



# **Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas**

**Vicente Tuesta Reátegui**  
**Subgerente de Investigación Económica**  
**Banco Central de Reserva del Perú**  
**Osiptel, 10 de Diciembre de 2007**

# **CONTENIDO**

- 1. Entorno Internacional**
- 2. Balanza de Pagos**
- 3. Actividad Económica**
- 4. Mercados Financieros**
- 5. Política Monetaria e Inflación**

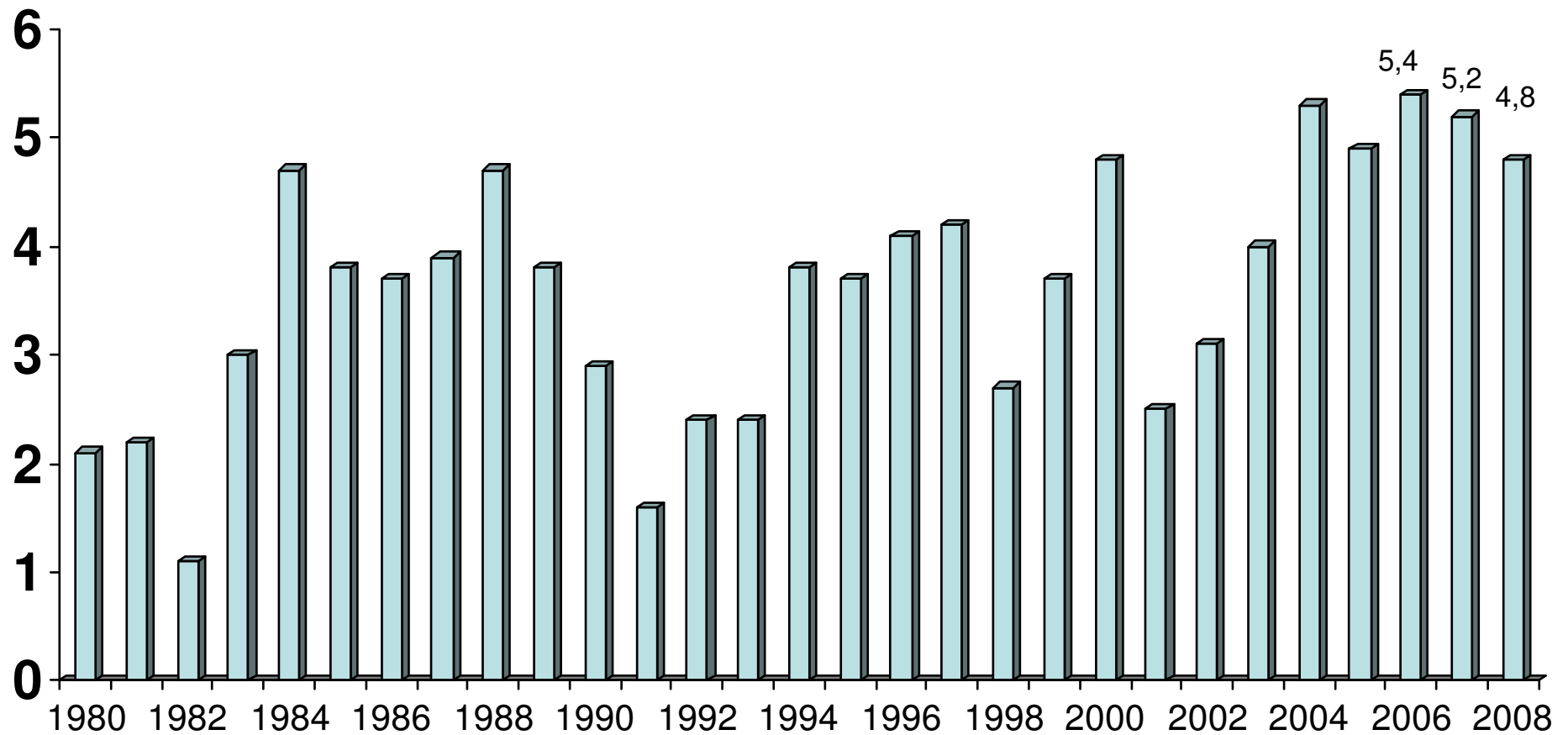
**PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI DE LOS PRINCIPALES SOCIOS  
COMERCIALES 1/  
Var%**

	<b>Comercio 2006</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Socios Comerciales</b>	<b>100</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>
<b><i>Norteamérica</i></b>	<b><i>29%</i></b>	<b><i>3,5</i></b>	<b><i>3,1</i></b>	<b><i>2,9</i></b>	<b><i>2,2</i></b>	<b><i>2,0</i></b>	<b><i>2,6</i></b>
EUA	24%	3,6	3,1	2,9	2,1	1,9	2,6
Canadá	5%	3,1	3,1	2,8	2,5	2,4	2,7
<b><i>Europa</i></b>	<b><i>20%</i></b>	<b><i>2,2</i></b>	<b><i>1,7</i></b>	<b><i>3,0</i></b>	<b><i>2,7</i></b>	<b><i>2,1</i></b>	<b><i>2,0</i></b>
Alemania	4%	1,1	0,8	2,9	2,6	2,1	1,9
<b><i>Asia</i></b>	<b><i>21%</i></b>	<b><i>7,6</i></b>	<b><i>7,3</i></b>	<b><i>8,0</i></b>	<b><i>8,0</i></b>	<b><i>7,5</i></b>	<b><i>7,1</i></b>
China	11%	10,1	10,4	11,1	11,3	10,5	9,8
Japón	5%	2,7	1,9	2,2	2,0	1,8	2,0
<b><i>América Latina</i></b>	<b><i>30%</i></b>	<b><i>7,5</i></b>	<b><i>5,6</i></b>	<b><i>5,5</i></b>	<b><i>5,2</i></b>	<b><i>4,5</i></b>	<b><i>4,2</i></b>
Argentina	2%	9,0	9,2	8,5	8,1	6,0	4,7
Brasil	7%	5,7	2,9	3,7	4,8	4,5	4,3
Chile	7%	6,0	5,7	4,0	5,4	5,1	5,0

Fuente: WEO,FMI (datos ejecutados), Consensus Forecast nov. 2007(Proyecciones).

Las perspectivas de crecimiento mundial se mantienen favorables aunque a tasas ligeramente menores a la del año 2006

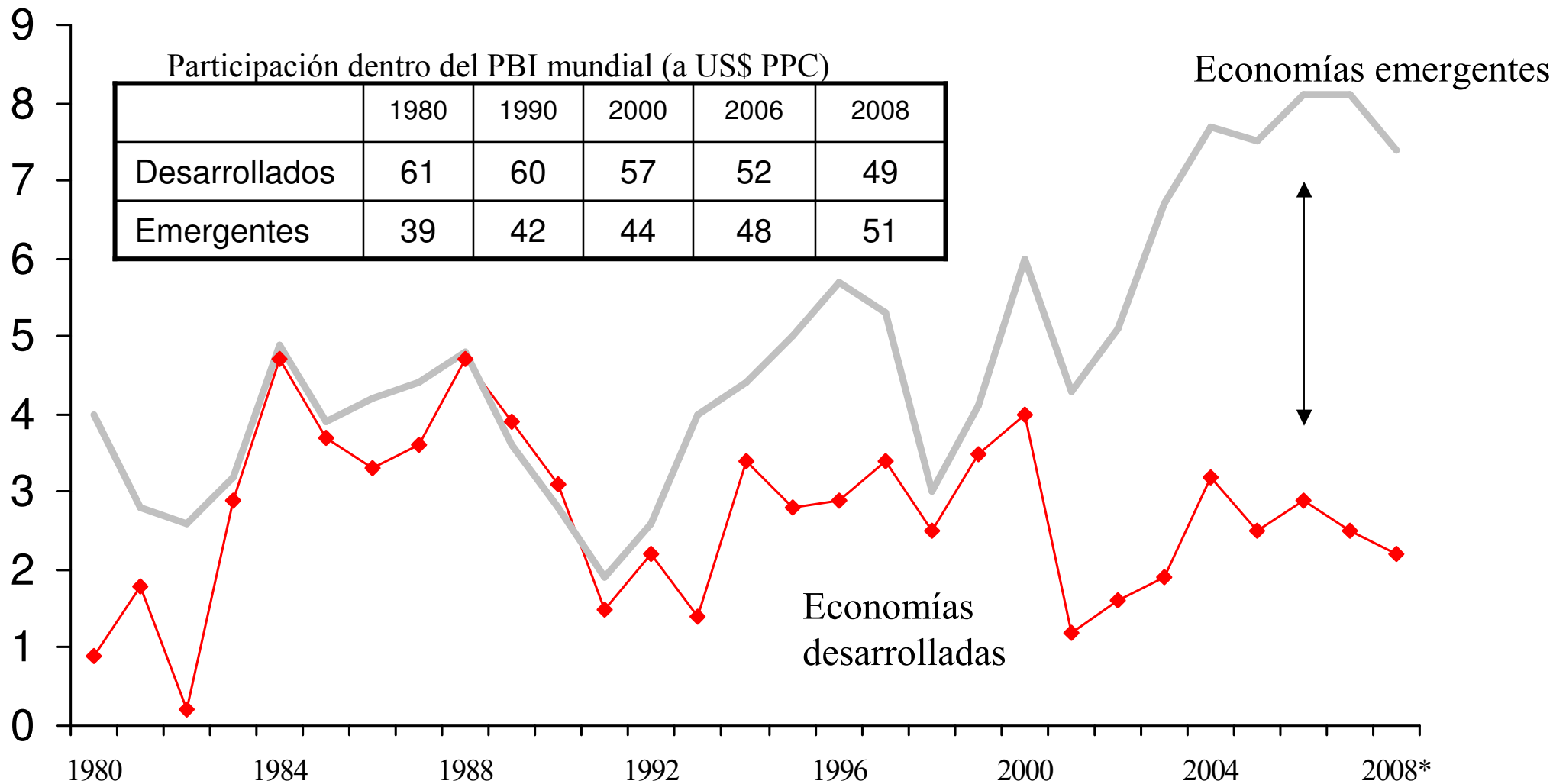
### Crecimiento mundial: variación porcentual



**Fuente:** World Economic Outlook, FMI

# Se mantiene un crecimiento diferenciado: las economías emergentes muestran el mayor dinamismo.

## Crecimiento económico 1980-2008 (%)

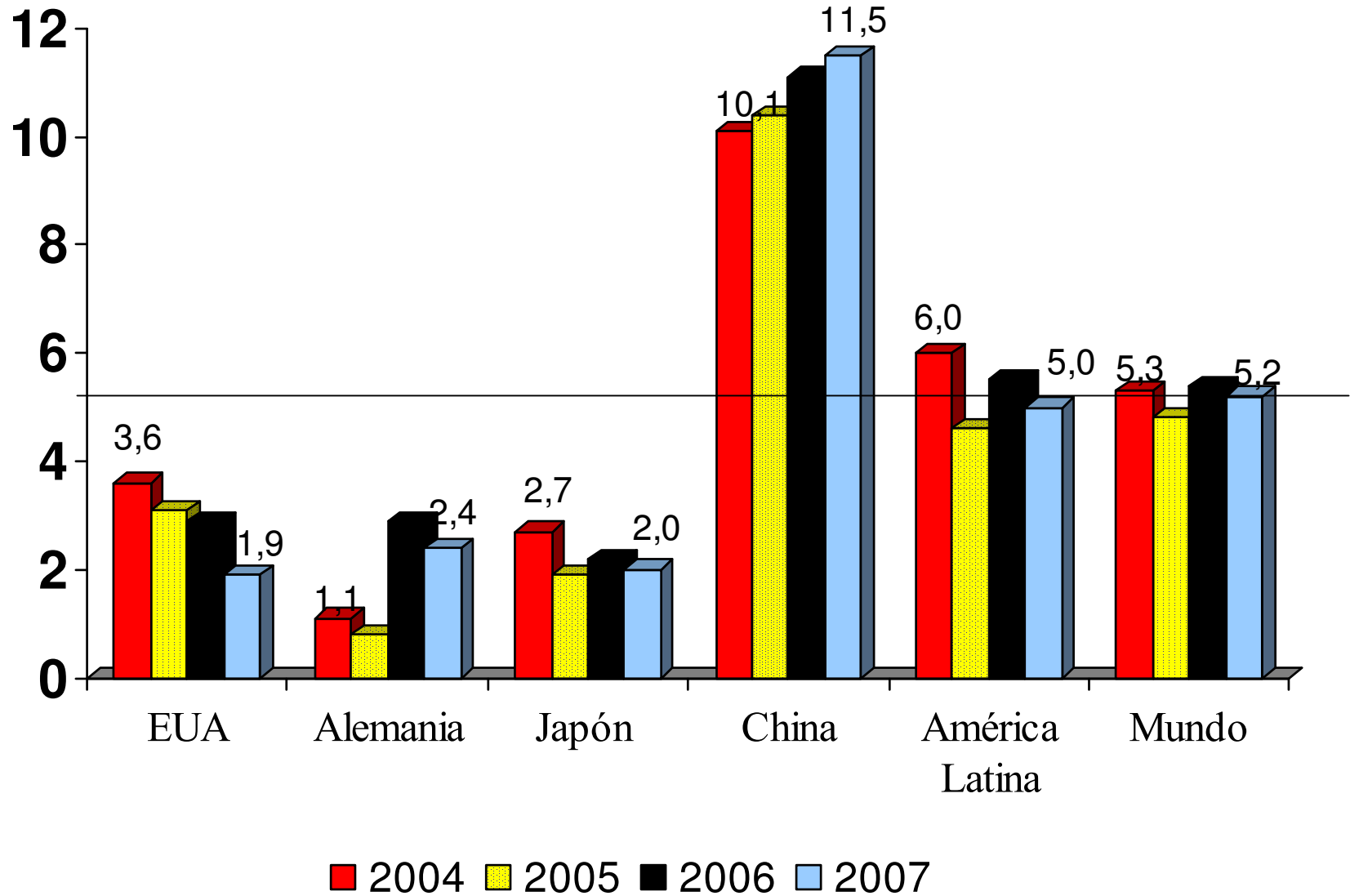


\* Proyección

Fuente: World Economic Outlook, FMI

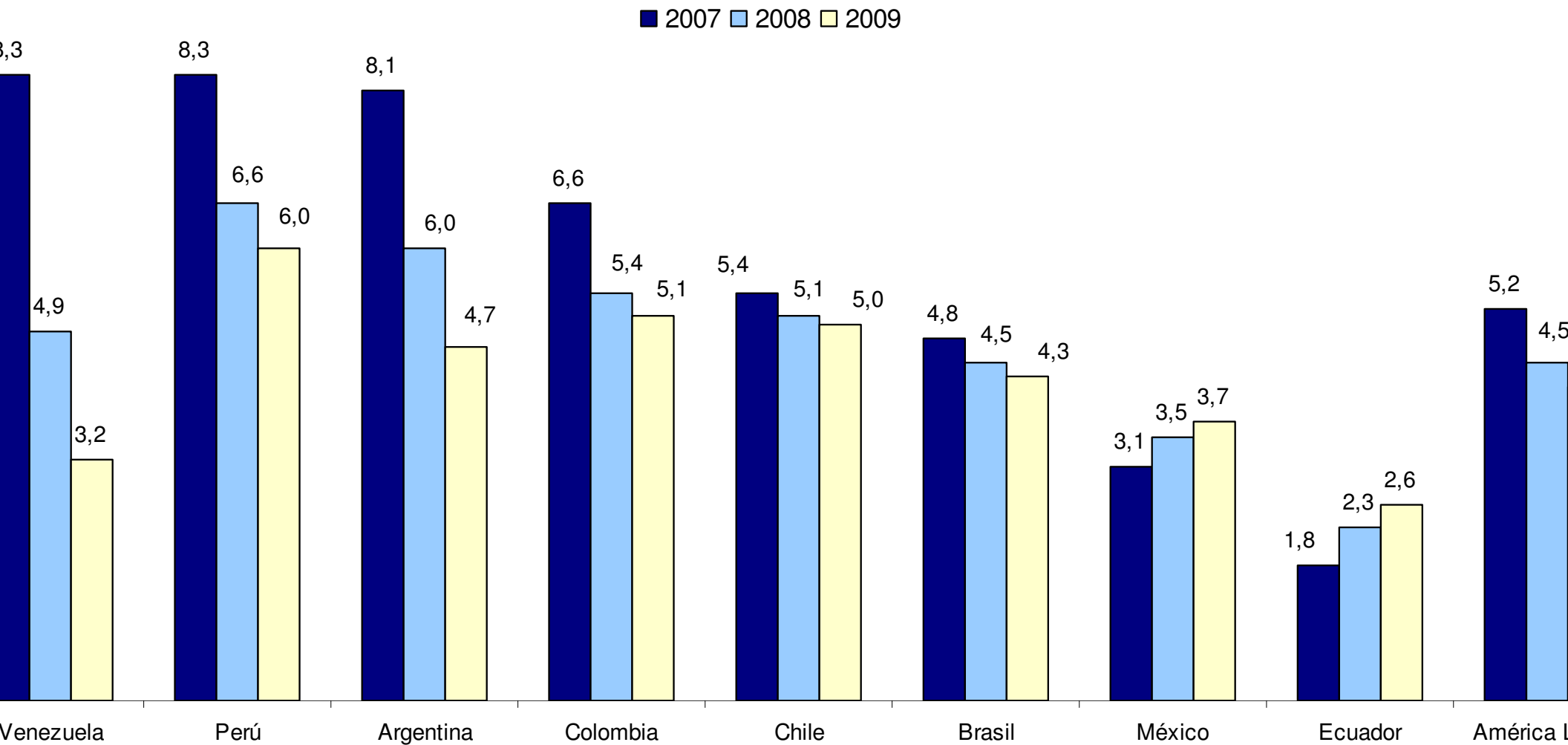
América Latina, por su parte, mantiene un crecimiento similar al promedio mundial.

**Crecimiento: 2004-2007 (%)**



Fuente: World Economic Outlook, FMI.

## AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO 2007-2009

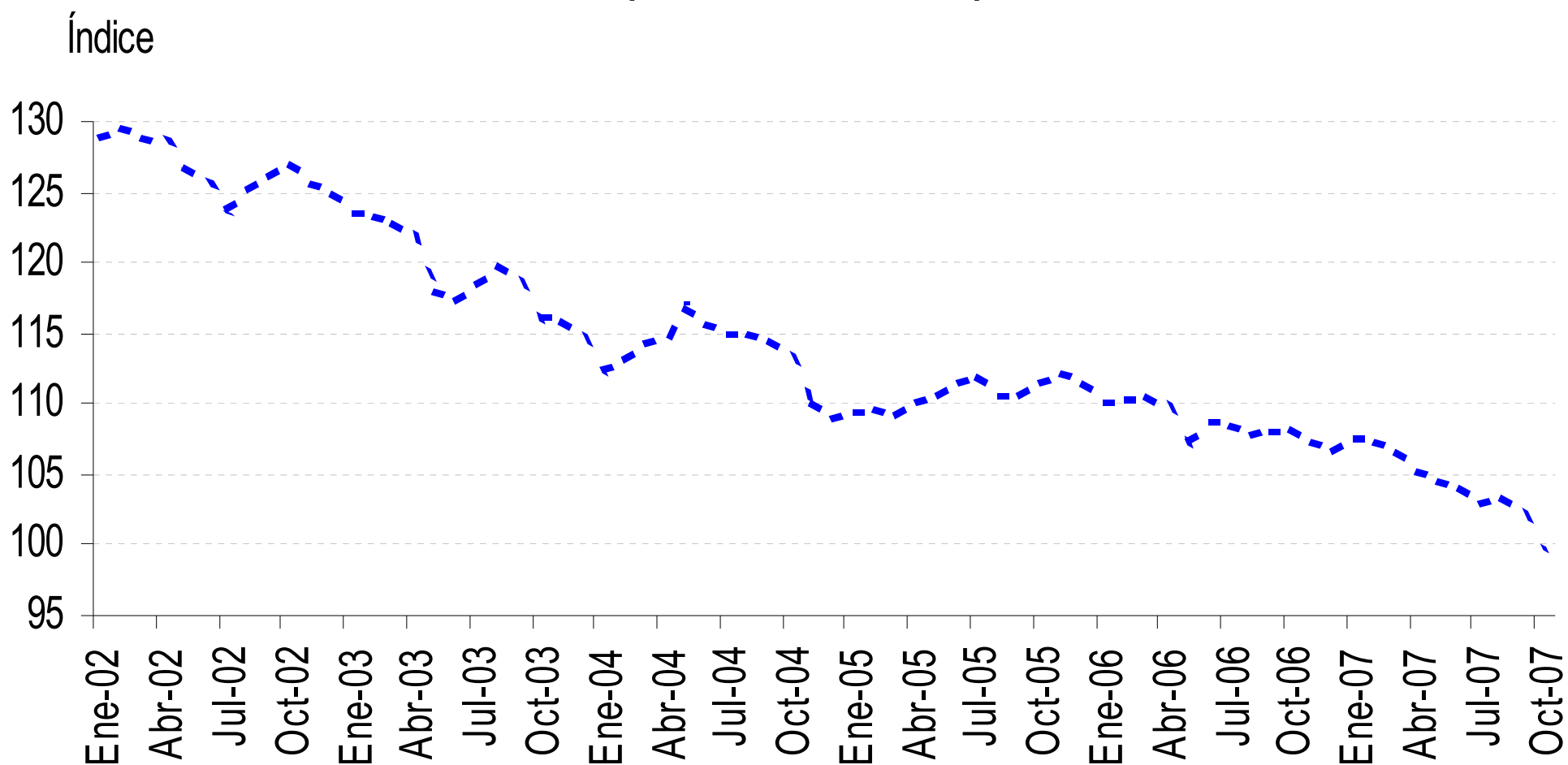


Fuente: Consensus Forecast nov. 2007

# Entorno Internacional

dólar continuó perdiendo valor en los mercados internacionales

## EL DÓLAR FRENTE A CANASTA DE PRINCIPALES SOCIOS DE ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (Enero 1997=100)



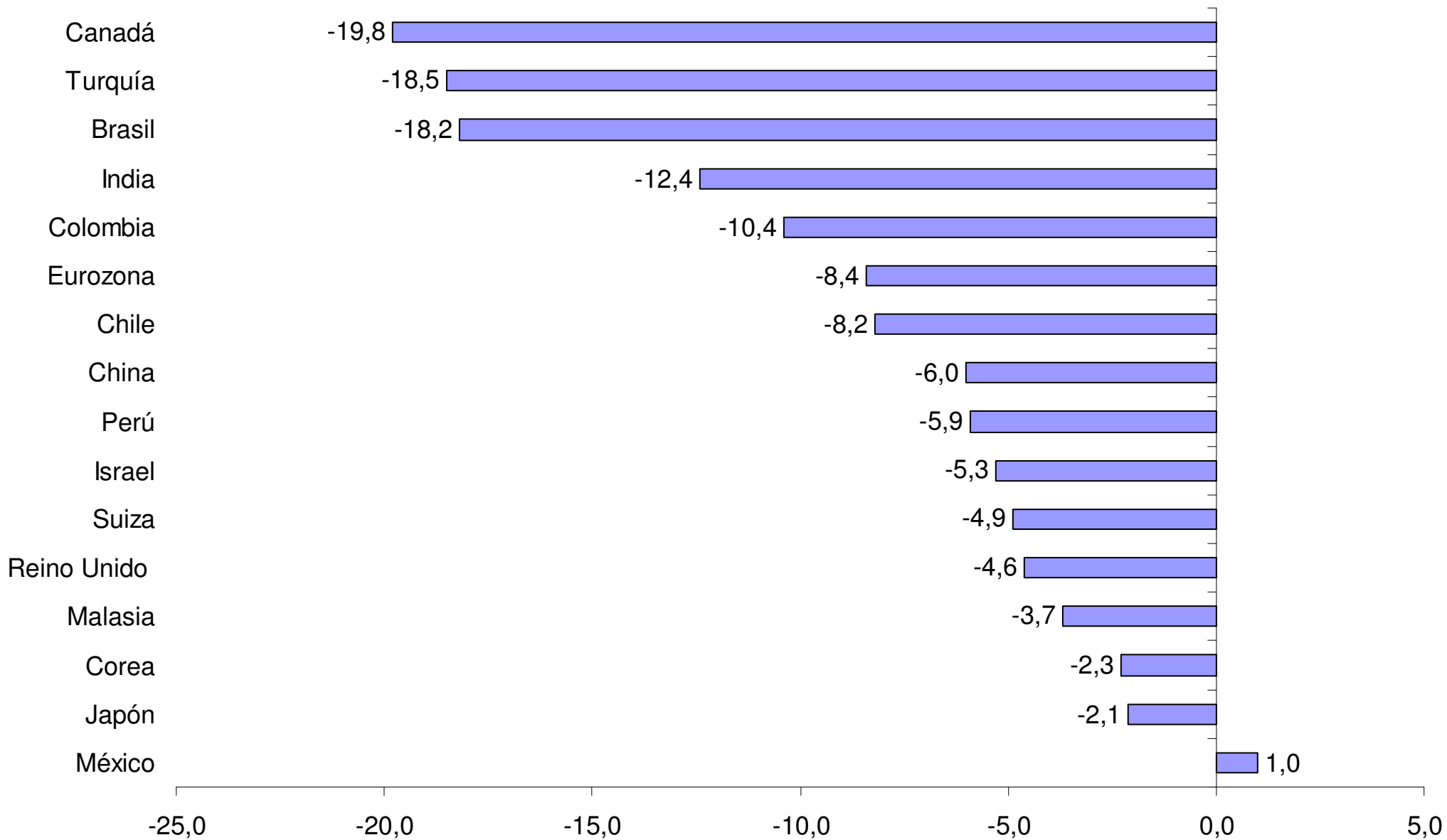
Nota: Caída significa depreciación del dólar

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos



# Entorno Internacional

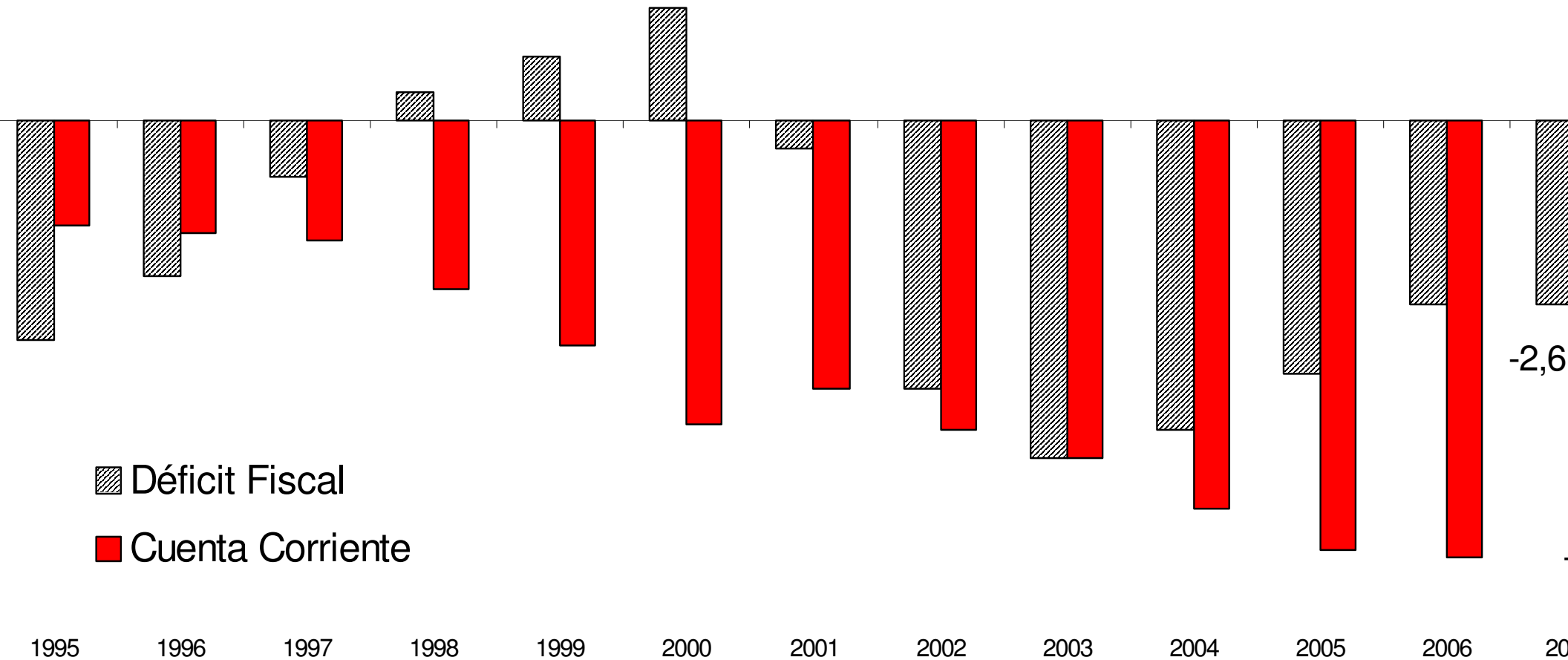
## EVOLUCIÓN ACUMULADA ANUAL DEL TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL CON EUA 1/ (enero - noviembre 2007)



1/ Considera la evolución de la moneda de cada país con respecto al dólar más la inflación relativa de dicho país respecto a EUA.

# Entorno Internacional

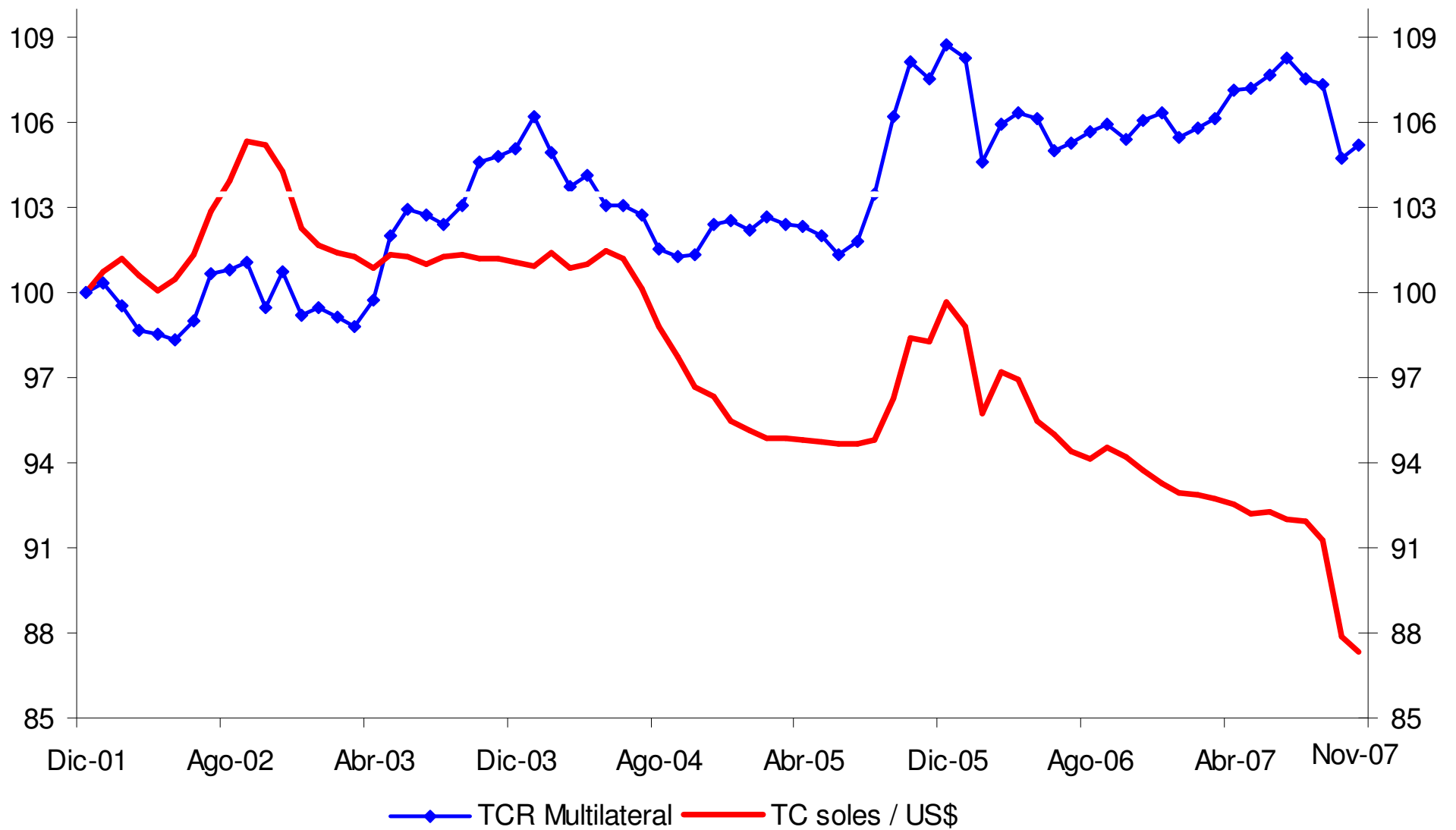
DÉFICIT FISCAL Y CUENTA CORRIENTE DE ESTADOS UNIDOS  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: World Economic Outlook (Octubre 2007)

# Entorno Internacional

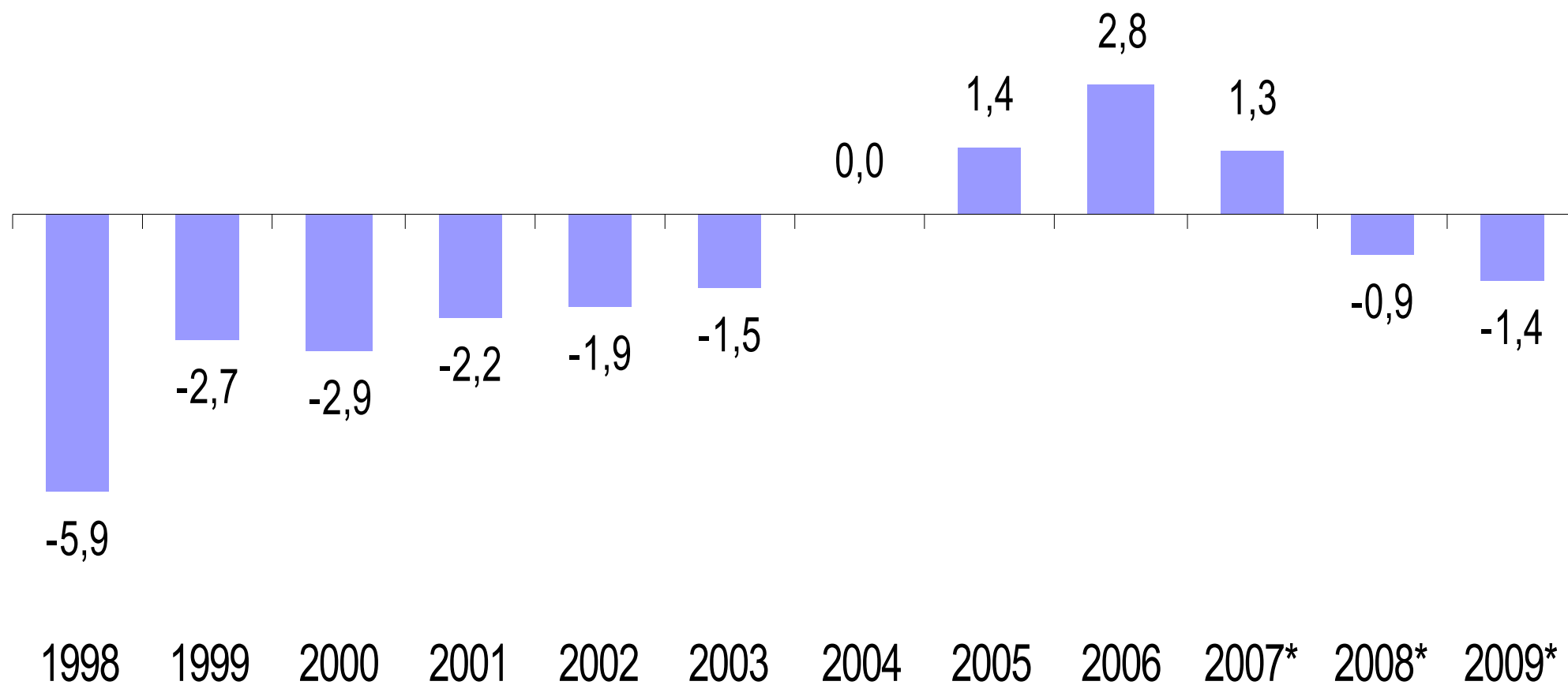
TIPO DE CAMBIO SOLES/DÓLAR Y REAL MULTILATERAL  
(Índices diciembre 2001=100)



# Balanza de Pagos

## CUENTA CORRIENTE: 1998 - 2009

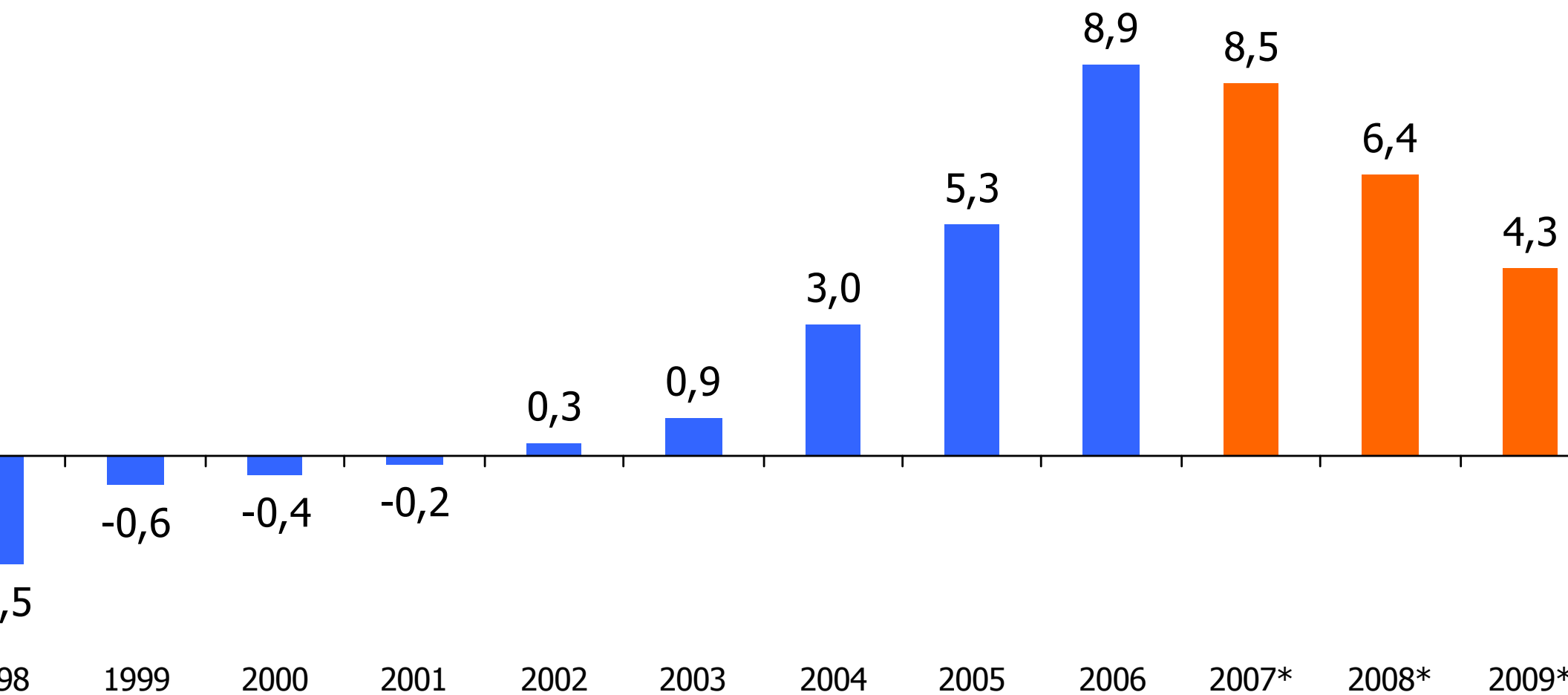
(% del PBI)



\* Proyección

# Balanza de Pagos

## BALANZA COMERCIAL (Miles de millones de US\$)



Proyección

# Balanza de Pagos

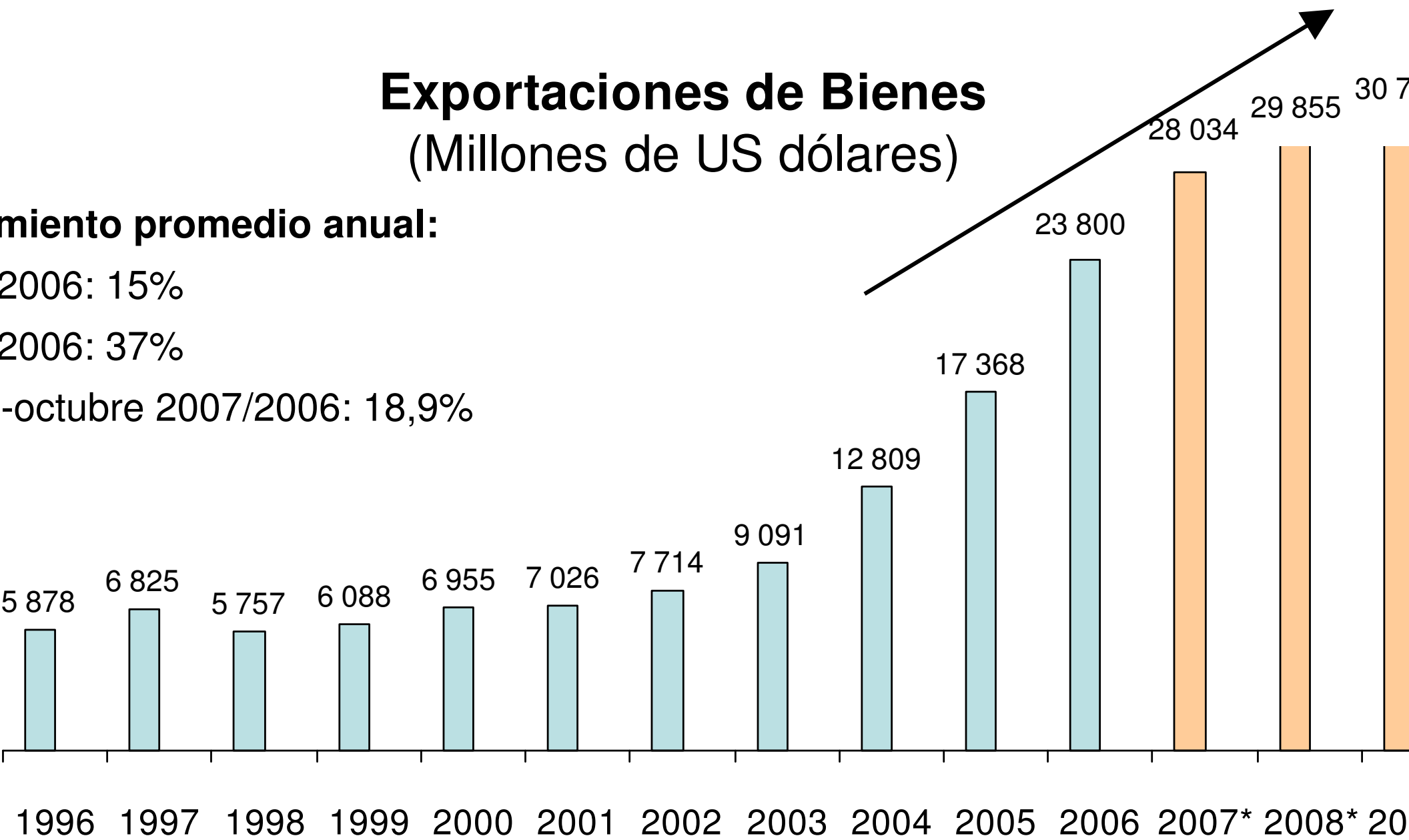
## Exportaciones de Bienes (Millones de US dólares)

Crecimiento promedio anual:

2006: 15%

2006: 37%

1-octubre 2007/2006: 18,9%



Proyección

# Balanza de Pagos

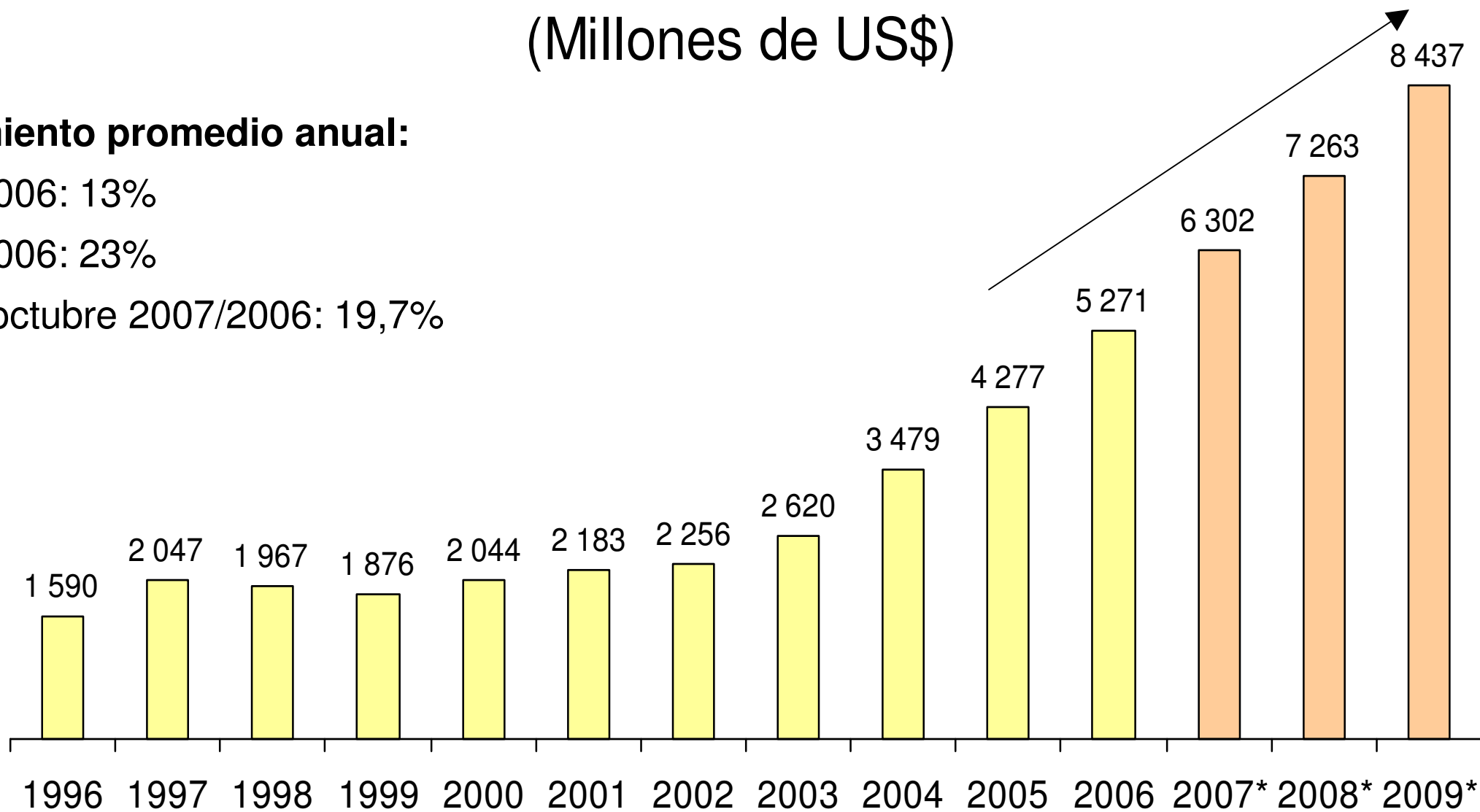
## Exportaciones no Tradicionales (Millones de US\$)

Crecimiento promedio anual:

2006: 13%

2006: 23%

octubre 2007/2006: 19,7%



Proyección

# Balanza de Pagos

## VOLÚMEN DE EXPORTACIONES (Índice 1994=100)

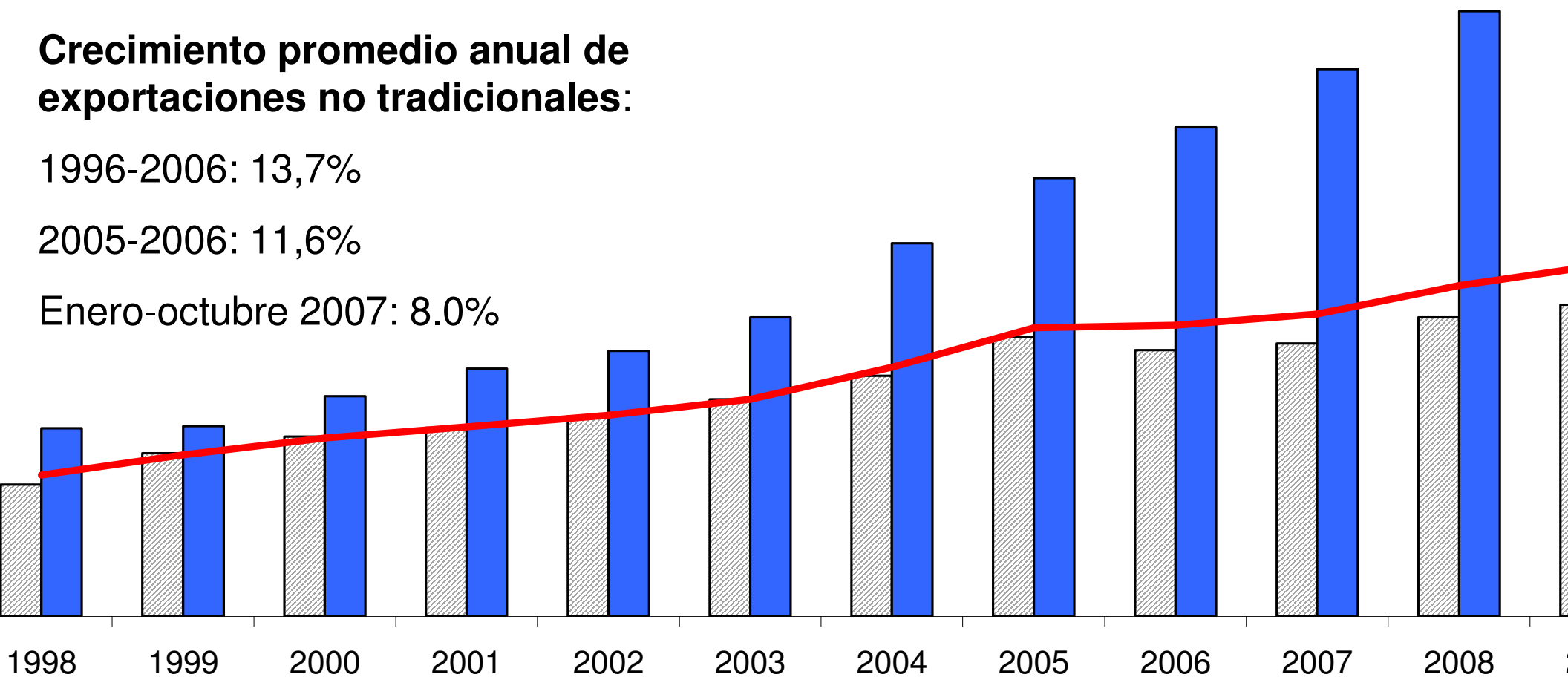
tradicional no tradicional Total

### Crecimiento promedio anual de exportaciones no tradicionales:

1996-2006: 13,7%

2005-2006: 11,6%

Enero-octubre 2007: 8.0%





# Balanza de Pagos

## Las exportaciones No tradicionales se vienen diversificando

### EXPORTACIONES NO TRADICIONALES 2005 - 2007\* - Participación por país de destino

(Millones de US\$)

PAÍS	Anual				Enero - Octubre			
	2005		2006		2006		2007	
	FOB	Part %	FOB	Part %	FOB	Part %	FOB	Part %
Estados Unidos	1 685	39	1 755	33	1 406	33	1 473	29
Venezuela	235	5	328	6	256	6	483	10
Colombia	256	6	394	7	318	7	414	8
España	294	7	299	6	239	6	310	6
Chile	195	5	233	4	191	5	234	5
Ecuador	178	4	228	4	186	4	232	5
Bolivia	149	3	180	3	147	3	170	3
Francia	102	2	158	3	127	3	144	3
Brasil	77	2	150	3	124	3	101	2
Países Bajos	93	2	149	3	115	3	160	3
China	76	2	137	3	115	3	123	2
México	129	3	127	2	101	2	112	2
Italia	74	2	125	2	96	2	124	2
Reino Unido	81	2	103	2	88	2	97	2
Alemania	60	1	78	1	63	1	90	2
<i>Resto</i>	<i>593</i>	<i>14</i>	<i>826</i>	<i>16</i>	<i>671</i>	<i>16</i>	<i>814</i>	<i>16</i>
<b>TOTAL</b>	<b>4 277</b>	<b>100</b>	<b>5 271</b>	<b>100</b>	<b>4 244</b>	<b>100</b>	<b>5 081</b>	<b>100</b>

\* Ordenado en función de las exportaciones registradas en el 2006

# Actividad Económica

## DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

(Variaciones porcentuales reales)

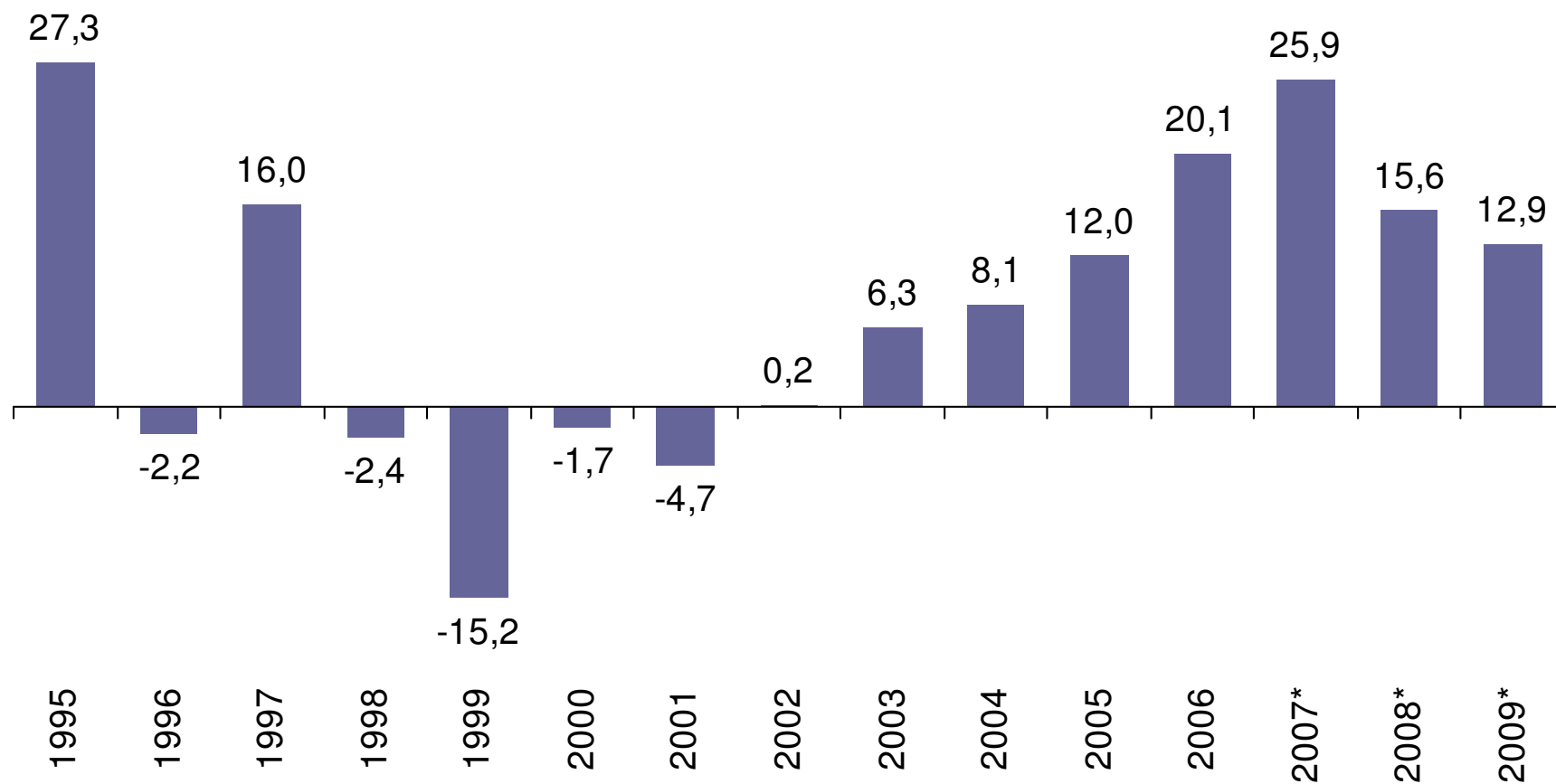
	2004	2005	2006	2007		2008*	2009*
				Ene.-Set.	Año*		
<b>1. Demanda interna</b>	<b>4,0</b>	<b>5,7</b>	<b>10,1</b>	<b>11,2</b>	<b>10,9</b>	<b>7,6</b>	<b>7,1</b>
a. Consumo privado	3,6	4,6	6,2	7,5	7,5	5,7	5,3
b. Consumo público	4,1	9,1	8,7	3,1	5,2	3,6	5,0
c. Inversión privada	8,1	12,0	20,1	24,6	25,9	15,6	12,9
d. Inversión pública	5,7	12,2	12,7	10,1	17,0	31,2	15,2
<b>2. Exportaciones</b>	<b>15,2</b>	<b>15,2</b>	<b>0,5</b>	<b>4,8</b>	<b>6,2</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>
<b>3. Importaciones</b>	<b>9,6</b>	<b>10,9</b>	<b>12,3</b>	<b>20,5</b>	<b>19,2</b>	<b>11,8</b>	<b>11,8</b>
<b>4. PBI</b>	<b>5,1</b>	<b>6,7</b>	<b>7,6</b>	<b>8,2</b>	<b>8,3</b>	<b>6,6</b>	<b>6,0</b>

\* Proyección

La inversión privada ha sido el componente más dinámico de la demanda, contribuyendo a expandir la capacidad productiva de la economía.

### INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1995-2009

(Variaciones porcentuales reales)



\* Proyección

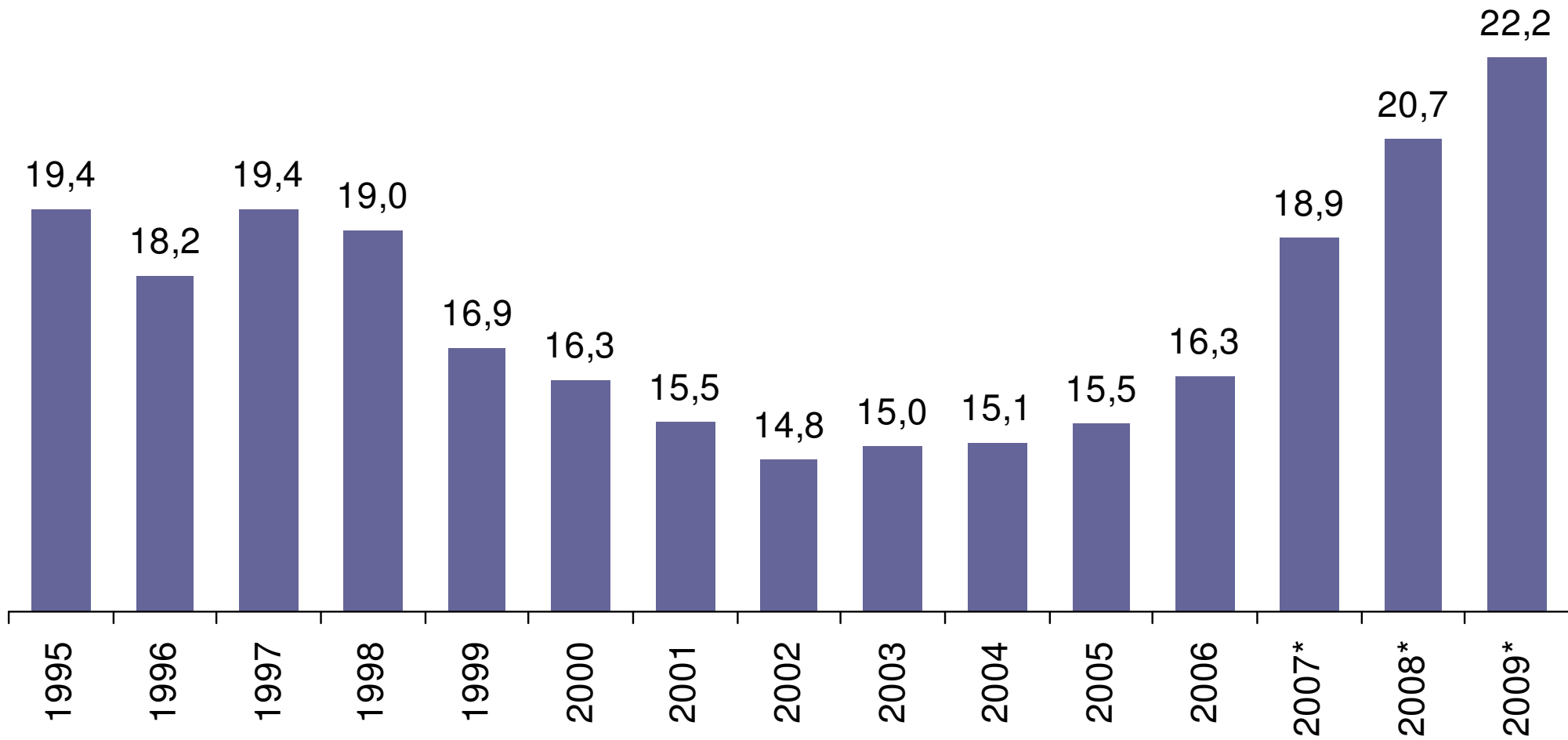
**Encuesta de Inversión Privada 2006-2007**  
(Millones de US\$)

Sector	2006	Encuesta Dic 06		Encuesta Jul 07	
		2007	Var %	2007	V
Agricultura	36	120	237	108	
Industria	151	242	60	384	
Minería e Hidrocarburos <sup>1</sup>	1 685	1 310	- 22	1 383	
Manufactura	530	934	76	944	
Electricidad, Agua y Gas	184	406	120	350	
Construcción	29	49	66	139	
Comercio	180	279	55	234	
Transporte y Telecomunicaciones	486	566	16	522	
Servicios	44	51	15	73	
	<b>3 325</b>	<b>3 956</b>	<b>19</b>	<b>4 136</b>	
<b>Excluyendo minería e hidrocarburos</b>					
	1 640	2 646	61	2 753	

Reducción se explica por la inversión de US\$ 479 millones de Cerro verde en el 2006.

# INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1995-2009

(Porcentaje del PBI)



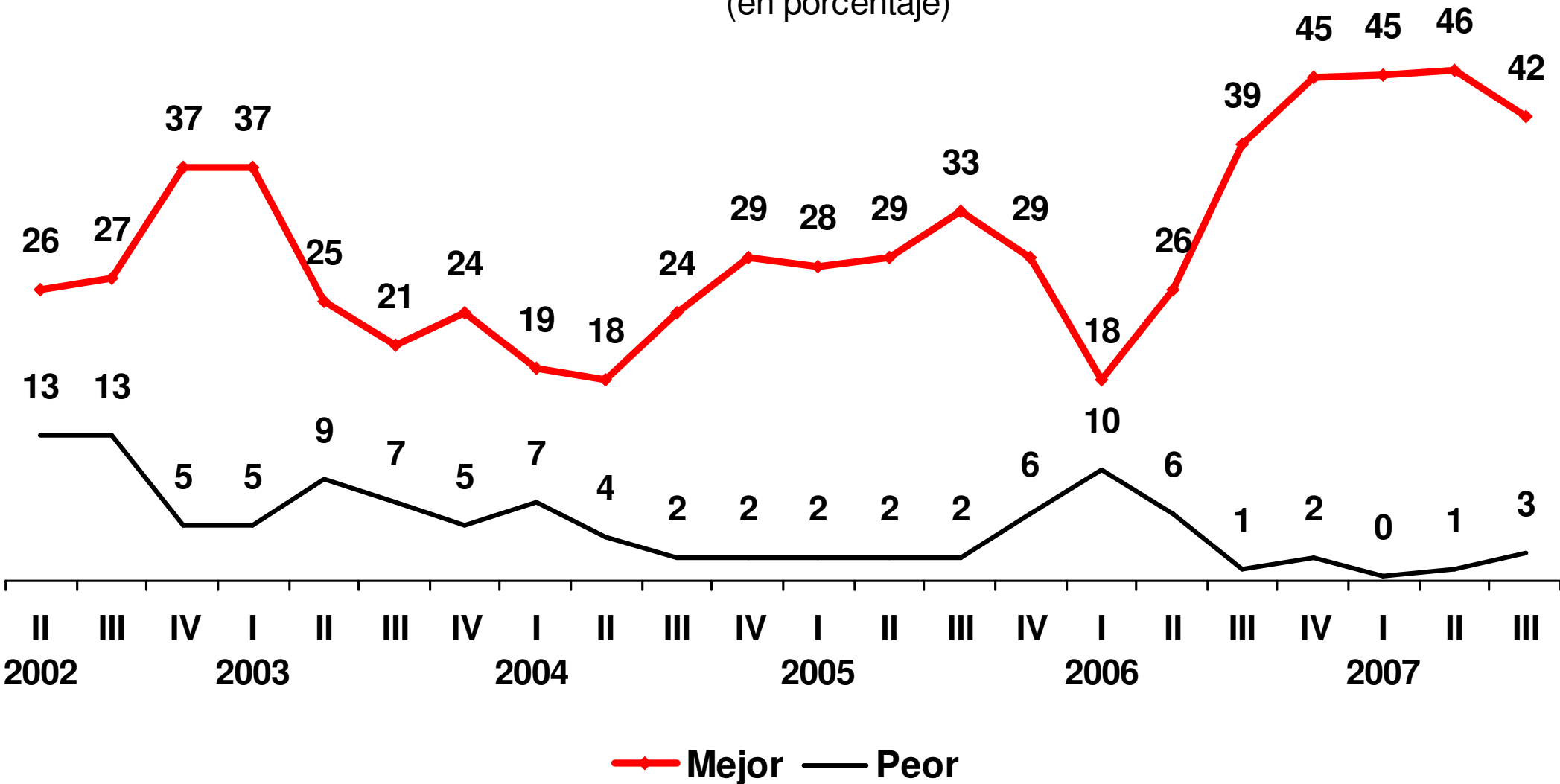
\* Proyección

# Actividad Económica

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

Promedio trimestral

(en porcentaje)

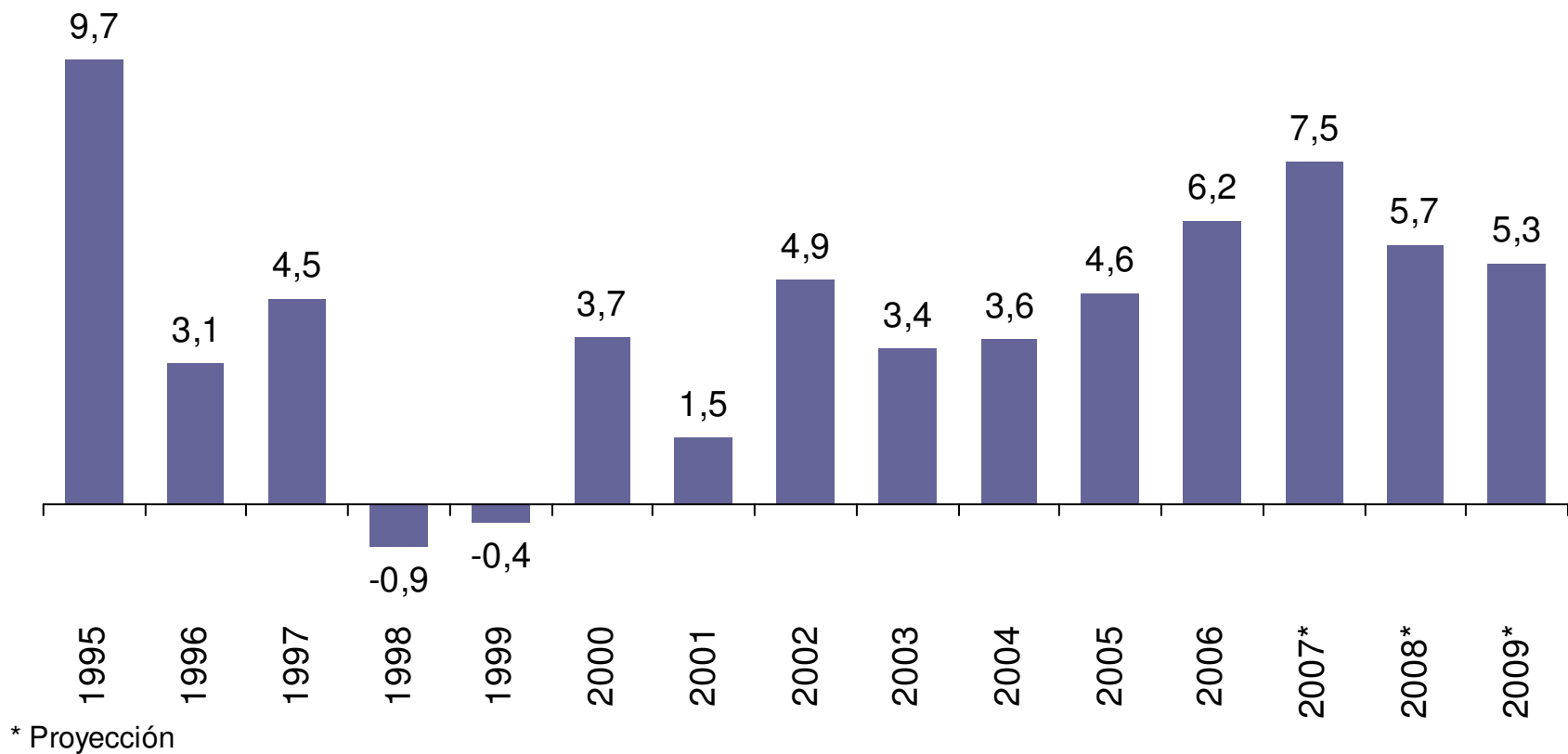


# Actividad Económica

La expansión del consumo privado ha estado asociada al incremento del ingreso nacional disponible, al crecimiento del empleo y a la mayor confianza de los consumidores.

## TASA DE CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO: 1995-2009

(Variaciones porcentuales reales)



productividad de las empresas crecería 4% en este año, destaca agropecuario, comercio y transportes.

**TASA ESPERADA DE CRECIMIENTO DE LA  
PRODUCTIVIDAD DE LAS EMPRESAS 1/**

SECTORES PRODUCTIVOS	Número de empresas	Var. %
Agropecuario	2	5
Pesca	7	1
Minería e hidrocarburos	21	2
Manufactura	164	4
Electricidad, gas y agua	12	4
Construcción	23	4
Comercio	36	5
Transportes y comunicaciones	21	5
Servicios	7	2
<b>TOTAL</b>	<b>293</b>	<b>4</b>

1/ Variación porcentual del año 2007 con respecto al 2006.

Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas.



# Actividad Económica

## EMPLEO URBANO EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES

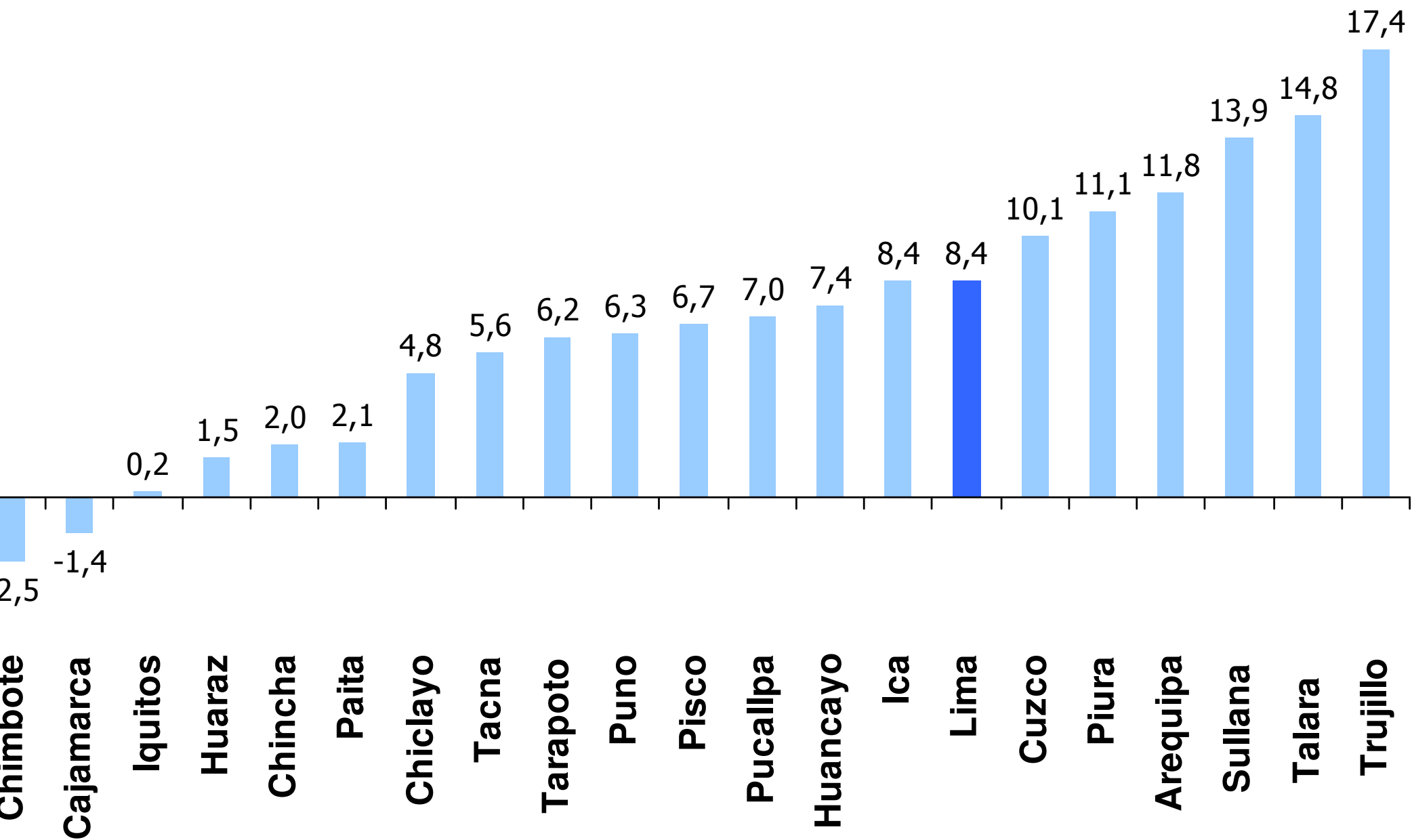
(Variación porcentual anual)



\* Enero - Setiembre

# Actividad Económica

## VARIACIÓN PORCENTUAL DEL EMPLEO POR CIUDAD Enero - Agosto 2007 / Enero - Agosto 2006



**PRODUCTO BRUTO INTERNO**  
(Variaciones porcentuales)

	2004	2005	2006	2007		2008*	2009*
				Ene.-Set.	Año*		
<b>Agropecuario</b>	0,2	4,8	7,4	1,8	2,0	3,9	3,8
<b>Pesca</b>	30,7	3,2	2,4	5,3	4,3	3,5	4,0
<b>Minería e hidrocarburos</b>	5,3	8,4	1,4	0,4	1,6	5,2	4,2
<b>Manufactura</b>	7,7	7,2	7,4	10,1	10,4	7,5	6,5
Procesadores de recursos primarios	8,0	3,9	4,1	-0,8	0,2	4,4	4,4
Manufactura no primaria	7,6	8,2	8,3	12,5	12,8	8,2	7,0
<b>Electricidad y agua</b>	4,5	5,6	6,9	8,9	9,1	6,5	5,5
<b>Construcción</b>	4,7	8,4	14,8	15,1	15,1	12,0	11,0
<b>Comercio</b>	5,8	6,3	11,1	10,0	10,0	6,7	6,4
<b>Otros servicios</b>	4,4	6,4	7,0	8,9	8,8	6,2	6,0
<b><u>PBI GLOBAL</u></b>	<u>5,1</u>	<u>6,7</u>	<u>7,6</u>	<u>8,2</u>	<u>8,3</u>	<u>6,6</u>	<u>6,0</u>

\* Proyección

Los agentes económicos vienen corrigiendo al alza sus proyecciones de crecimiento.

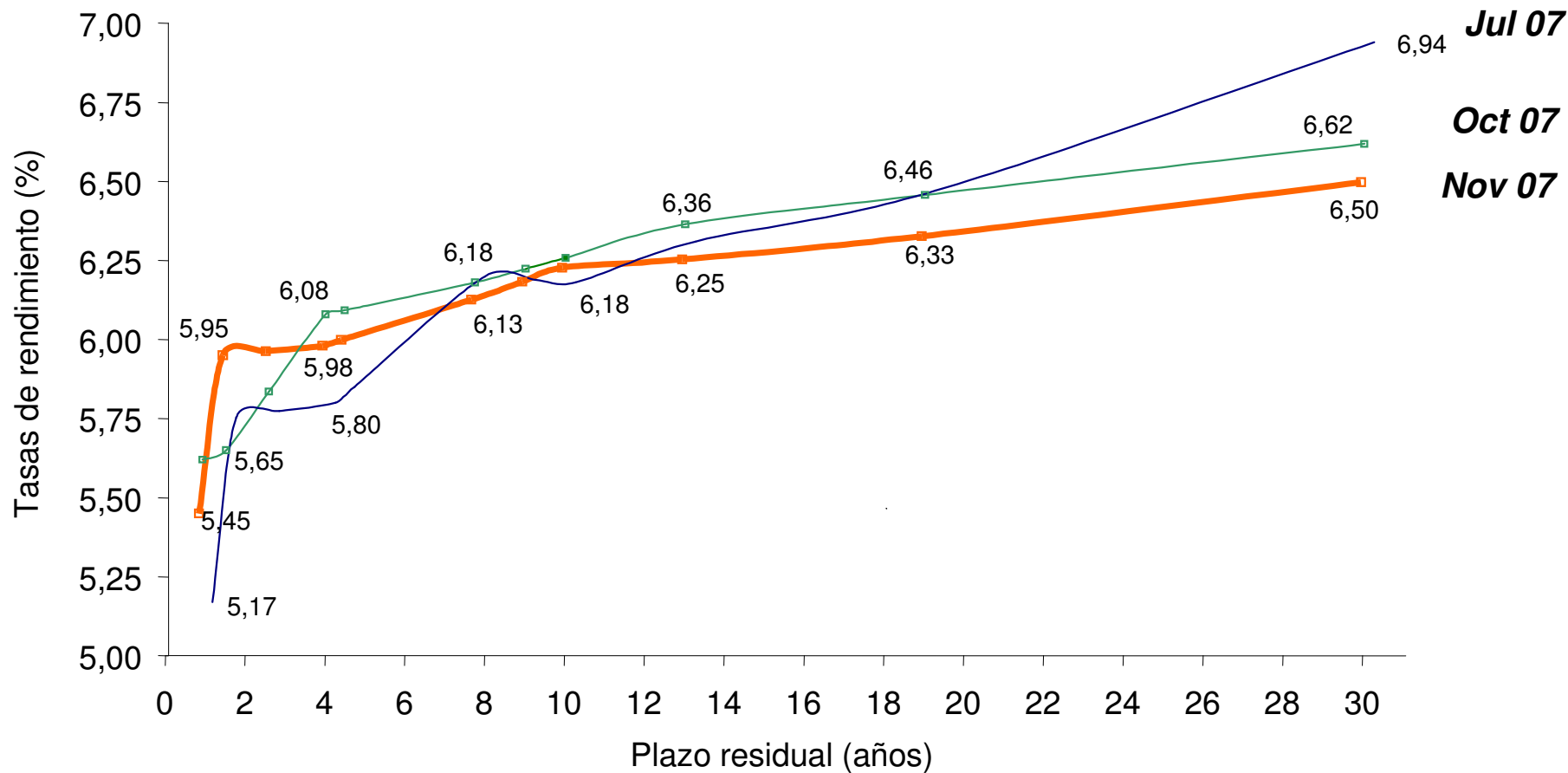
**EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO DEL PBI 1/**  
(Variaciones porcentuales)

	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b><u>Analistas Económicos</u></b>		
R.I. Mayo	6,1	5,9
R.I. Setiembre	6,7	6,1
Expectativas Noviembre	6,6	6,2
<b><u>Instituciones Financieras</u></b>		
R.I. Mayo	6,3	6,0
R.I. Setiembre	6,5	6,0
Expectativas Noviembre	6,5	6,3
<b><u>Empresas no Financieras</u></b>		
R.I. Mayo	7,0	7,0
R.I. Setiembre	7,0	7,0
Expectativas Noviembre	7,0	7,0

1/ Encuestas de Expectativas BCRP.

# Mercados Financieros

## MERCADO SECUNDARIO DE BONOS SOBERANOS DEL TESORO PÚBLICO <sup>1/</sup>

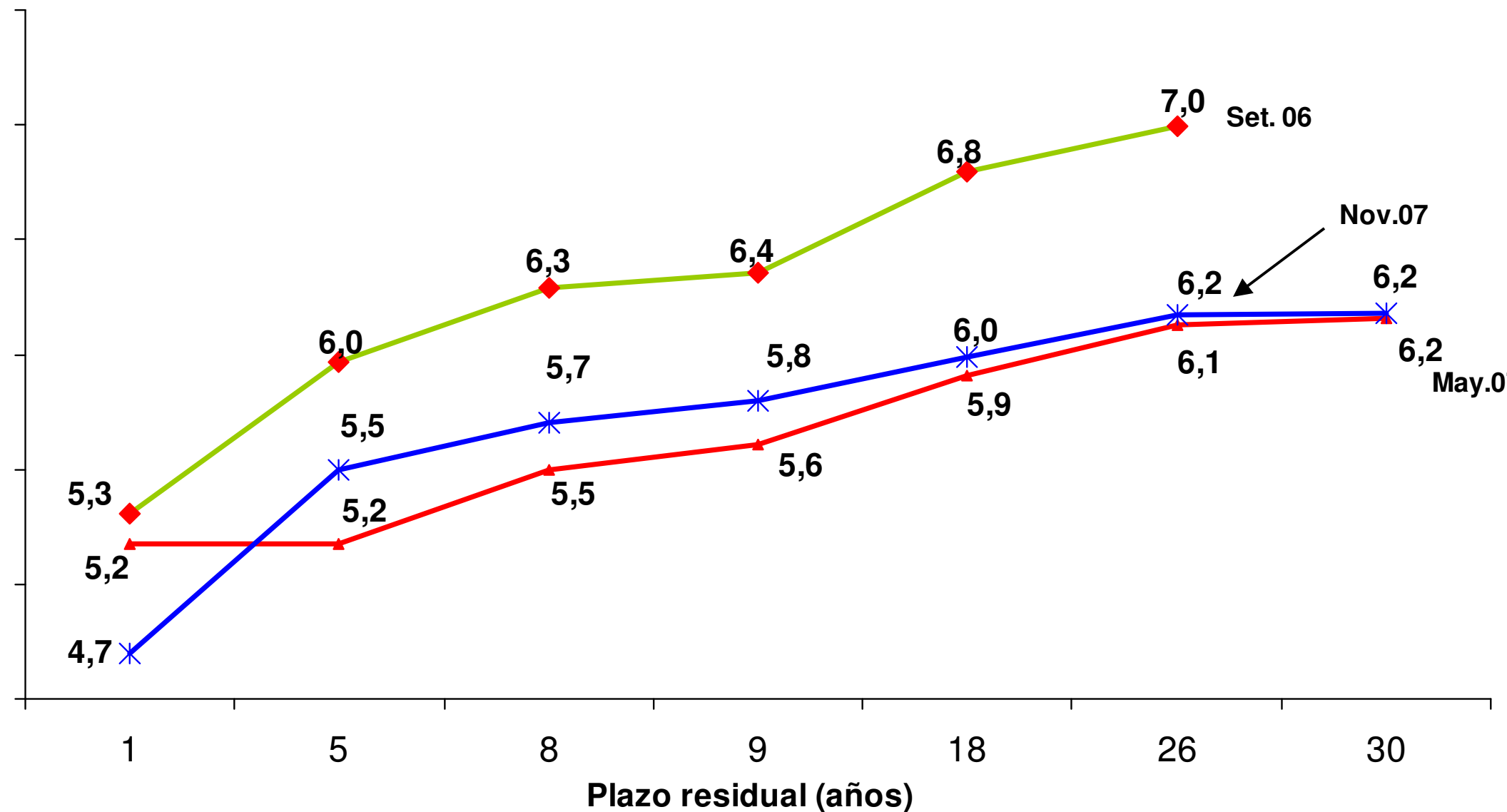


<sup>1/</sup> Tasa de rendimiento de los bonos soberanos negociables mas cercana al cierre del período.

# B. Mercados Financieros

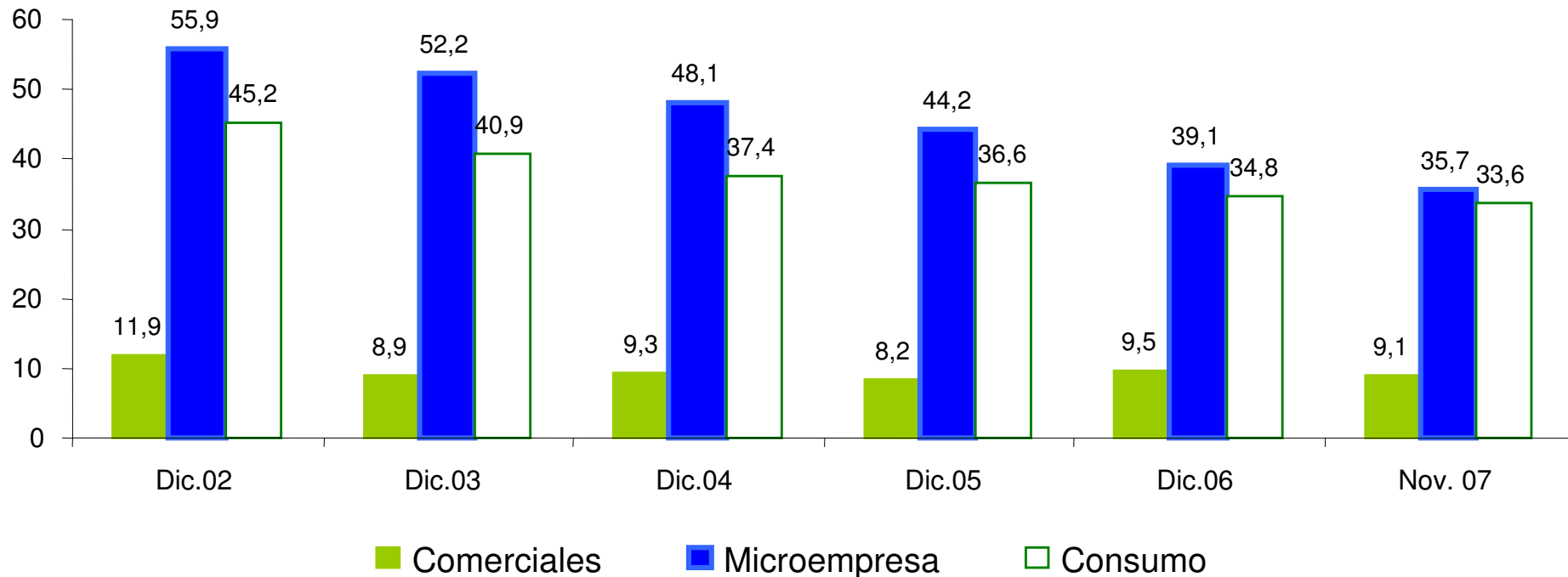
Las tasas de rendimiento de los bonos soberanos se están acercando a las de los bonos globales

## BONOS GLOBALES



# Mercados Financieros

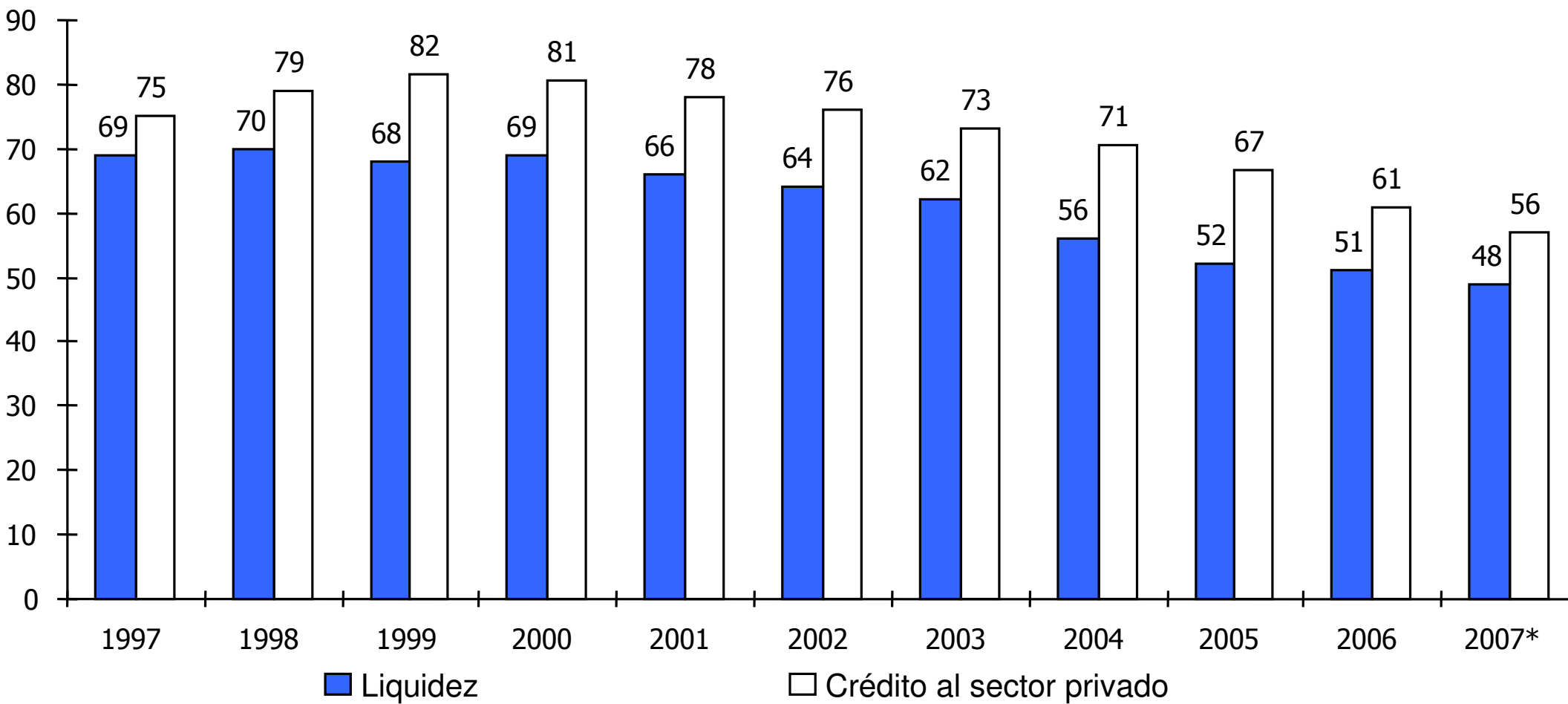
## TASA DE INTERÉS EN SOLES DE LOS CRÉDITOS COMERCIALES, MICROEMPRESA Y DE CONSUMO: 2002-2007



# Mercados Financieros

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

**Coeficientes de dolarización financiera**  
(En porcentajes)

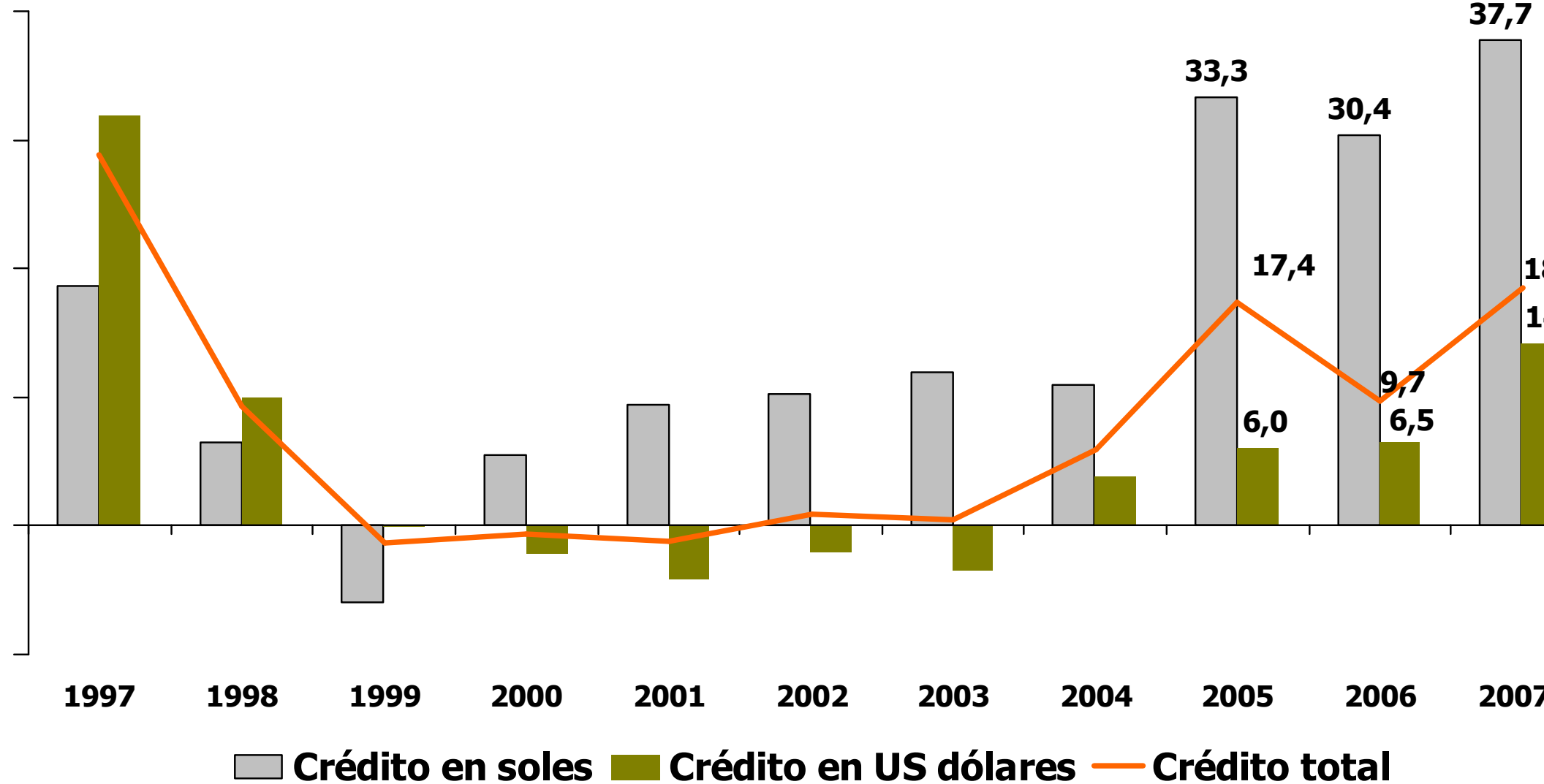


\* Octubre de 2007



## Crédito al sector privado: 1997-2007

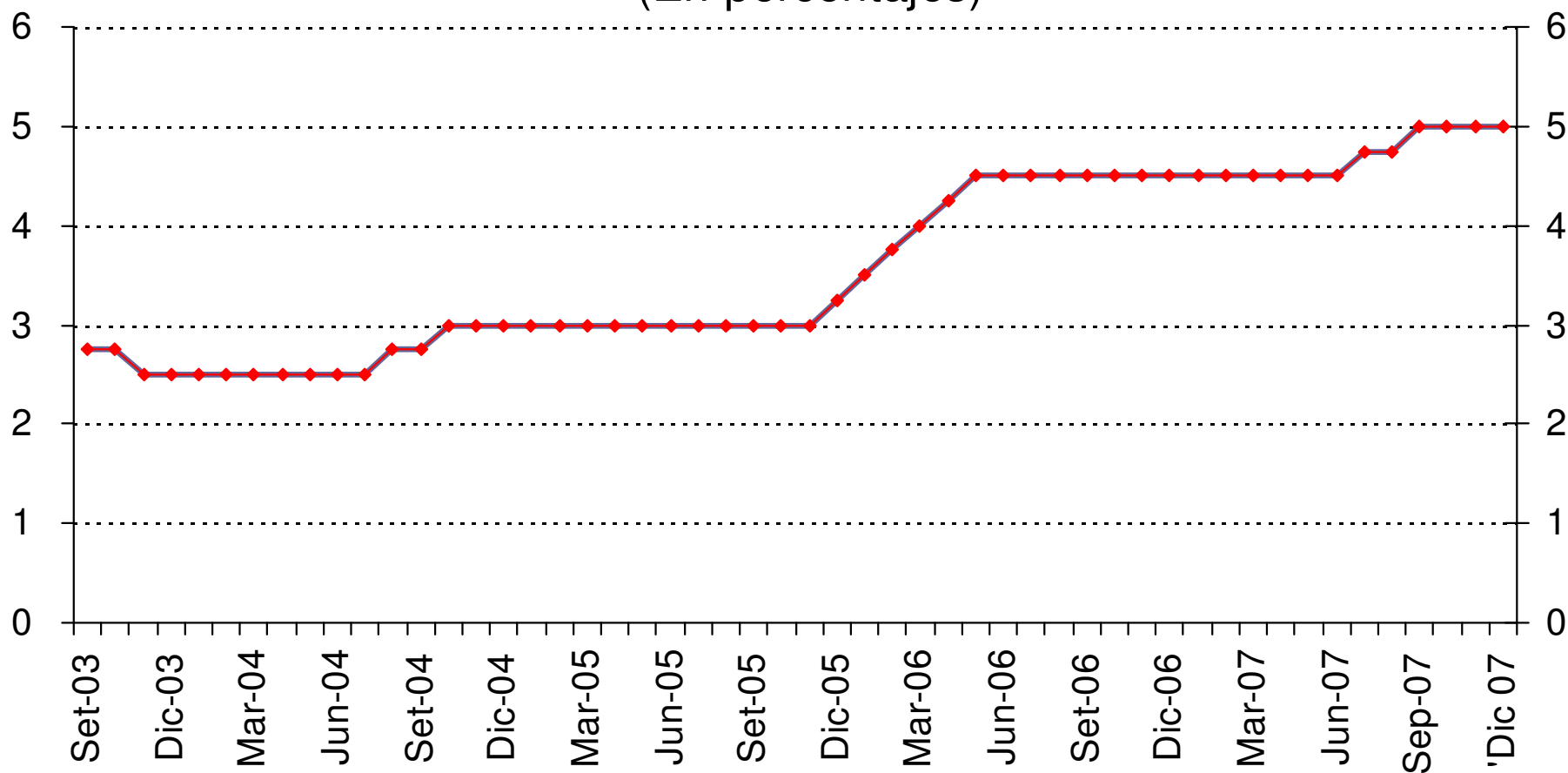
(Variaciones porcentuales anuales)



# Política Monetaria e Inflación

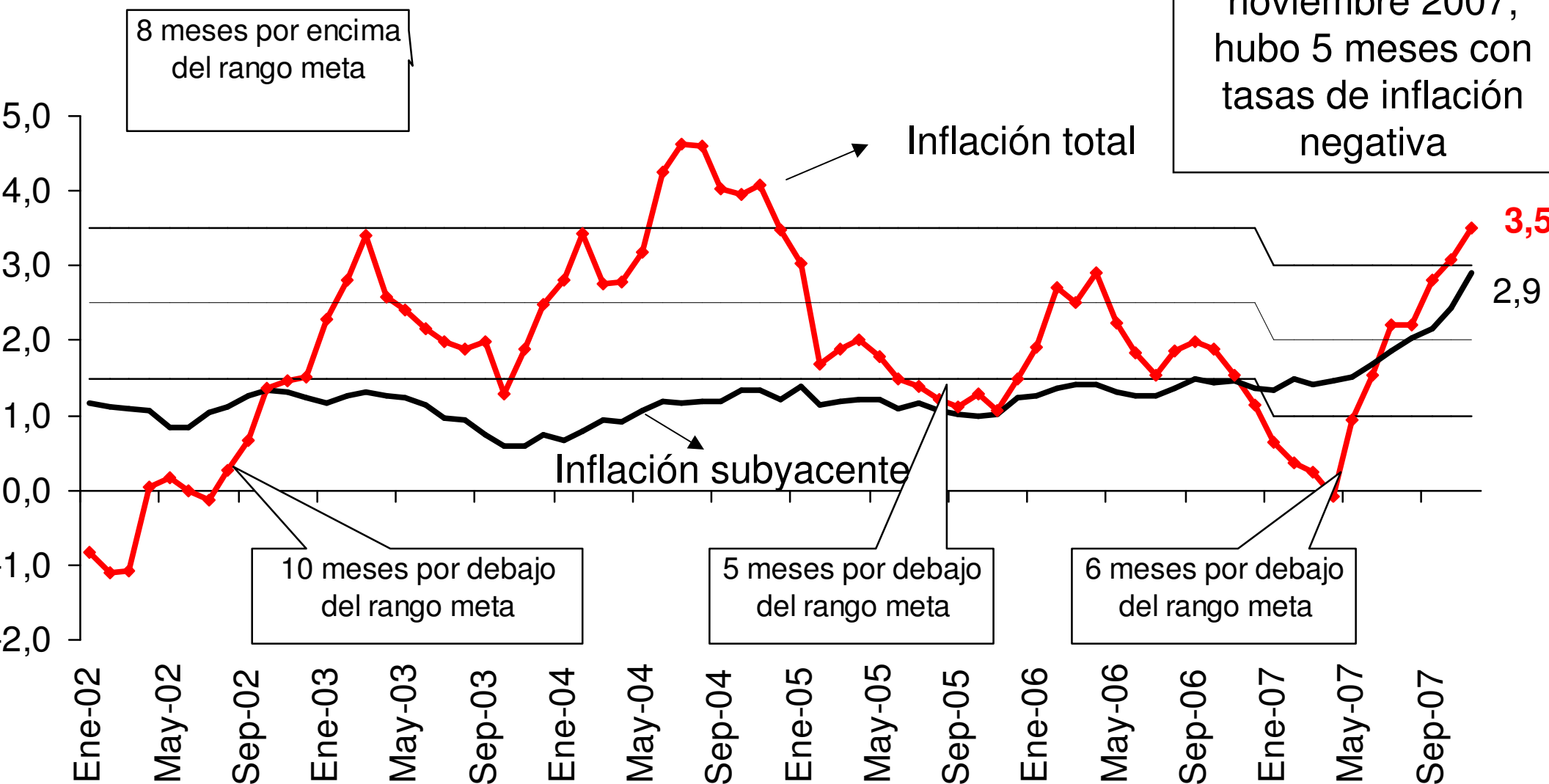
Entre mayo y noviembre la tasa de interés de referencia aumentó 50 pbs.

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



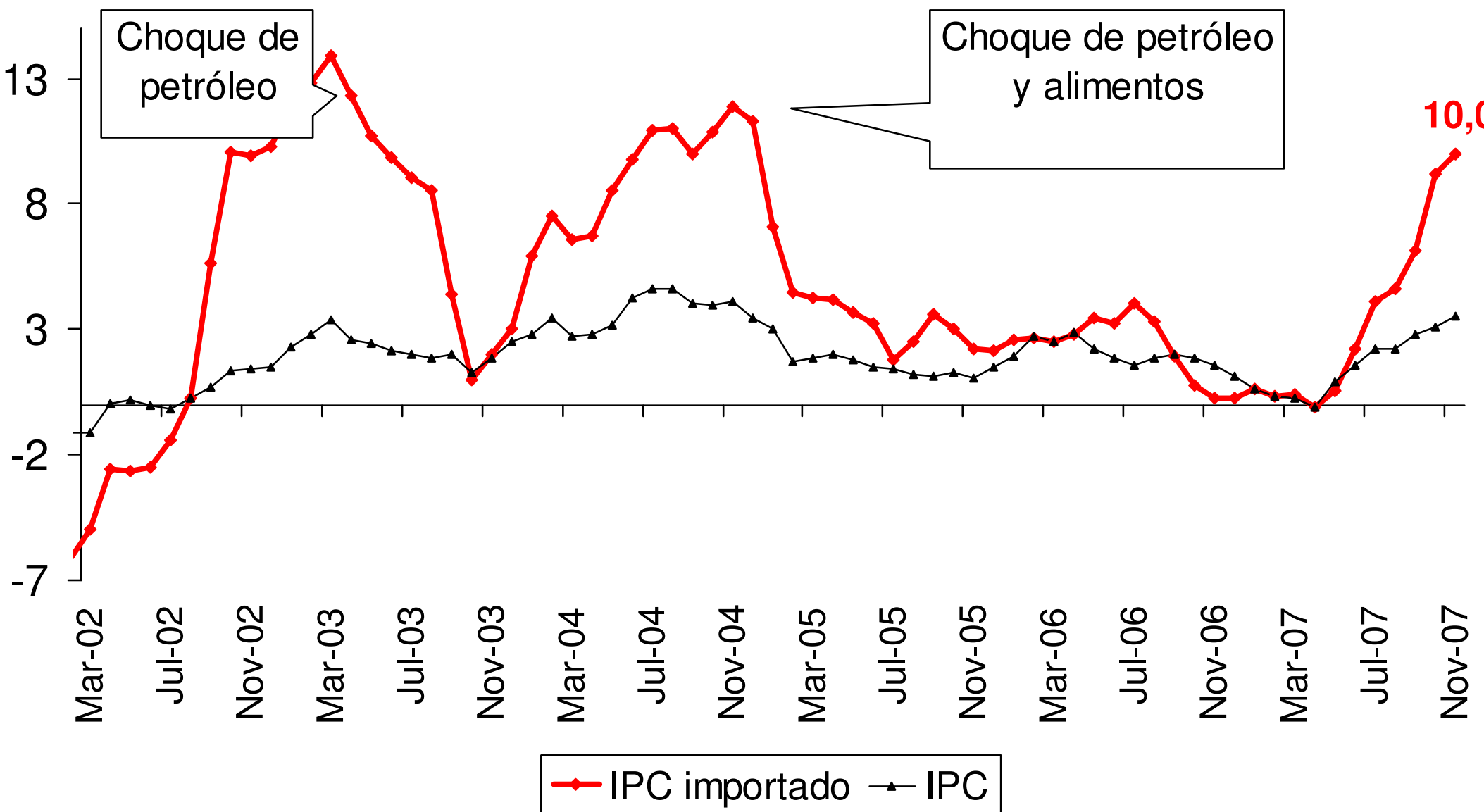
## INFLACIÓN TOTAL E INFLACIÓN SUBYACENTE: ENERO 2002 - NOVIEMBRE 2007

(Variaciones 12 meses)



# Política Monetaria e Inflación

## INFLACIÓN Y COMPONENTE IMPORTADO: 2002-2007 (Variación porcentual últimos 12 meses)



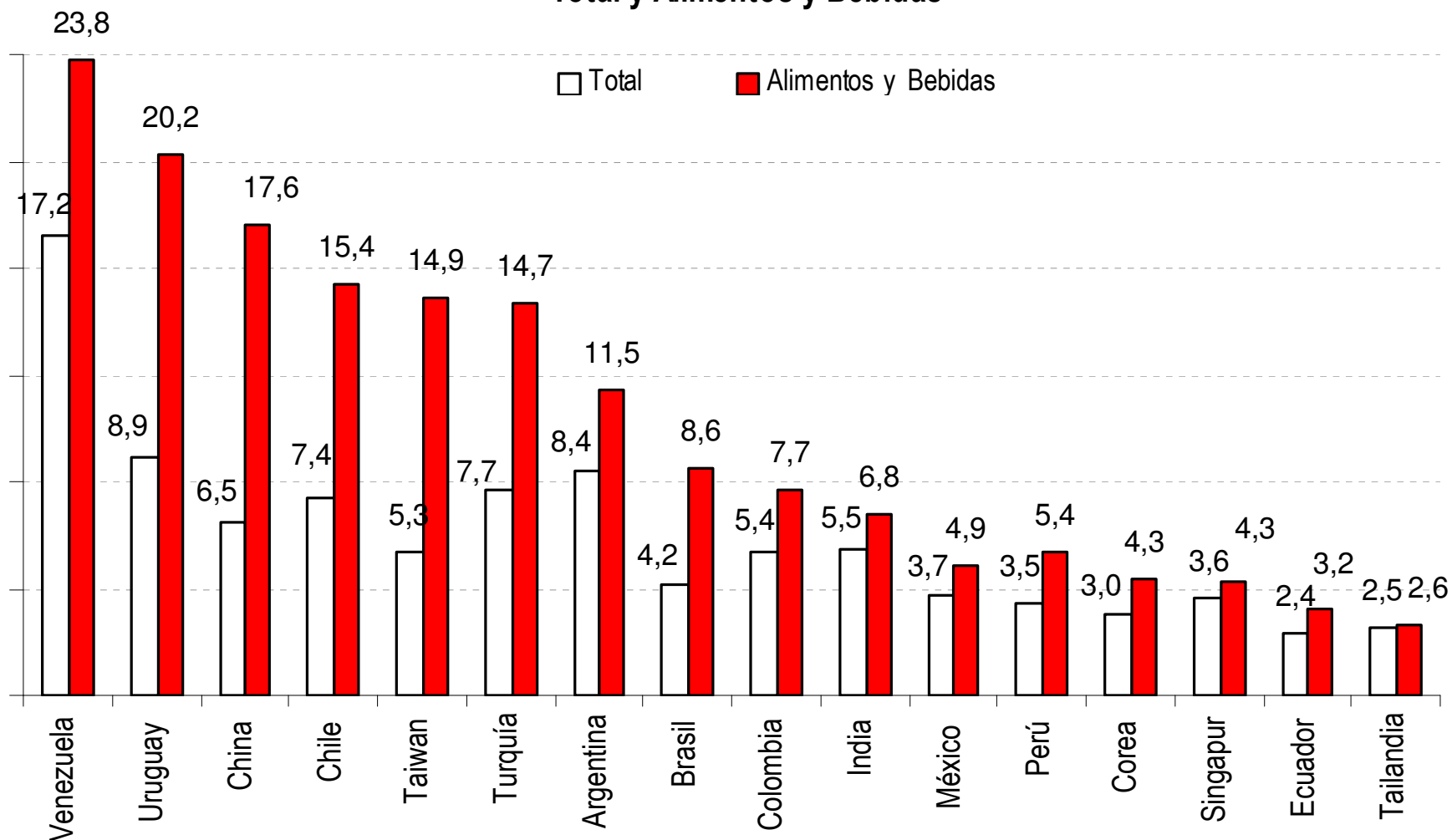
noviembre 2007, la inflación 12 meses llegó a 3,5 por ciento superando el rango meta de política monetaria (3,0 por ciento). Destacando el incremento de alimentos y bebidas (5,4 por ciento).

**Inflación: 2002 - 2007**  
(Variaciones porcentuales anuales)

	Peso (%)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
							Nov.	Ene.No
<b>Alimentos y bebidas</b>	<b>47.5</b>	<b>0.5</b>	<b>1.9</b>	<b>4.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>
<b>Índice de la canasta</b>	<b>52.5</b>	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>1.8</b>	<b>0.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
Alquiler:								
Alquiler de vivienda y calzado	7,5	1,0	0,8	1,5	1,5	1,9	2,8	2,8
Alquiler de viviendas, combustibles y electricidad	8,8	7,0	1,9	8,9	2,4	-0,2	2,0	2,0
Alquiler de vivienda, diversión y servicios de cultura	8,8	2,5	2,0	1,7	1,4	1,0	2,5	2,5
<b>Inflación</b>	<b>100</b>	<b>1.5</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>

# Impacto del aumento de precios de alimentos en los mercados internacionales.

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



\*Para Brasil, Colombia, Chile y Perú corresponde a la variación Noviembre 07, para el resto de países corresponde a Octubre.  
En el caso de China y Singapur corresponde a sólo Alimentos

# Política Monetaria e Inflación

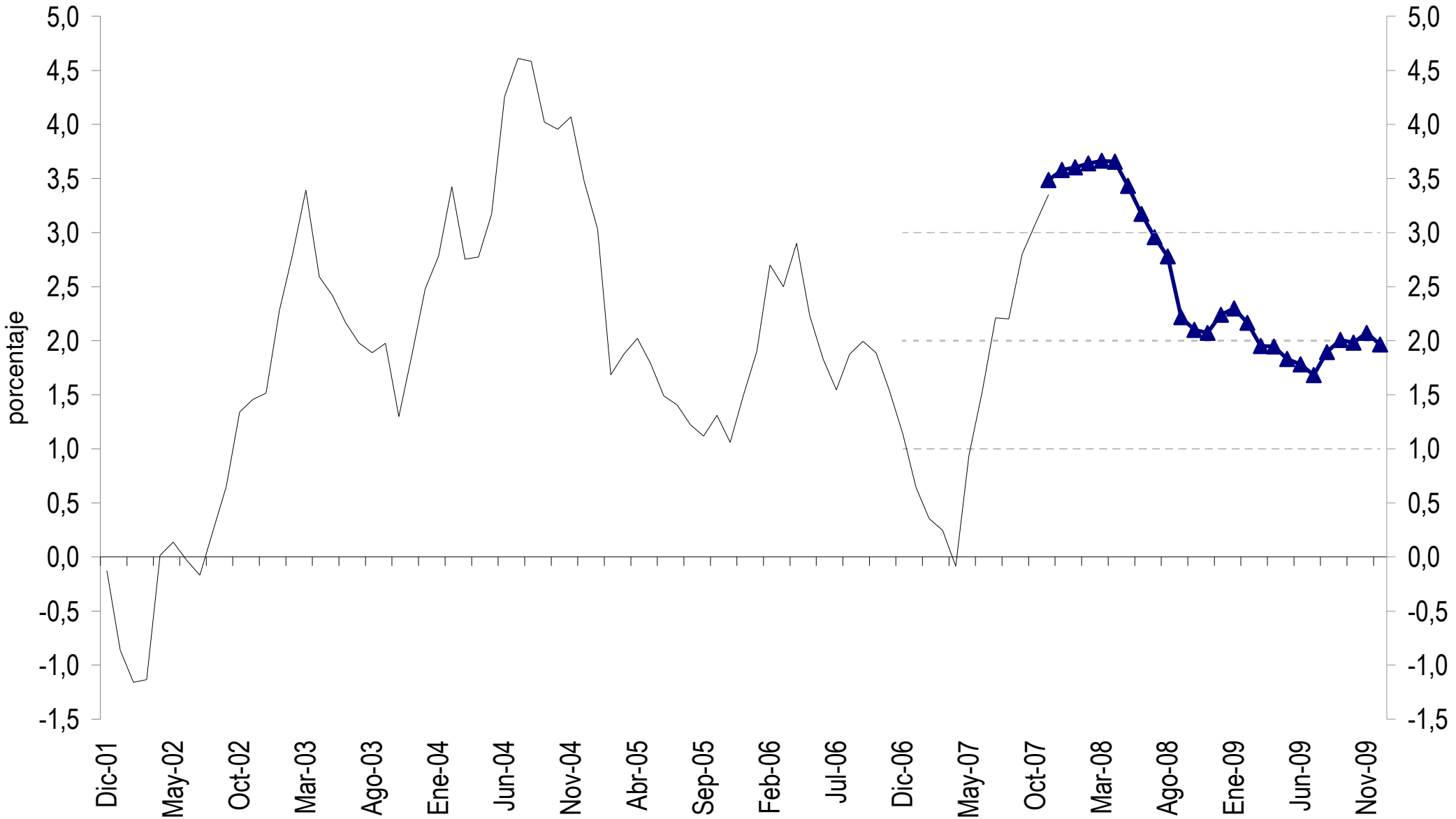
Las expectativas de inflación se mantienen ancladas a la meta de  
inflación

## EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN 1/ (Variaciones porcentuales)

	2008	2009
<b><u>Analistas Económicos</u></b>		
R.I. Mayo	2,0	2,0
R.I. Setiembre	2,0	2,0
Expectativas Noviembre	2,5	2,4
<b><u>Instituciones Financieras</u></b>		
R.I. Mayo	2,0	2,5
R.I. Setiembre	2,2	2,5
Expectativas Noviembre	2,8	2,5
<b><u>Empresas no Financieras</u></b>		
R.I. Mayo	1,5	1,5
R.I. Setiembre	2,0	2,0
Expectativas Noviembre	2,0	2,0

1/ Encuestas de Expectativas BCRP.

# PROYECCIÓN DE INFLACIÓN







# **Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas**

**Banco Central de Reserva del Perú  
Diciembre de 2007**