



Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas

Renzo Rossini
Banco Central de Reserva del Perú
Diciembre 2009



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Hace un año las proyecciones económicas se hacían con un alto grado de incertidumbre



Las cosas para el 2010 son menos inciertas



Contenido

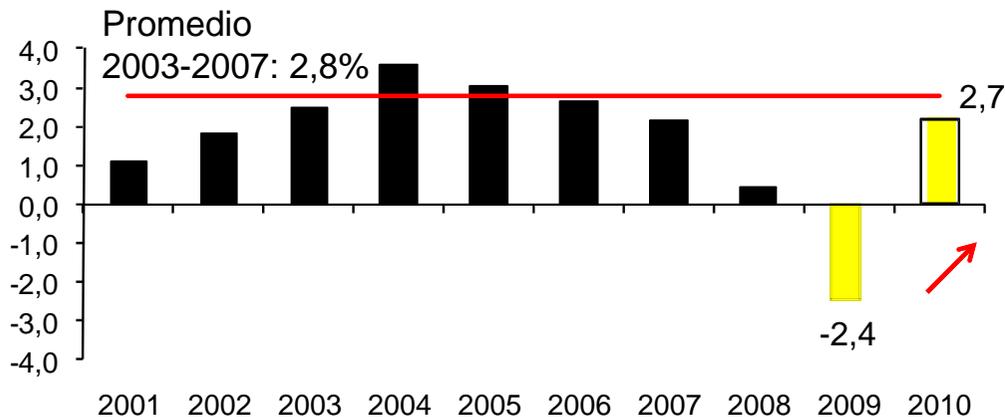
- Escenario internacional



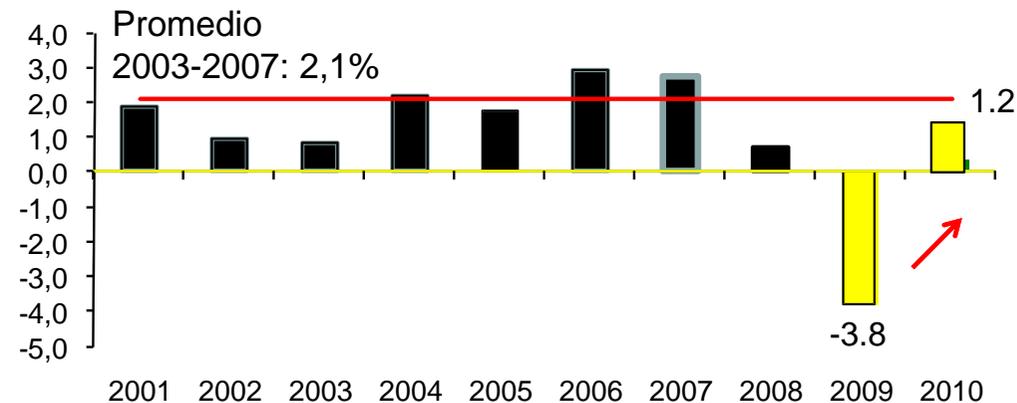
Recuperación mundial favorece nuestras exportaciones

Países desarrollados crecen por debajo de su potencial

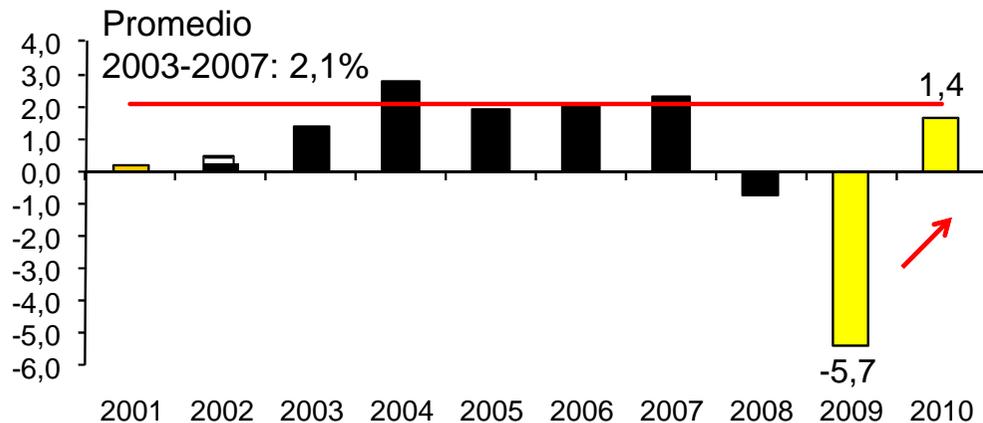
EEUU



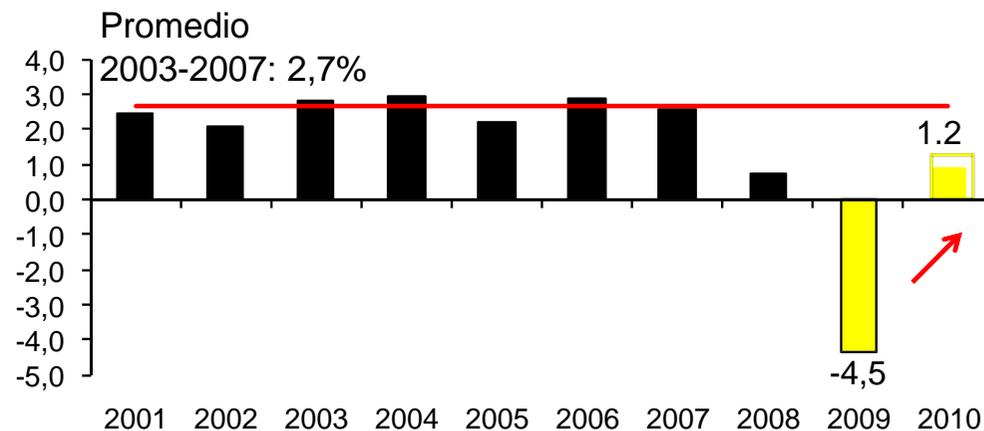
Zona Euro



Japón



Reino Unido

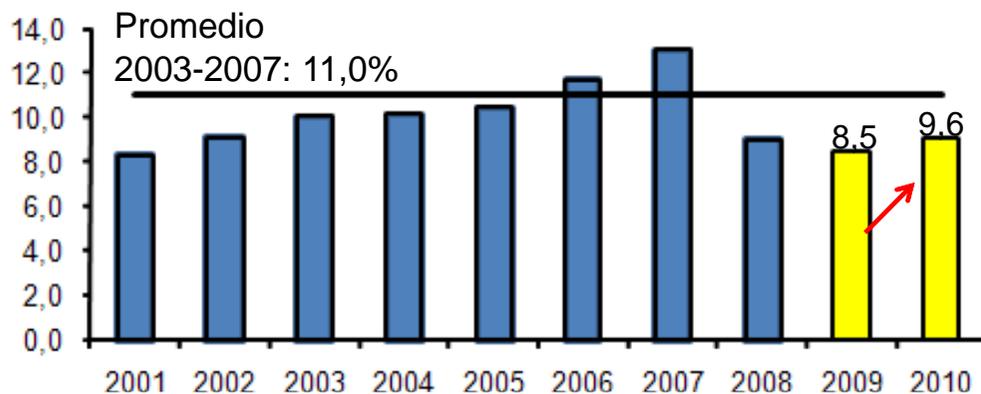


Fuente: Consensus Forecasts (9 nov 2009)

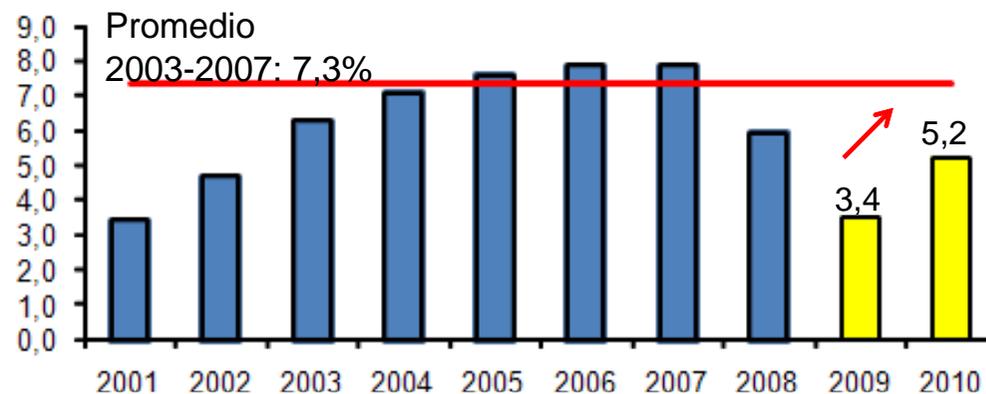


Economías emergentes lideran el crecimiento mundial

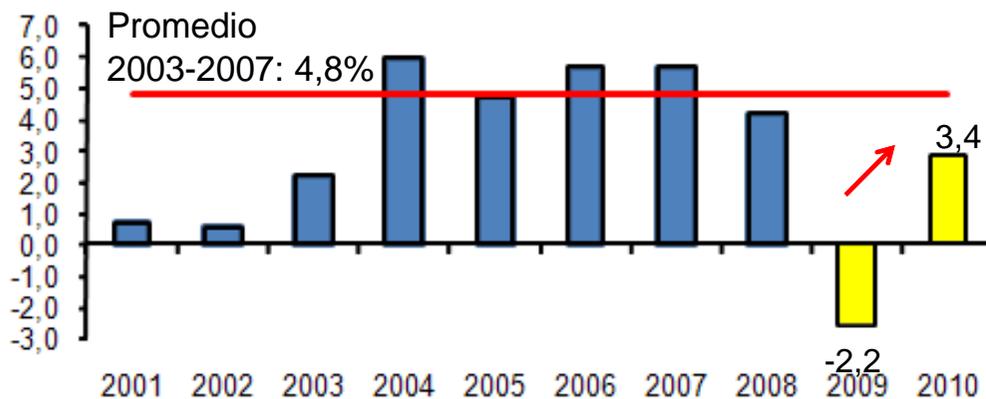
China



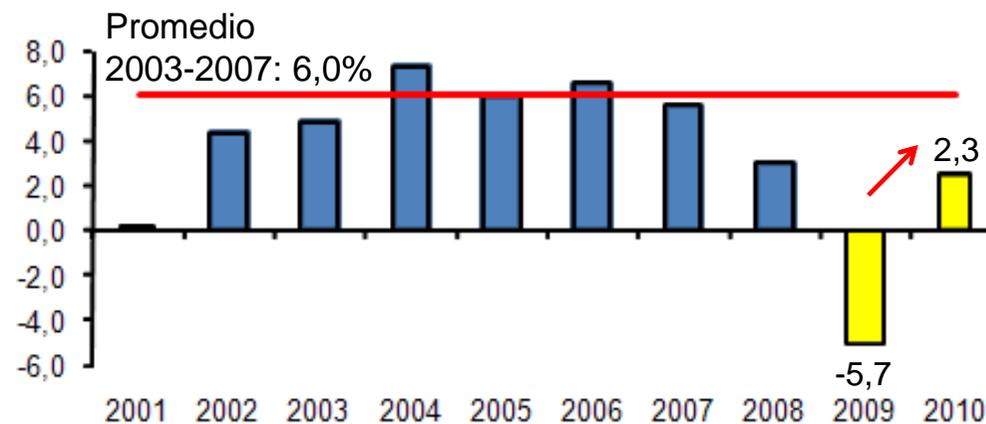
Asia-sin China



América Latina



Europa del Este

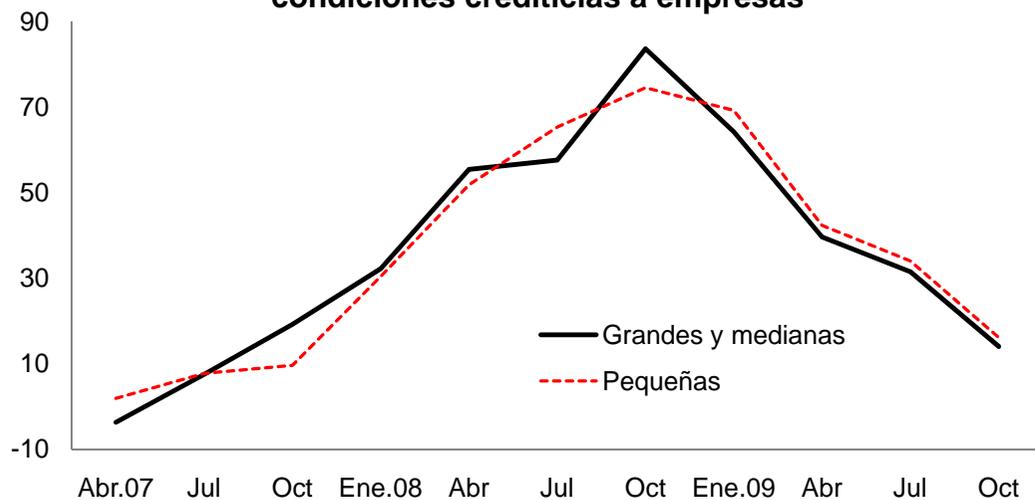


Fuente: Consensus Forecasts (9 nov 2009)

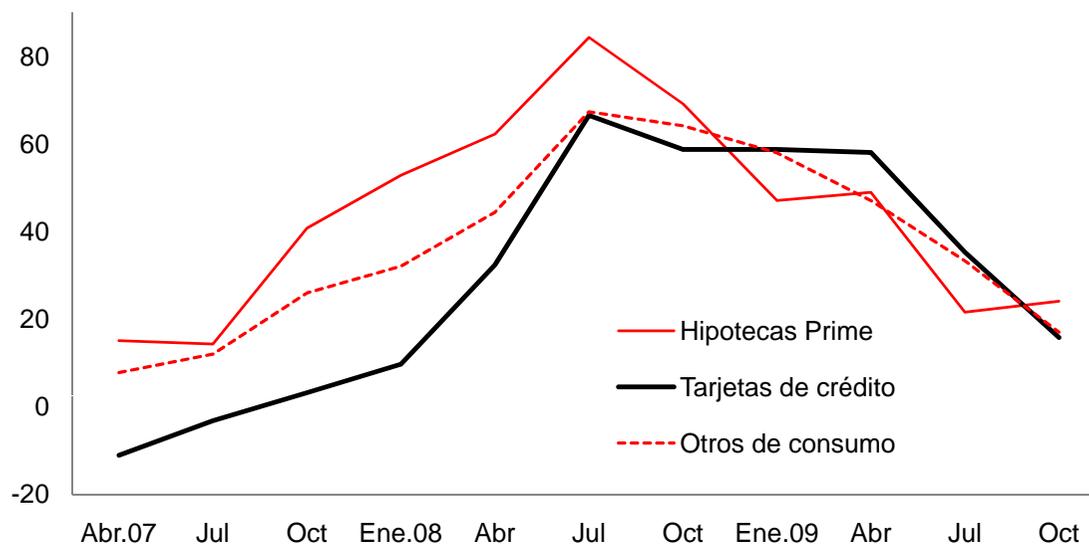


Las condiciones crediticias mejoran en Estados Unidos

EE.UU.: Porcentaje neto de bancos que ajustaron sus condiciones crediticias a empresas



EE.UU.: Porcentaje neto de bancos que ajustaron sus condiciones crediticias de consumo e hipotecas



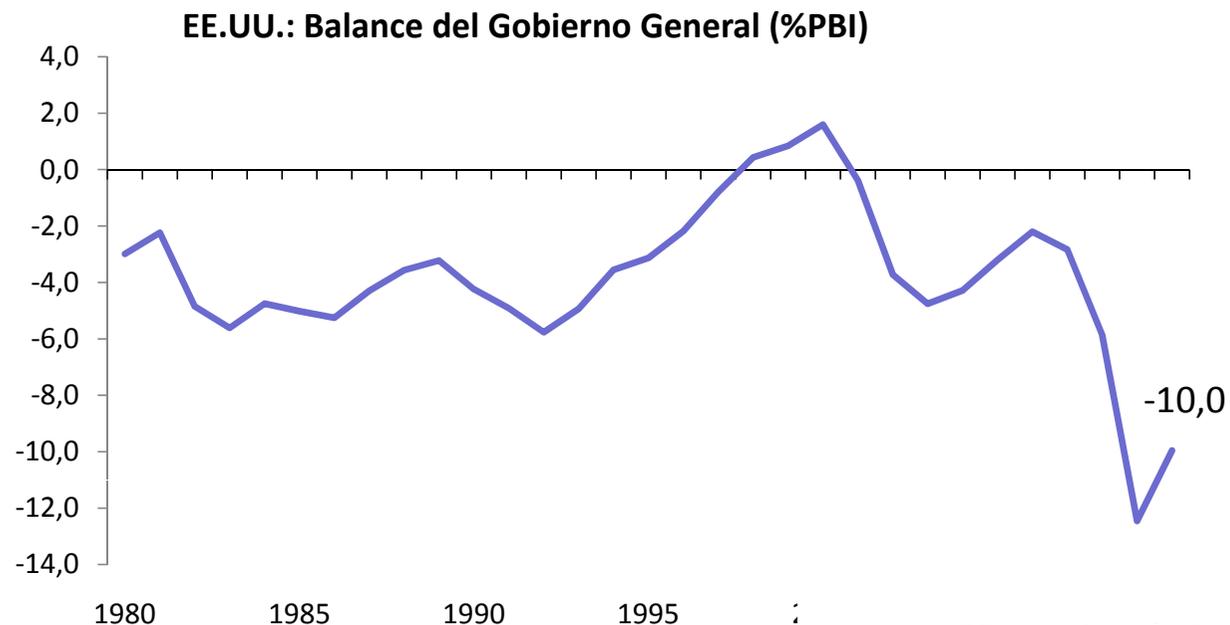
Fuente: FED



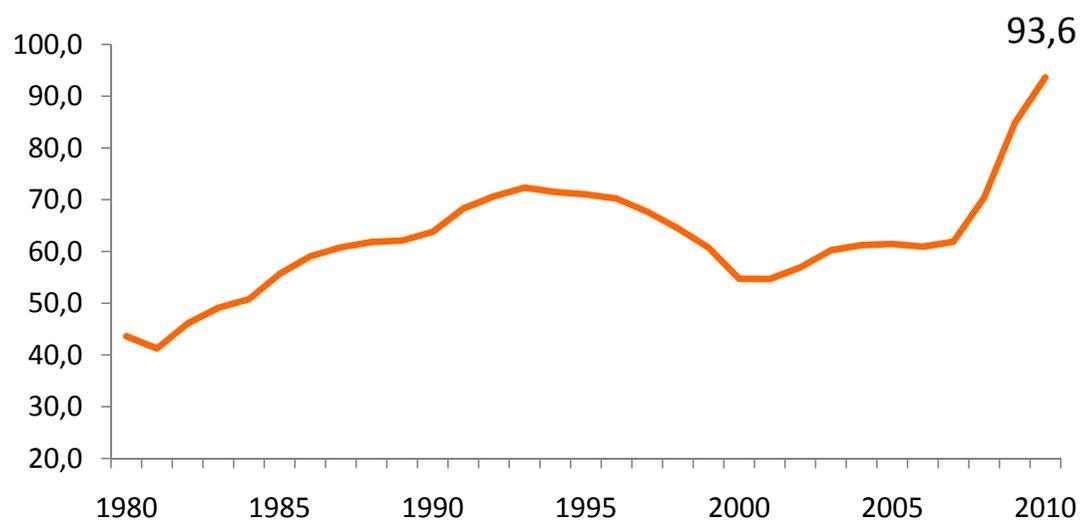
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Las políticas monetaria y fiscal evitaron una recesión prolongada.



EE.UU.: Deuda Bruta del Gobierno General (%PBI)



Fuente: FMI



Debilitamiento del dólar con respecto a otras monedas luego de haber sido refugio durante la crisis.

El dólar seguirá siendo el principal activo de reserva.

**Índice del tipo de cambio del US\$ Canasta de la FED
(Base Ene.97=100)**

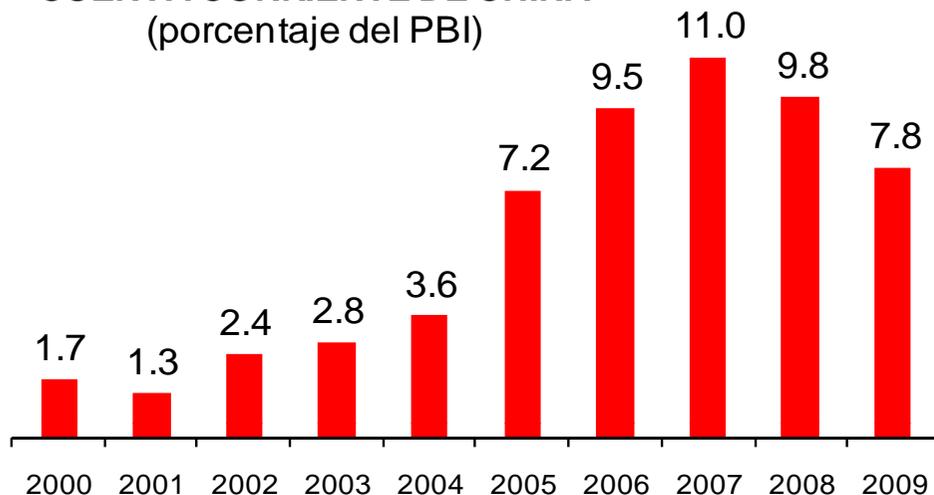


Fuente: FED

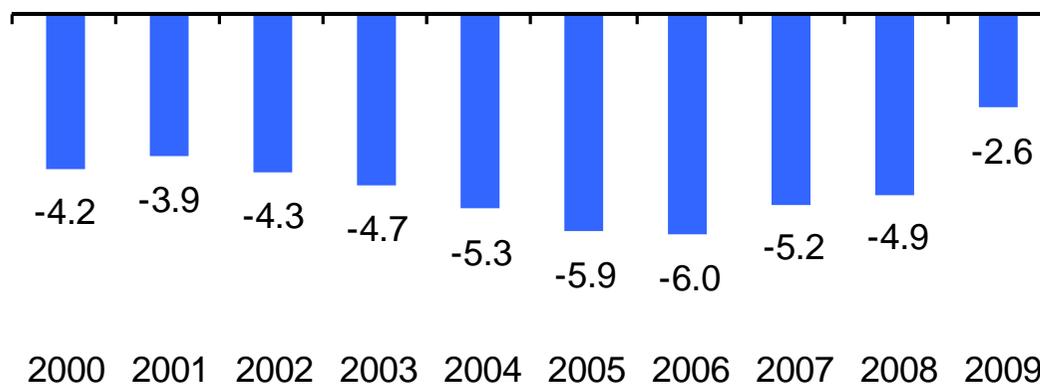


Rebalance mundial: Más consumo en China y más ahorro en Estados Unidos

CUENTA CORRIENTE DE CHINA
(porcentaje del PBI)



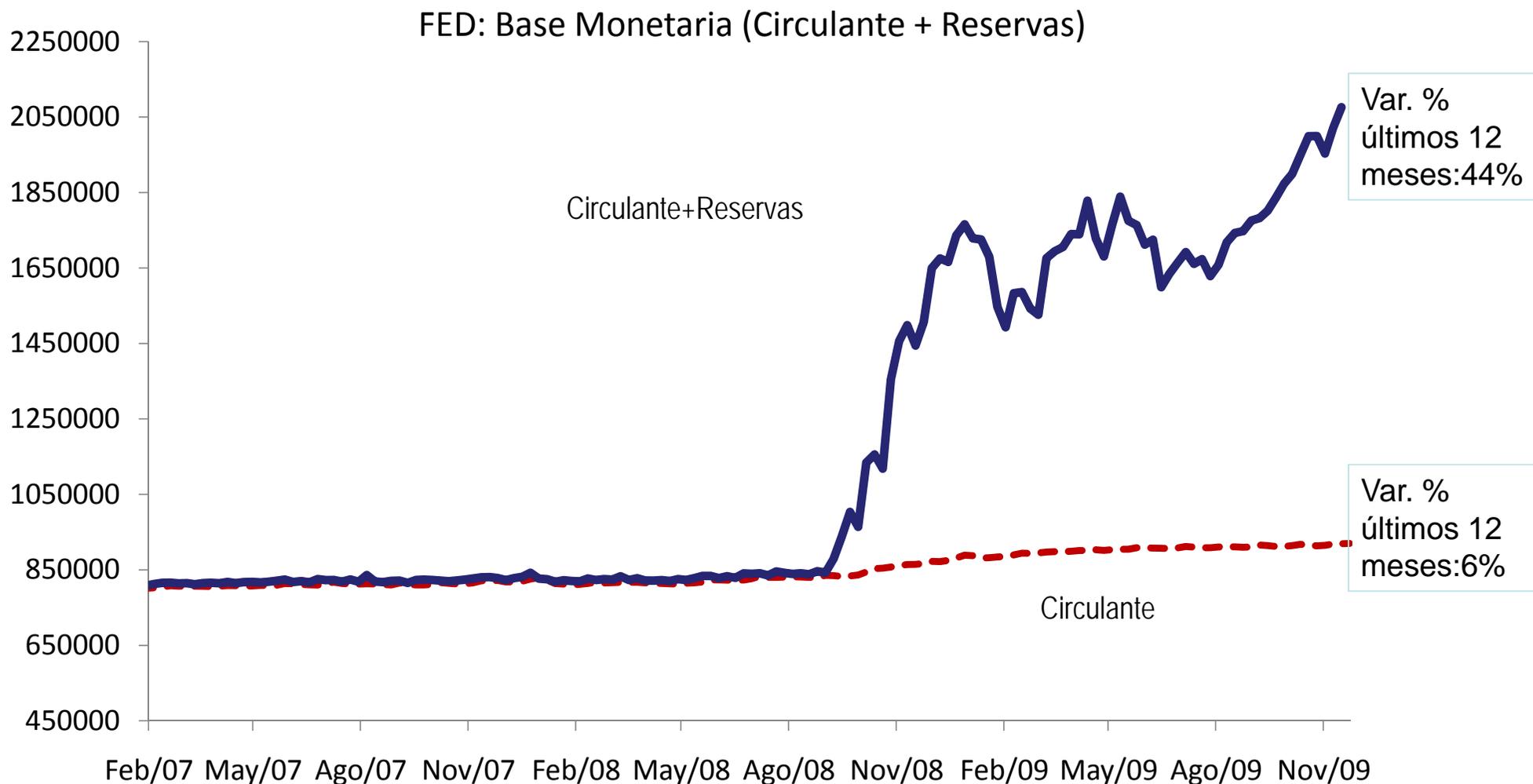
CUENTA CORRIENTE DE ESTADOS UNIDOS
(Porcentaje del PBI)



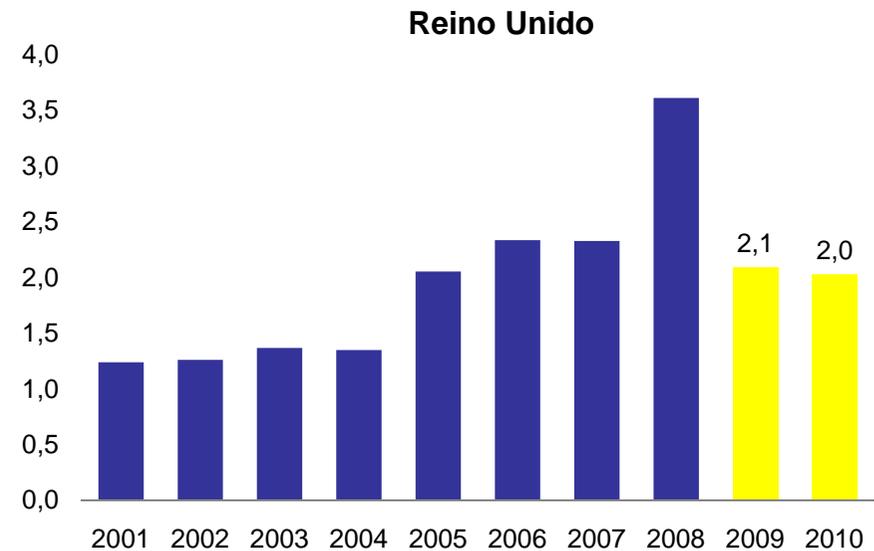
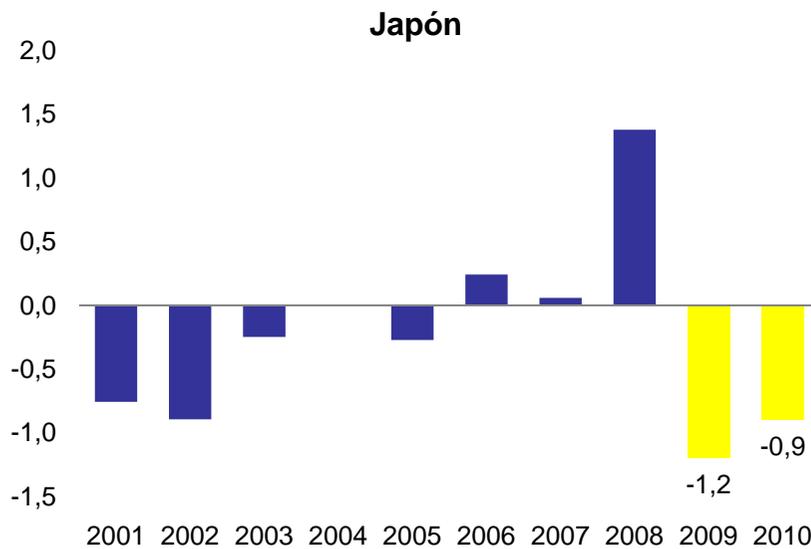
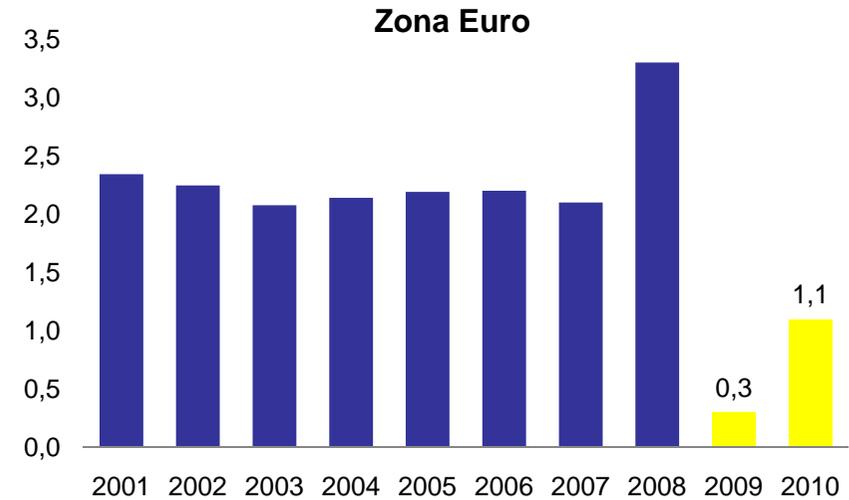
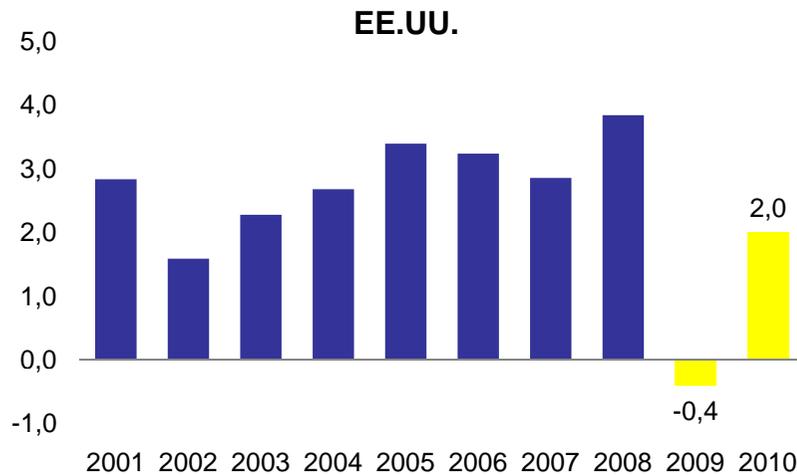
Fuente: WEO-FMI.



A pesar del incremento de la base monetaria en Estados Unidos, la relativa estabilidad del circulante es consistente con la ausencia de presiones inflacionarias



Inflación bajo control e inicio de desmantelamiento del impulso macroeconómico



Fuente: Consensus Forecast (9 nov 2009)



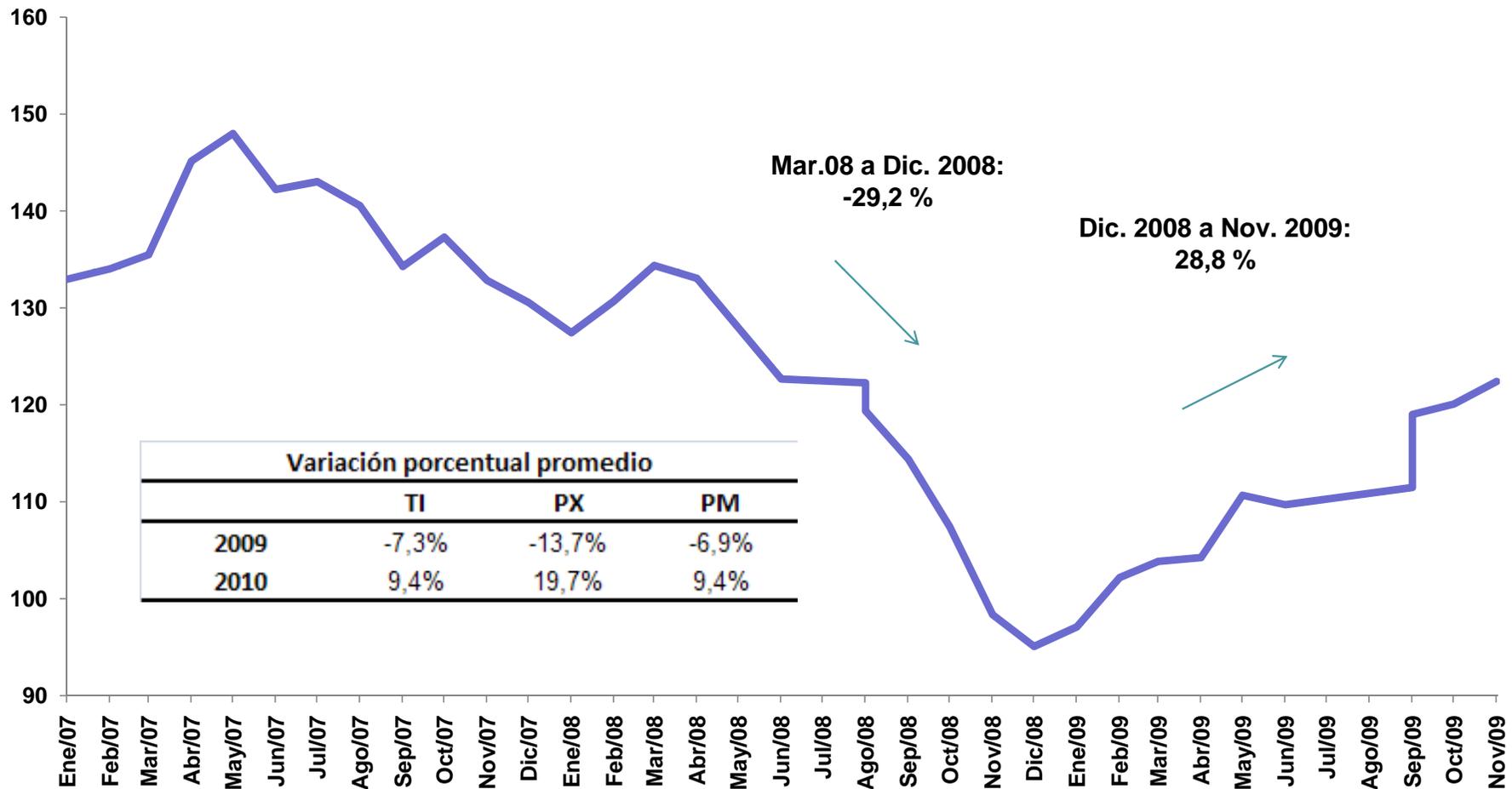
Contenido

- Cuentas externas



Recuperación mundial ha favorecido el crecimiento de los términos de intercambio

**Términos de Intercambio
(Índice 1994=100)**



Balanza Comercial superavitaria

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

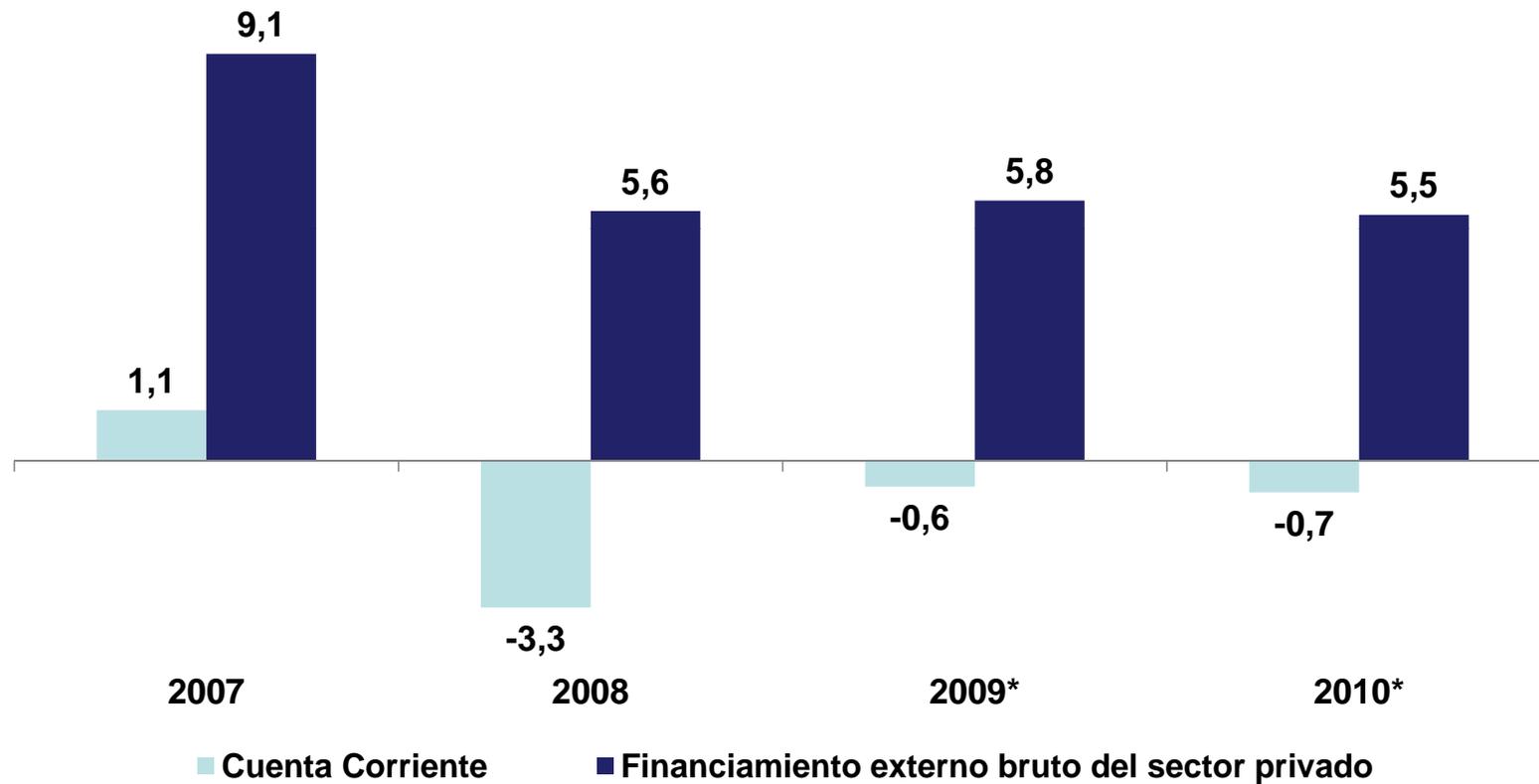
	2007	2008	2009*	2010*
1. EXPORTACIONES	27 882	31 529	26 397	33 172
<i>Del cual:</i>				
Productos tradicionales	21 464	23 796	20 270	26 082
Productos no tradicionales	6 303	7 543	5 977	6 894
2. IMPORTACIONES	19 595	28 439	20 972	25 263
<i>Del cual:</i>				
Bienes de consumo	3 192	4 527	3 960	4 771
Insumos	10 435	14 553	10 100	12 794
Bienes de capital	5 861	9 239	6 795	7 633
3. BALANZA COMERCIAL	8 287	3 090	5 425	7 908
Variación porcentual:				
<i>Volumen de exportaciones</i>	2,5	8,1	-3,6	5,5
<i>Volumen de importaciones</i>	19,3	19,6	-20,6	10,4

* Proyección



Los flujos de capitales de largo plazo hacen más sostenible la cuenta corriente

Cuenta Corriente
(Porcentaje del PBI)

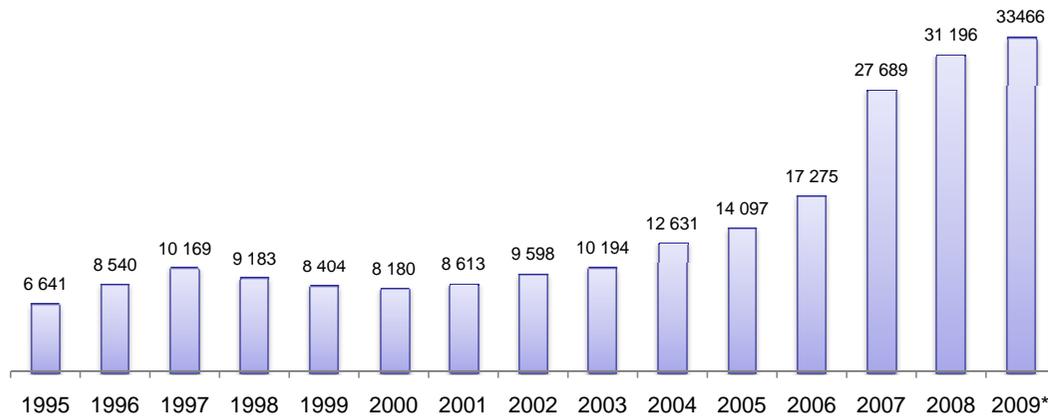


* Proyección

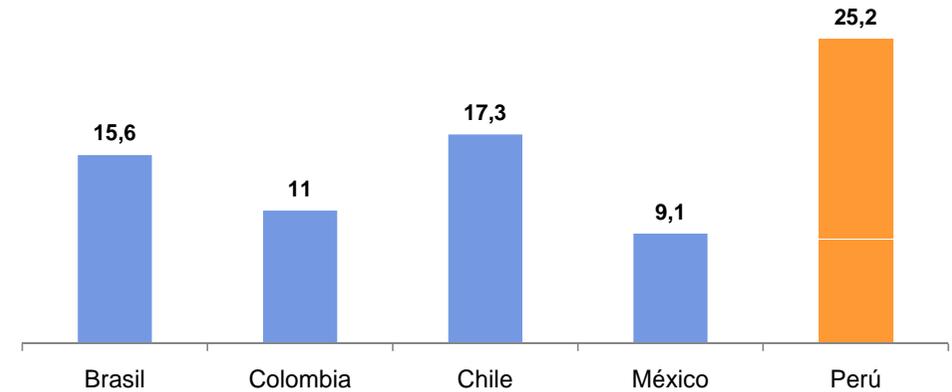


Alta capacidad para afrontar las obligaciones externas a corto plazo

Reservas Internacionales Netas (RIN)

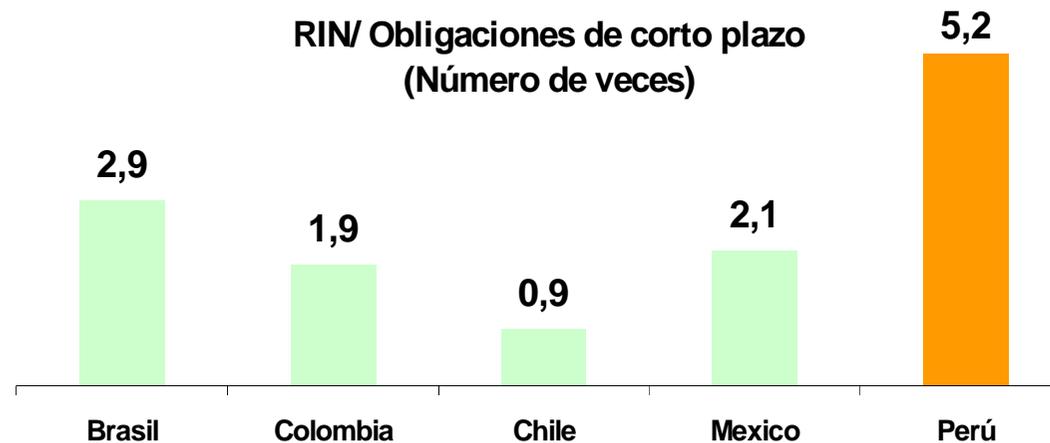


Ratio de RIN a PBI (2009)



Fuente: Moody's y BCRP ■

RIN/ Obligaciones de corto plazo (Número de veces)



*RIN / (Deuda de corto plazo + deuda de largo plazo que madura en un año)

Fuente: Moody's y BCRP.



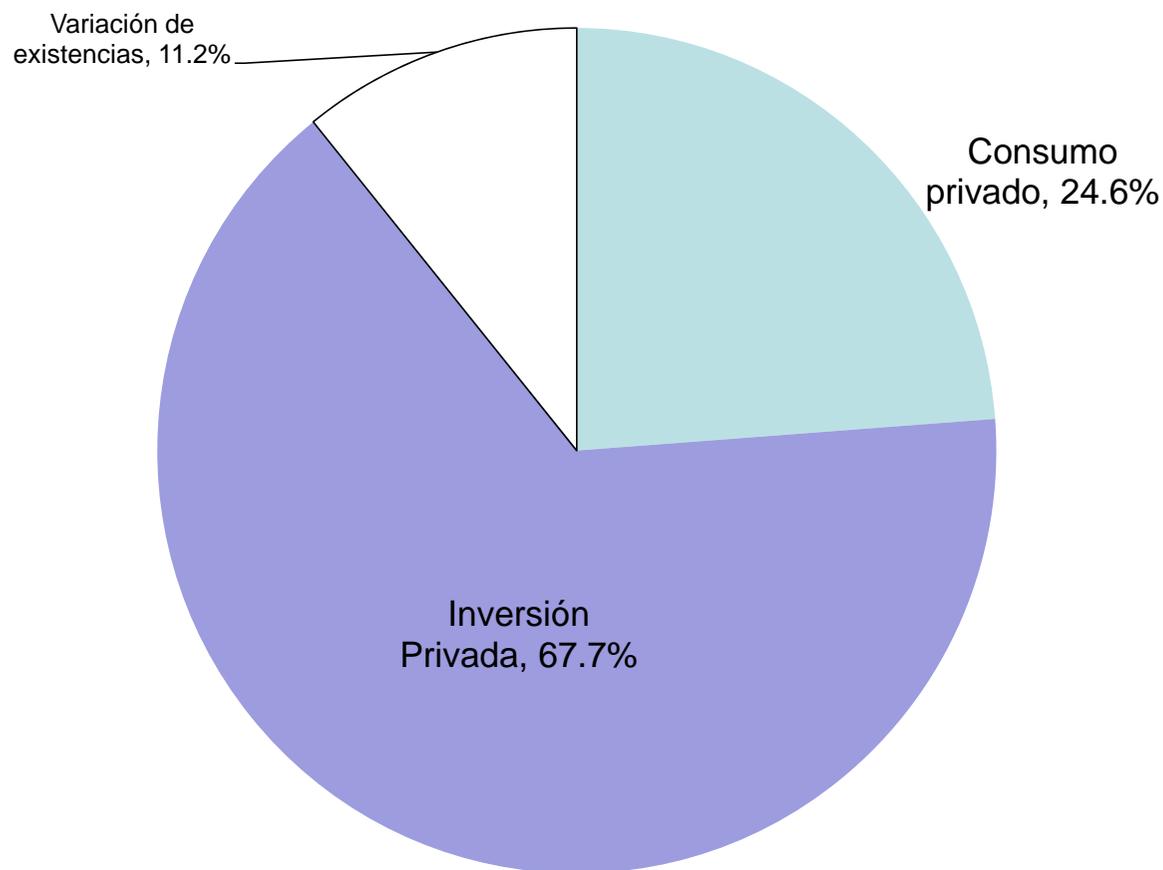
Contenido

- Actividad económica



¿Por qué la economía creció menos de lo previsto en 2009?

Determinantes de la diferencia entre las proyecciones de la demanda interna de Setiembre 08 y Diciembre 09



Economía crecería entre 5,0% y 5,5% en 2010

DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

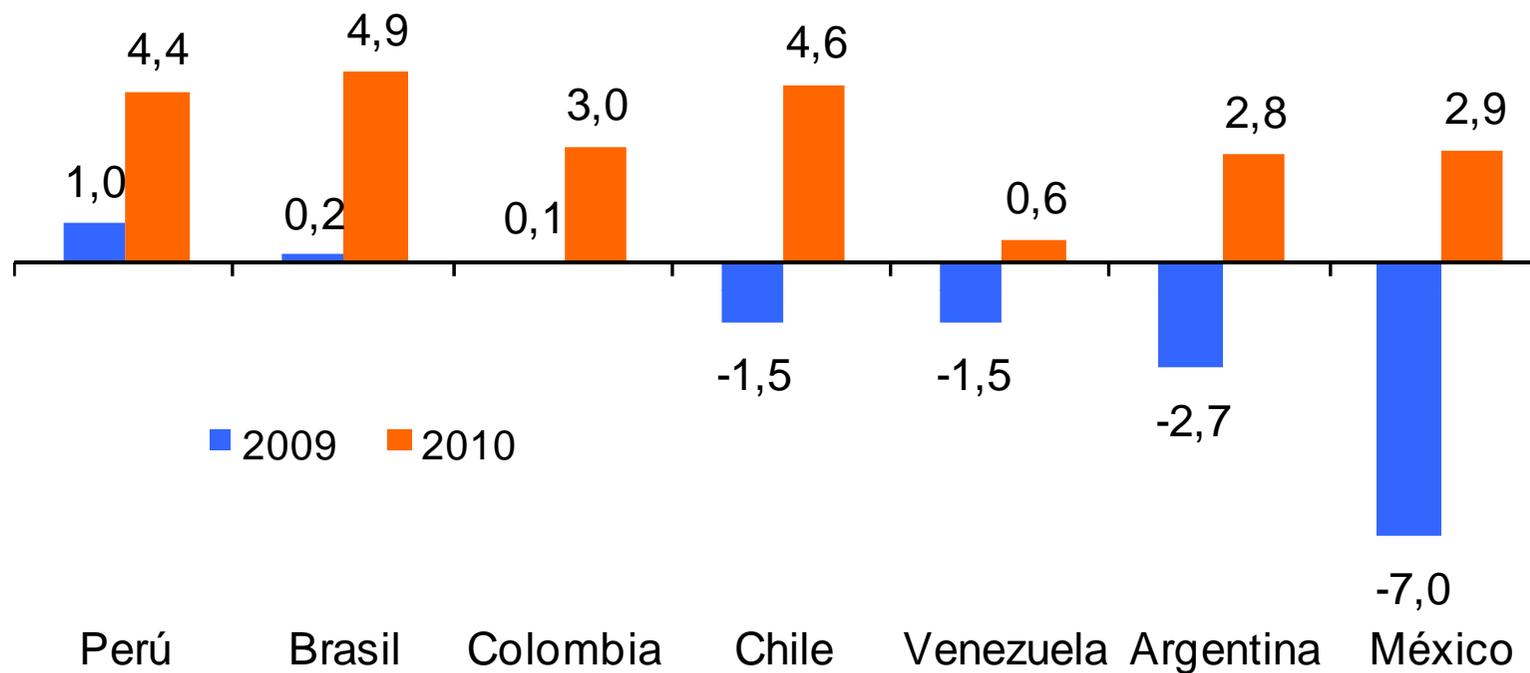
	2007	2008	2009*	2010*
1. Demanda interna	11.8	12.3	-2.1	5.9
a. Consumo privado	8.3	8.7	2.2	3.3
b. Consumo público	4.5	1.8	9.5	4.6
c. Inversión privada	23.4	25.6	-15.2	6.3
d. Inversión pública	18.2	42.8	21.6	21.6
e. Variación de Inventariós (% PBI)	1.7	1.2	-0.6	0.5
2. Exportaciones	6.2	8.2	-4.3	4.7
3. Importaciones	21.3	19.9	-18.3	9.1
4. Producto Bruto Interno	8.9	9.8	1.0 - 1.5	5.0 - 5.5

* Proyección



En América Latina, Perú lidera el crecimiento

CRECIMIENTO ECONÓMICO 2009 - 2010



Fuente: Consensus Forecast



Las expectativas de crecimiento del PBI para 2010 se ubican 4,0 por ciento

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

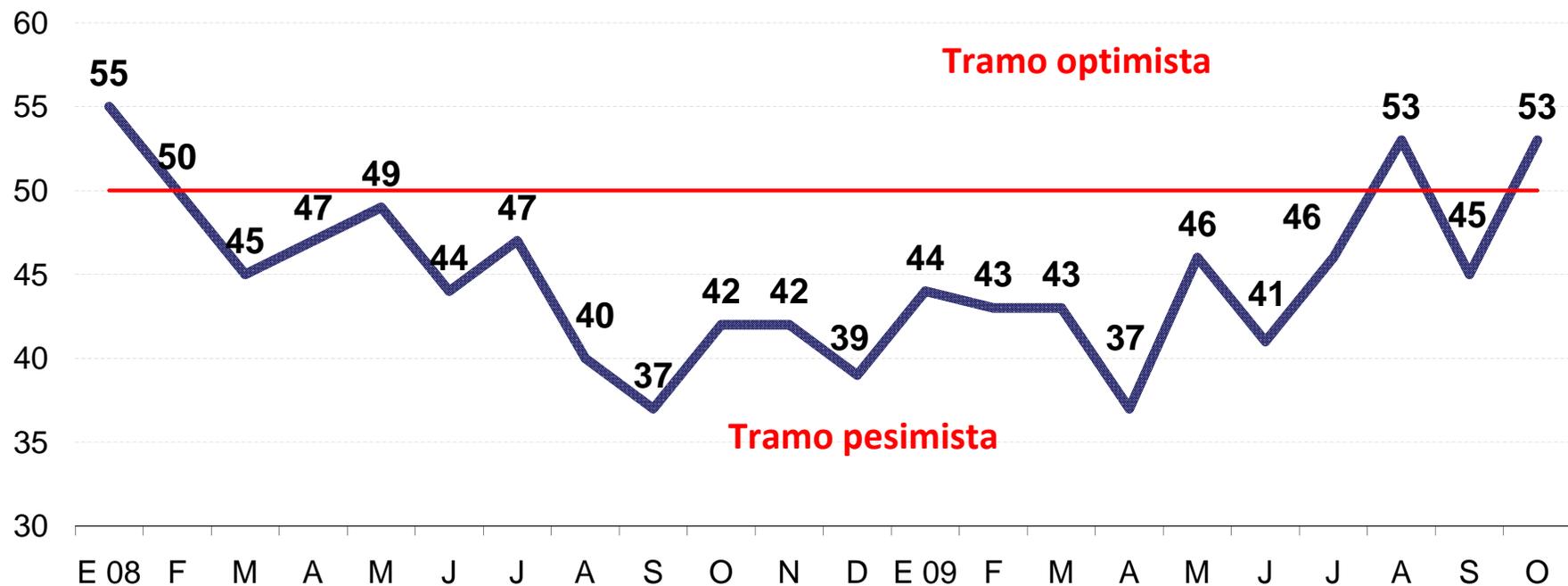
	2009		2010	
	RI Set. 09	Noviembre	RI Set. 09	Noviembre
ANALISTAS ECONÓMICOS	1,8	1,0	4,0	4,0
EMPRESAS NO FINANCIERAS	2,5	1,5	4,0	4,0
SISTEMA FINANCIERO	2,0	1,1	4,3	4,0

Fuente: Encuesta de expectativas Macroeconómicas del BCRP, Noviembre 2009



Se recupera la confianza del consumidor

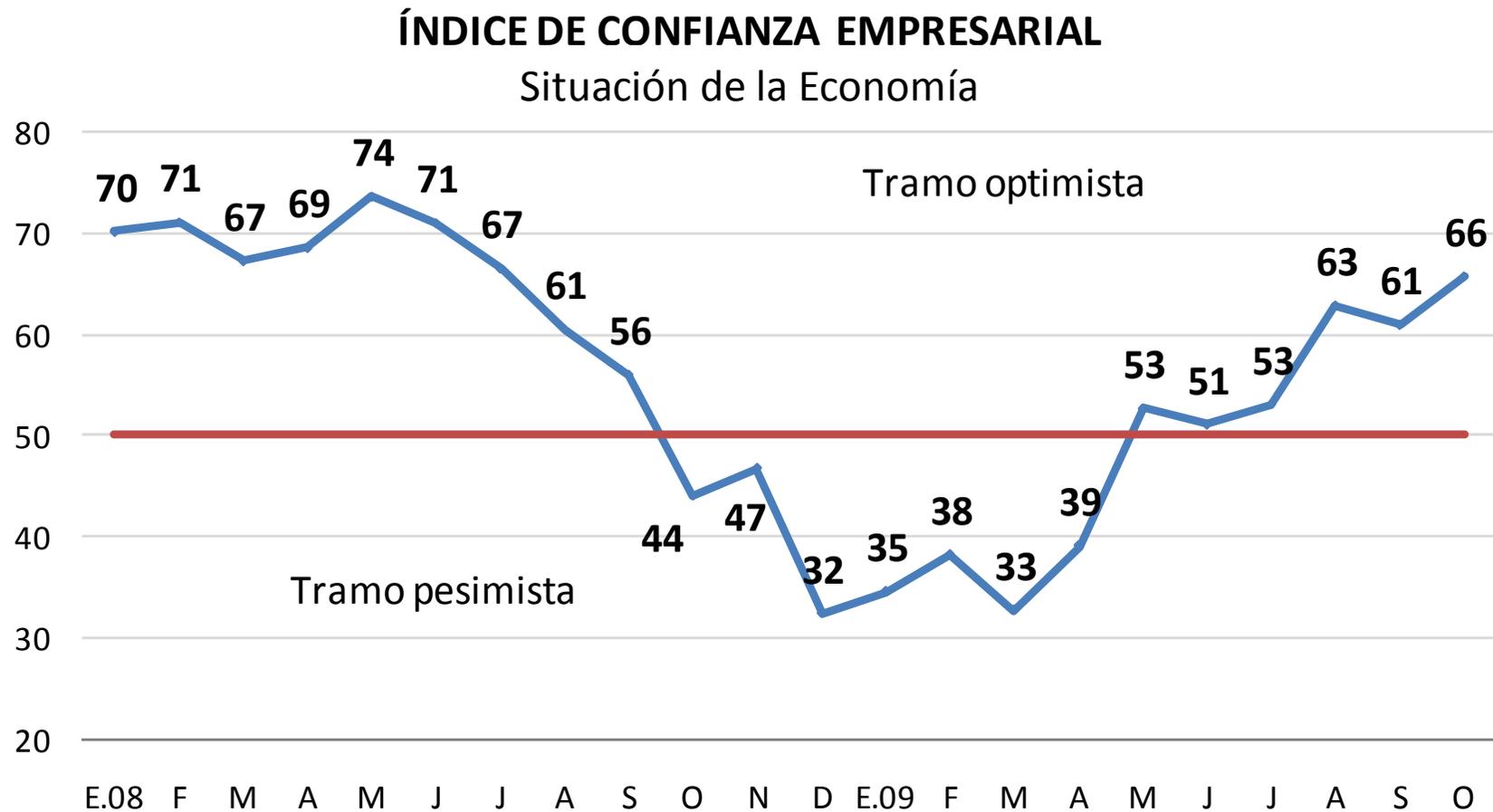
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR
Situación económica familiar



Fuente: Ipsos APOYO
Elaboración: BCRP



Mejora en las expectativas de empresarios

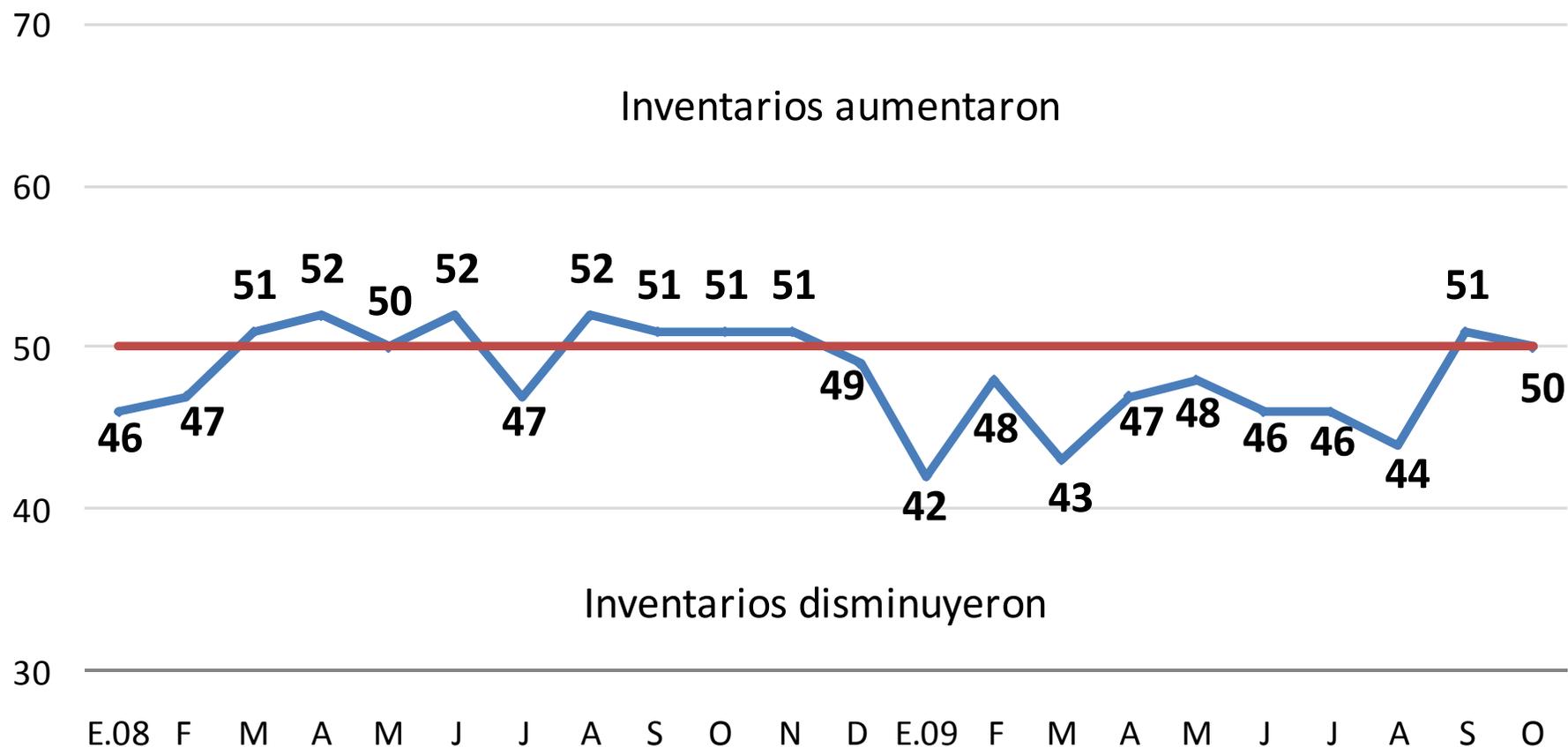


Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Octubre 2009



En setiembre habría culminado el ciclo de inventarios a la baja

ÍNDICE DE INVENTARIOS CON RESPECTO AL MES ANTERIOR

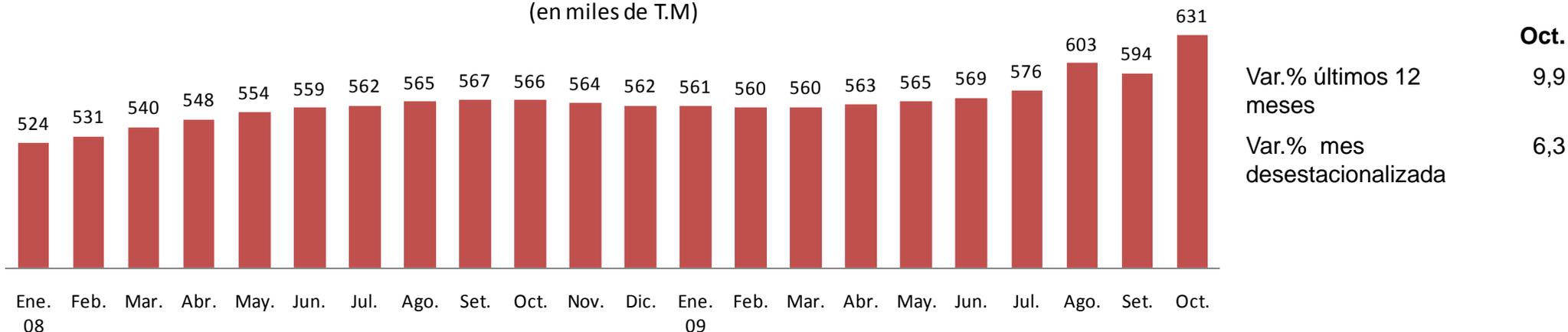


Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Octubre 2009



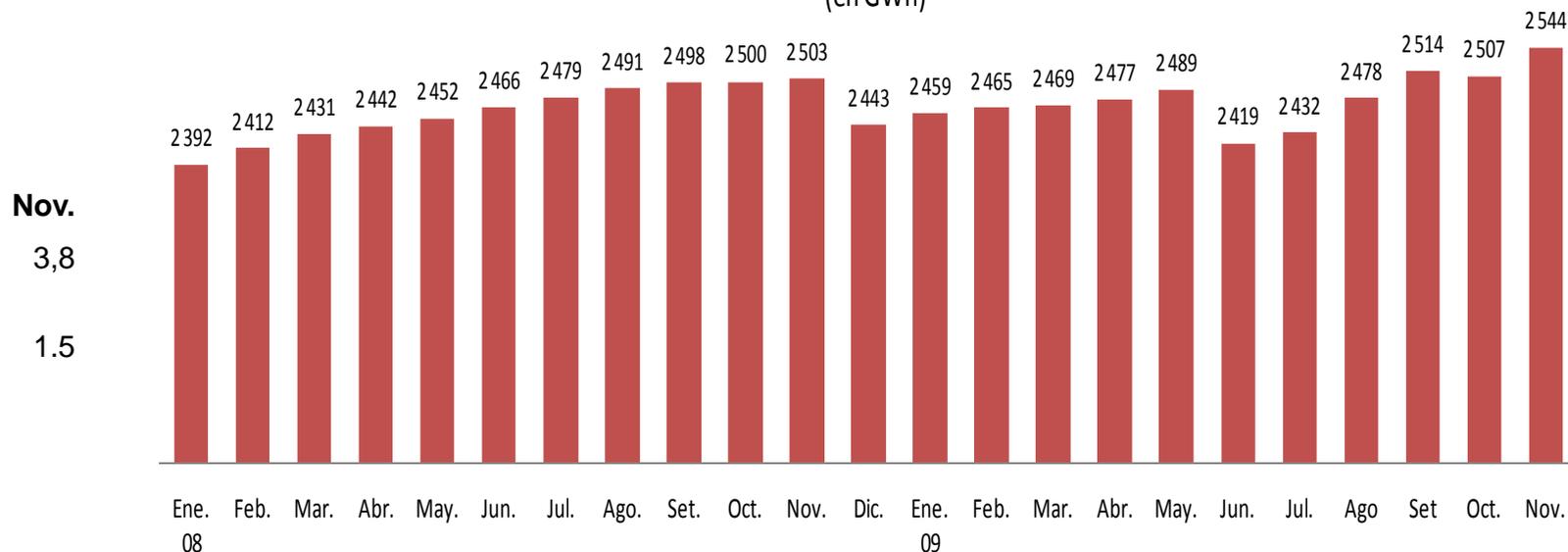
Indicadores Recientes

Despachos locales de cemento desestacionalizados
(en miles de T.M)



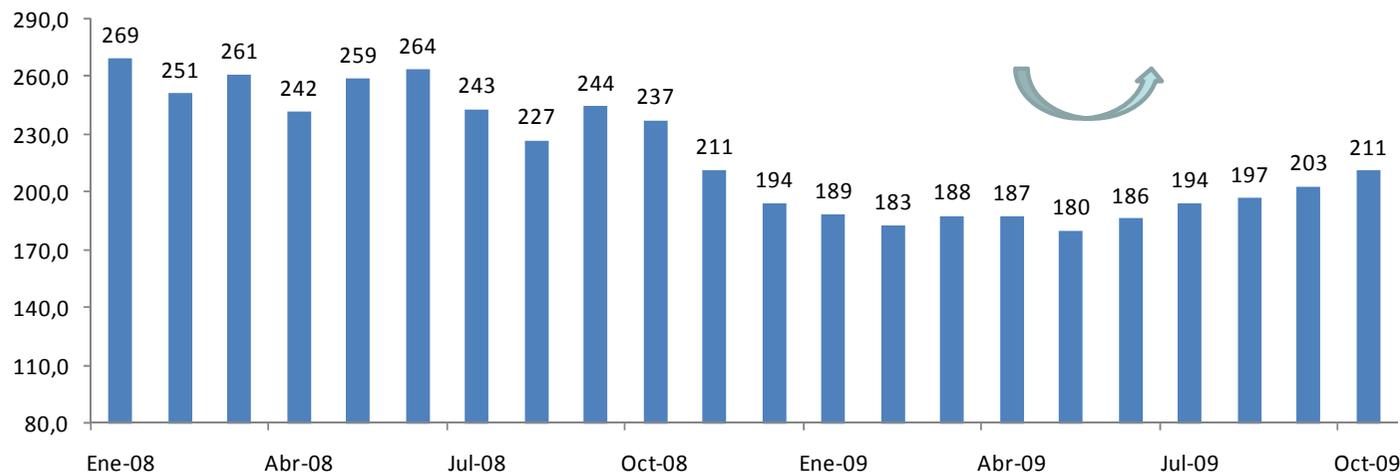
Fuente: Asocem
Elaboración: BCRP

Producción de electricidad desestacionalizada
(en GWh)



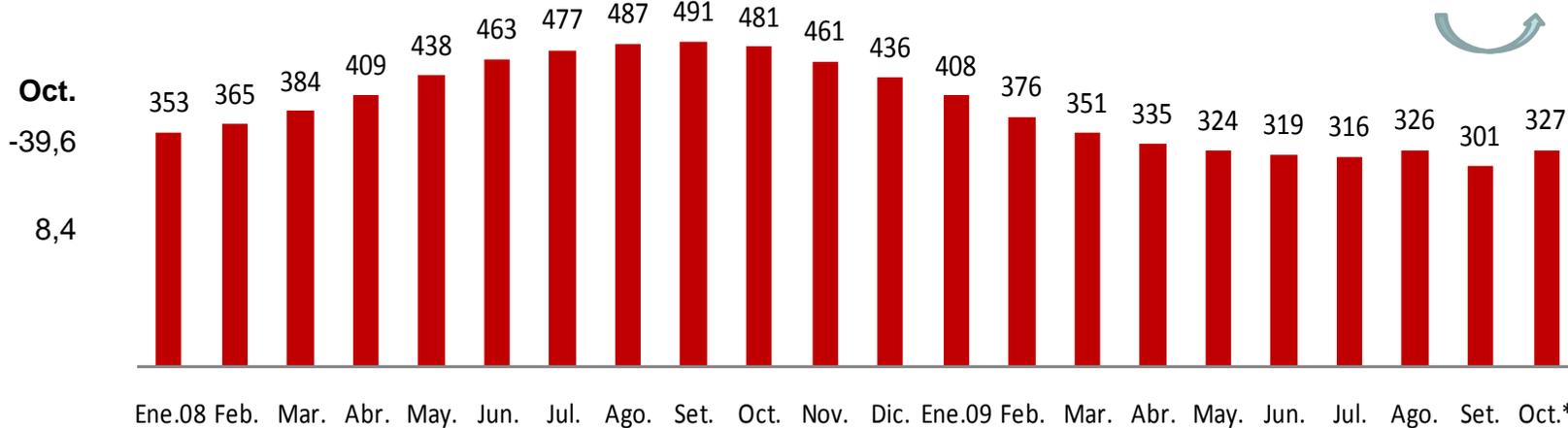
Indicadores Recientes

Importaciones de insumos desestacionalizado mensual
(índice de volumen 1994=100)



Oct.
 Var.% últimos 12 meses -14,4
 Var.% mes desestacionalizada 4,0

Importaciones de bienes de capital desestacionalizadas
(índice de volumen)



Oct.
 Var.% últimos 12 meses -39,6
 Var.% mes desestacionalizada 8,4

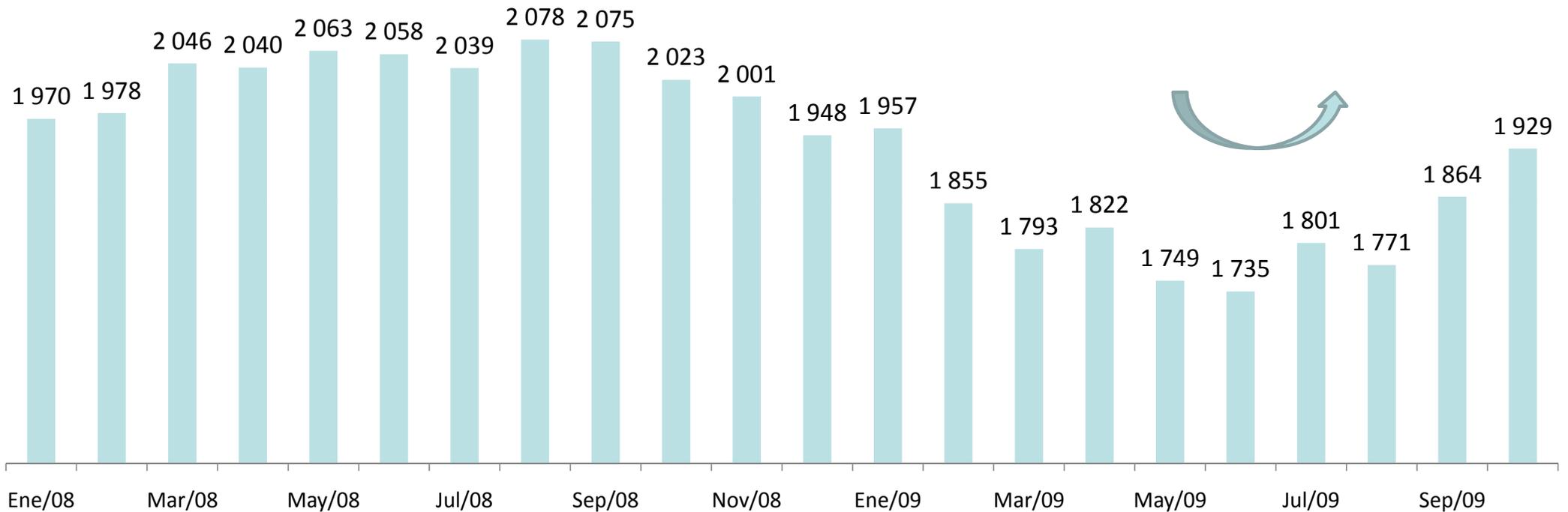
Fuente: Sunat
 Elaboración: BCRP

* Preliminar



Recuperación de la manufactura no primaria

Manufactura no primaria desestacionalizada (Millones de soles de 1994)



	Ene. 08	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene. 09	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.
Var. % desestacionalizada respecto al mes anterior	1,9	0,4	3,4	-0,3	1,1	-0,2	-0,9	1,9	-0,1	-2,5	-1,1	-2,6	0,5	-5,2	-3,4	1,6	-4,0	-0,8	3,8	-1,7	5,3	3,5
Var. % últ. 12 meses de la serie original	11,1	14,2	5,9	18,8	9,2	9,6	10,0	10,7	12,6	3,1	0,8	2,8	-2,6	-8,6	-6,5	-14,7	-14,4	-14,9	-13,5	-13,9	-10,1	-5,5



Disminuye el número de ramas de la manufactura no primaria con variación negativa

NÚMERO DE RAMAS DE LA MANUFACTURA NO PRIMARIA (Variación porcentual desestacionalizada mensual)

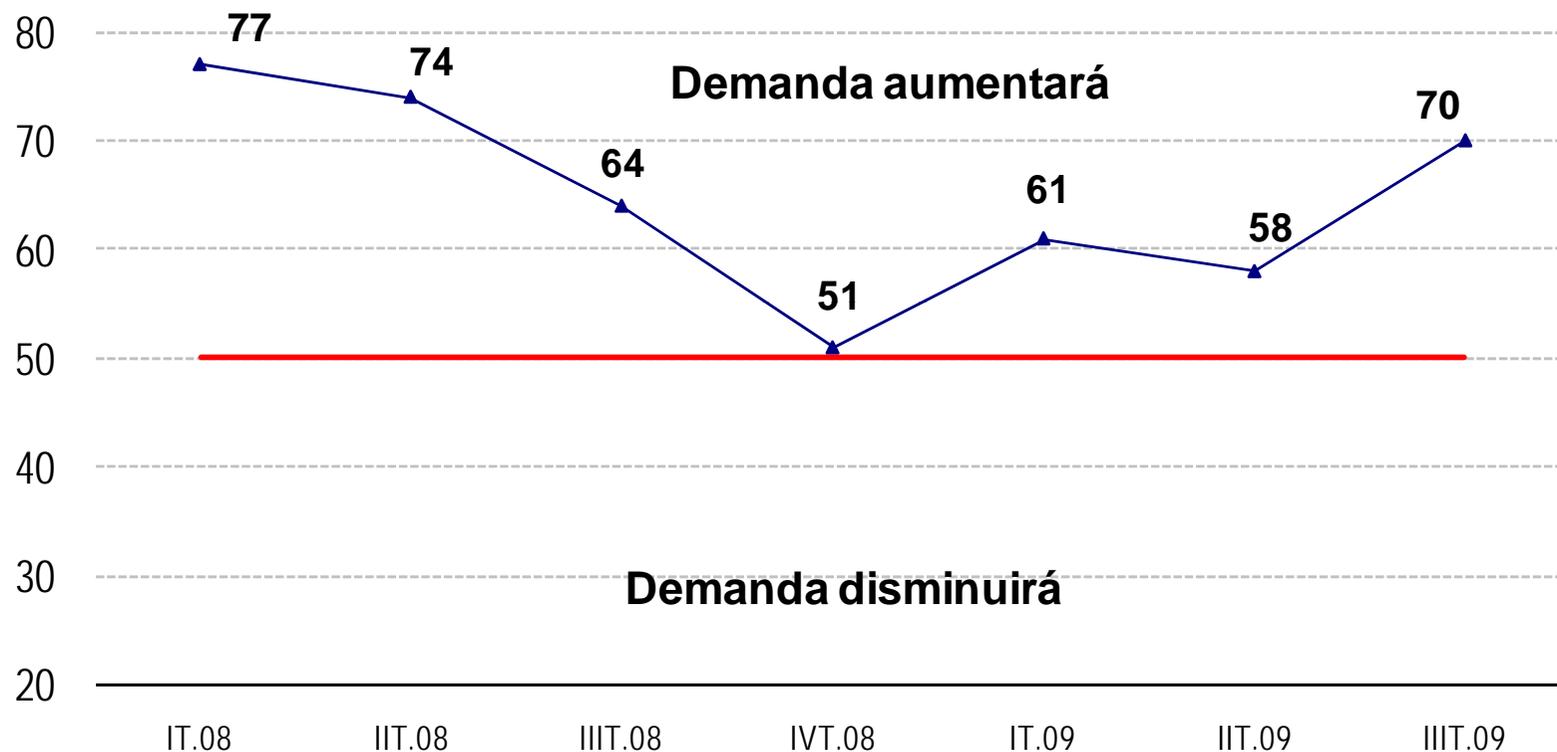
	Dic. 07	Dic. 08	Jun. 09	Oct. 09*
Más de 5 por ciento	12	9	10	16
De 0 a 5 por ciento	7	4	6	7
Menos de 0 por ciento	19	25	22	14

* Preliminar



Mejora perspectiva de incremento de la demanda a nivel regional

ÍNDICE DE NIVEL DE DEMANDA DENTRO DE TRES MESES EN LAS REGIONES



Fuente: Encuesta Trimestral de Percepción Regional, BCRP Junio 2009



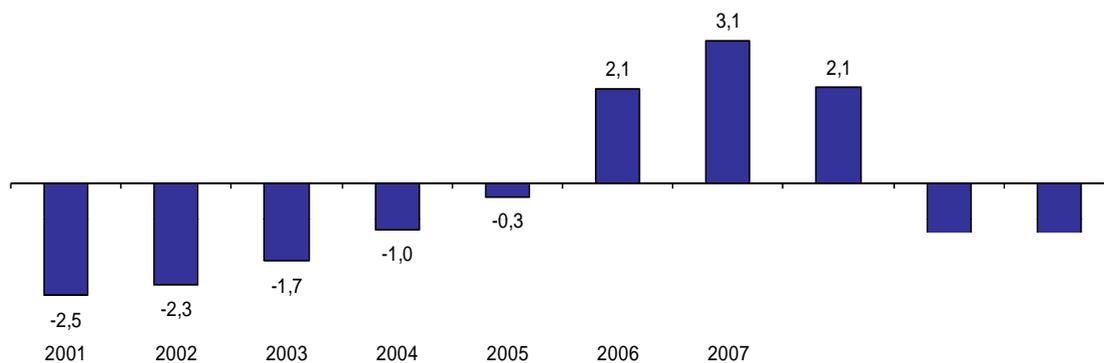
Contenido

- Finanzas públicas



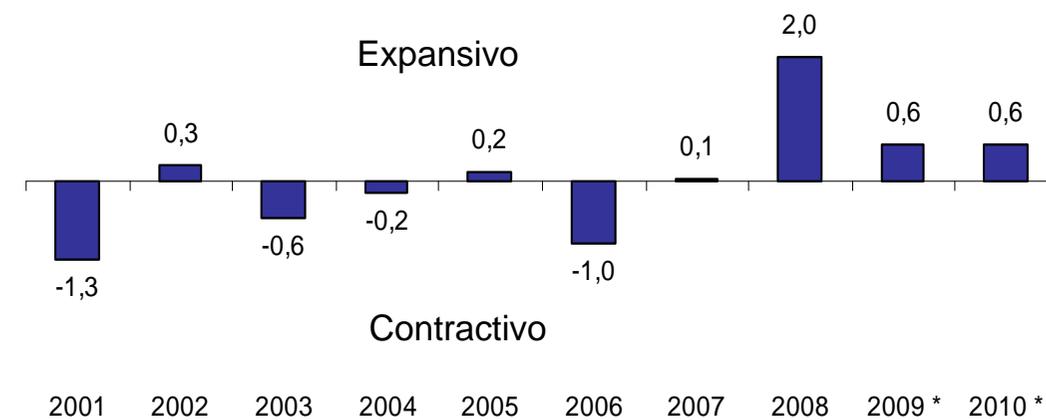
El Plan de Estímulo contribuiría a que en los años 2009 y 2010 se tenga un impulso fiscal positivo

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentaje del PBI)



* Proyección.

IMPULSO FISCAL
(En porcentaje del PBI)

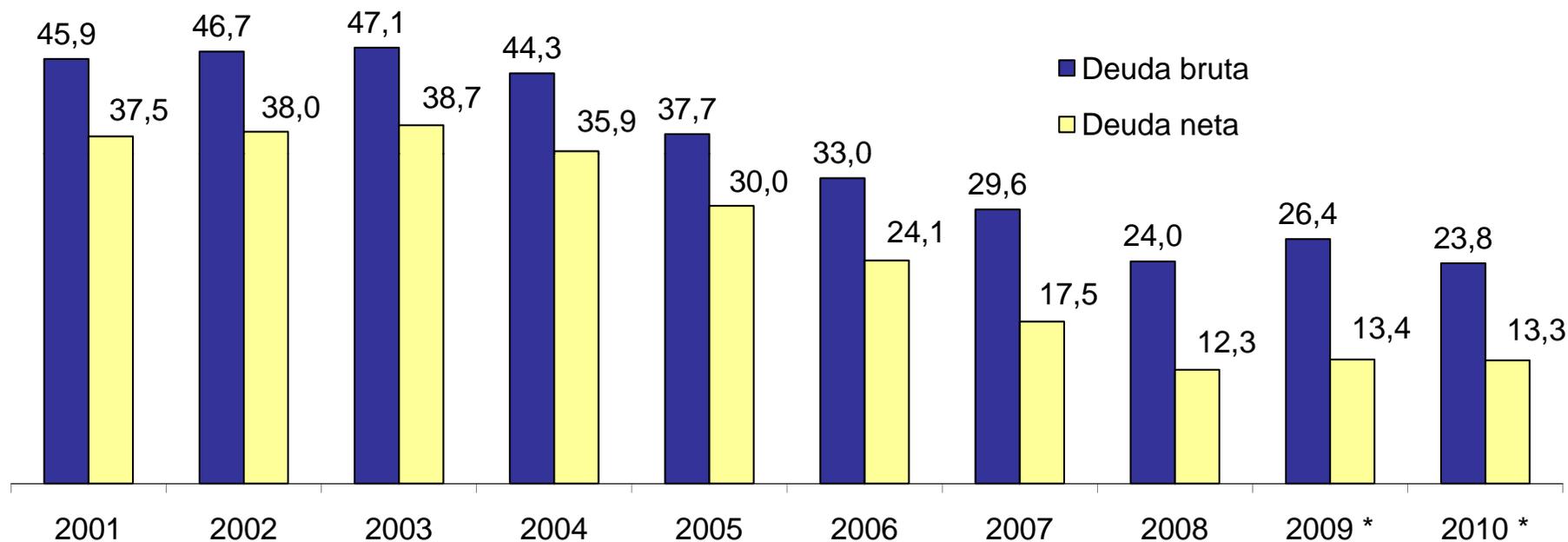


* Proyección.



La deuda pública neta se ubicaría alrededor de 13 por ciento del PBI en 2010

DEUDA PÚBLICA
(En porcentaje del PBI)



* Proyección.



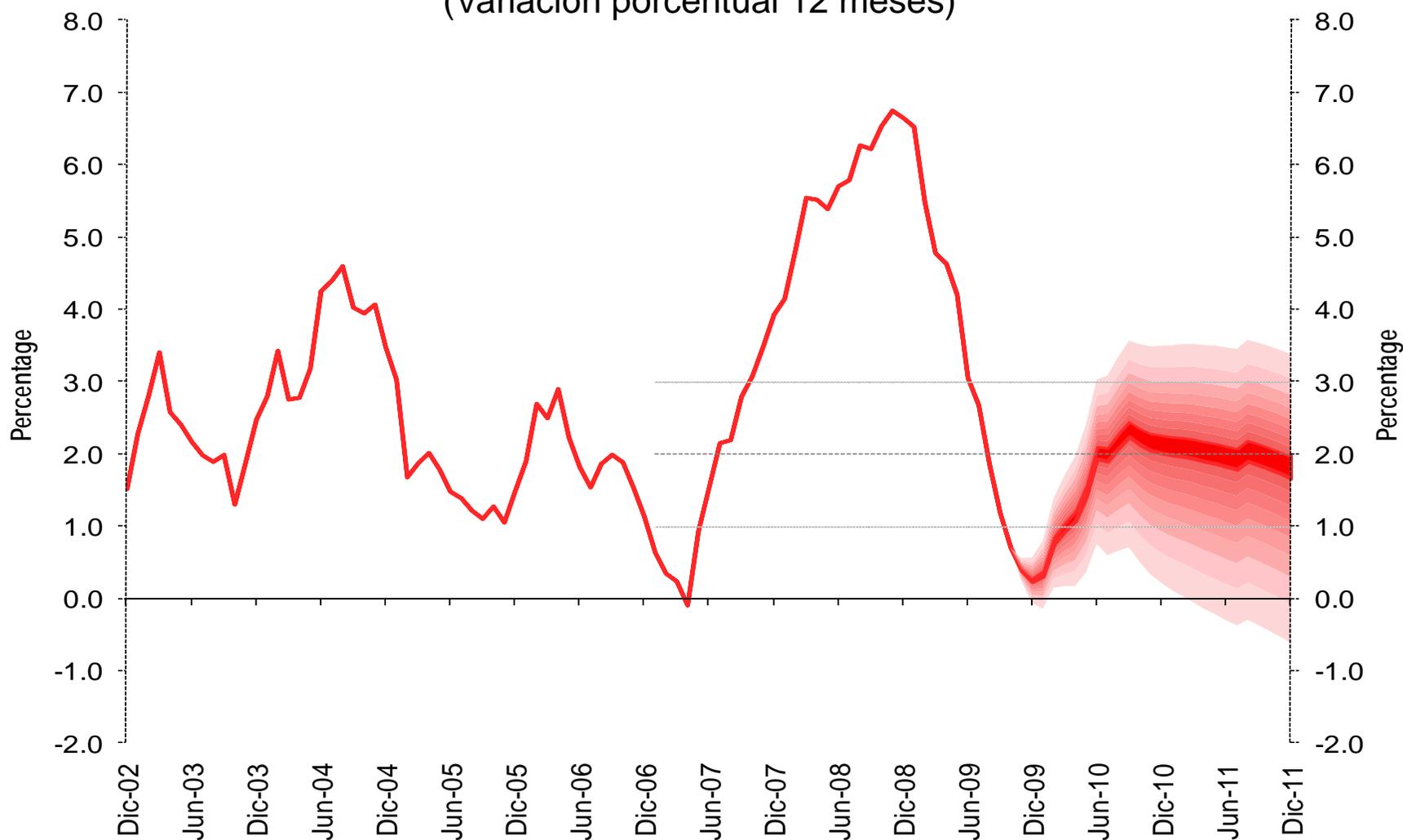
Contenido

- Política monetaria



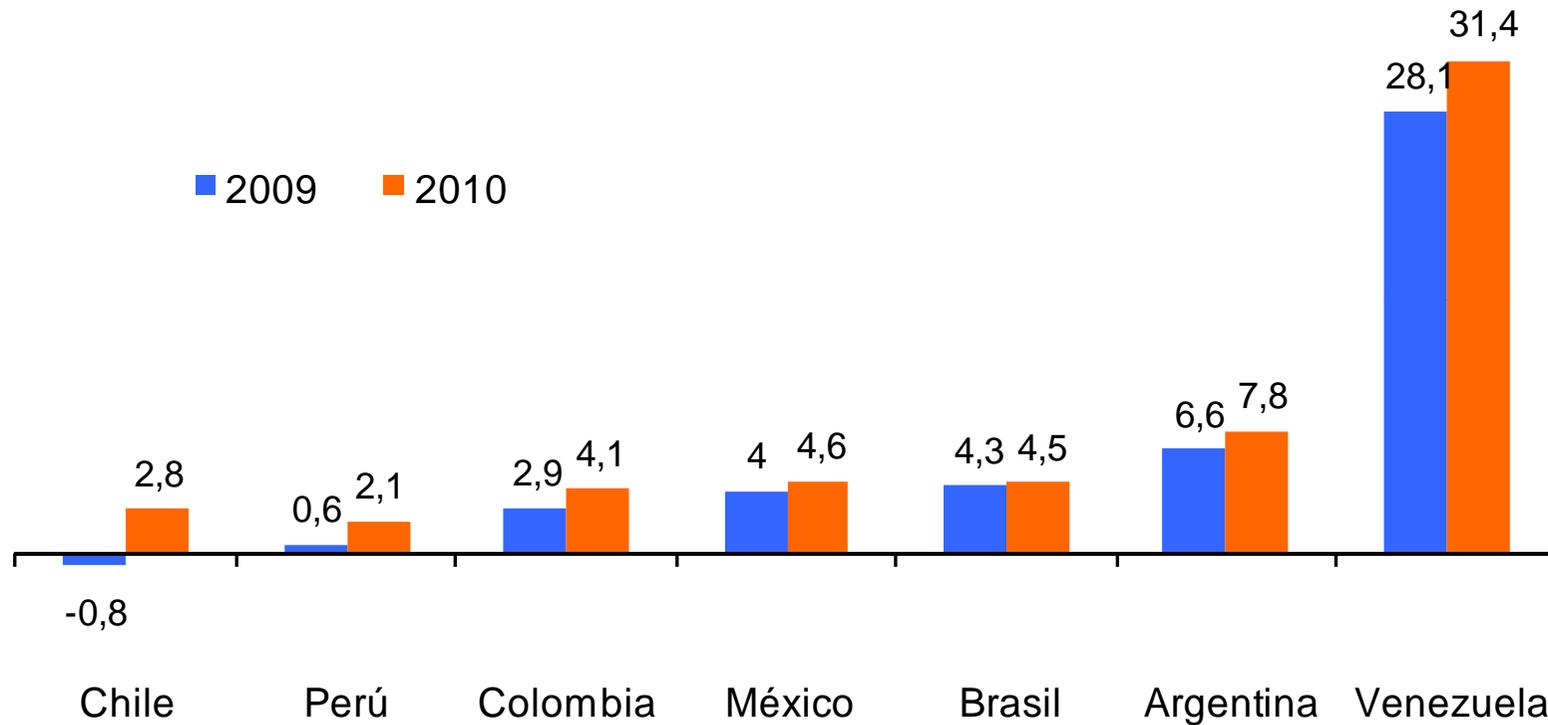
Inflación retornaría al rango meta a partir de mediados de 2010

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN: 2009-2011 (Variación porcentual 12 meses)



Perú registra una de las tasas de inflación más bajas de América Latina

INFLACIÓN 2009 - 2010



Fuente: Consensus Forecast



Las expectativas de inflación se encuentran ancladas

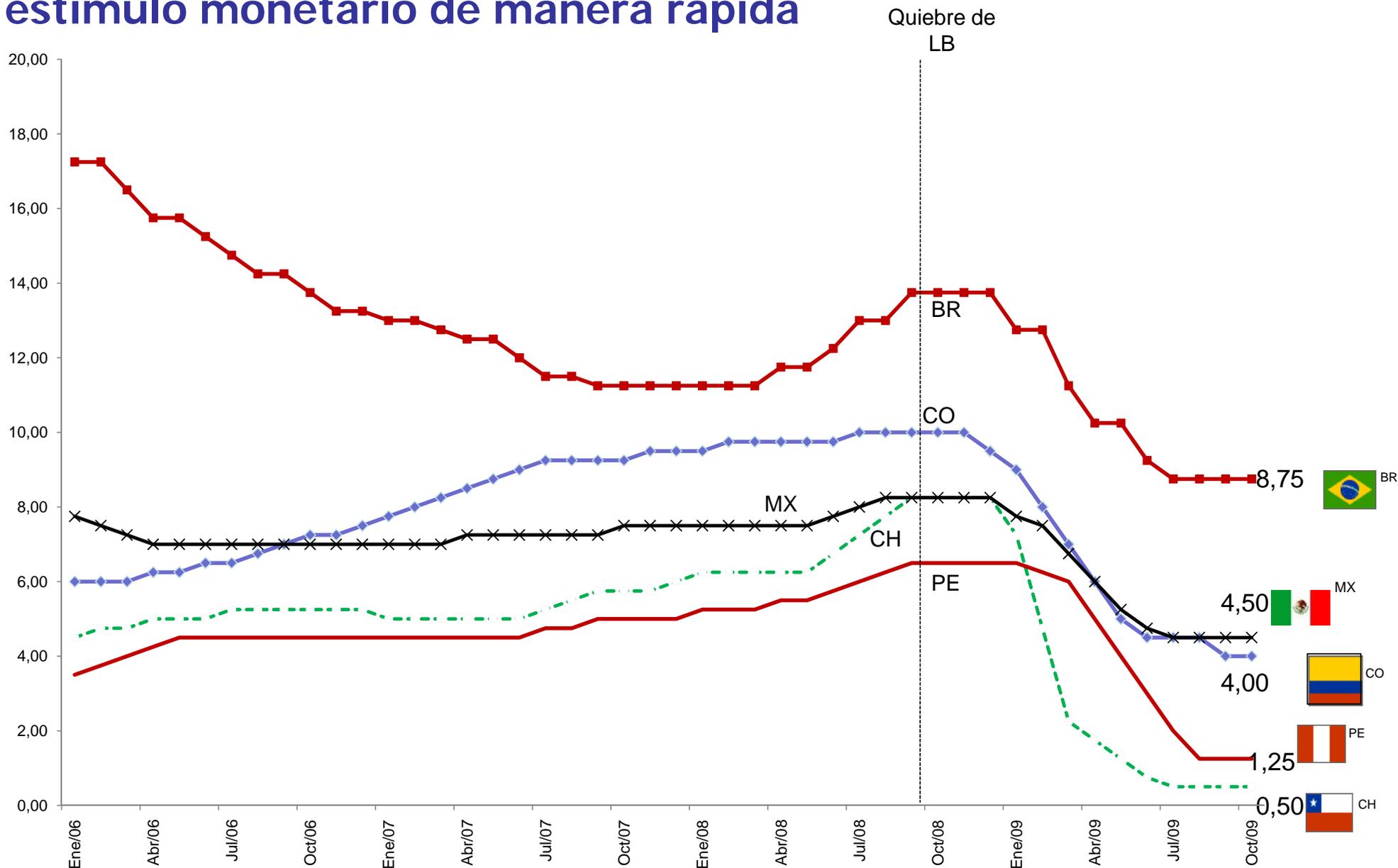
ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN

	2009		2010	
	RI Set. 09	Noviembre	RI Set. 09	Noviembre
ANALISTAS ECONÓMICOS	1,68	0,56	2,50	2,00
EMPRESAS NO FINANCIERAS	2,50	1,50	3,00	2,50
SISTEMA FINANCIERO	1,53	0,50	2,50	2,20

Fuente: Encuesta de expectativas Macroeconómicas del BCRP, Noviembre 2009



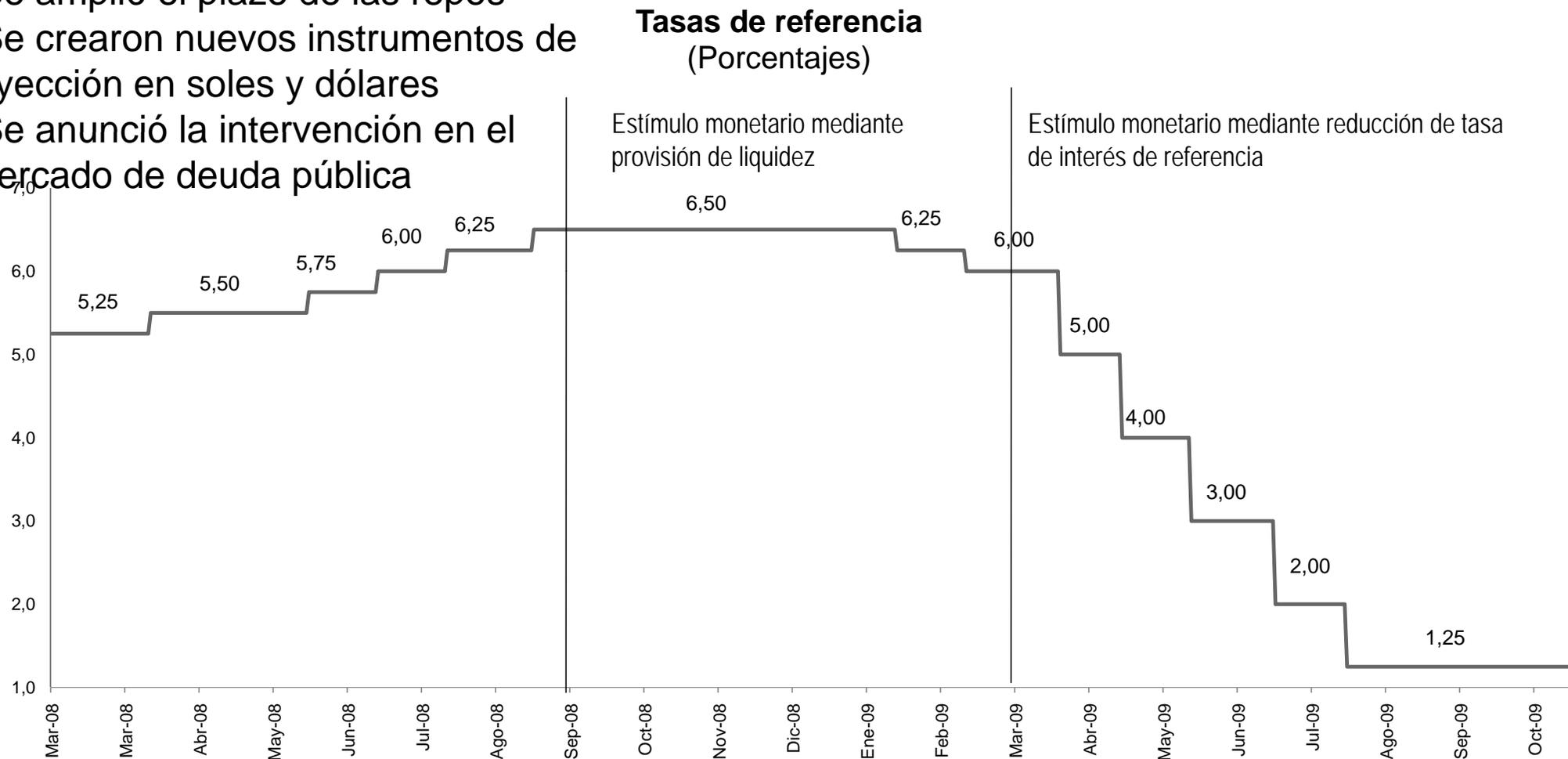
Frente a la crisis la mayoría de países respondió aumentando el estímulo monetario de manera rápida



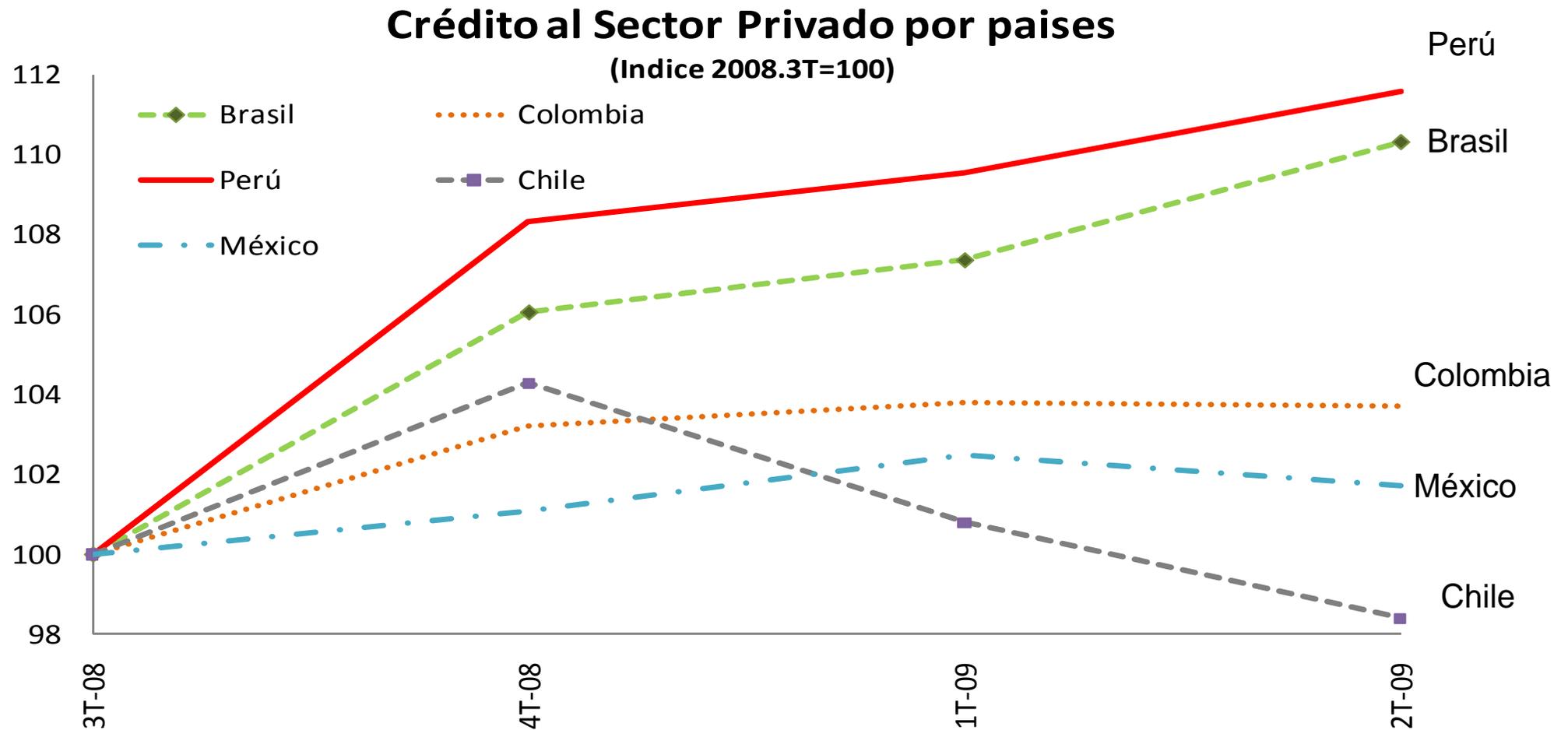
Medidas de política monetaria

Medidas no convencionales

- Se inyectó liquidez por el equivalente de 9,3% del PBI
- Se amplió el plazo de las repos
- Se crearon nuevos instrumentos de inyección en soles y dólares
- Se anunció la intervención en el mercado de deuda pública



Perú fue el país con mayor dinamismo del crédito en América Latina después de la crisis



* En términos reales

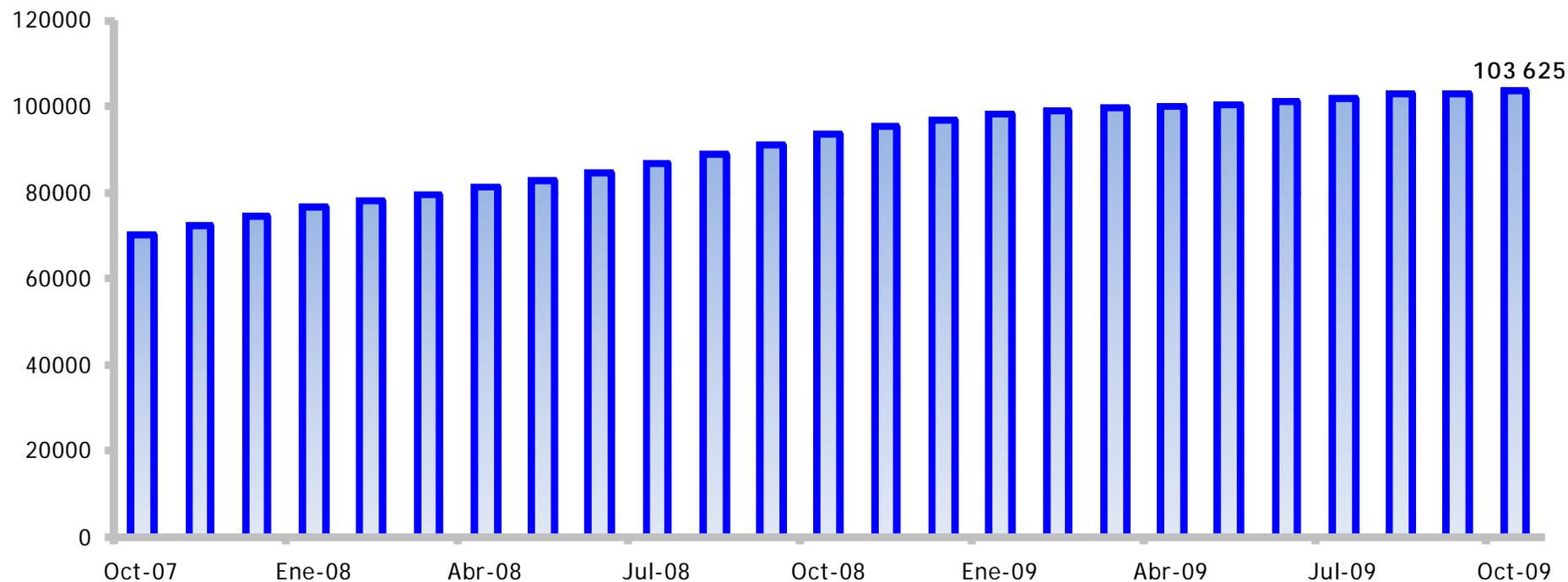


A pesar de la crisis, el crédito ha mantenido una tendencia creciente

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DESESTACIONALIZADO

OCTUBRE 2007 - OCTUBRE 2009

(Niveles en millones de soles)

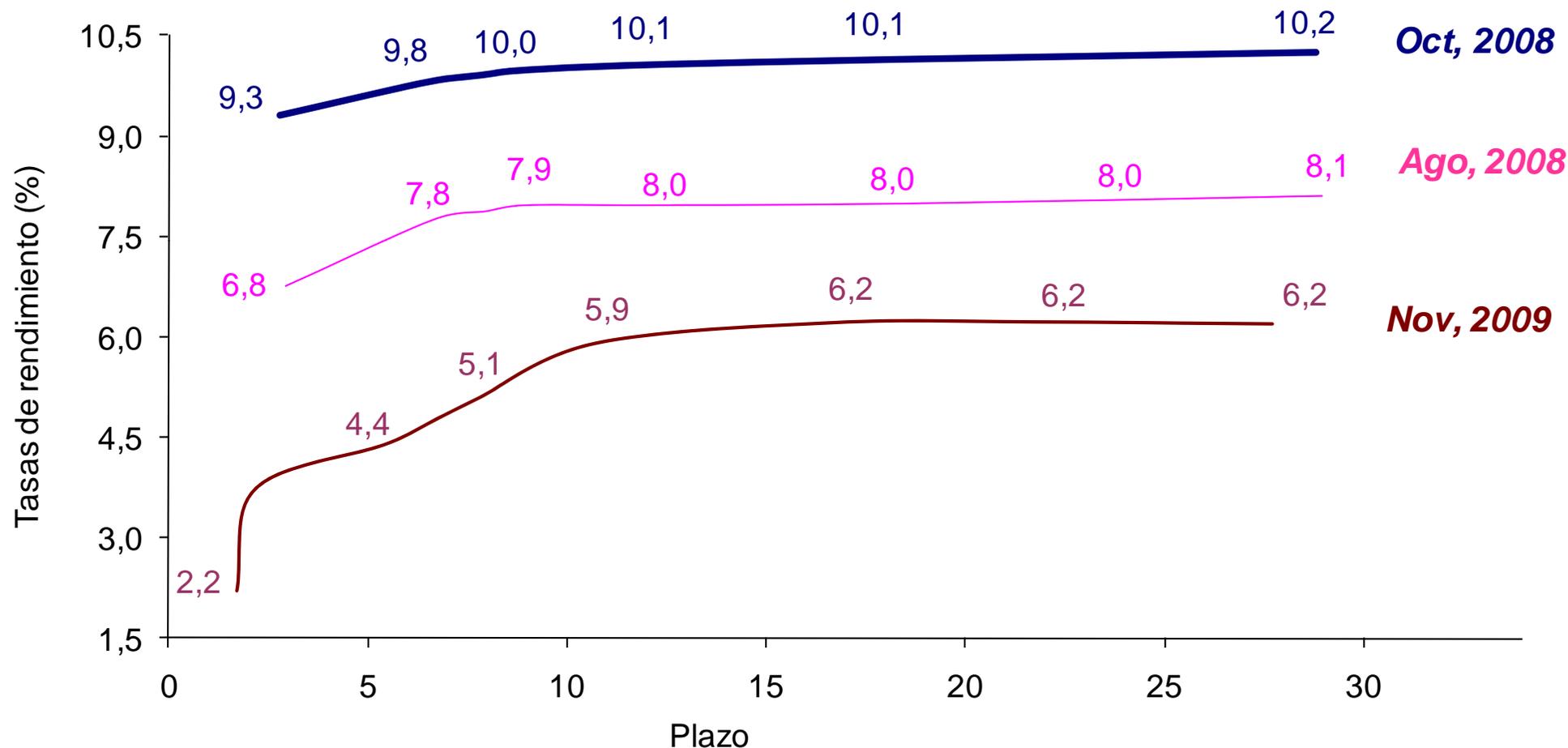


	Nov-08	Dic-08	Ene-09	Feb-09	Mar-09	Abr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Ago-09	Sep-09	Oct-09
Saldos desestacionalizados (S/. Mills)	95 445	96 855	98 183	99 111	99 583	99 990	100 501	101 085	101 917	102 927	102 782	103 625
Flujos desestacionalizados (S/. Mills)	1 840	1 410	1 328	928	472	407	510	585	832	1 010	-145	843
Vars. desestacionalizadas (%)	2,0	1,5	1,4	0,9	0,5	0,4	0,5	0,6	0,8	1,0	-0,1	0,8



Tasas de rendimiento de bonos soberanos por debajo de los niveles pre crisis

Curva de Rendimiento de los BTPs (en porcentajes)

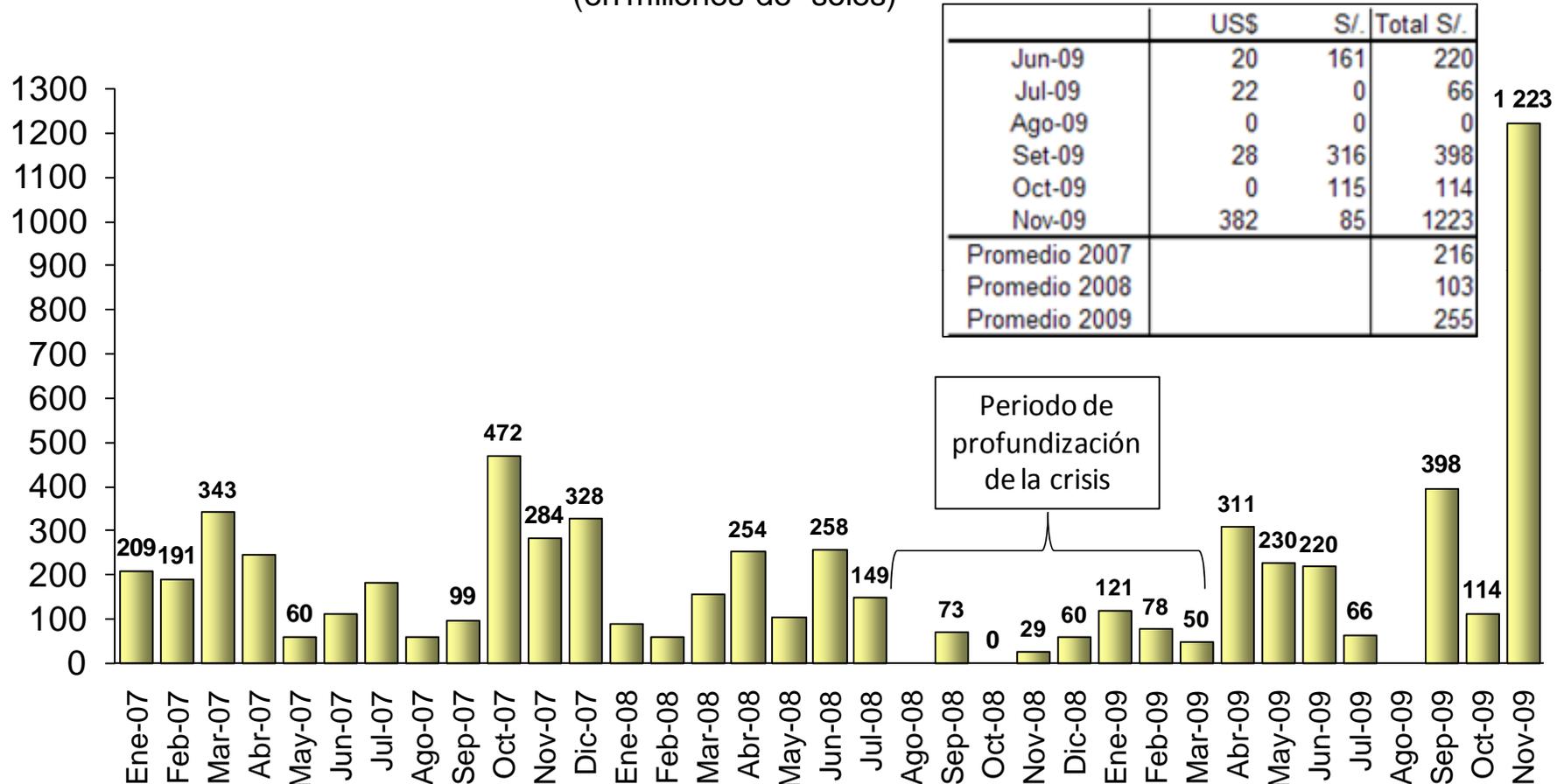


1/ Tasas de rendimiento negociadas al cierre de cada mes.



Las emisiones privadas de empresas no financieras durante 2009 han tenido un comportamiento muy dinámico, superando ampliamente las realizadas en 2008

Emisiones de bonos de empresas no financieras*
(en millones de soles)



* Las emisiones en dólares se valorizan al tipo de cambio constante de noviembre 2009.



Para 2009 y 2010 los agentes han reducido sus expectativas de tipo de cambio

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TIPO DE CAMBIO

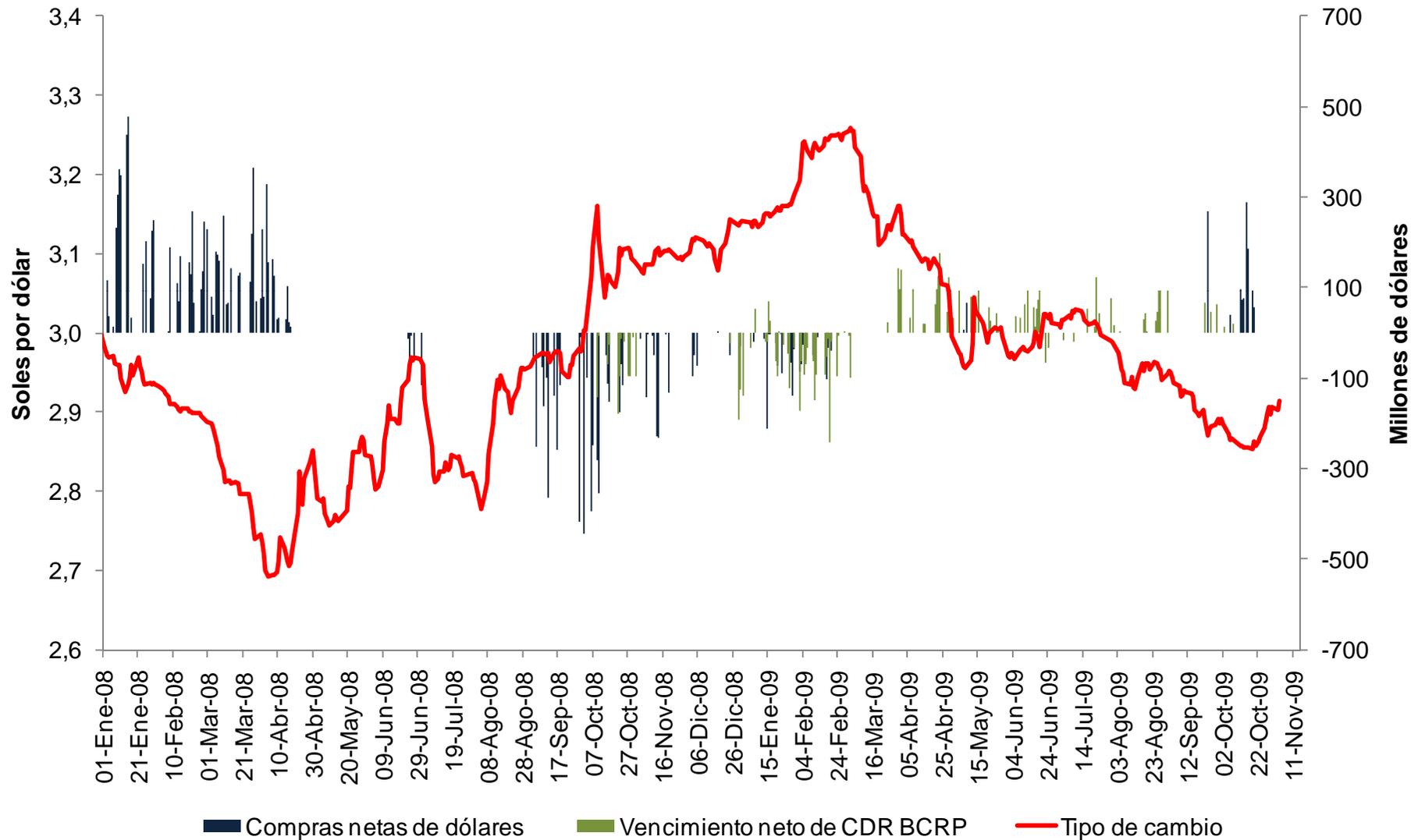
	2009		2010	
	RI Set. 09	Noviembre	RI Set. 09	Noviembre
ANALISTAS ECONÓMICOS	3,00	2,88	3,05	2,90
EMPRESAS NO FINANCIERAS	3,00	2,90	3,10	3,00
SISTEMA FINANCIERO	2,95	2,88	2,98	2,88

Fuente: Encuesta de expectativas Macroeconómicas del BCRP, Noviembre 2009

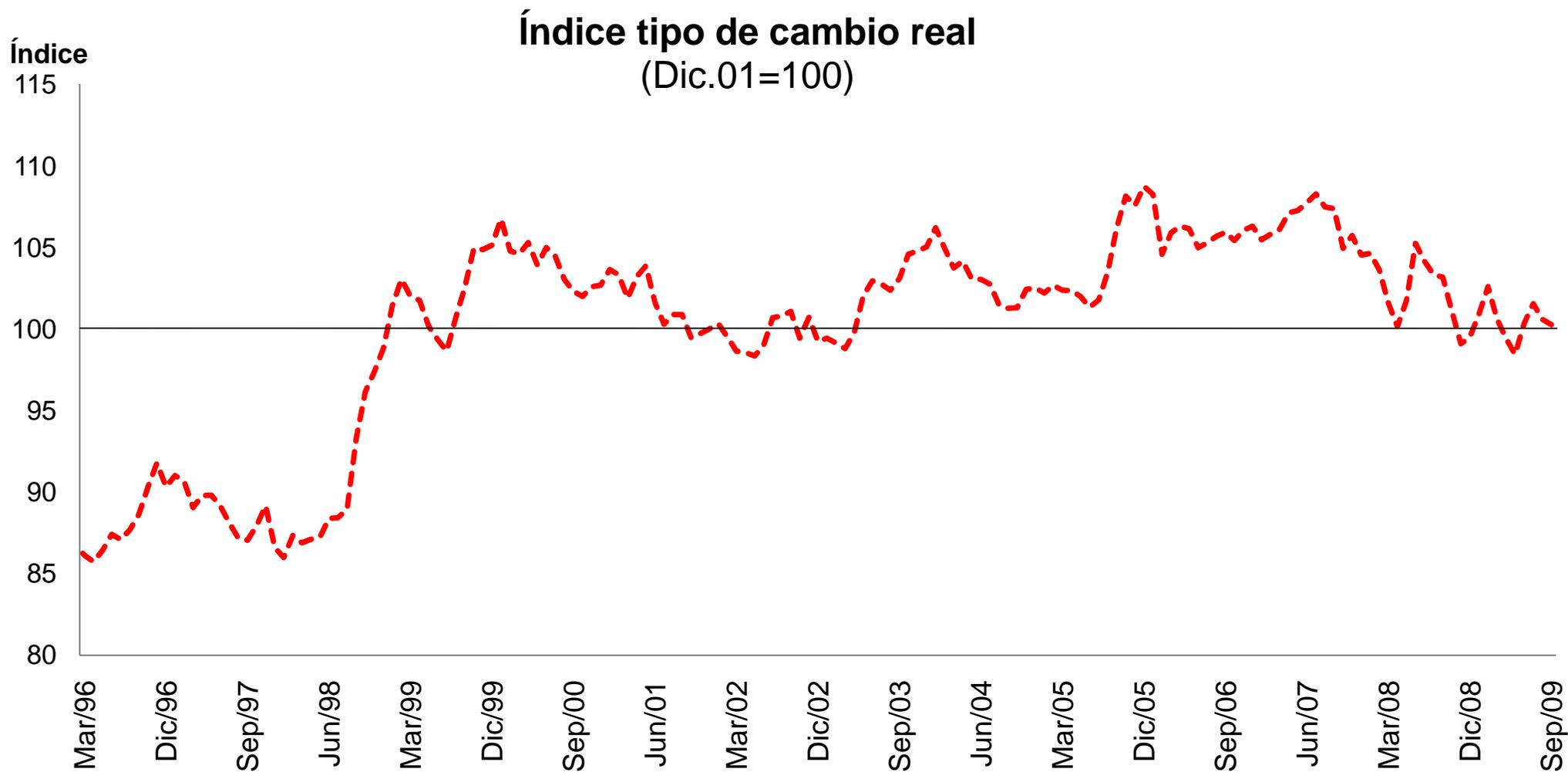


Intervenciones han suavizado volatilidad en el mercado cambiario

Tipo de cambio, compras netas de dólares y vencimiento neto de CDR
(tipo de cambio en soles por dólar y compras y vencimientos en millones de dólares)

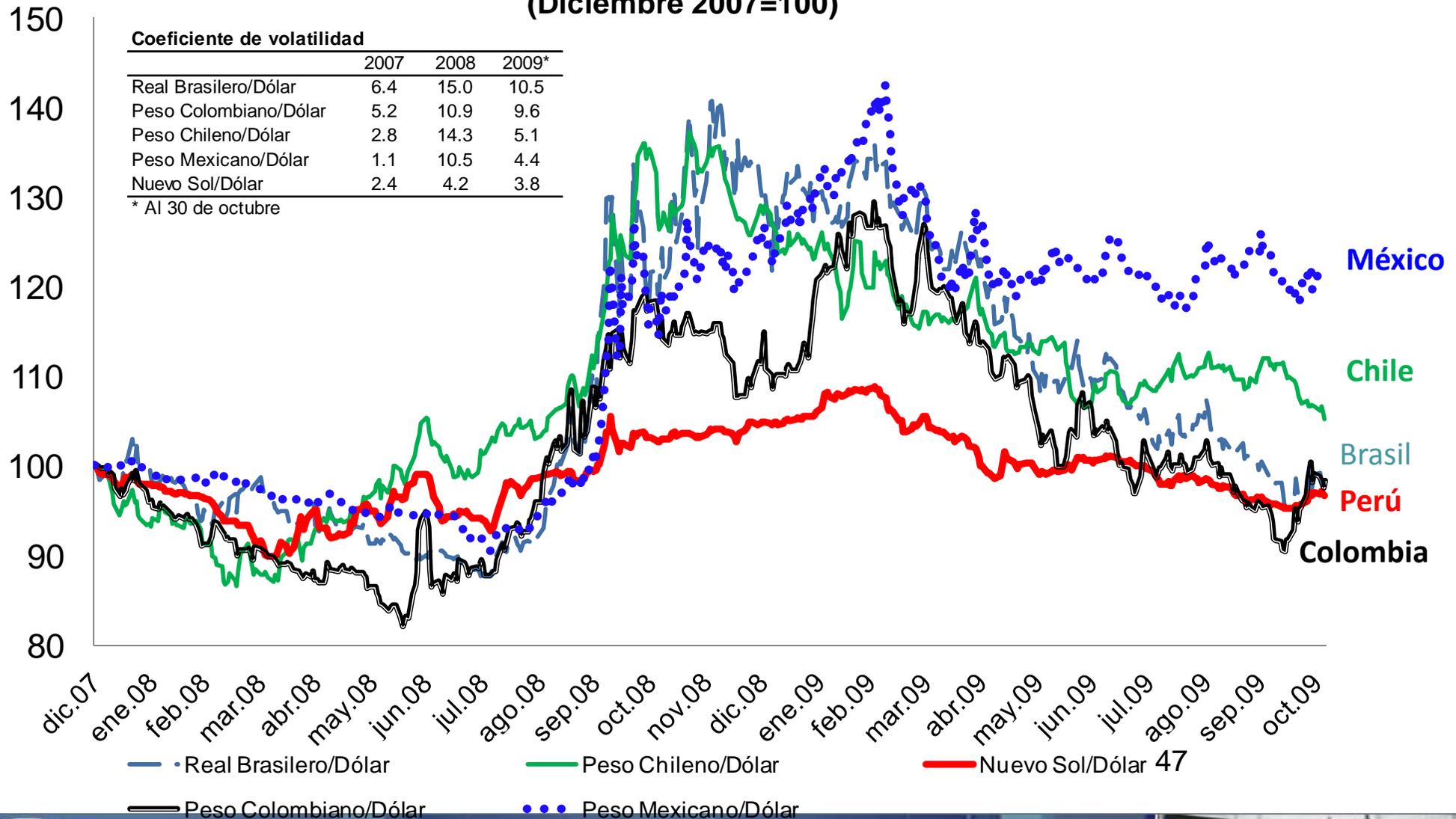


Tipo de cambio real por encima del promedio de los últimos 13 años



La intervención del BCRP redujo fluctuaciones importantes en el tipo de cambio, previniendo efectos negativos en el balance de los agentes económicos

ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO (Diciembre 2007=100)



Contenido

- **Agenda de reformas**



Agenda

- Mercado secundario
 - Repos interbancarios colateralizados
 - Mercado secundario de BTP y CDBCRP
 - Curvas de corto plazo
- Bonos Hipotecarios Titulizados y Cubiertos
- Fondos de Pensiones
- Reduciendo Vulnerabilidades y Dolarización

