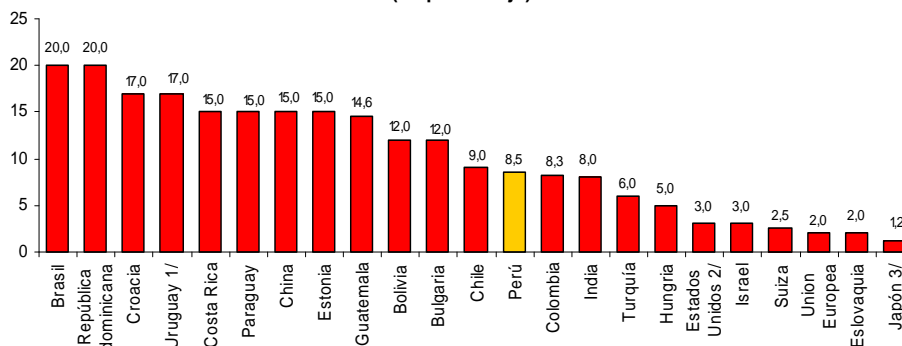
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## El encaje como instrumento de política monetaria

**REQUERIMIENTO DE ENCAJE MÍNIMO LEGAL**  
(En porcentaje)



<sup>1/</sup> Corresponde a depósitos hasta 360 días.

<sup>2/</sup> 0% entre \$0 y \$9,3 millones, 3% sobre \$9,3 y \$43,9 millones y 10% sobre \$43,9 millones.

<sup>3/</sup> 1,2% sobre 2,5 billones de yenes, 0,9% entre 1,2 y 2,5 billones, 0,05% entre 0,5 y 1,2 billones 0,05% entre 50 y 500 millones.

Fuente: Bancos Centrales, FMI y FELABAN.

31



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Tasas de interés en soles más elevadas principalmente para clientes corporativos y créditos comerciales.

### Evolución de las tasas de interés en soles

	Soles							Dic-May (pbs.) 2008	
	Dic. 2007	Ene. 2008	Feb. 2008	Mar. 2008	Abr. 2008	May 2008			
1. Depósitos hasta 30 días	4,8	4,5	3,9	4,3	4,4	4,8	-2	↓	
2. Depósitos a plazo de 31 a 180 días	5,3	5,3	5,2	5,1	5,0	5,0	-31	↓	
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	5,6	5,7	5,6	5,6	5,5	5,5	-12	↓	
4. Activa preferencial corporativa	5,6	5,6	5,5	5,6	6,1	6,2	60	↑	
5. Activa promedio hasta 360 días	13,2	13,3	13,0	13,3	13,6	13,6	34	↑	
6. Consumo	33,5	33,8	35,1	34,1	33,7	32,8	-70	↓	
7. Comercial	9,0	9,0	9,0	9,2	9,5	9,7	68	↑	
8. Microempresa	35,6	35,5	35,3	35,4	35,4	35,4	-24	↓	
9. Hipotecario	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	-3	↓	
10. TAMN	22,3	23,3	23,3	23,9	23,8	23,6	134	↑	
11. Activa promedio estructura constante	16,3	16,3	16,6	16,5	16,6	16,6	37	↑	
12. Tasa interbancaria	5,0	4,4	5,0	5,2	5,4	5,5	55	↑	

32



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





# PRESENTACIONES Y DISCURSOS DEL BCRP

PD N° 2008-009, 13 de junio de 2008



En dólares, las condiciones crediticias son más restrictivas y se observan incrementos en las distintas modalidades de tasa de interés activas.

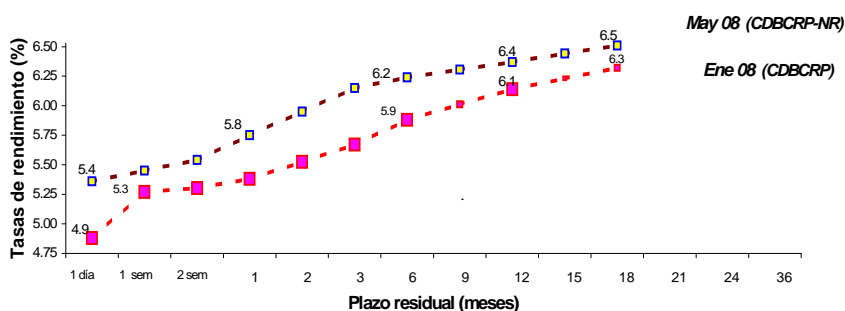
	Dólares						
	Dic. 2007	Ene. 2008	Feb. 2008	Mar. 2008	Abr. 2008	May. 2008	Dic-May (pbs.) 2008
1. Depósitos hasta 30 días	4,9	4,8	4,5	5,6	5,8	6,3	134
2. Depósitos a plazo de 31 a 180 días	3,8	3,9	3,9	3,7	3,9	4,4	60
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	3,9	3,8	3,8	3,9	3,8	3,8	-4
4. TAMEX	10,5	10,3	10,2	10,3	10,5	10,8	31
5. Activa preferencial corporativa	6,4	6,0	6,6	8,0	9,2	10,1	369
6. Activa promedio hasta 360 días	9,7	9,6	9,5	9,8	10,1	10,5	80
7. Comercial	9,2	9,0	9,0	9,3	9,4	9,7	59
8. Activa promedio estructura constante	10,0	9,9	9,9	10,0	10,1	10,2	22
9. Tasa interbancaria	5,9	5,7	6,6	7,3	7,9	8,9	293



33



## MERCADO PRIMARIO DE CDBCRP <sup>1/</sup>



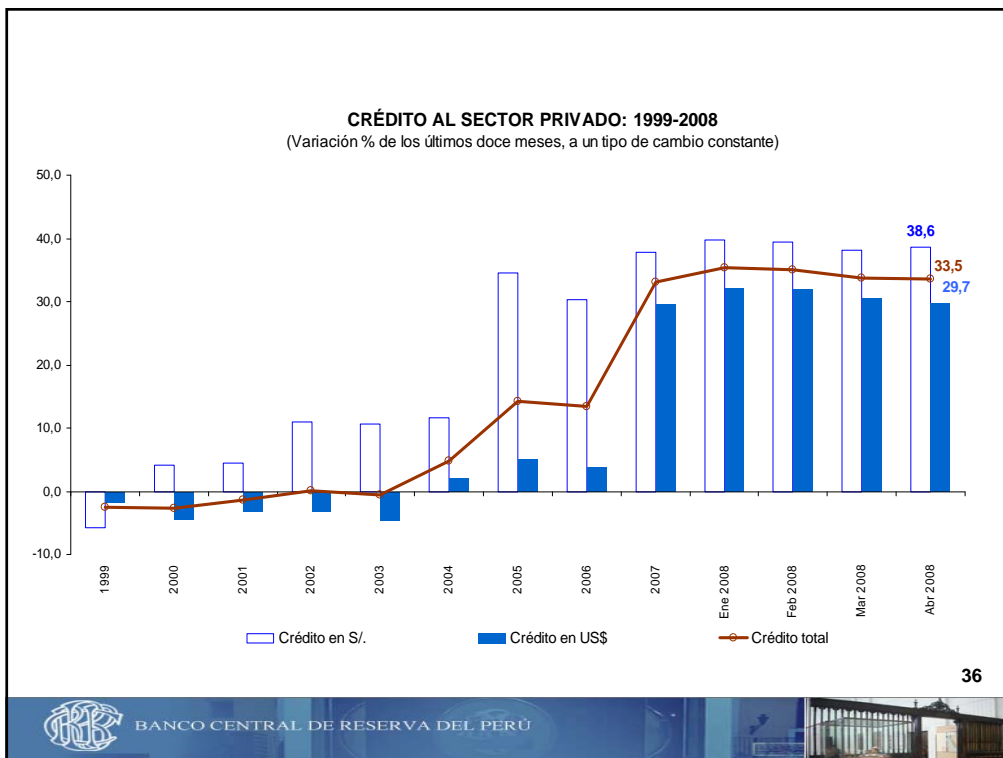
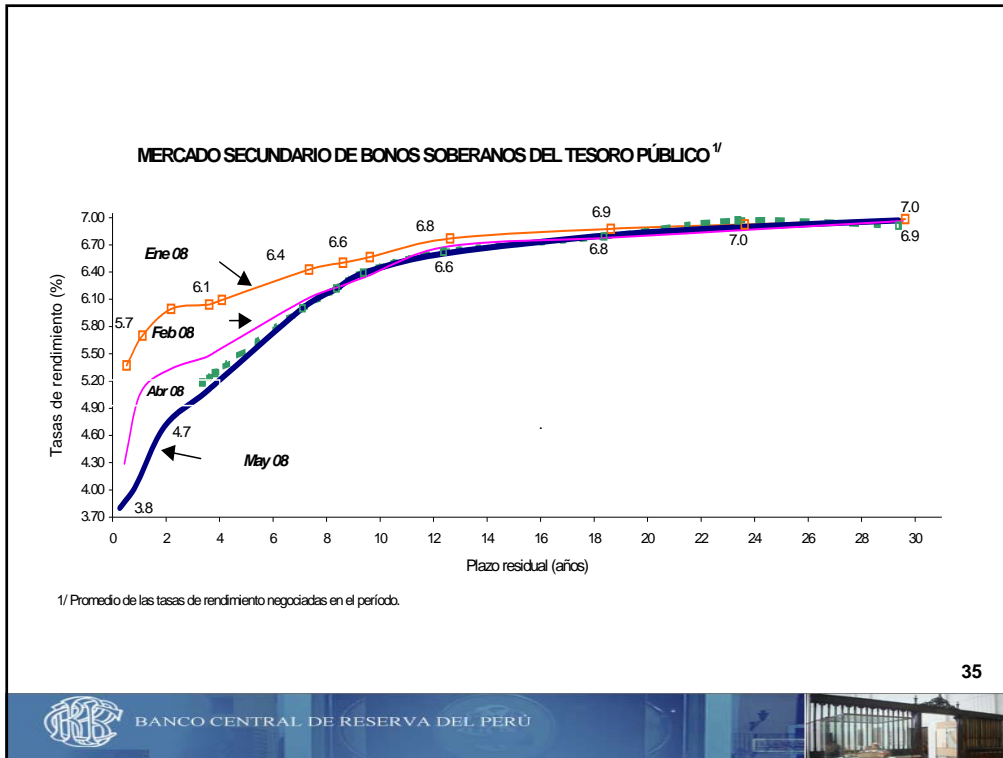
<sup>1/</sup> Las tasas de ene 08 corresponden a CD BCRP. Las tasas de may y abr del 2008 y a CD BCRP-NR. Promedio de las tasas de rendimiento subastadas en el período.

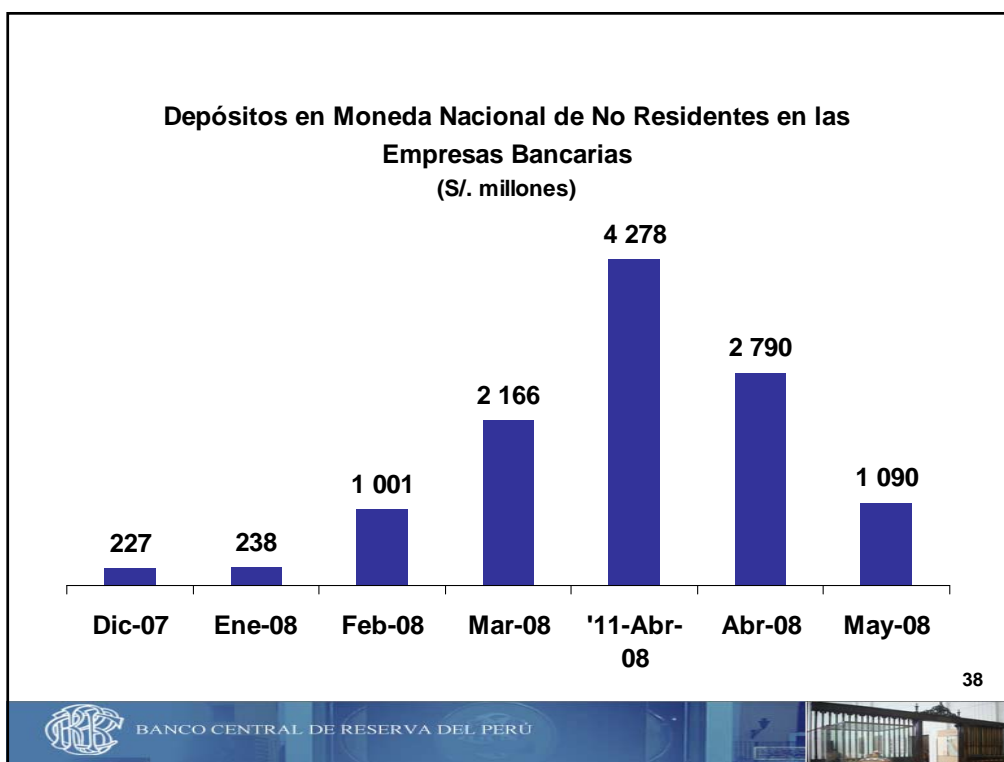
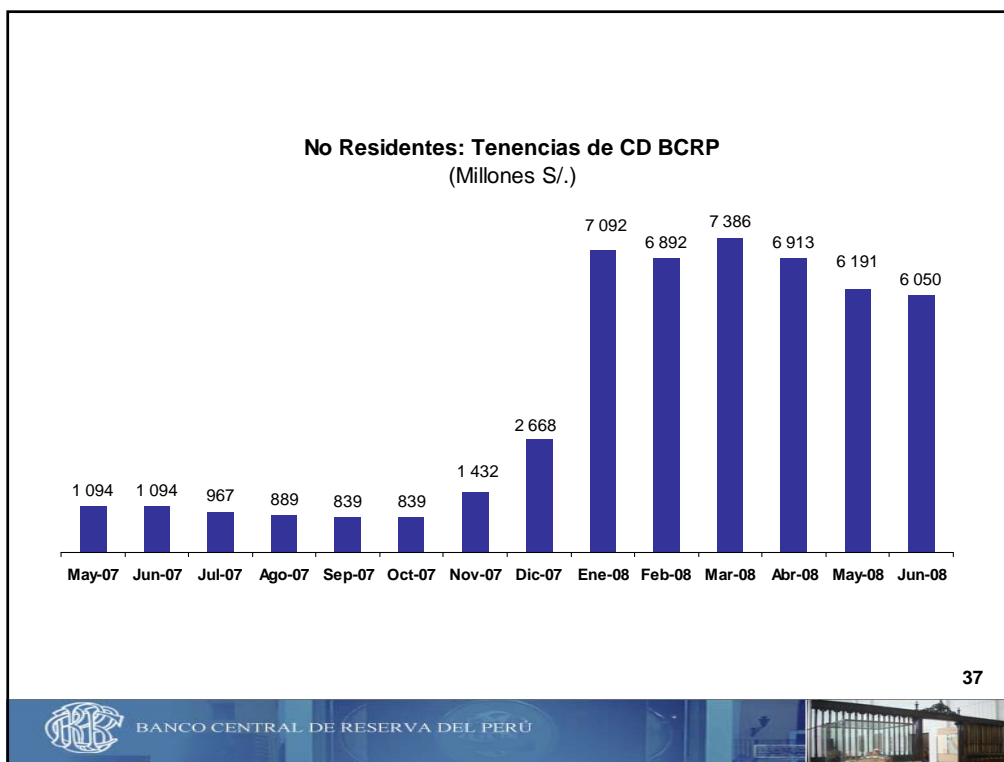
34

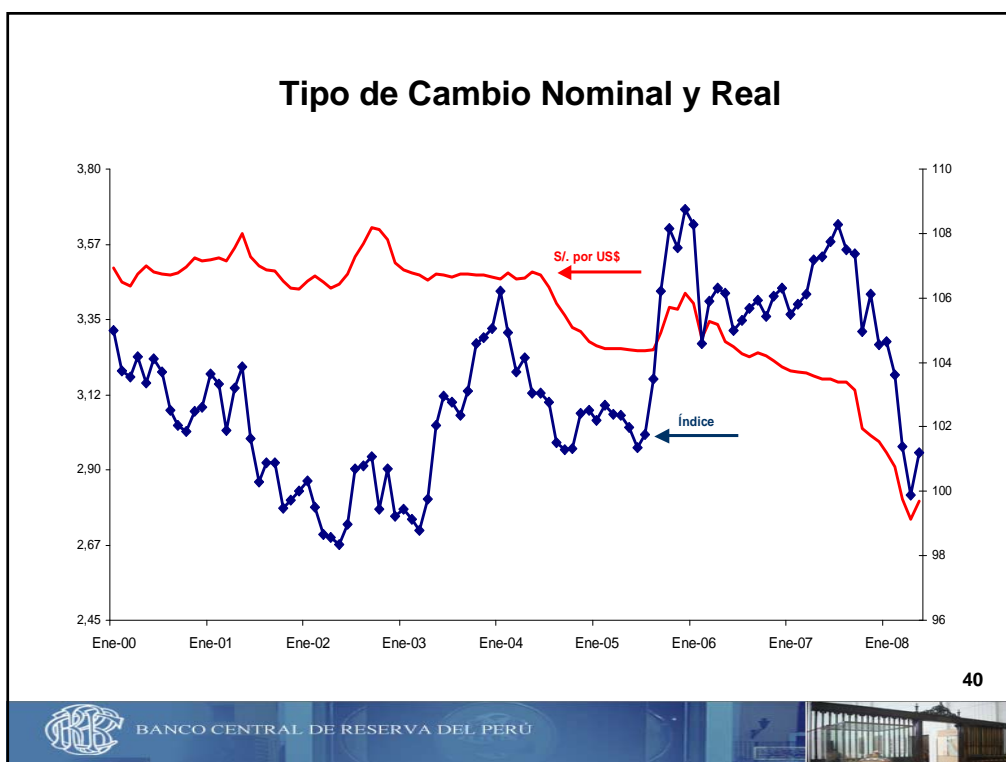
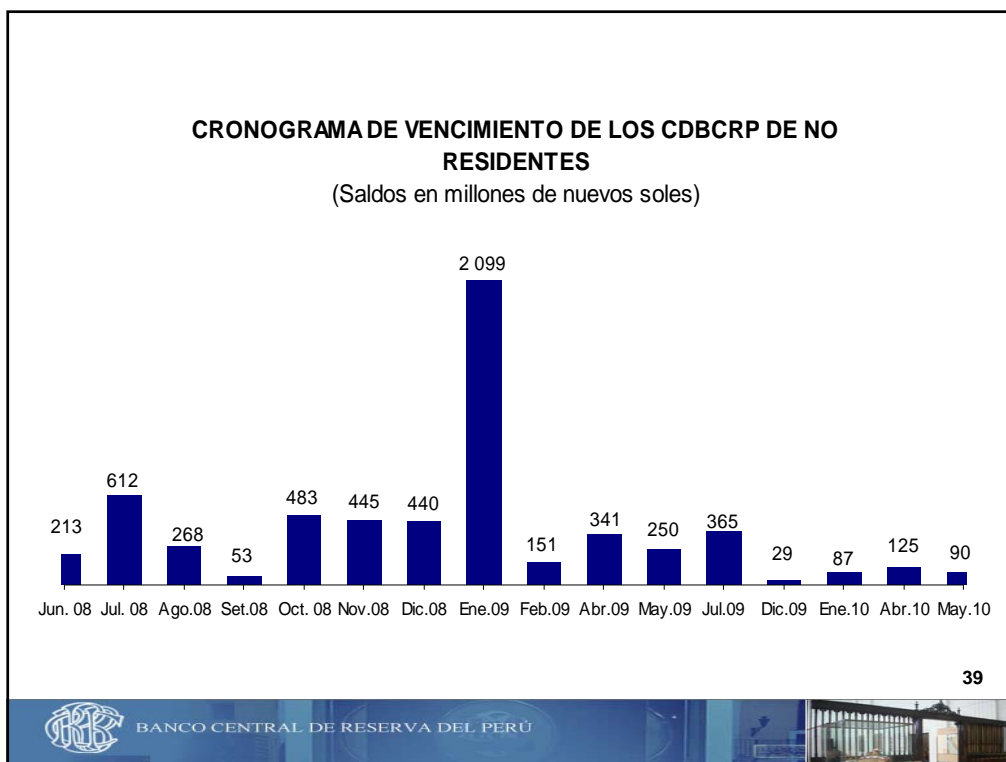


# PRESENTACIONES Y DISCURSOS DEL BCRP

PD N° 2008-009, 13 de junio de 2008









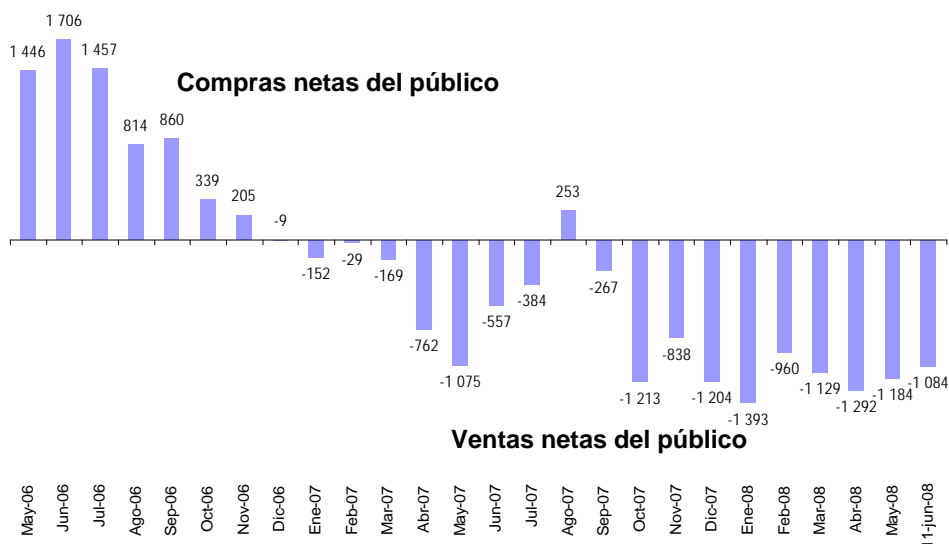
## Coeficiente de variabilidad de tipos de cambio (porcentaje de la media)

Año	US\$ por Yen	US\$ por Euro	S/. por dólar	Peso Chile por US\$	Peso Colombia por US\$	Real brasileño por US\$
2006	0,93%	0,77%	0,41%	0,81%	1,11%	1,33%
2007	1,00%	0,79%	0,22%	0,65%	1,63%	1,36%
2008	1,16%	0,96%	1,16%	1,55%	1,19%	1,26%

41



## SALDO NETO DE OPERACIONES FORWARD DEL PÚBLICO<sup>1/</sup> (Millones de US\$)





## CONTENIDO

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

43



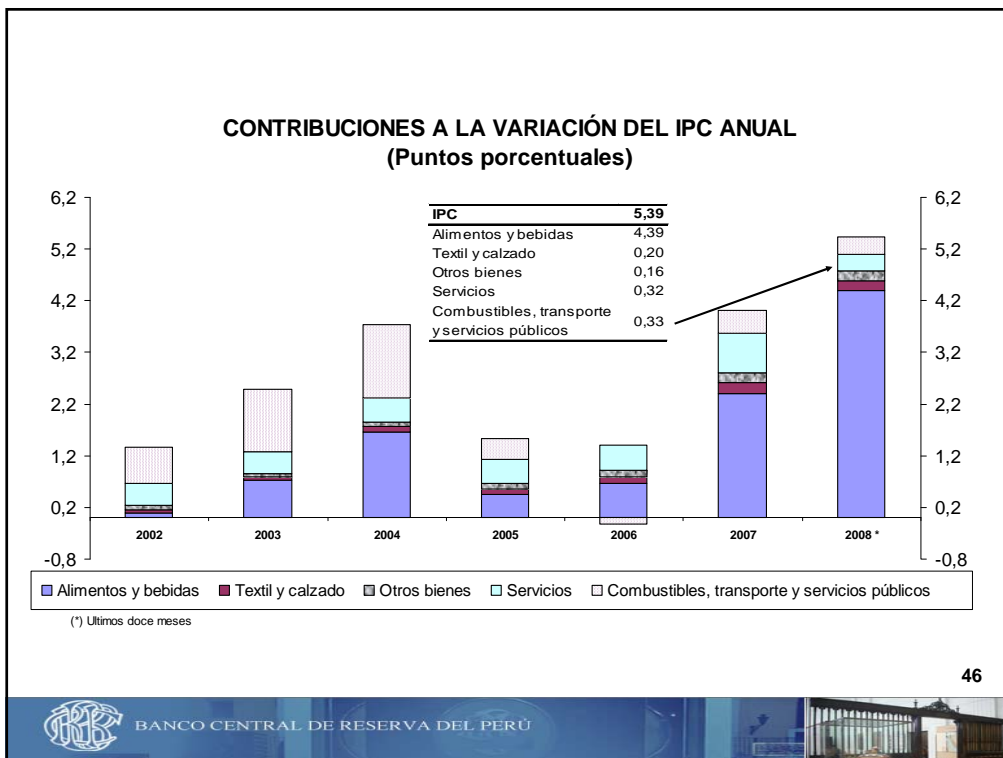
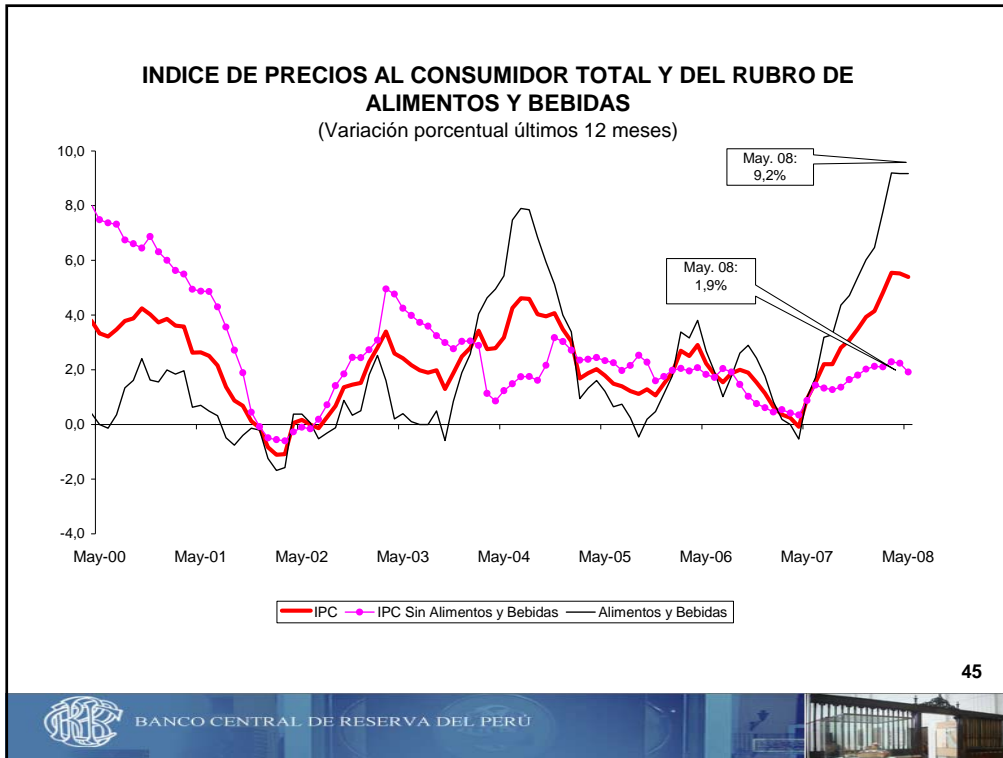
INFLACIÓN 2002 - 2008  
(Variación porcentual acumulada)

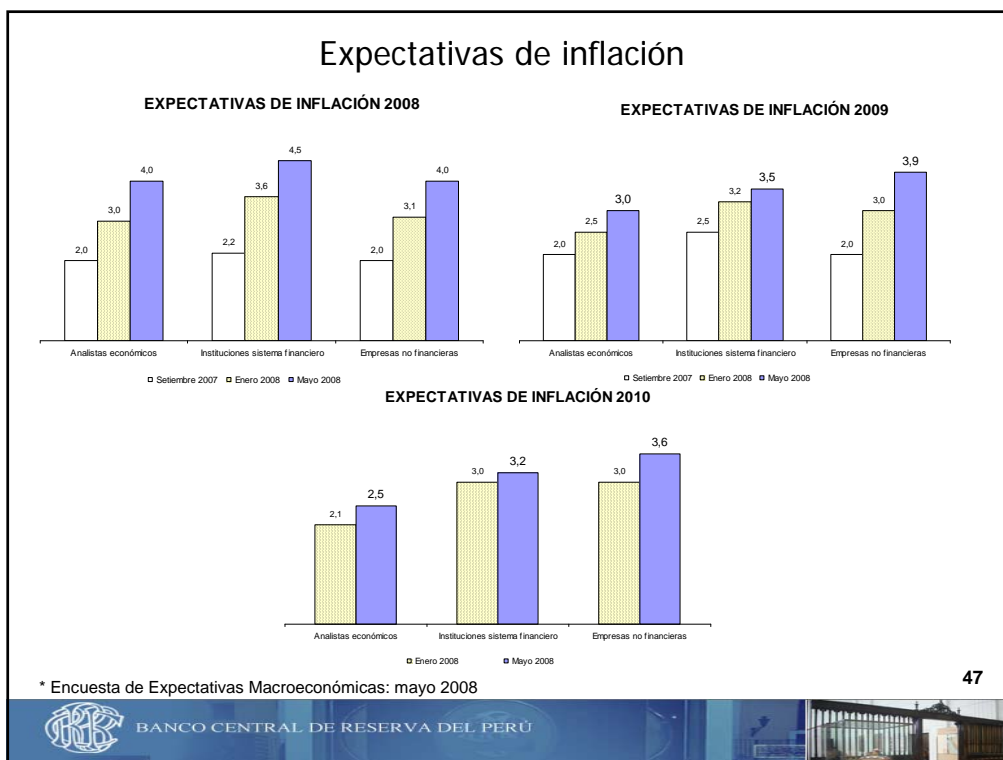
	Ponderación	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
								Ene. - May.	12 meses
IPC	100,0	1,52	2,48	3,48	1,49	1,14	3,93	2,72	5,39
Alimentos y bebidas	47,5	0,50	1,89	4,00	1,13	1,76	6,02	5,25	9,20
Energía*	6,2	12,81	4,23	15,93	4,01	-3,16	5,21	-1,68	2,47
Otros	46,3	1,05	2,83	1,08	1,44	1,25	1,53	0,74	1,85
Bienes	21,0	1,44	0,58	-0,36	1,03	0,56	1,79	0,81	1,86
Servicios públicos	2,4	-3,62	0,81	0,46	-0,83	1,22	-1,44	0,44	2,31
Transporte	8,4	0,11	10,99	3,49	1,29	1,12	0,82	-0,45	1,12
Resto de servicios	14,5	1,81	1,76	1,72	2,47	2,28	2,03	1,40	2,21
Memo									
Subyacente	60,6	1,23	0,73	1,23	1,23	1,37	3,11	2,04	4,27
Subyacente sin alimentos	35,5	1,60	1,11	0,49	1,53	1,33	1,85	1,10	1,98
No subyacente	39,4	1,96	5,16	6,75	1,87	0,83	5,07	3,64	6,94
Inflación sin alimentos y bebidas		2,44	3,04	3,03	1,75	0,61	2,02	0,41	1,92

\* Incluye combustibles y electricidad

44







### Precio Promedio de Venta (próximos 3 a 4 meses) : Mayo 2008

(Como porcentaje de las empresas que respondieron)

Sector	Aumenten	Permanezcan Estables	Disminuyan	N° Empresas
Agro y Pesca	25	75	0	12
Minería e Hidrocarburos	28	67	6	18
Manufactura	35	61	3	147
Electricidad Agua y Gas	36	55	9	11
Construcción	48	52	0	23
Comercio	23	74	4	57
Transporte y Telecomunicaciones	31	64	5	39
Servicios	47	53	0	17
<b>Total</b>	<b>33</b>	<b>63</b>	<b>3</b>	<b>324</b>
<b>Memo:</b>				
Abril 2008	35	62	3	
Marzo 2008	36	59	6	
Febrero 2008	36	60	4	

Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Mayo 2008

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

48

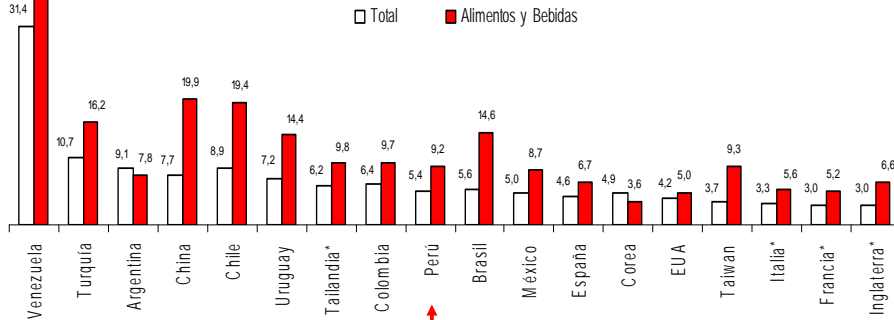




## Mayor inflación mundial debido al alza en precios de alimentos

2008: Inflación Mayo (Var.% 12 meses)

Total y Alimentos y Bebidas



\* A abril

En el caso de China y Alemania, la inflación alimentos y bebidas corresponde a Alimentos. Fuente: Bloomberg.

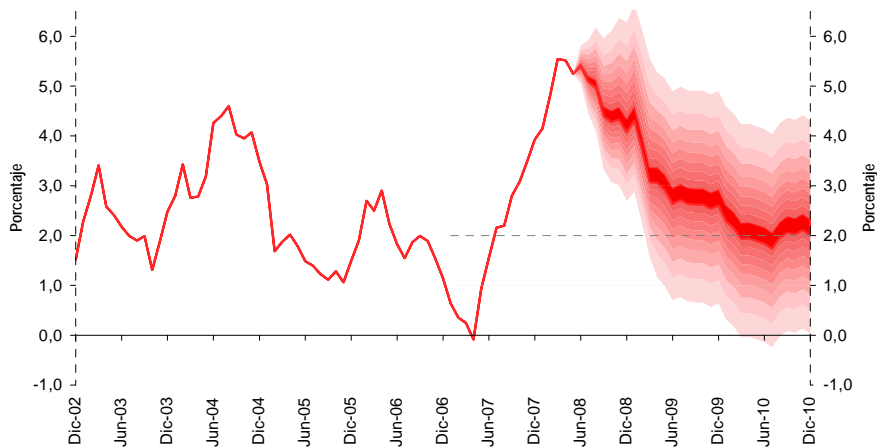
49



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Proyección de densidad de la inflación: 2008-2009 (Variación porcentual 12 meses)



50



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## CONTENIDO

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

51



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## Balance de Riesgos

Los principales riesgos que podrían desviar las proyecciones de inflación del escenario central son:

- Mayor precio de combustibles
- Mayor cotización de commodities alimenticios
- Mayores presiones de demanda interna
- Mayor volatilidad financiera externa.

La ponderación de estos riesgos da como resultado un balance al alza sobre la proyección de inflación.

52



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





## Reporte de Inflación: Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas Mayo 2008

**Julio Velarde**  
**Presidente del Directorio**

**Banco Central de Reserva del Perú**  
**Junio 2008**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

