



Síntesis

Reporte de Inflación

Abril 2014

El presente **Reporte de Inflación** se ha elaborado con información a 2013 de la Balanza de Pagos y Producto Bruto Interno, y a marzo de 2014 de las operaciones del Sector Público No Financiero, cuentas monetarias, inflación, mercados financieros y tipo de cambio.

Las proyecciones de **crecimiento mundial** se han revisado ligeramente a la baja, en línea con los desarrollos observados en economías emergentes como China, Brasil y Rusia, las que representan el 20,5 por ciento de la economía mundial. Se estima un crecimiento de la economía mundial de 3,4 por ciento en 2014, tasa menor que la proyección de 3,6 por ciento del Reporte de Inflación de diciembre. Para 2015, se proyecta un crecimiento mundial de 3,8 por ciento, reflejo de la recuperación de las economías desarrolladas.

La proyección de **crecimiento del PBI** para 2014 ha sido revisada a la baja, de 6,0 por ciento en el Reporte de Inflación de diciembre de 2013 a 5,5 por ciento, debido principalmente a una revisión de la proyección de crecimiento de la actividad primaria de 5,2 a 3,1 por ciento. La revisión más importante se da en el subsector de minería metálica de 9,1 a 1,9 por ciento por menores leyes en la extracción de cobre. Para el año 2015 se ha revisado al alza el crecimiento del PBI por el mayor crecimiento previsto en minería metálica por la entrada en operación de importantes proyectos.

La proyección de la **cuenta corriente de la balanza de pagos** para el presente año muestra una mejora desde un déficit proyectado en US\$ 10,1 mil millones en el Reporte de Inflación de diciembre a uno en US\$ 9,0 mil millones en el presente Reporte por el efecto tributario de ventas de empresas entre agentes no domiciliados. De esta manera, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, como

CRECIMIENTO MUNDIAL
(Variaciones porcentuales anuales)

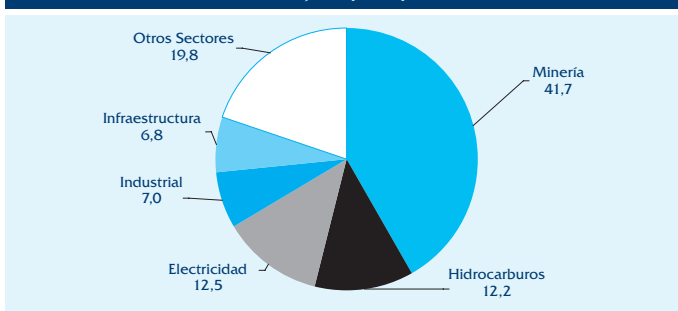
	% 2012	Ejecución		2014*		2015*	
		2012	2013	RI Dic.13	RI Abr.14	RI Dic.13	RI Abr.14
Economías desarrolladas	50,4	1,4	1,3	2,1	2,2	2,3	2,4
<i>De los cuales:</i>							
1. Estados Unidos	19,5	2,8	1,9	2,7	2,8	3,0	3,0
2. Eurozona	13,5	-0,7	-0,4	1,0	1,1	1,3	1,5
Alemania	3,8	0,7	0,4	1,5	1,6	1,5	1,8
Francia	2,7	0,0	0,2	0,8	1,0	1,3	1,4
Italia	2,2	-2,4	-1,9	0,5	0,6	0,9	0,9
España	1,7	-1,6	-1,2	0,5	0,8	0,9	1,2
3. Japón	5,5	1,4	1,5	1,5	1,2	1,1	1,1
4. Reino Unido	2,8	0,3	1,7	2,4	2,7	2,4	2,6
Economías en desarrollo	49,6	5,1	4,7	5,1	4,7	5,3	5,3
<i>De los cuales:</i>							
1. Asia emergente y en desarrollo	25,1	6,8	6,6	6,7	6,5	6,9	6,8
China	14,7	7,7	7,7	7,6	7,3	7,6	7,4
India	5,7	5,0	4,7	5,4	5,4	6,3	6,3
2. Comunidad de Estados Independientes	4,2	3,4	2,1	3,1	2,1	3,5	2,8
Rusia	3,0	3,4	1,3	2,7	1,5	3,0	2,2
3. América Latina y Caribe	8,7	3,0	2,6	3,1	2,8	3,5	3,3
Brasil	2,8	1,0	2,3	2,4	2,0	3,0	2,4
Economía Mundial	100,0	3,2	2,9	3,6	3,4	3,8	3,8
Nota:							
Socios Comerciales 1/	64,1	2,8	2,6	3,1	3,0	3,3	3,2
BRICs 2/	26,3	5,9	5,7	6,0	5,6	6,3	6,0

1/ Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú. 2/ Brasil, Rusia, India y China.
* Proyección.
Fuente: Bloomberg, FMI, Consensus Forecast.

PRODUCTO BRUTO INTERNO: 2006-2015
(Variación porcentual real)



PROYECTOS DE INVERSIÓN PREVISTOS: 2014-2015
(Porcentaje de participación)



CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO: 2006-2015
(Porcentaje del PBI)



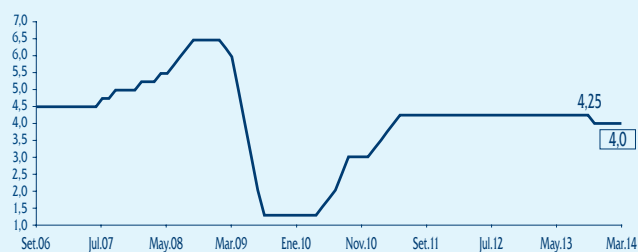
1/ Inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado.
* Proyección.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2006-2015
(Porcentaje del PBI)



* Proyección.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL BANCO CENTRAL
(En porcentaje)



MEDIDAS DE ENCAJE

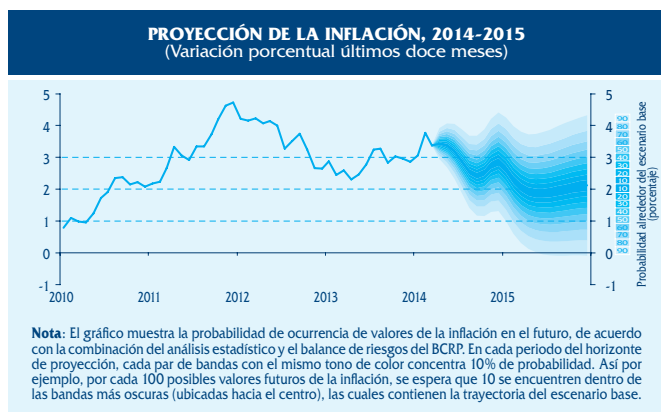
	Moneda extranjera						
	Moneda nacional			Régimen General			Aduddados externos
	Tasa de encaje mínimo legal	Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Topo tasa de encaje medio	Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Topo tasa de encaje medio
May.12	9%	30%	0,50%	55%	0,50%	60%	
Sep.12	9%	30%	0,50%	55%	0,50%	60%	
Oct.12	9%	30%	0,50%	55%	0,50%	60%	
Nov.12	9%	30%	0,75%	55%	0,75%	60%	
Ene.13	9%	30%	0,25%	55%	0,75%	60%	
Feb.13	9%	30%	--	55%	1,00%	60%	
Mar.13	9%	30%	--	55%	0,50%	60%	
Abr.13	9%	30%	--	55%	0,25%	60%	
May.13	9%	30%	--	55%	--	60%	
Jun.13	9%	30%	--	20%	55%	60%	
Ago.13	9%	25%	--	19%	50%	45%	
Sep.13	9%	20%	--	17%	50%	45%	
Oct.13	9%	16%	--	16%	50%	45%	
Dic.13	9%	15%	--	15%	50%	45%	
Ene.14	9%	14%	--	14%	50%	45%	
Feb.14	9%	13%	--	13%	50%	45%	
Mar.14	9%	12,5%	--	12,5%	50%	45%	
Abr.14	9%	12%	--	12%	50%	45%	

porcentaje del PBI, se reduciría a 4,3 por ciento en 2014, y a 3,9 por ciento en 2015 por el impulso de las exportaciones en dicho año, asociado a la puesta en marcha de proyectos mineros.

Para 2014 se ha elevado la proyección del **resultado económico del sector público no financiero** de 0,1 a 0,3 por ciento del PBI, como consecuencia del efecto de ingresos fiscales extraordinarios que aumentarían el monto de ingresos corrientes del gobierno general de un equivalente a 21,6 por ciento del PBI en la proyección de diciembre a 22,5 por ciento. Esta mejora incluye principalmente recaudación por impuesto a la renta asociada a la venta de participaciones de empresas de no domiciliados. Se ha ajustado también la proyección del gasto no financiero de 20,5 a 21,0 por ciento del PBI en línea con las previsiones presupuestales.

El Directorio del Banco Central acordó mantener la **tasa interés de referencia** de la política monetaria en 4,0 por ciento. Esta decisión se sustenta en la previsión de que la inflación (3,38 por ciento en marzo) converge al rango meta en 2014 y a 2,0 por ciento en 2015. Esta proyección toma en cuenta: (i) la reversión de los choques de oferta (principalmente de algunos alimentos perecibles), (ii) que el ritmo de crecimiento de la actividad económica se encuentra ligeramente por debajo de su potencial y (iii) que las expectativas de inflación se mantienen en el rango meta. El BCRP continuó además reduciendo los **encajes** en soles con la finalidad de proveer de mayores fuentes de financiamiento para el crédito en moneda nacional, el que siguió incrementando su ritmo de crecimiento anual hasta 25,0 por ciento en marzo, a diferencia del crédito en moneda extranjera que solo aumentó 1,4 por ciento. La última reducción del encaje en soles de 12,5 a 12,0 por ciento entró en vigencia desde el mes de abril.

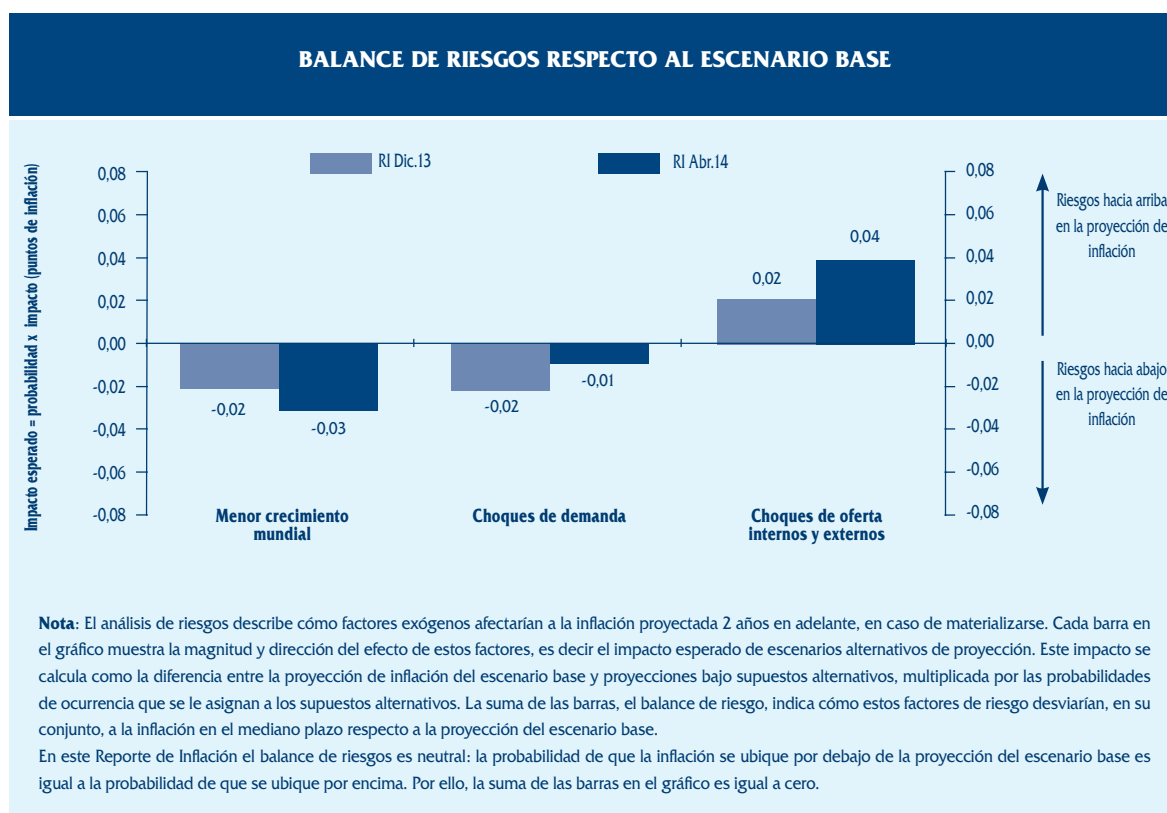
La **tasa de inflación** en el primer trimestre de 2014 se ubicó transitoriamente por encima del



rango meta, influenciada por la evolución de factores de oferta, que incidieron en el alza de los precios principalmente de algunos alimentos. Se mantiene la previsión que la inflación continuaría reduciéndose en los próximos meses hasta alcanzar el 2 por ciento en el horizonte de proyección 2014 - 2015. Este escenario considera que no habría presiones inflacionarias de demanda en el horizonte de proyección y que las expectativas de inflación se mantendrían ancladas dentro del rango meta.

Balance de riesgos

Los principales riesgos que podrían desviar la tasa de inflación del escenario base de proyección son similares a los contemplados en el Reporte de Inflación de diciembre, y están asociados con un menor crecimiento mundial, una posible desaceleración de la demanda interna mayor a la considerada en el escenario base, y con la ocurrencia de choques de oferta, tanto internos como externos. El **balance de estos riesgos** es neutral, por lo que la probabilidad de desviaciones de las proyecciones al alza equivale a la probabilidad de desviaciones a la baja.



RESUMEN DE LAS PROYECCIONES

	2012	2013	2014 ^{1/}		2015 ^{1/}	
			RI Dic.13	RI Abr.14	RI Dic.13	RI Abr.14
Var. % real						
1. Producto bruto interno	6,0	5,6	6,0	5,5	6,5	6,7
2. Demanda interna	8,0	6,8	6,0	5,4	6,1	6,1
a. Consumo privado	6,1	5,3	5,2	5,1	5,4	5,4
b. Consumo público	8,1	6,7	6,3	6,1	4,2	4,7
c. Inversión privada fija	15,6	6,0	6,3	6,0	6,6	6,6
d. Inversión pública	19,1	12,5	15,5	15,5	14,6	12,5
3. Exportaciones de bienes y servicios	3,7	-0,9	6,3	3,3	10,9	8,2
4. Importaciones de bienes y servicios	11,3	3,6	6,3	3,3	7,9	5,6
5. Crecimiento de nuestros socios comerciales	2,8	2,6	3,1	3,0	3,3	3,2
Nota:						
Brecha del producto ^{2/} (%)	0,5	0,0	-0,5 ; +0,5	-0,5 ; +0,5	-0,5 ; +0,5	-0,5 ; +0,5
Var. %						
6. Inflación	2,6	2,9	1,5 - 2,5	2,5 - 3,0	1,5 - 2,5	1,5 - 2,5
7. Precio promedio del petróleo	-1,0	4,0	-0,8	-0,4	-3,1	-8,3
8. Tipo de cambio nominal esperado ^{3/}	-4,8	8,5	2,0	2,3	0,4	0,9
9. Tipo de cambio real multilateral ^{3/}	-7,2	0,7	1,7	-0,3	0,5	-0,2
10. Términos de intercambio	-2,1	-4,7	-2,2	-2,8	-0,1	0,3
a. Precios de exportación	-2,2	-5,5	-4,5	-3,2	0,3	-0,1
b. Precios de importación	-0,2	-0,8	-2,4	-0,4	0,4	-0,5
Var. % nominal						
11. Circulante	18,3	9,3	12,7	10,6	11,9	14,5
12. Crédito al sector privado ^{4/}	15,4	13,3	13,5	14,2	12,0	14,7
% PBI						
13. Inversión bruta fija	25,8	26,6	28,2	27,4	28,6	27,7
14. Cuenta corriente de la balanza de pagos	-3,3	-4,6	-4,6	-4,3	-4,2	-3,9
15. Balanza comercial	2,7	0,0	0,0	-0,4	0,7	0,1
16. Entrada de capitales externos de largo plazo ^{5/}	10,8	9,5	6,4	7,4	6,2	6,3
17. Ingresos corrientes del gobierno general	22,3	22,2	21,6	22,5	21,7	22,0
18. Gastos no financieros del gobierno general	19,3	20,5	20,5	21,0	20,7	21,3
19. Resultado económico del sector público no financiero	2,3	0,9	0,1	0,3	0,0	-0,3
20. Saldo de deuda pública total	20,4	19,6	17,2	19,0	16,4	18,3

RI: Reporte de Inflación.

1/ Proyección.

2/ Diferencial entre el PBI y el PBI potencial (en porcentaje).

3/ Encuesta de expectativas de tipo de cambio nominal a los agentes económicos.

4/ Incluye colocaciones de las sucursales en el exterior de las empresas bancarias.

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