

***I Programa de Capacitación a
Maestros en Economía e Instituciones
Financieras***

Lima, jueves 26 de febrero de 2009.

***Análisis e interrelación de los
sectores real, externo y fiscal.***

**Jorge Loyola Hurtado
Subgerente de Análisis Macroeconómico
Banco Central de Reserva del Perú**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



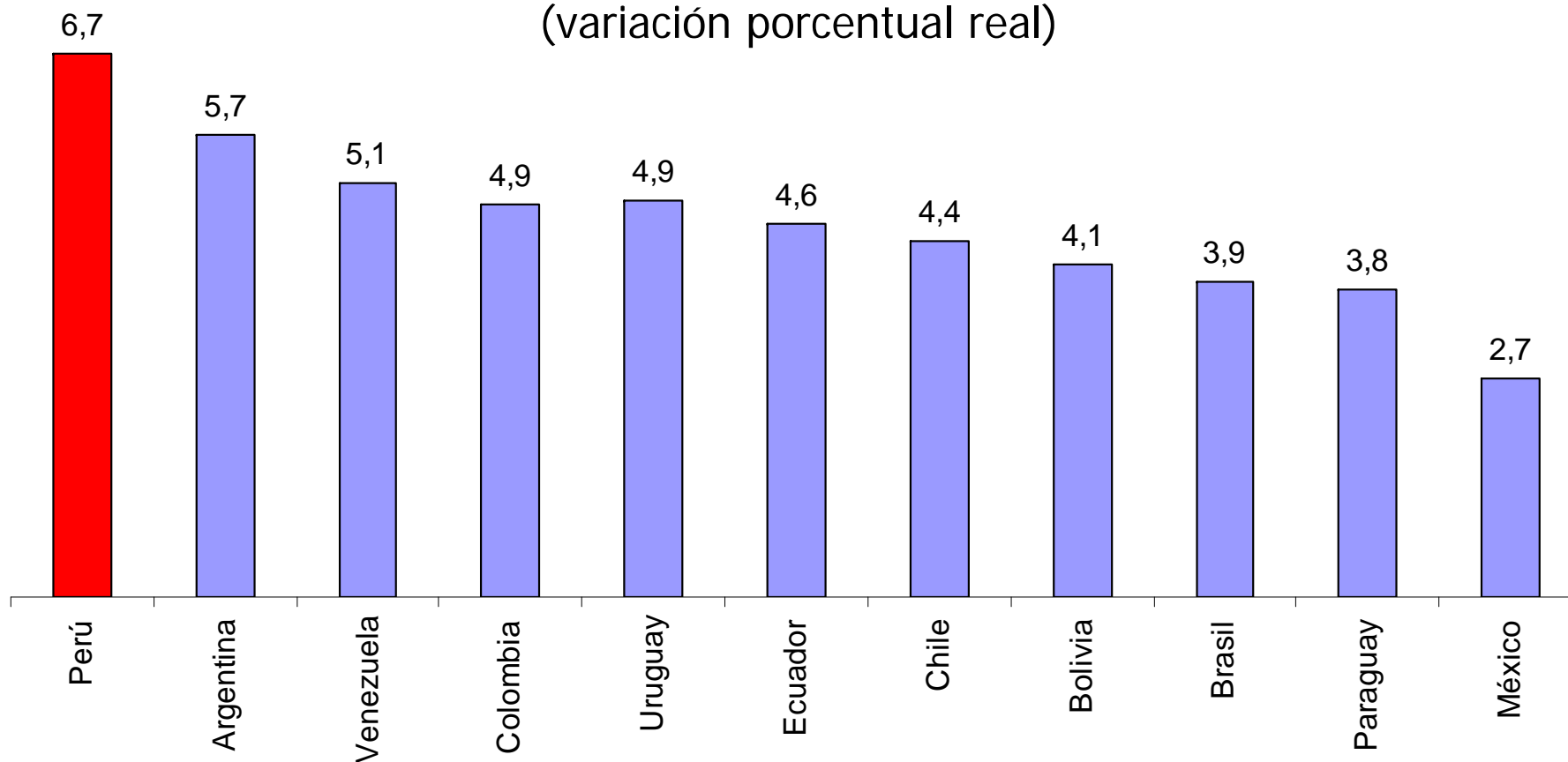
Contenido

1. La actividad económica: El Producto Bruto interno
2. ¿Qué determina el crecimiento?
3. La inflación y la política monetaria
4. La balanza de pagos
5. La posición fiscal
6. Conclusiones.

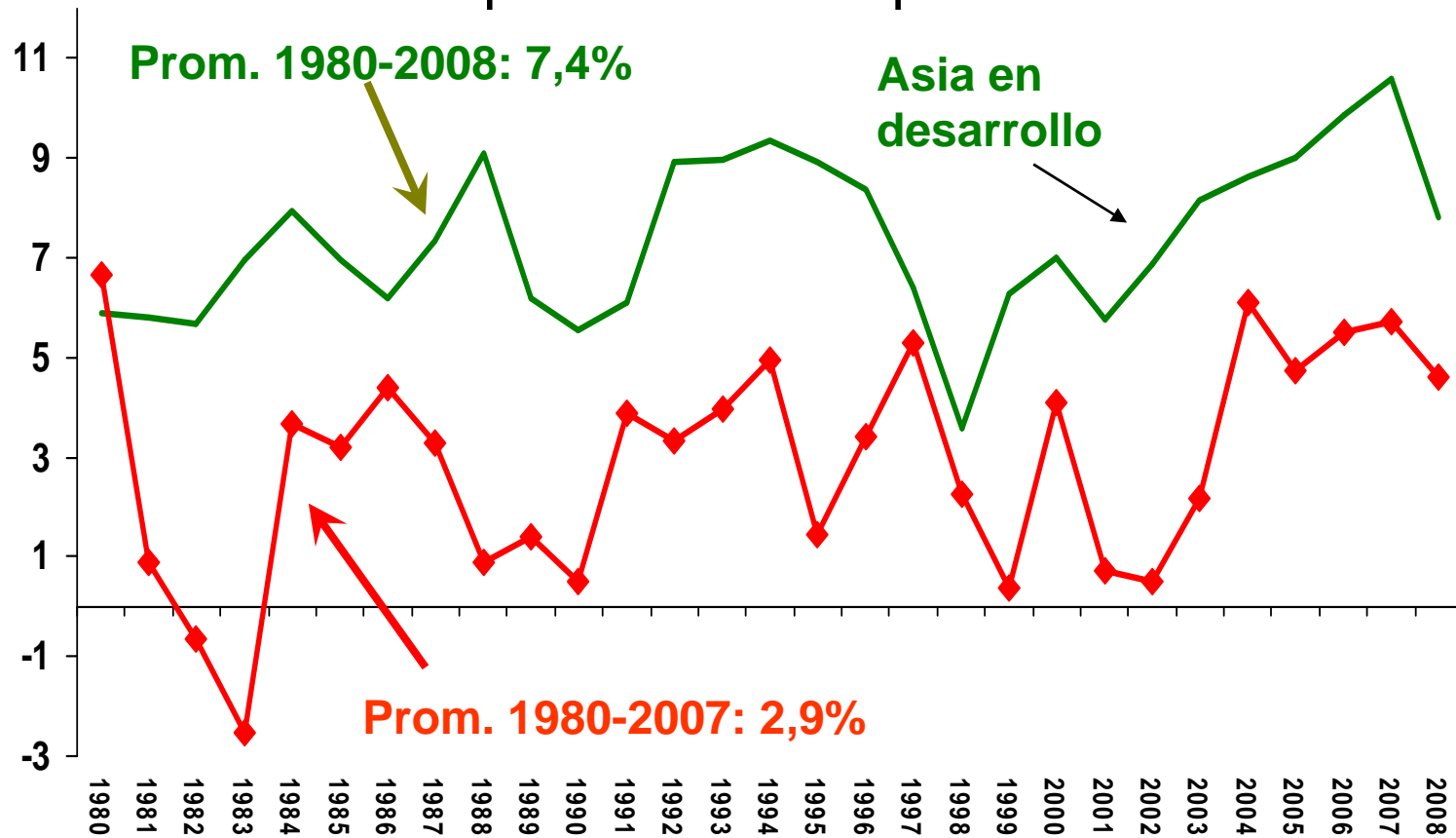


Durante los últimos años el Perú muestra el mayor crecimiento promedio en América Latina

América Latina: crecimiento promedio 2002 - 2008
(variación porcentual real)



... y dentro de los países emergentes la región Asiática ha mostrado un crecimiento superior al de América Latina y el Caribe para el mismo período.



Perú
 Prom. 2007-2008: 9,0%

— Asia en Desarrollo ◆ América Latina y el Caribe

Los países emergentes de la región Asiática han mostrado un crecimiento superior al de los países de América Latina y el Caribe desde la década de los 80's

Países	Prom 1980-2008	Prom 2000-2008
China	9,8	10,1
India	6,1	7,4
Chile	4,7	4,4
Colombia	3,6	4,8
México	2,8	2,4
Perú	2,9	5,8
Brasil	2,7	3,5
Rusia	2,1*	6,6

* Prom. 1993-2008

Perú

Prom. 2007-2008: 9,0%



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

China e India han pasado a ser el segundo y cuarto país con mayor producción en el mundo. En el 2008 su producción superaba en 33 y 13 veces respectivamente a la del Perú

Participación en la producción mundial

Países	1980		2008	
	Participación del producto mundial (%)	Posición según su participación	Participación del producto mundial (%)	Posición según su participación
Estados Unidos	22,5	1	20,1	1
Japón	8,4	2	6,4	3
Alemania	6,1	3	4,2	5
Francia	4,3	4	3,1	8
Italia	4,1	5	2,7	10
Reino Unido	3,9	6	3,3	7
.....				
India	2,2	10	4,8	4
.....				
China	2,0	12	11,4	2
.....				
Perú	0,4	37	0,3	48

Fuente: IMF . World Economic Outlook Database



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



6

Crecimiento Per-cápita - países seleccionados ^{1/}

Países			Crecimiento 2008-1980 (n° de veces)
	1980	2008	
China	252	5 943	23,5
Corea	2 487	26 341	10,6
Vietnam	300	2 774	9,3
Tailandia	1 090	8 380	7,7
Singapur	6 975	51 649	7,4
India	401	2 787	6,9
Irlanda	6 612	42 780	6,5
Malasia	2 353	14 225	6,0
Indonesia	727	3 990	5,5
Chile	2 827	14 688	5,2
Portugal	5 130	22 264	4,3
España	7 288	30 757	4,2
Estados Unidos	12255	47025	3,8
República Checa	6 644	25 755	3,9
Costa Rica	2 984	10 833	3,6
Colombia	2 067	8 337	4,0
México	4 507	14 582	3,2
Argentina	4 866	14 354	2,9
Perú	2 967	8 585	2,9
Brasil	3 745	10 298	2,8

^{1/} Medido en términos de poder de paridad de compra

El mayor crecimiento del PBI per-cápita de países de la región asiática lleva a una mejora de ingresos y a un aumento del poder de compra de esas poblaciones superior a la de otros países



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Medición de la Actividad Económica: Producto Bruto Interno (PBI)

- a. El PBI es el valor a precios de mercado de los bienes y servicios **finales** generados en el país en un período determinado, generalmente un año.
- b. El **PBI** es equivalente al valor total que se va agregando en cada etapa de producción hasta obtener el producto final: **Valor agregado**.



Producto Bruto Interno por sectores económicos

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS (Variaciones porcentuales con respecto al mismo período del año anterior)

	Pond. 2007	2007	2008
Agropecuario	7,9	3,3	6,7
Agrícola	4,8	2,0	6,6
Pecuario	2,4	5,3	6,9
Pesca	0,5	6,9	6,2
Minería e hidrocarburos	5,9	2,7	7,6
Minería metálica	4,9	1,7	7,3
Hidrocarburos	0,5	6,5	10,3
Manufactura	15,7	10,8	8,5
Procesadores de recursos primarios	3,0	0,7	7,6
Manufactura no primaria	12,6	13,0	8,7
Electricidad y agua	2,1	8,5	7,7
Construcción	5,6	16,6	16,5
Comercio	14,5	9,7	12,8
Otros servicios	38,4	8,9	9,0
PRODUCTO BRUTO INTERNO	100,0	8,9	9,8
Sectores primarios	17,2	2,7	7,2
Sectores no primarios	82,8	10,2	10,4

9



PBI por componentes de gasto

DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

(Variaciones porcentuales reales)

	2004	2005	2006	2007	2008
<u>DEMANDA GLOBAL (1+2)</u>	<u>5,6</u>	<u>7,4</u>	<u>8,6</u>	<u>10,9</u>	<u>11,7</u>
1. Demanda interna	3,8	5,8	10,3	11,8	12,3
a. Consumo privado	3,6	4,6	6,4	8,3	8,8
b. Consumo público	4,1	9,1	7,6	4,5	3,9
c. Inversión bruta interna	4,5	8,9	26,5	26,1	24,9
Inversión bruta fija	7,7	12,0	18,9	22,6	27,9
- Privada	8,1	12,0	20,1	23,4	25,6
- Pública	5,7	12,2	12,7	18,4	41,9
2. Exportaciones	15,2	15,2	0,8	6,2	8,3
<u>OFERTA GLOBAL (3+4)</u>	<u>5,6</u>	<u>7,4</u>	<u>8,6</u>	<u>10,9</u>	<u>11,7</u>
3. Producto bruto interno	5,0	6,8	7,7	8,9	9,8
4. Importaciones	9,6	10,9	13,1	21,3	20,1
<i>Nota : Gasto público</i>	4,5	9,8	8,9	8,0	14,4



PBI por componentes de gasto

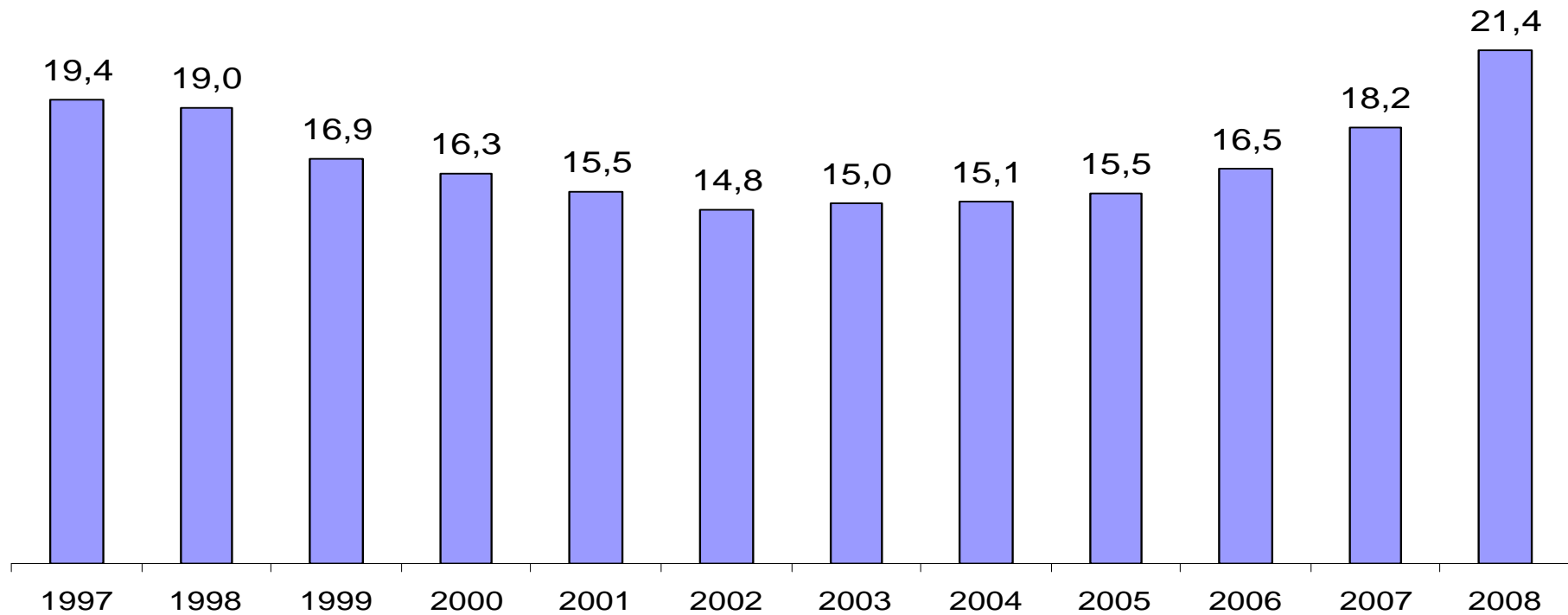
RATIOS DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO (Como porcentaje del PBI nominal)

	2004	2005	2006	2007	2008
<u>DEMANDA GLOBAL (1+2)</u>	<u>117,8</u>	<u>119,2</u>	<u>119,9</u>	<u>122,4</u>	<u>126,9</u>
1. Demanda interna	96,4	94,1	91,3	93,5	99,4
a. Consumo privado	68,4	66,1	61,8	61,5	63,7
b. Consumo público	10,0	10,1	9,5	9,1	9,1
c. Inversión bruta interna	18,0	17,9	20,0	22,9	26,6
Inversión bruta fija	17,9	18,3	19,3	21,2	25,6
- Privada	15,1	15,5	16,5	18,2	21,4
- Pública	2,8	2,9	2,8	3,1	4,2
Variación de existencia:	0,1	-0,4	0,7	1,7	1,0
2. Exportaciones	21,5	25,1	28,5	28,9	27,5
<u>OFERTA GLOBAL (3+4)</u>	<u>117,8</u>	<u>119,2</u>	<u>119,9</u>	<u>122,4</u>	<u>126,9</u>
3. Producto bruto interno	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
4. Importaciones	17,8	19,2	19,9	22,4	26,9



Creciente ratio de inversión privada

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

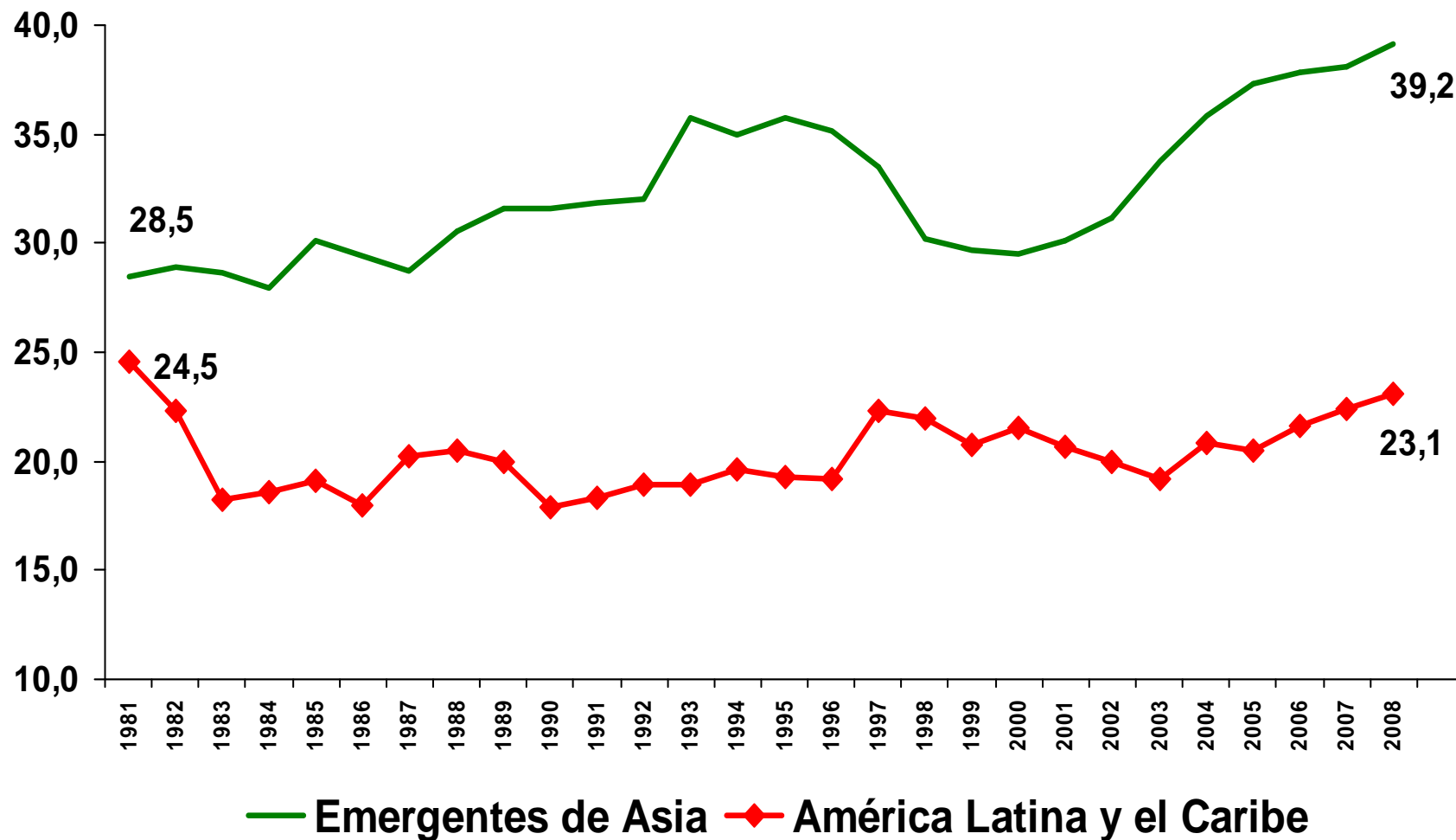


Contenido

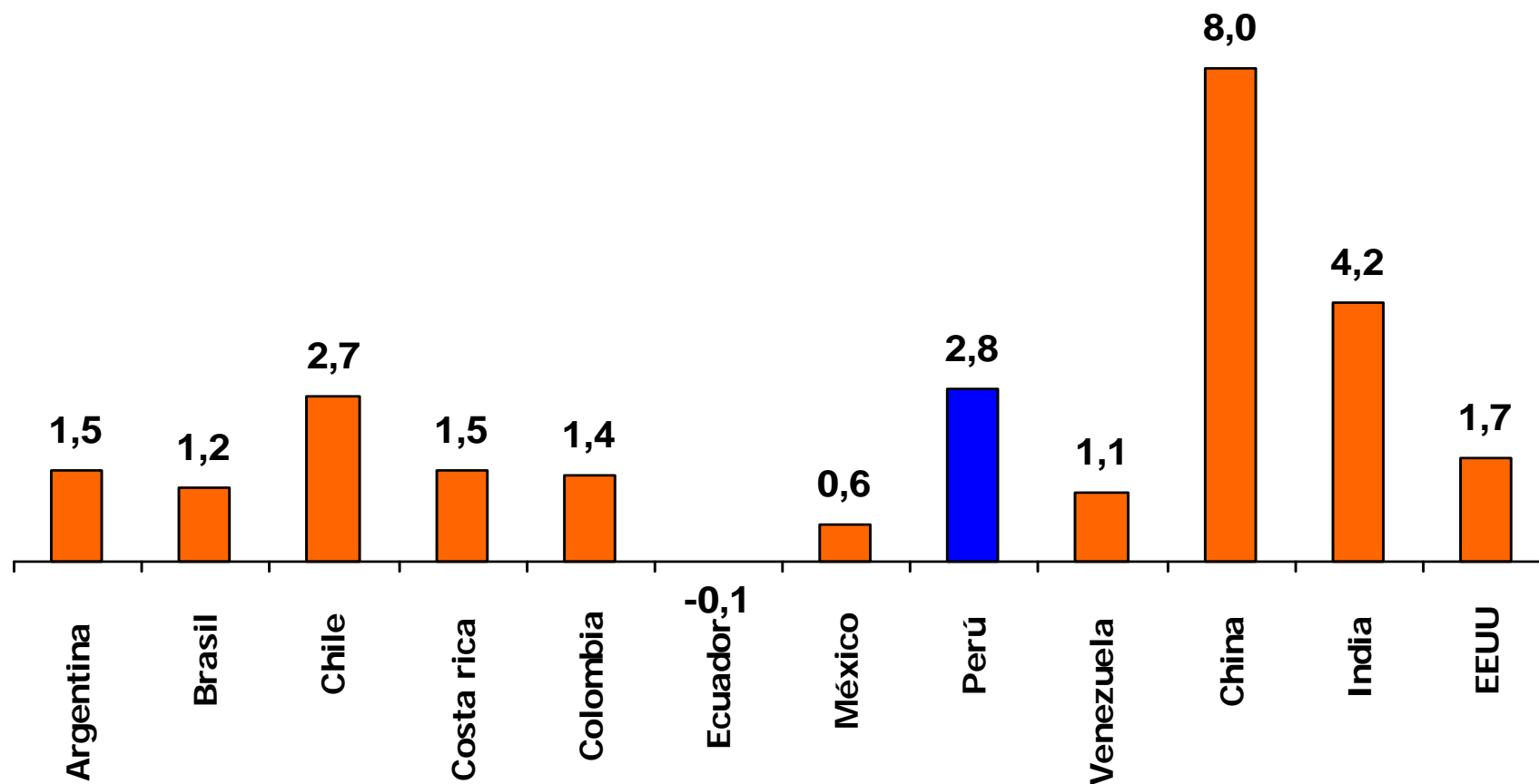
1. La actividad económica: El Producto Bruto interno
2. ¿Qué determina el crecimiento?
3. La inflación y la política monetaria
4. La balanza de pagos
5. La posición fiscal
6. Conclusiones.



La mayor inversión, el incremento de productividad y políticas macroeconómicas estables son fuentes del mayor crecimiento entre las regiones



Productividad laboral per cápita: 1990-2008 (Tasa de crecimiento promedio anual)



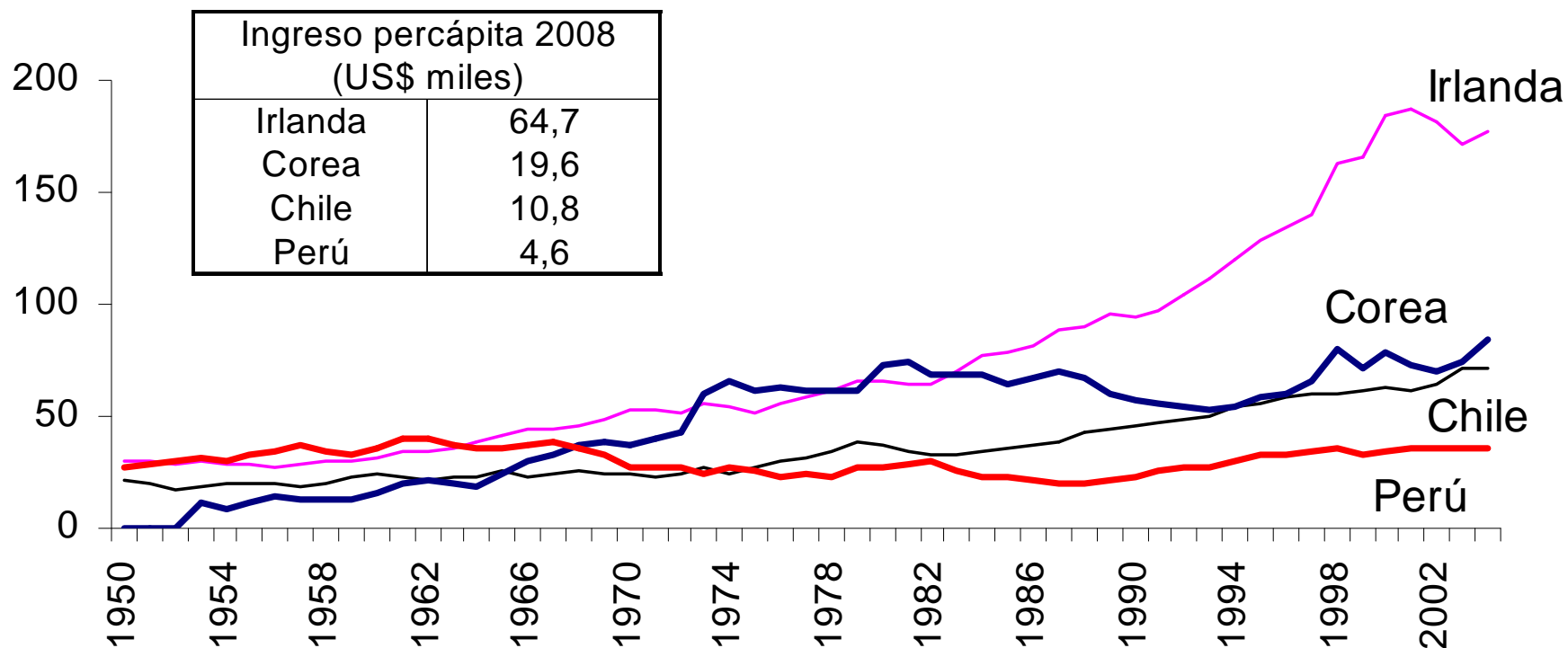
Fuente: The Conference Board/Groningen Growth and Development Centre, Total Economy Database, Enero 2009



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Una mayor apertura comercial contribuye a mejorar la competitividad de la economía

COEFICIENTE DE APERTURA COMERCIAL (en % del producto)



Fuente: Penn World Table, WEO-October 2008.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

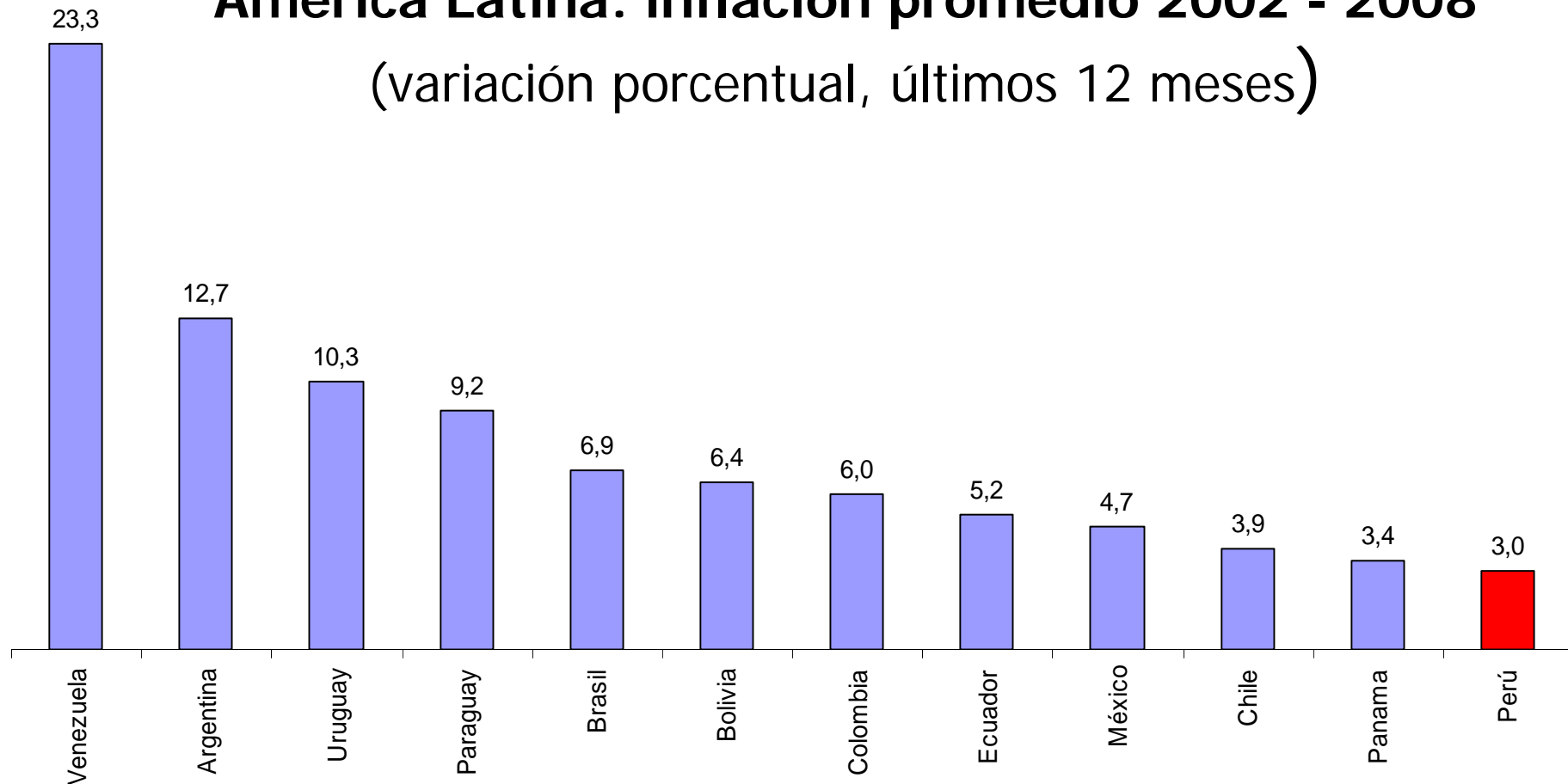
Contenido

1. La actividad económica: El Producto Bruto interno
2. ¿Qué determina el crecimiento?
3. La inflación y la política monetaria
4. La balanza de pagos
5. La posición fiscal
6. Conclusiones.



El Perú muestra la menor tasa de inflación promedio en América Latina durante los últimos 7 años

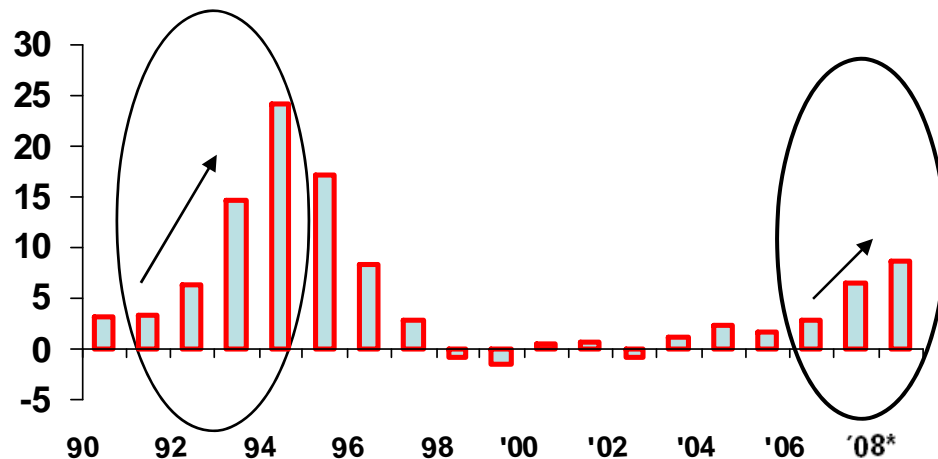
América Latina: inflación promedio 2002 - 2008 (variación porcentual, últimos 12 meses)



Inflación

Incremento generalizado y persistente del nivel de precios.

**China: Var% de precios
1990-2008**



Costos:

- Erosiona poder de compra.
- Dificulta las decisiones de inversión.
- Crea incertidumbre
- Reduce la intermediación financiera.

* Al mes de febrero



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

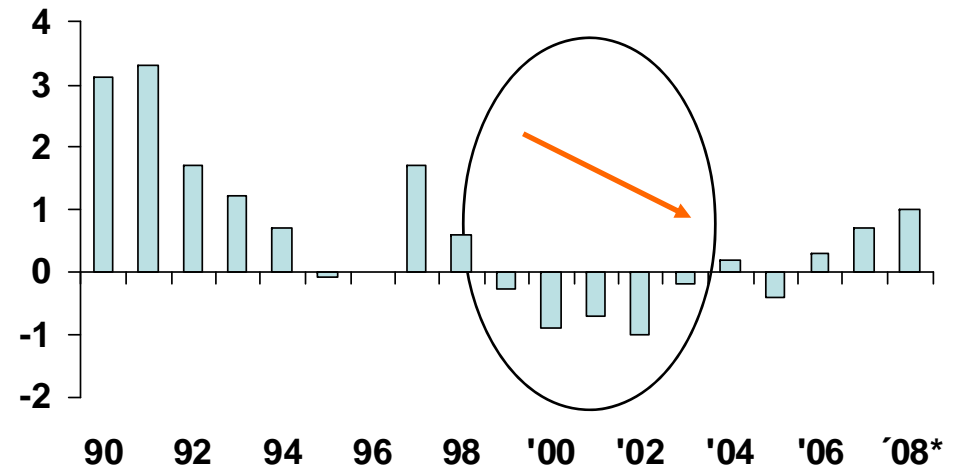
Deflación

Reducción generalizada y persistente del nivel de precios.

Costos:

- Reduce competitividad y provoca caída de oferta de bienes.
- Aumenta desempleo y reduce la demanda.
- Afecta solvencia de empresas y del sector financiero.

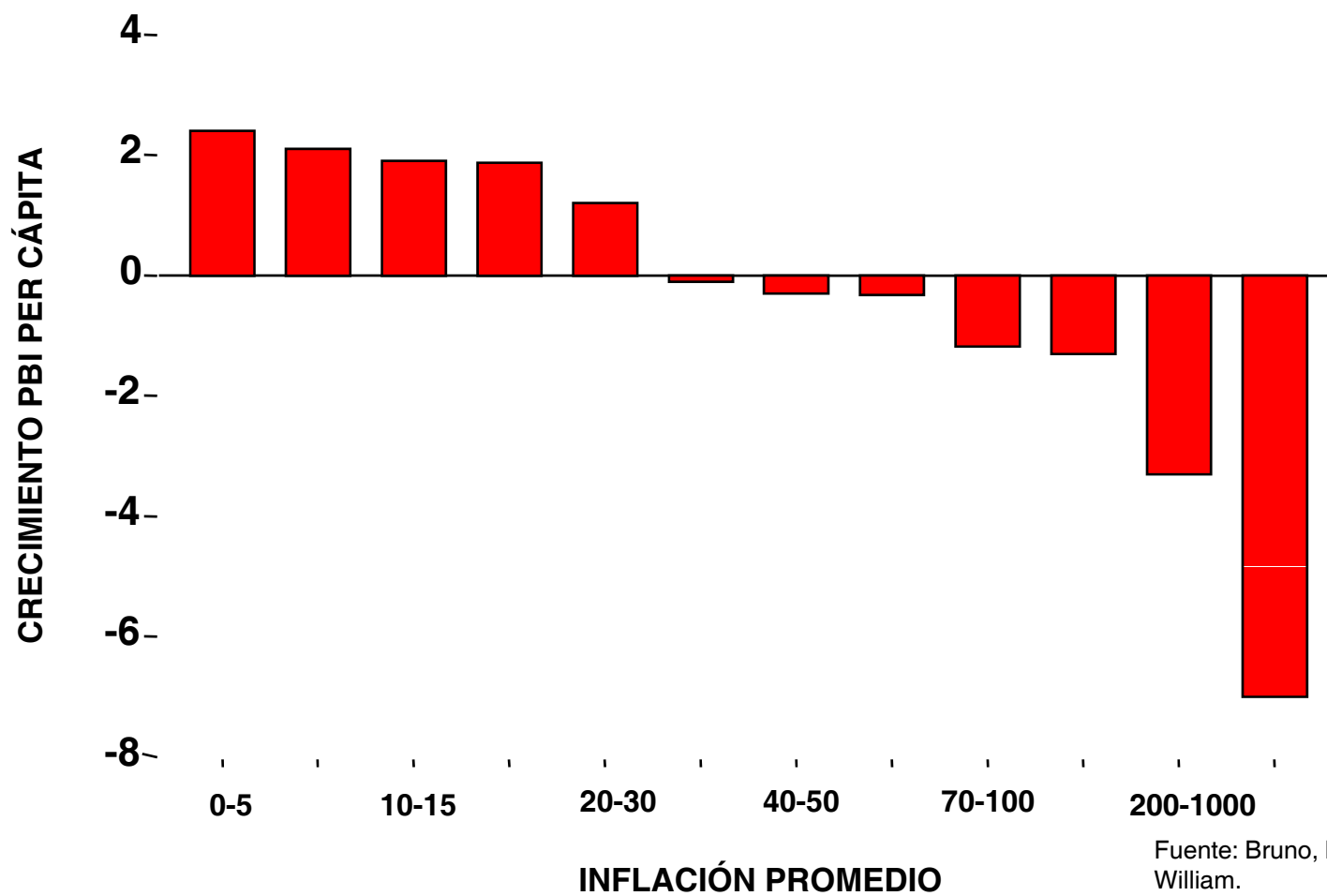
Japón: Var% de precios
(1990-2008)



* Al mes de febrero



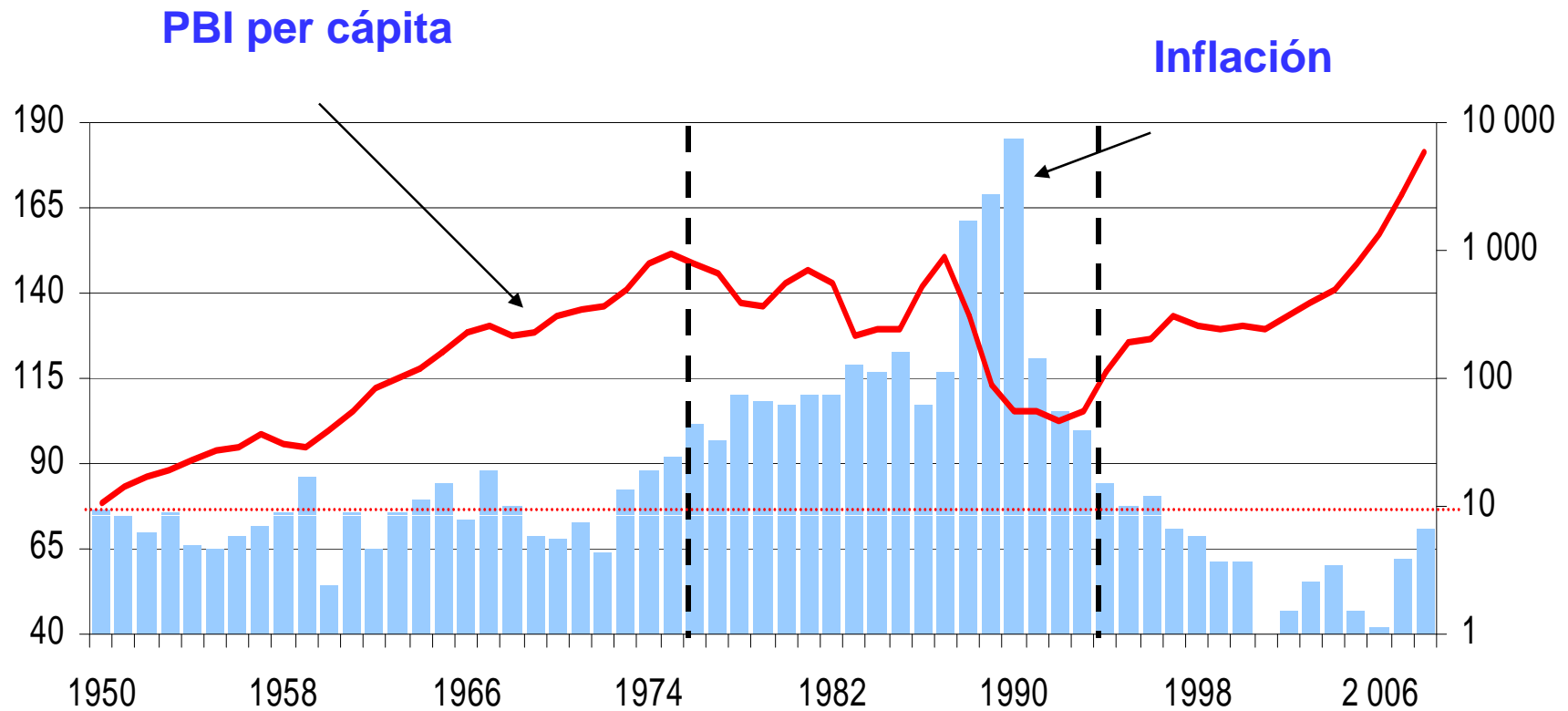
Relación inversa entre inflación y crecimiento: Evidencia de 127 países



Fuente: Bruno, Michael y Easterly,
William.
"Inflation crises and long-un growth"
.WP NBER 5209



En el Perú también: épocas de alta inflación han llevado a un menor crecimiento económico



Marco Legal del BCRP

Objetivo y Autonomía

- n La Constitución Política y la Ley Orgánica del BCRP establecen que la finalidad del Banco Central es **preservar la estabilidad monetaria.**
- n Conforme a la Constitución Política, el Banco Central tiene autonomía dentro del marco de su Ley Orgánica.



Marco Legal del BCRP

Funciones del BCRP

- n Regular la moneda y el crédito del sistema financiero.
- n Administrar las reservas internacionales.
- n Emitir billetes y monedas.
- n Informar periódicamente sobre las finanzas nacionales.



Marco Legal del BCRP

Prohibiciones

- n Financiar al Tesoro Público.
- n Dar créditos sectoriales.
- n Extender avales, cartas fianza u otras garantías.
- n Imponer coeficientes sectoriales de cartera.
- n Establecer tipos de cambio múltiples.



IDEAS GUIAS

“La mayor parte de la gente sabe que la inflación tiene que ver con incrementos de precios. Pero no es simplemente un caso de alza de precios de algún bien o servicio en particular ya que estos aumentan o disminuyen todo el tiempo en una economía de mercado. La inflación es un fenómeno mas general, es un incremento generalizado en el nivel de precios de toda la economía”.

Low inflation and business. Bank of England 2004

“Ningún país es una isla – económicamente hablando, aunque no sea cierto en términos geográficos. El comercio y los flujos de capital unen todas las economías del mundo. Desde 1970 el volumen de comercio mundial ha crecido más de 5 veces. La globalización no es cliché, es un hecho.”

Speech by Mervyn King, Deputy Governor, Institute of Petroleum Annual Dinner on 21 February 2001

“Si las expectativas no están bien ancladas, los impulsos inflacionarios que son en sí mismos transitorios pueden exacerbar las expectativas y en ese sentido afectar la inflación de largo plazo. Por ello, un pre-requisito esencial para controlar la inflación es controlar las expectativas”.

Remarks by Governor Ben S. Bernanke. The economic outlook and monetary policy. At the Bond Market Association Annual Meeting, New York, 2004

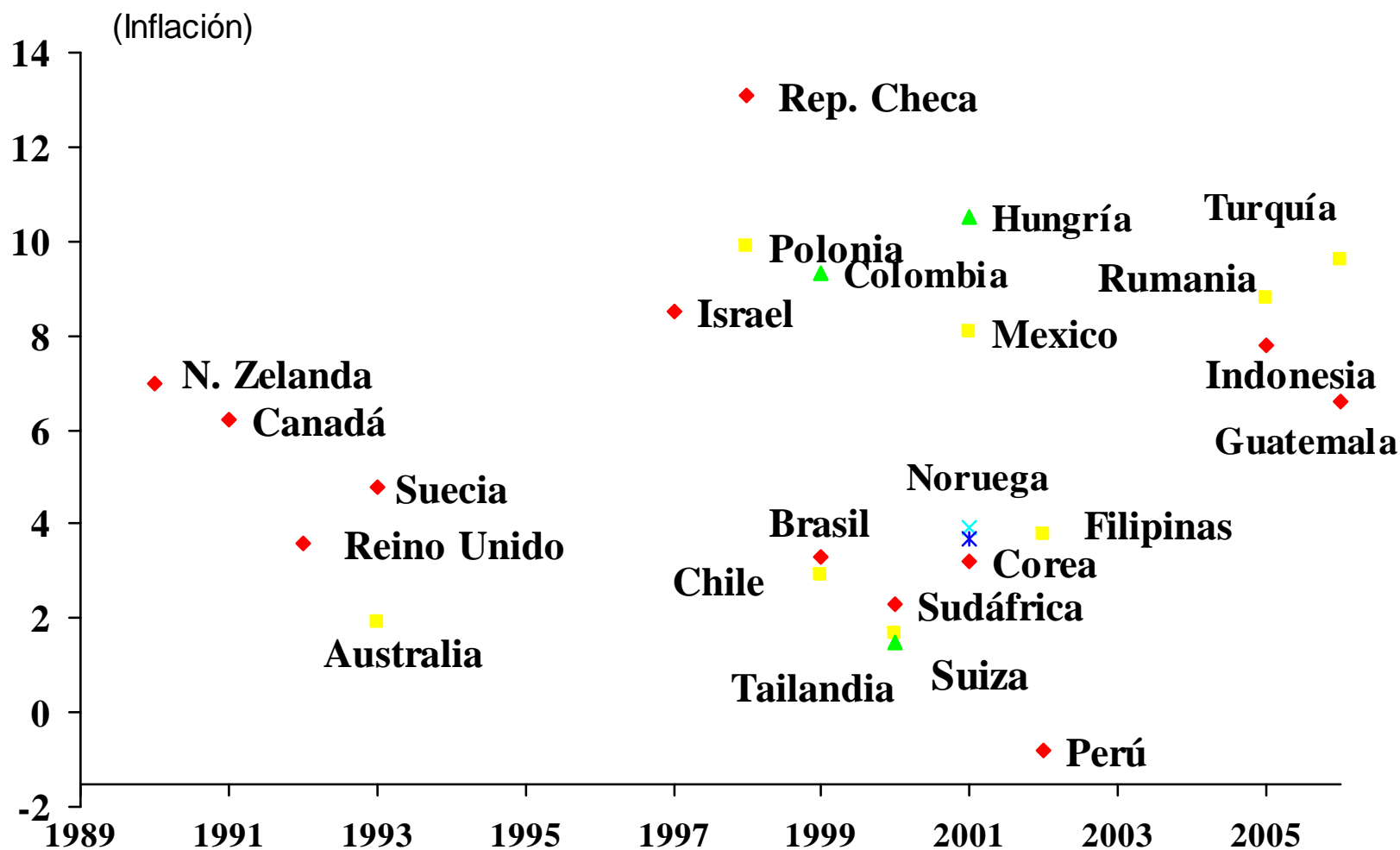


Esquema de Política monetaria en el Perú: Régimen de Metas de inflación

- n **Anuncio de meta de inflación: 2% (entre 1- 3%).**
- n **Política monetaria transparente:** refuerza credibilidad en el compromiso con la meta anunciada.
 - n Comunicación de decisiones e información al público.
- n **Proyecciones de inflación:** Permite anticipar futuras presiones inflacionarias.



Adopción del esquema de metas de inflación en 26 países



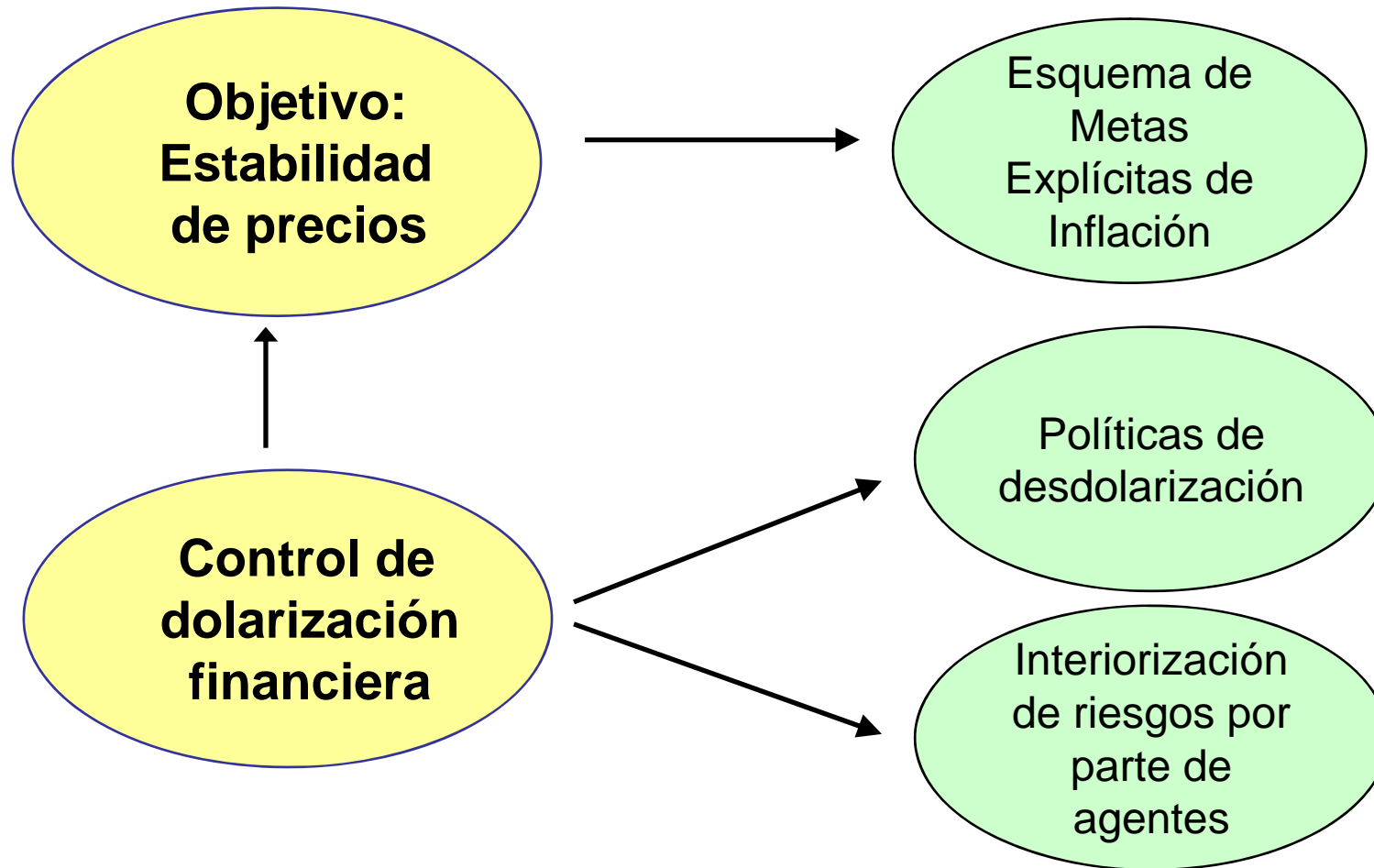
Compromisos con anuncios fijando una meta de inflación explícita

Países	Inflación al inicio	Meta de inflación
Nueva Zelanda	7,0	1 – 3
Canadá	6,2	1 – 3
Reino Unido	3,6	2
Suecia	4,8	2 (+/-1)
Australia	1,9	2 – 3
Israel	8,5	1 – 3
República Checa	13,1	3 (+/-1)
Polonia	9,9	2,5 (+/-1)
Brasil	3,3	4,5 (+/-1)
Chile	2,9	2 – 4
Sudáfrica	2,3	3 – 6
Colombia	9,3	5 (+/-0,5)
Tailandia	1,7	0 – 3,5
Corea	3,2	2,5 – 3,5

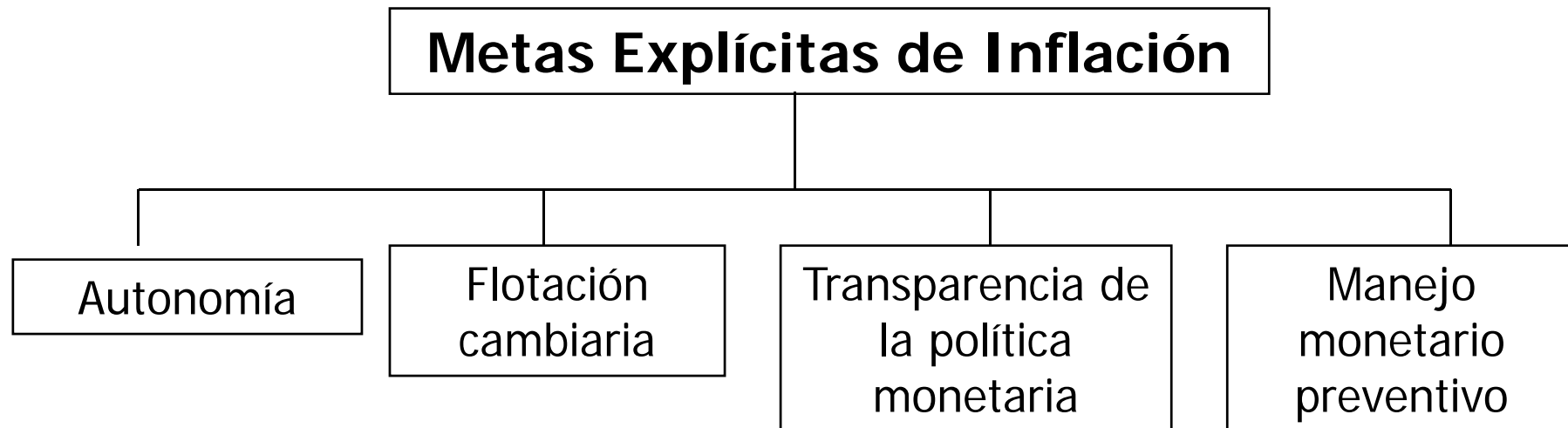
Países	Inflación al inicio	Meta de inflación
México	8,1	3 (+/-1)
Islandia	3,9	2,5
Noruega	3,7	2,5
Hungría	10,5	3,5 (+/-1)
Perú	-0,8	2,0 (+/-1)
Filipinas	3,8	5 – 6
República Eslovaca	3,2	3,5 (+/-1)
Indonesia	7,8	5,5 (+/-1)
Rumania	8,8	7,5 (+/-1)
Guatemala	6,6	5,0 (+/-1)
Suiza	1,5	< 2,0
Turquía	9,6	4,0 (+/-2)



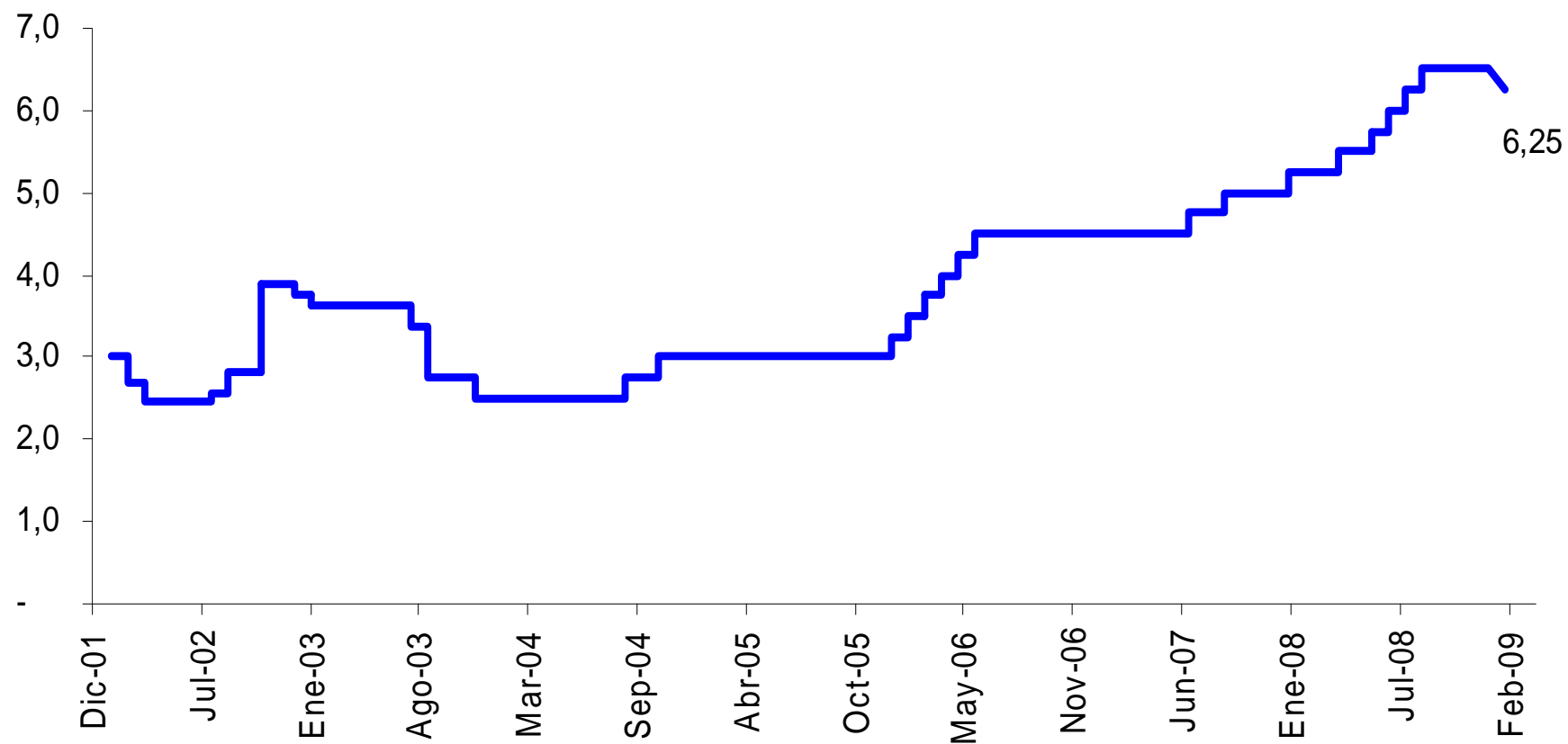
El diseño de la política monetaria en el Perú



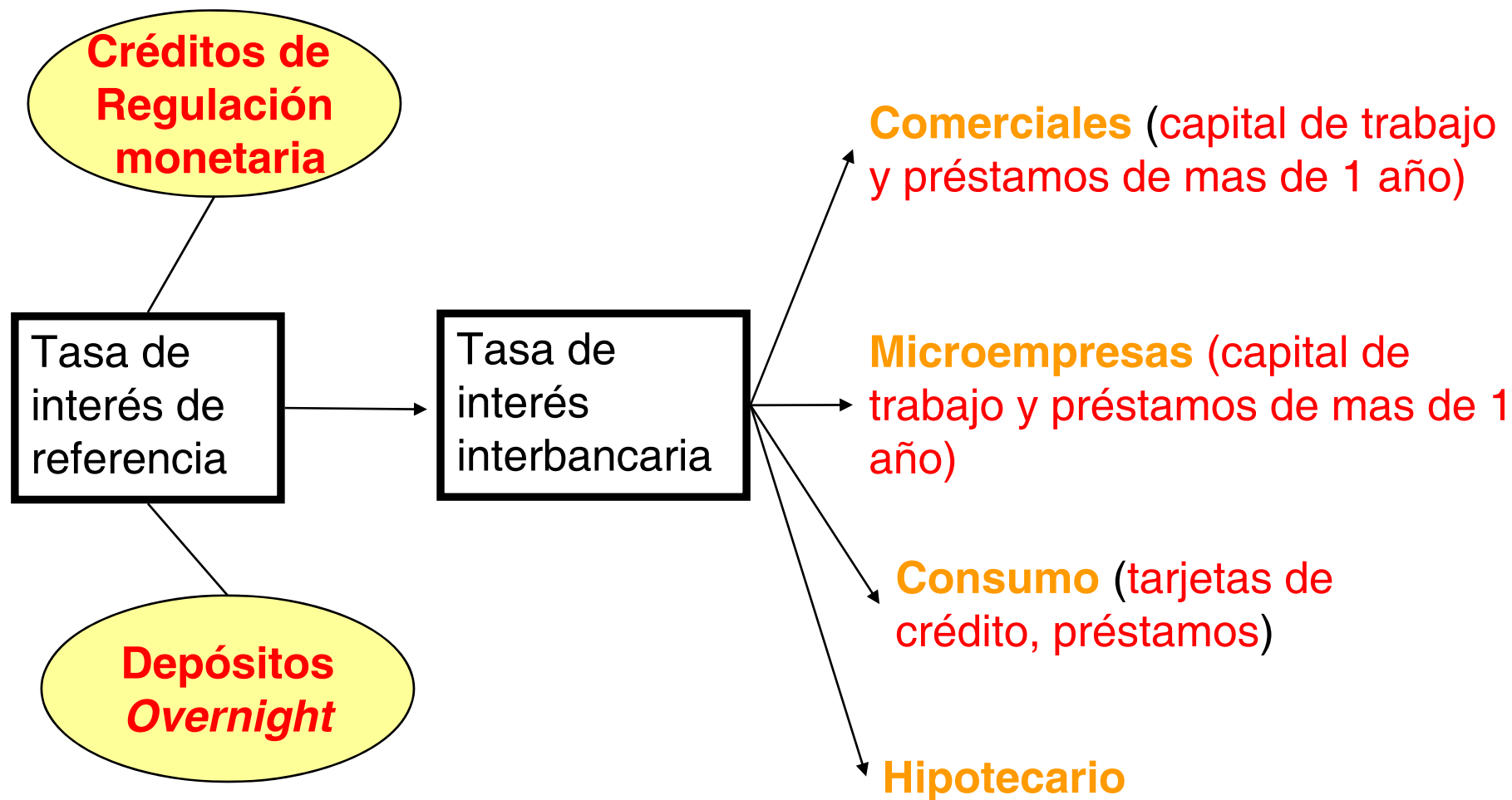
DISEÑO DE LA POLÍTICA MONETARIA



Tasas de interés de referencia del BCRP se ha mantenido en 6,5 por ciento a octubre (En porcentaje)

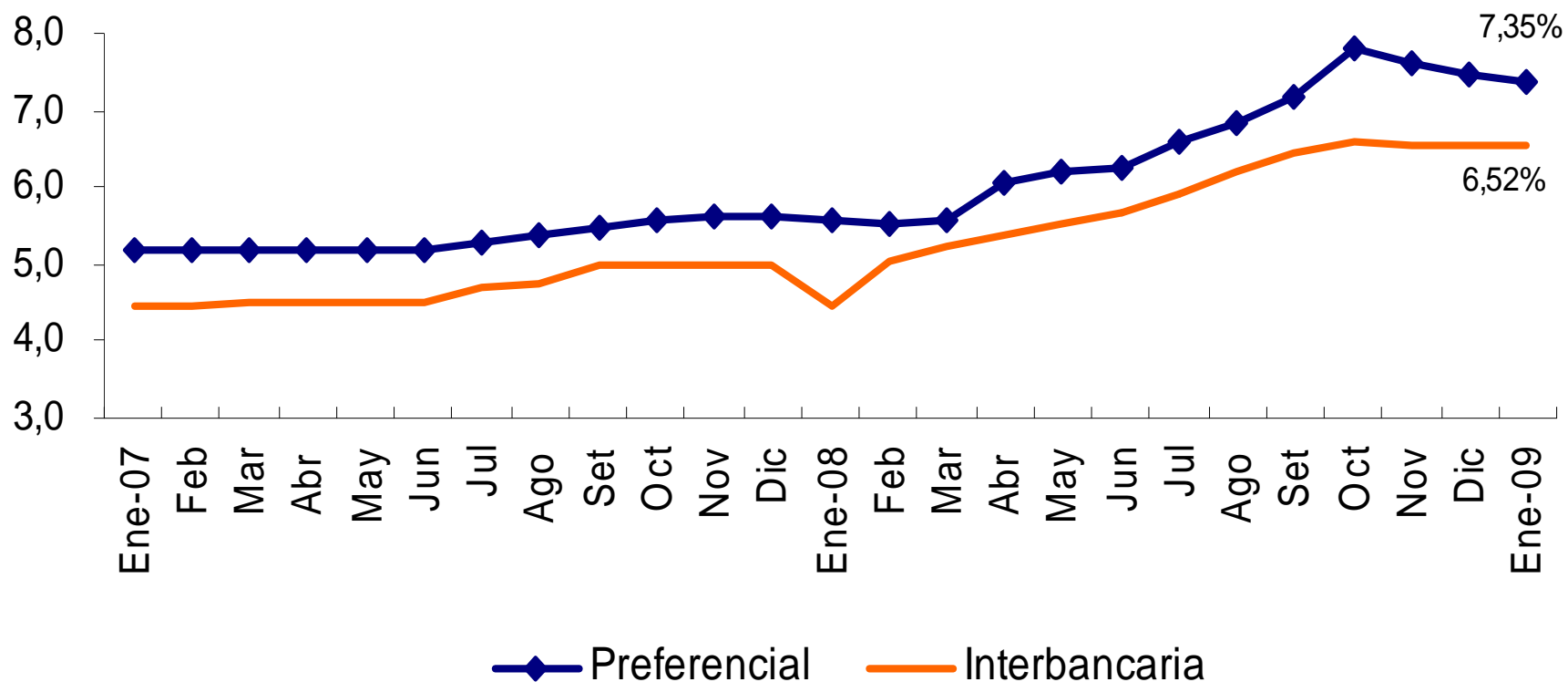


A través del canal de tasa de interés se afecta el resto de tasas de mercado de corto y largo plazo, y finalmente el gasto agregado



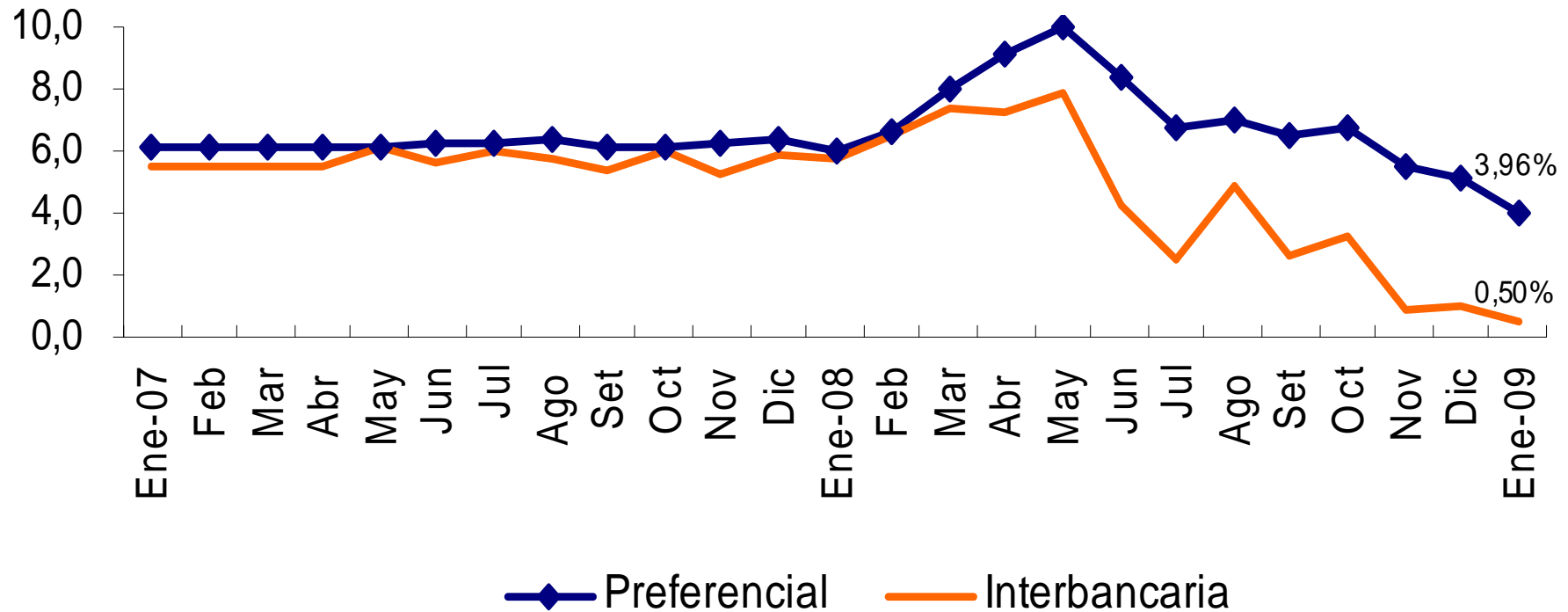
Se logró estabilizar las tasas de interés de corto plazo en S/...

Tasas de Interés en Moneda Nacional

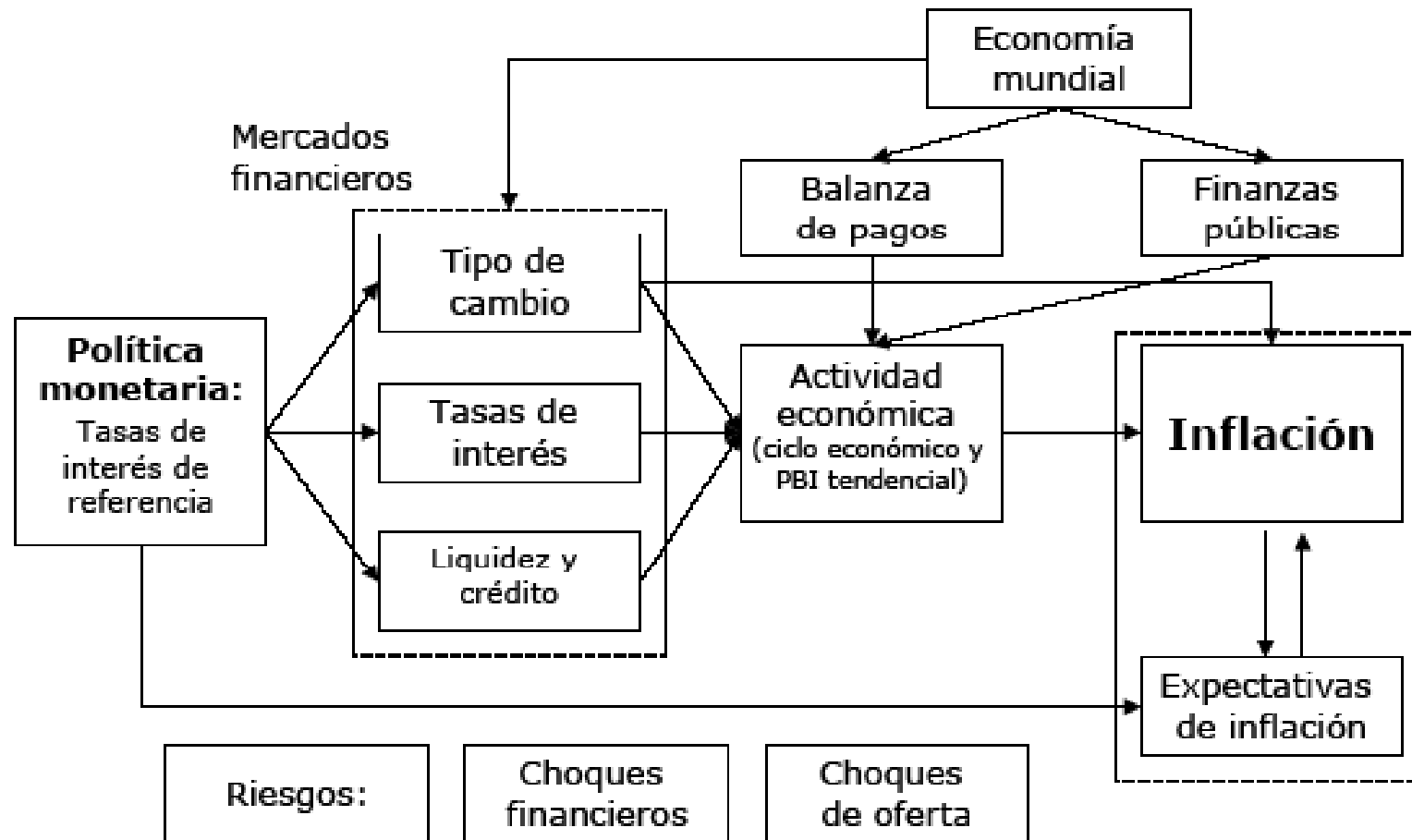


...y en US\$, con abundancia de liquidez.

Tasas de Interés en Moneda Extranjera



Mecanismos de transmisión de la política monetaria



36



Instrumentos de Política Monetaria

Instrumentos:

1. De mercado: CD BCRP, CD BCRP-NR, repos con valores, *swaps* de monedas, compra y venta de dólares, CDR BCRP. Afectan las cuentas corrientes de los bancos en el BCRP.

2. De ventanilla: Créditos de Regulación Monetaria, Repos Directos, *Swap* (compra temporal de dólares) y depósitos O/N. Son de última instancia.

3. Encaje.



Operaciones del BCRP

Esterilización de liquidez:

Banco X



S/.



CD BCRP



BCRP



Subasta de CD BCRP

- Títulos con plazos hasta 3 años.
- Cada banco ofrece la tasa de interés que quiere recibir.
- Se otorgan desde las tasas más bajas.

38



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

38

38

Operaciones del BCRP

Inyección de liquidez:

Banco X



S/.



CD BCRP o Bonos del
Tesoro



BCRP



Subasta de REPOS

- Se intercambia liquidez por títulos a corto plazo.
- Cada banco ofrece la tasa de interés que quiere pagar.
- Se otorgan desde las tasas más altas.

39



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

39

39

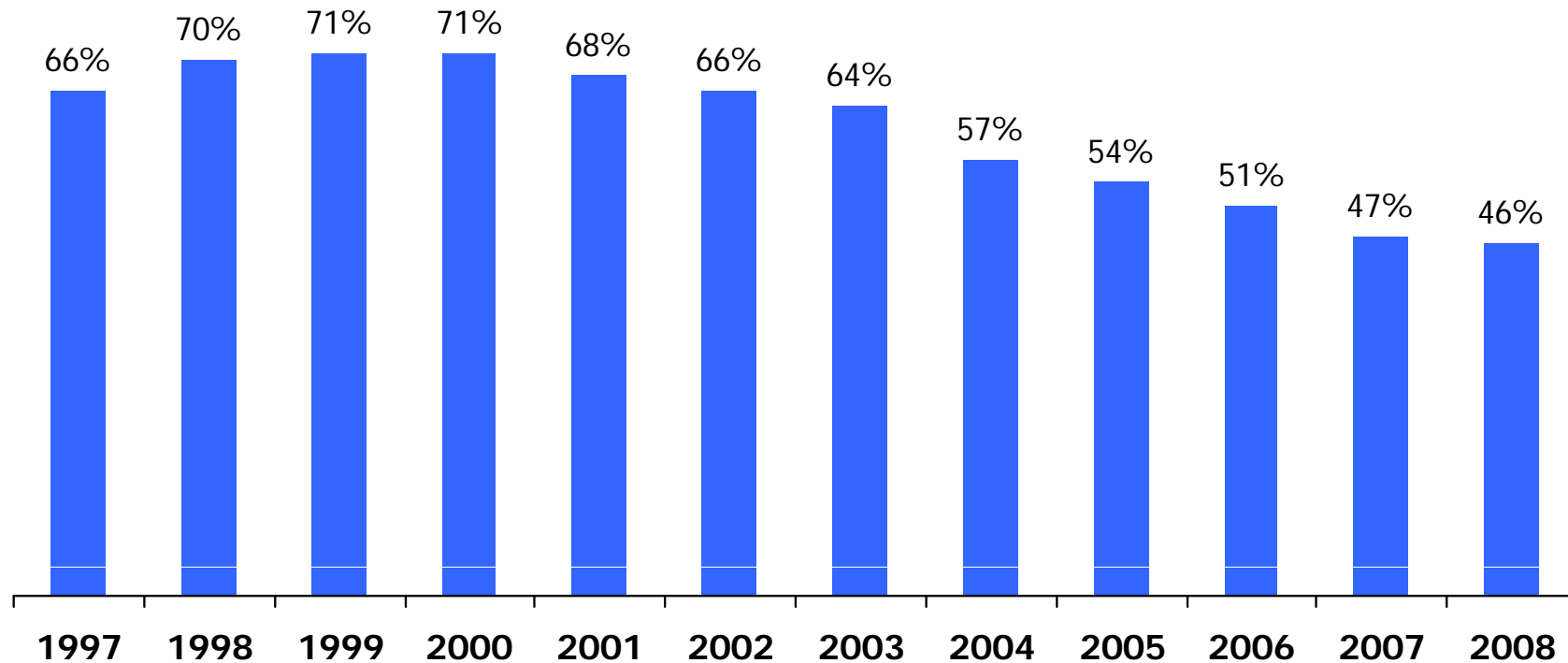
Dolarización

- § La dolarización financiera implica riesgos para la economía:
 - § Tipo de cambio.
 - § Liquidez.
- § Respuestas de política:
 - § Acumulación de RIN y fondos de encaje en moneda extranjera.
 - § Intervención cambiaria para evitar excesiva volatilidad del tipo de cambio.
 - § Promover la desdolarización financiera.



Mayor liquidez en soles responde a desdolarización

Ratio de dolarización
(en porcentaje)



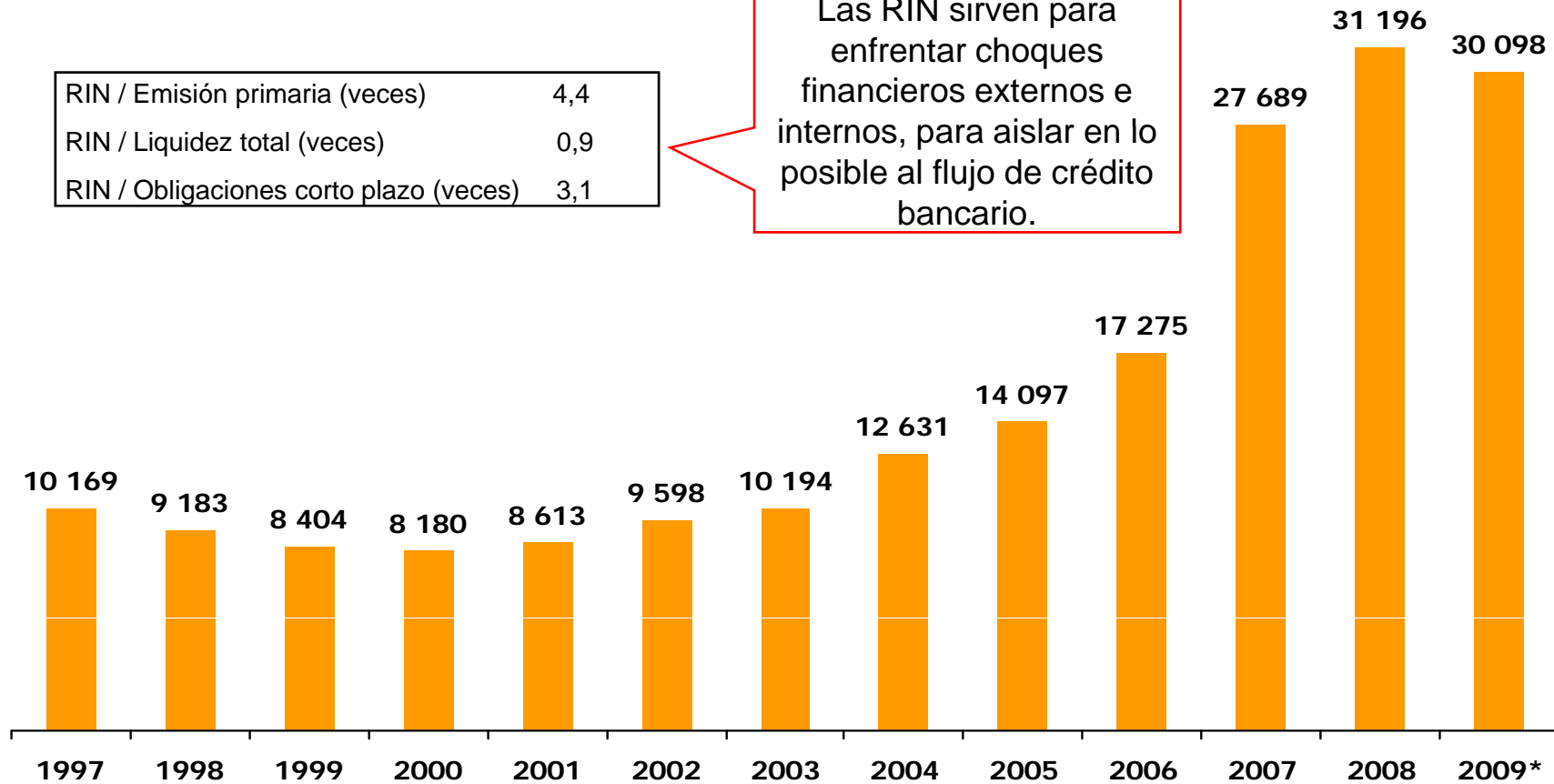
Periodo de altos precios internacionales permitió una acumulación preventiva de reservas internacionales

Acumulación de RIN (millones de US\$)

Entre el 1 de agosto de 2006 y el 2 de febrero de 2009 las RIN han aumentado US\$ 15 478 millones.

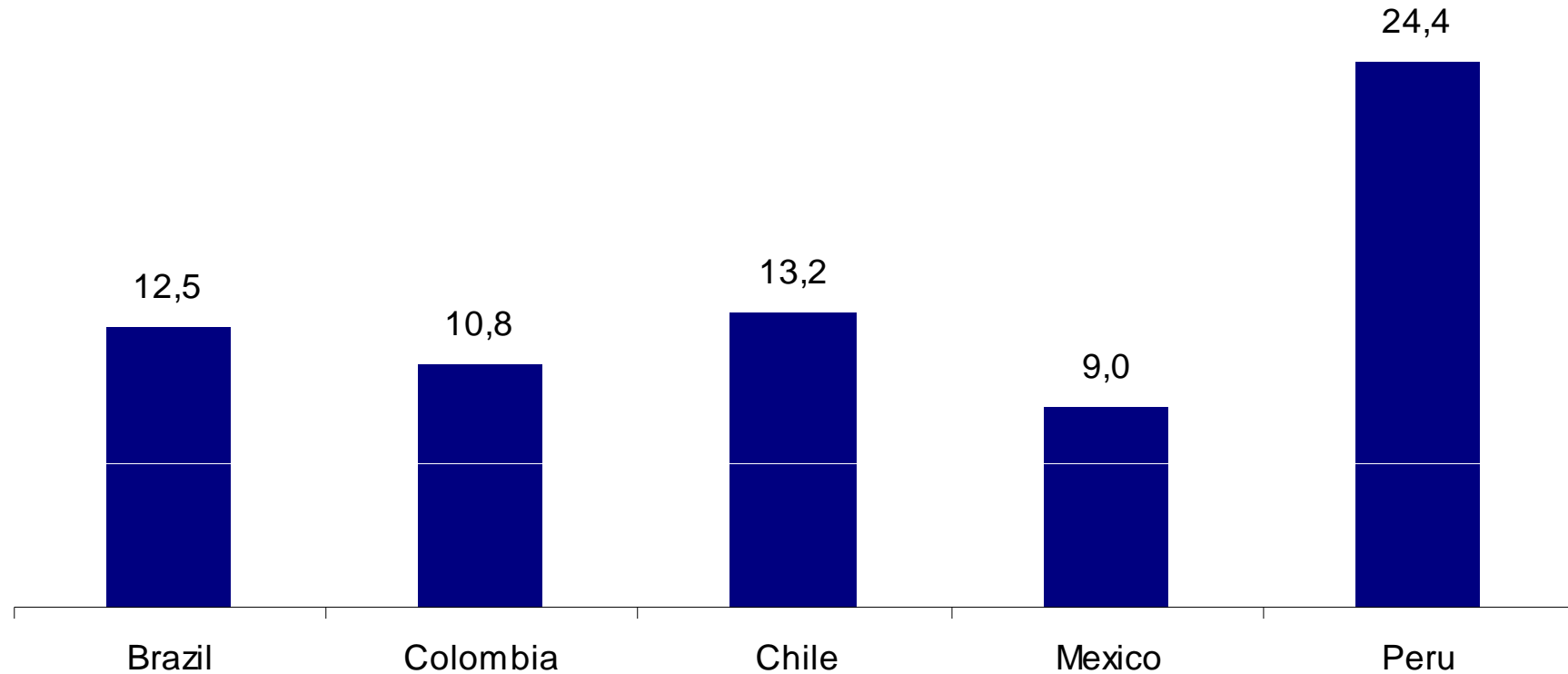
RIN / Emisión primaria (veces)	4,4
RIN / Liquidez total (veces)	0,9
RIN / Obligaciones corto plazo (veces)	3,1

Las RIN sirven para enfrentar choques financieros externos e internos, para aislar en lo posible al flujo de crédito bancario.



Diferenciación: Nivel más alto de Reservas Internacionales en la región.

Reservas Internacionales (Porcentaje del PBI)



Datos proyectados para el 2008.

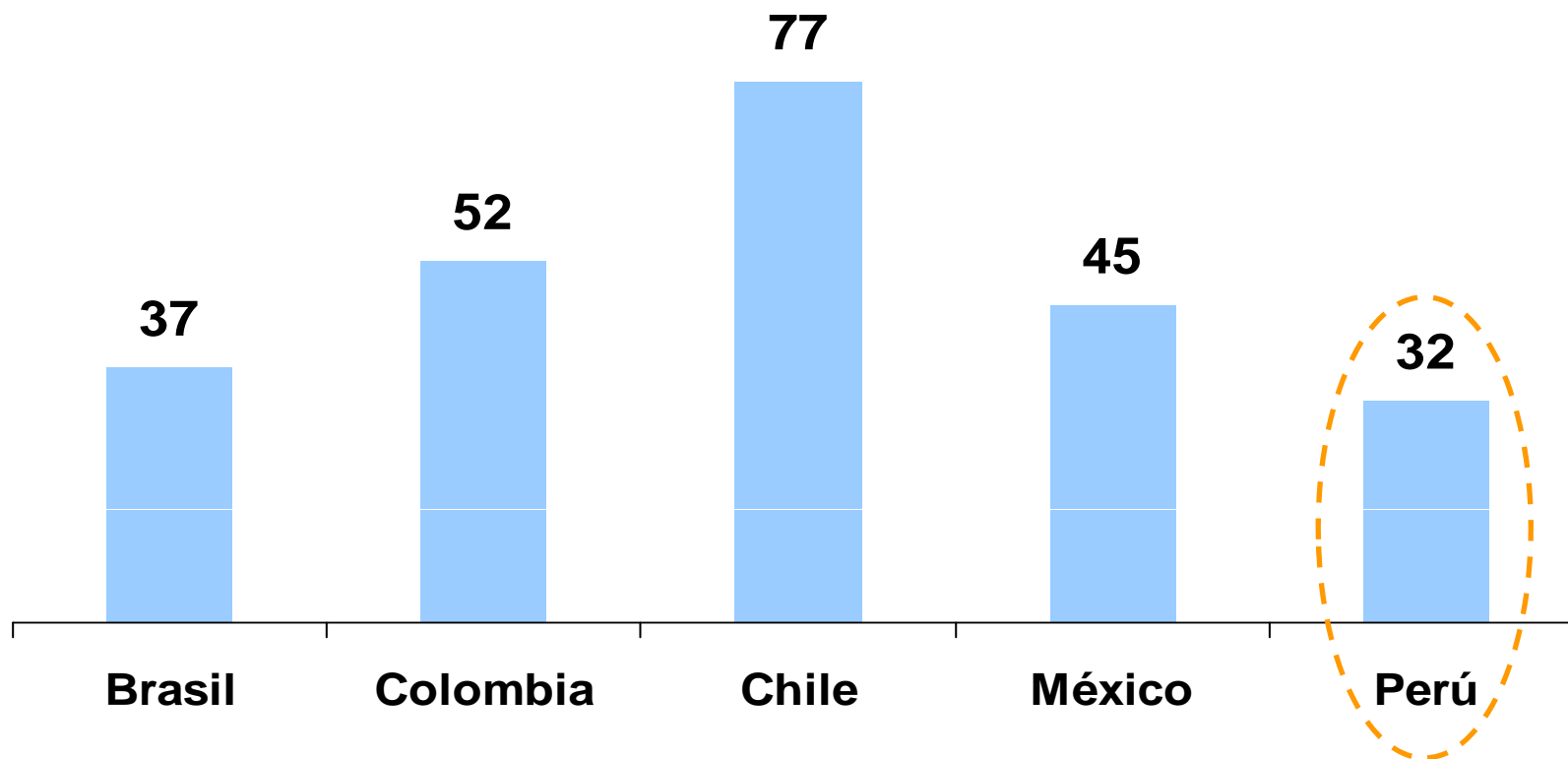
Fuente: Moody's, noviembre 2008 y BCRP.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

El Perú mantiene fortalezas financieras que lo diferencian de otros países

Vulnerabilidad Externa * (Deuda de Corto Plazo / RIN)



*Proyección al 2008. Vulnerabilidad externa: (Deuda de corto plazo+Deuda de largo plazo a un año+Total de depósitos de no residentes de un año)/RIN

Fuente: Moody's Nov. 2008, y Banco Central de Reserva del Perú.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

1. La actividad económica: El Producto Bruto interno
2. ¿Qué determina el crecimiento?
3. La inflación y la política monetaria
4. La balanza de pagos
5. La posición fiscal
6. Conclusiones.



Las transacciones con los no residentes se reflejan en la balanza de pagos

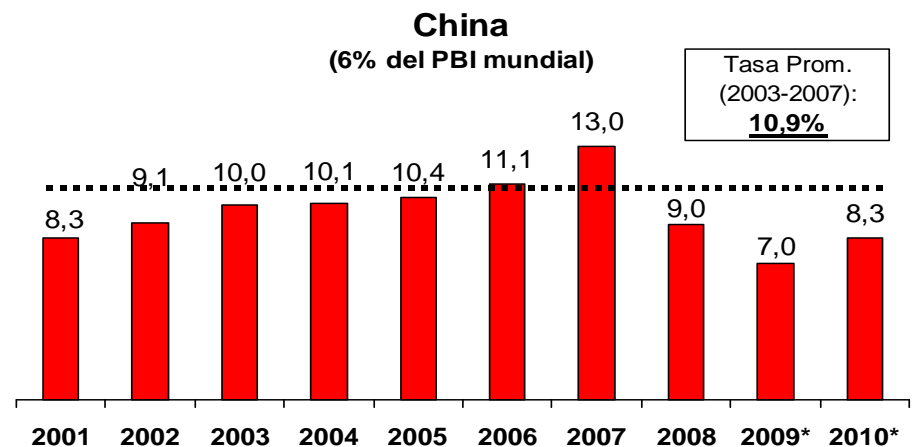
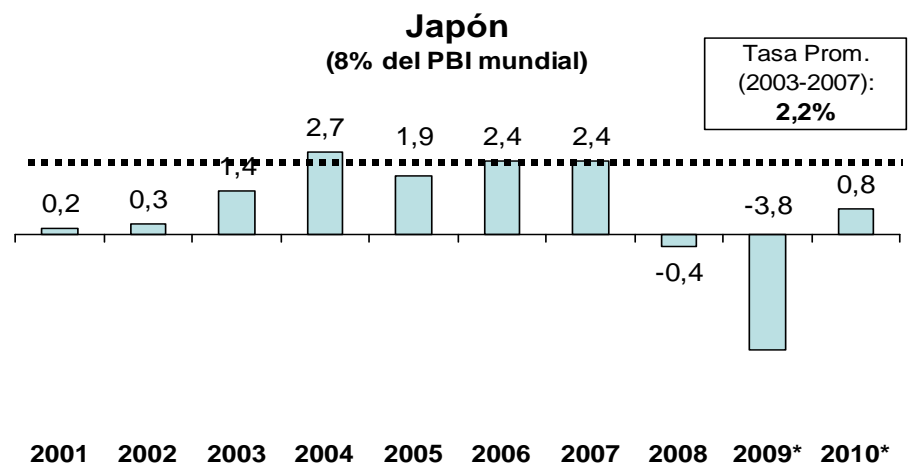
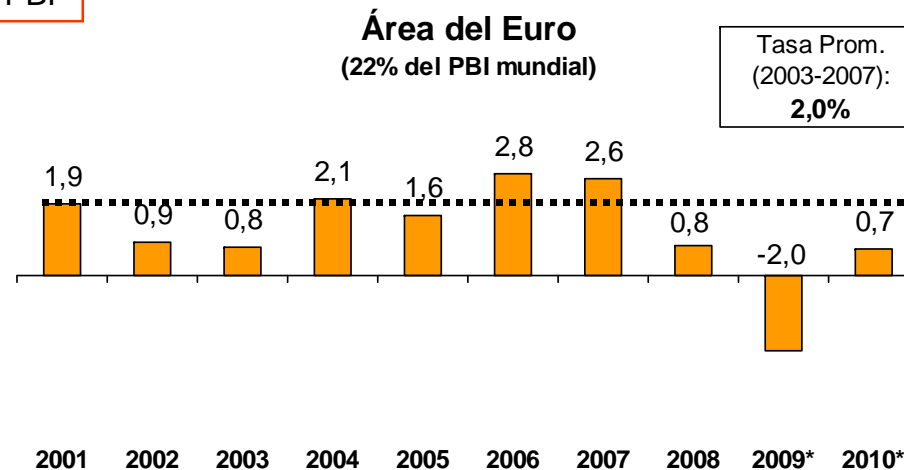
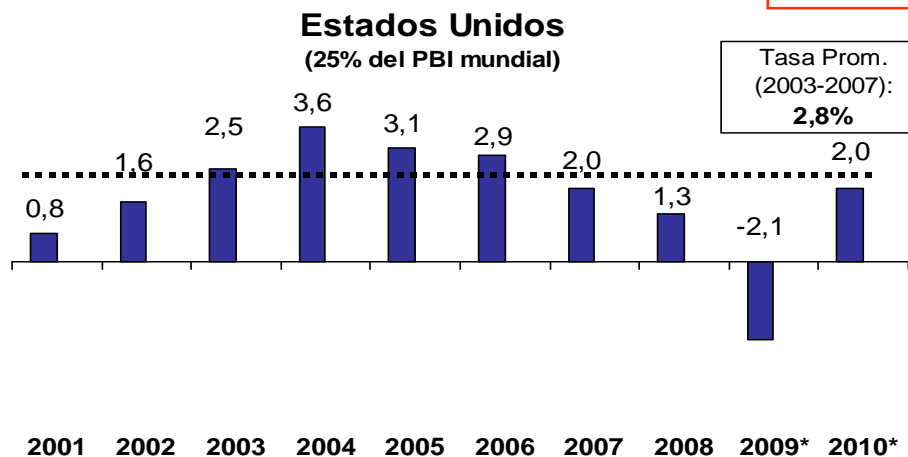


46



El mundo en recesión sincronizada desde 2008. El crecimiento del PBI se recupera en el 2010, pero por debajo del potencial...

VAR.% DEL PBI

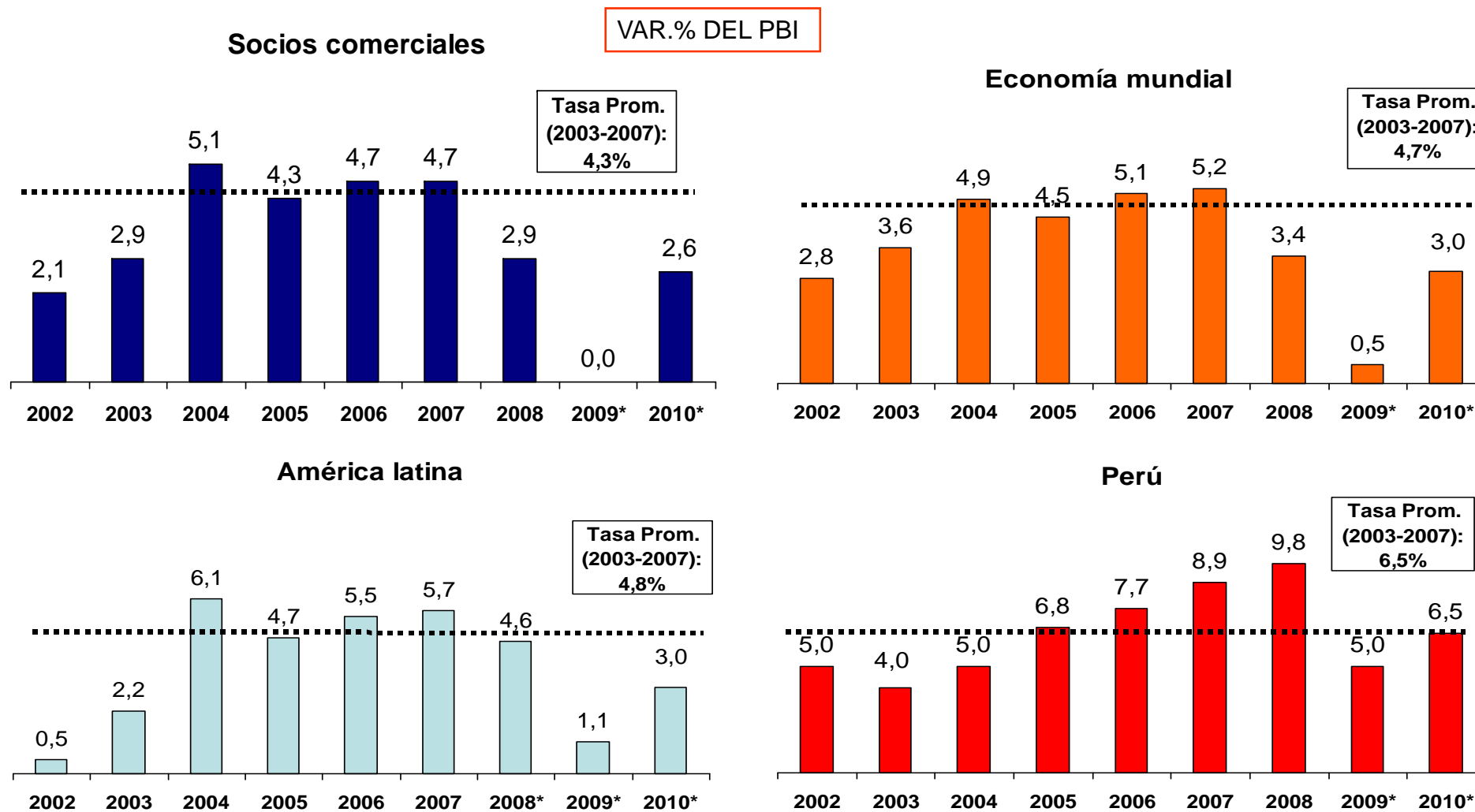


Fuente: FMI, World Economic Outlook, Febrero 2009.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

La economía peruana crecería en el 2009 por encima de sus socios comerciales

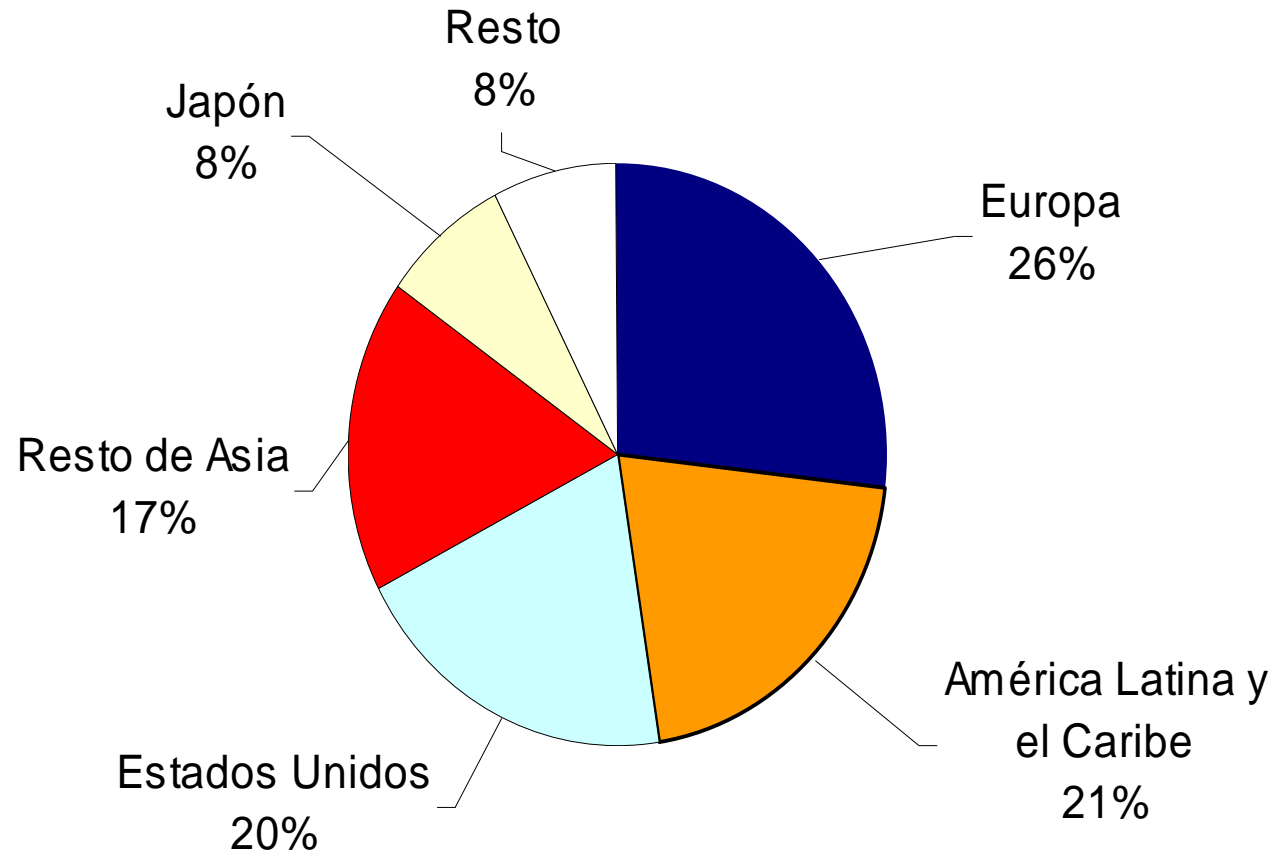


Fuente: WEO, BCRP

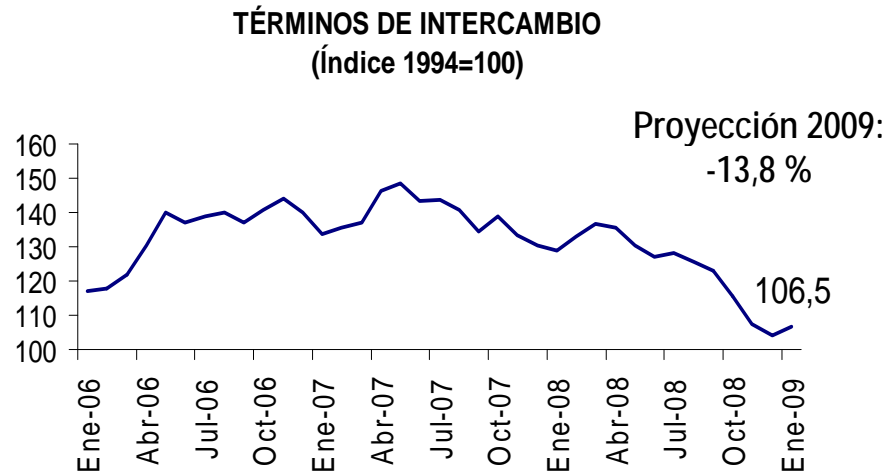
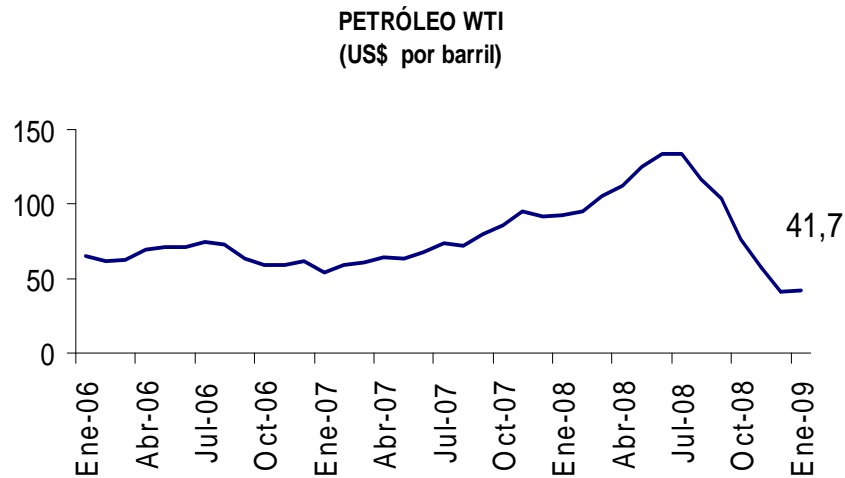
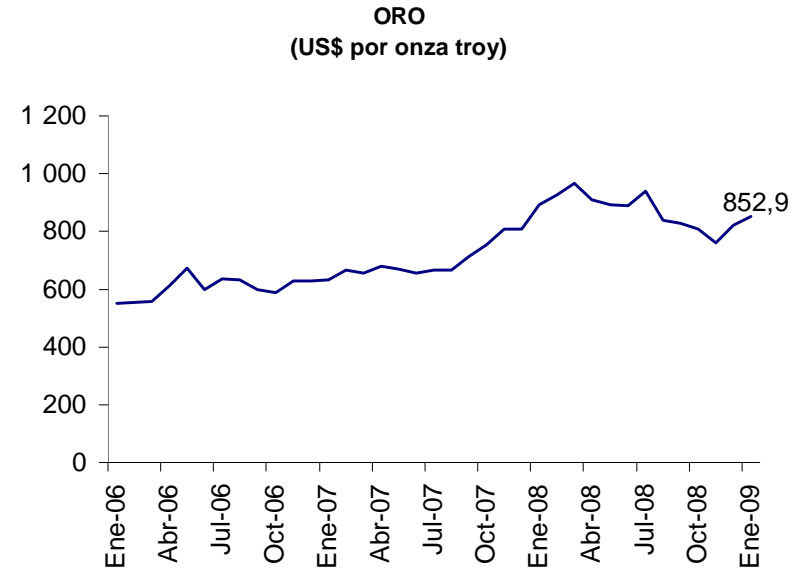
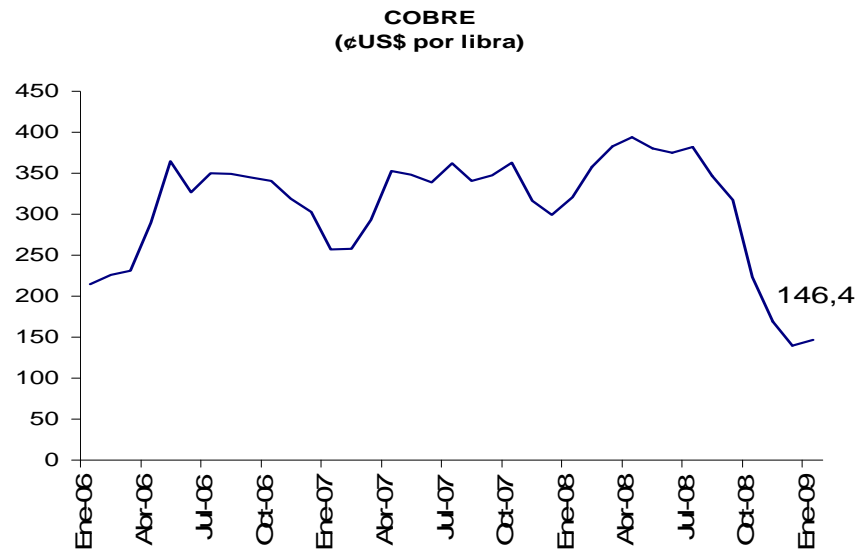


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Participación balanceada del destino de las exportaciones del Perú.



Cotizaciones internacionales y términos de intercambio



Principal impacto en nuestra economía viene por la caída de precios de exportación.

Commodities

© Thomson Reuters

Reuters/Jefferies-CRB[®] Index (1967=100)

Índice

Setiembre 1956 - Enero 2009



51

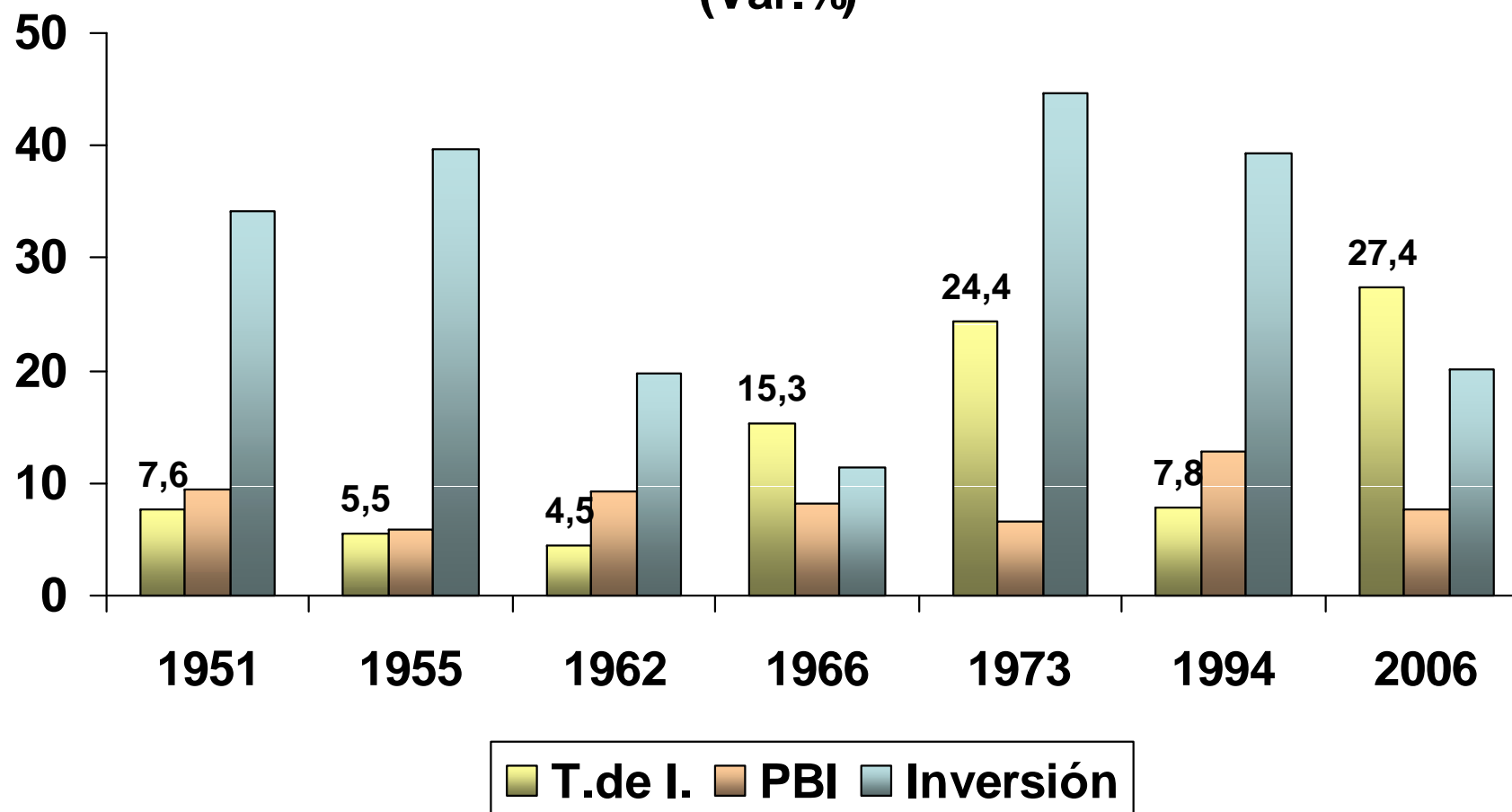


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

51

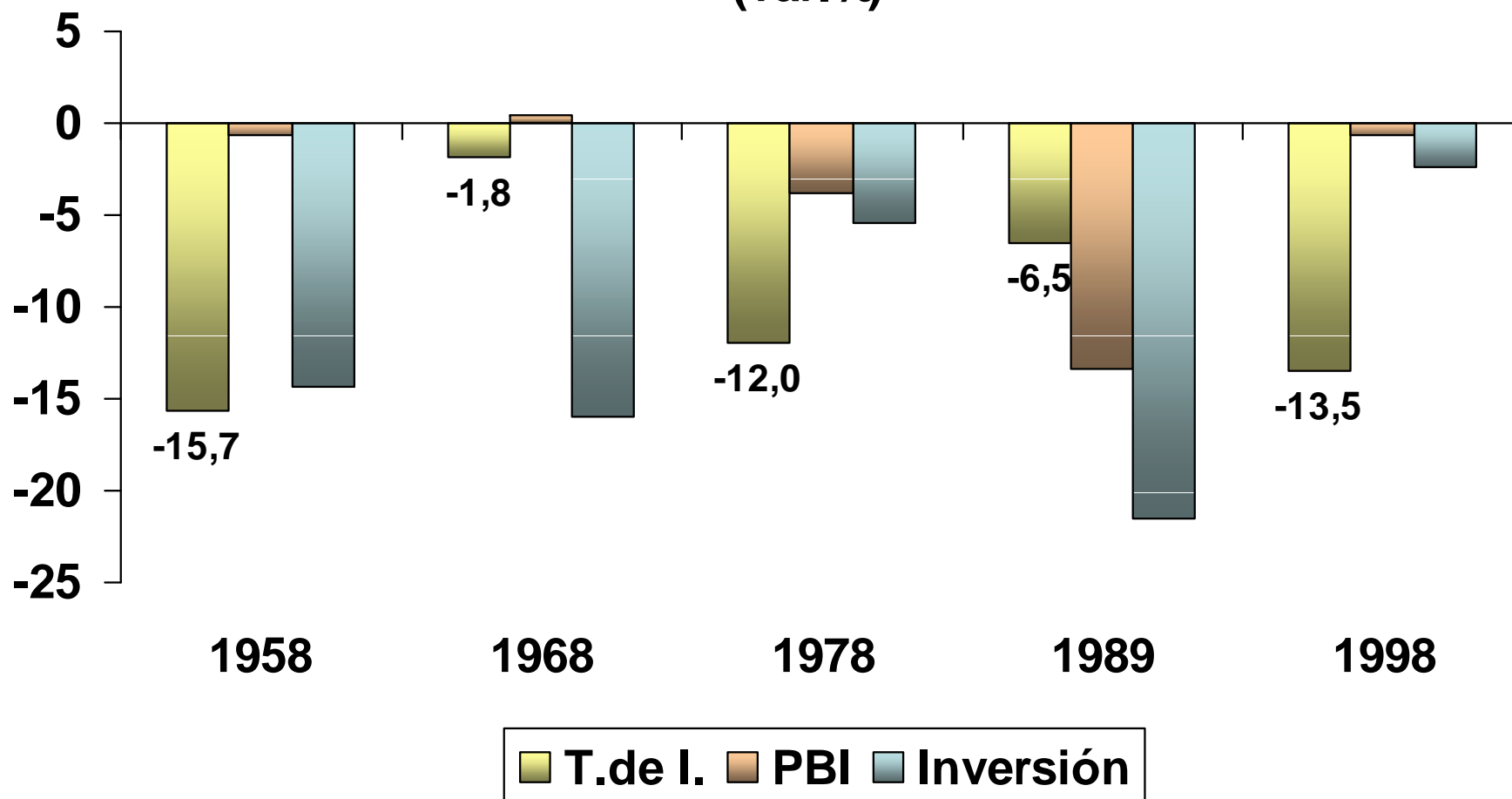
Un aumento de términos de intercambio impulsa el crecimiento

Indicadores en períodos de auge
(Var.%)



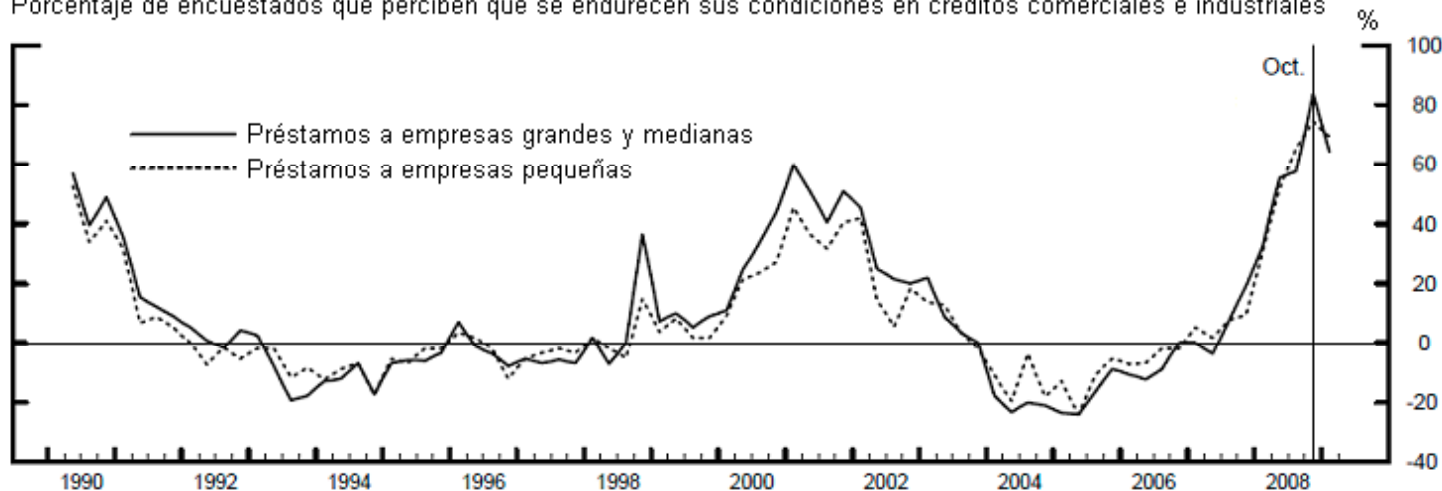
Lo inverso es también cierto...

Indicadores en períodos de recesión (var.%)

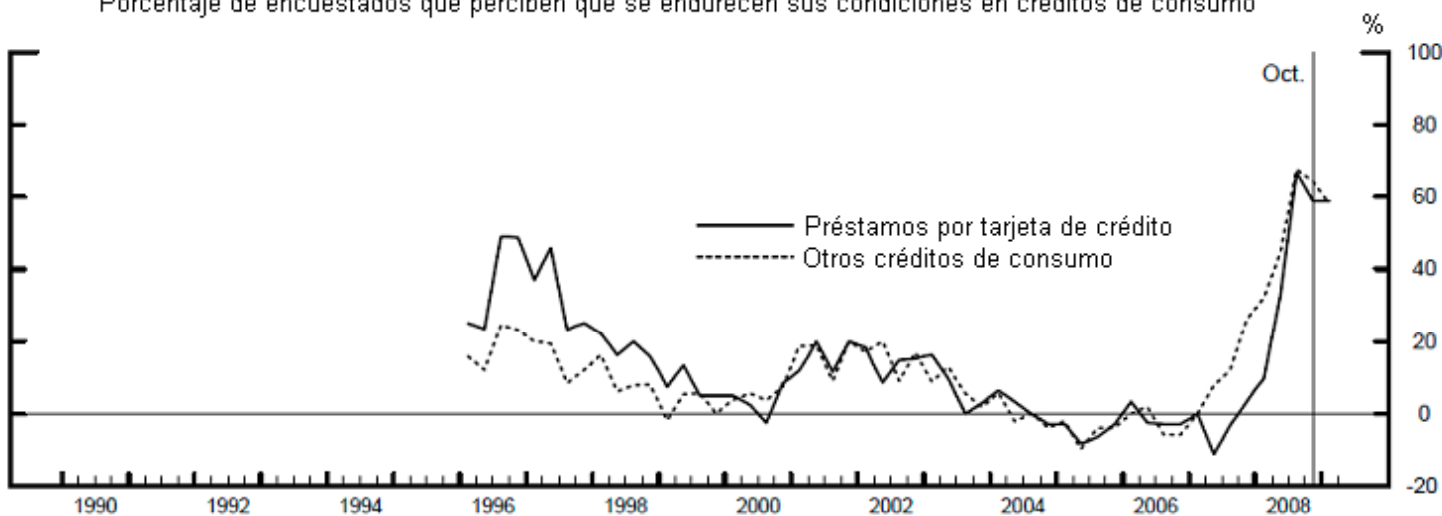


Condiciones crediticias restrictivas en Estados Unidos

Porcentaje de encuestados que perciben que se endurecen sus condiciones en créditos comerciales e industriales



Porcentaje de encuestados que perciben que se endurecen sus condiciones en créditos de consumo

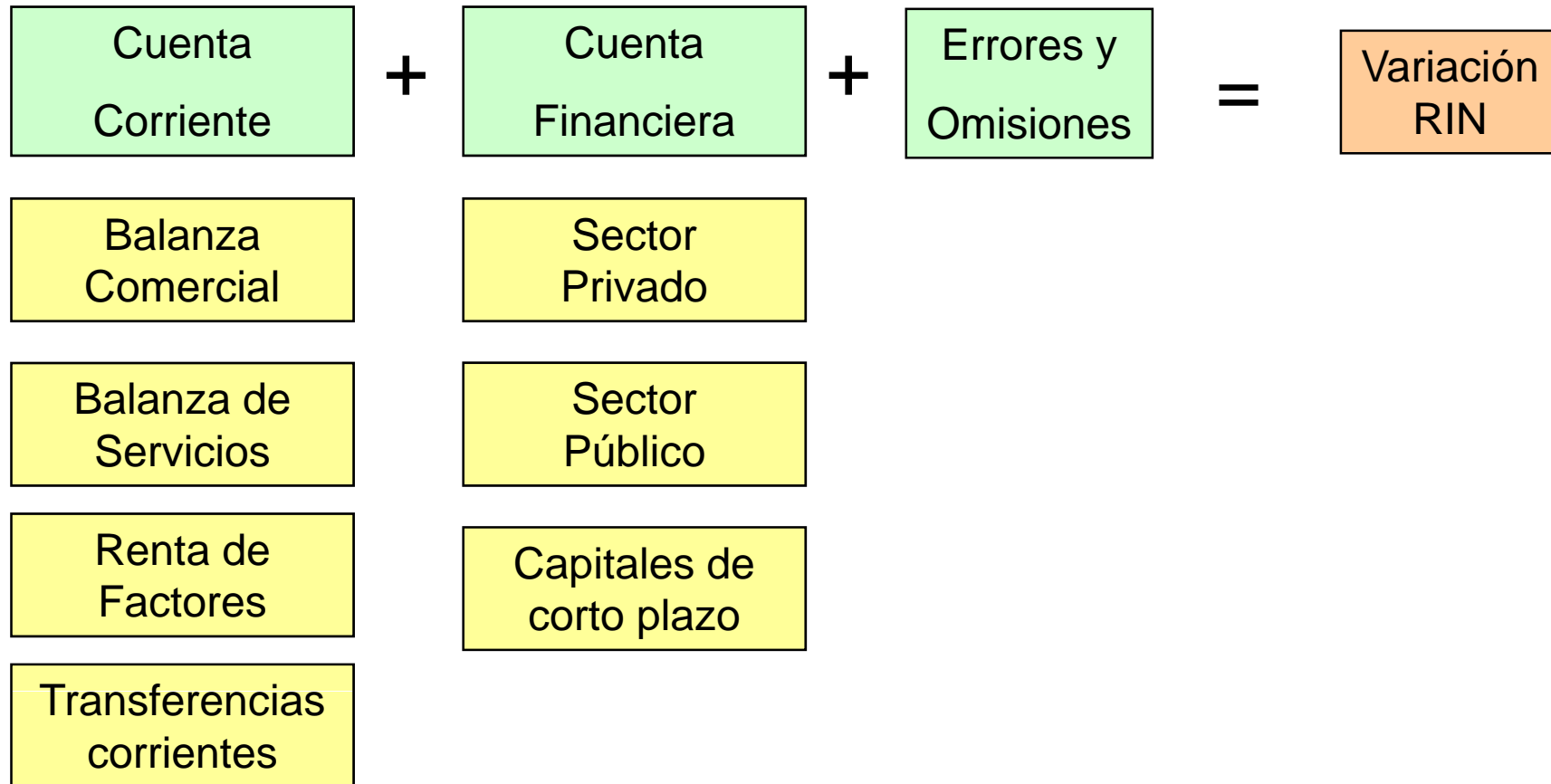


Los mercados interbancarios vuelven a operar con menores márgenes similares a los

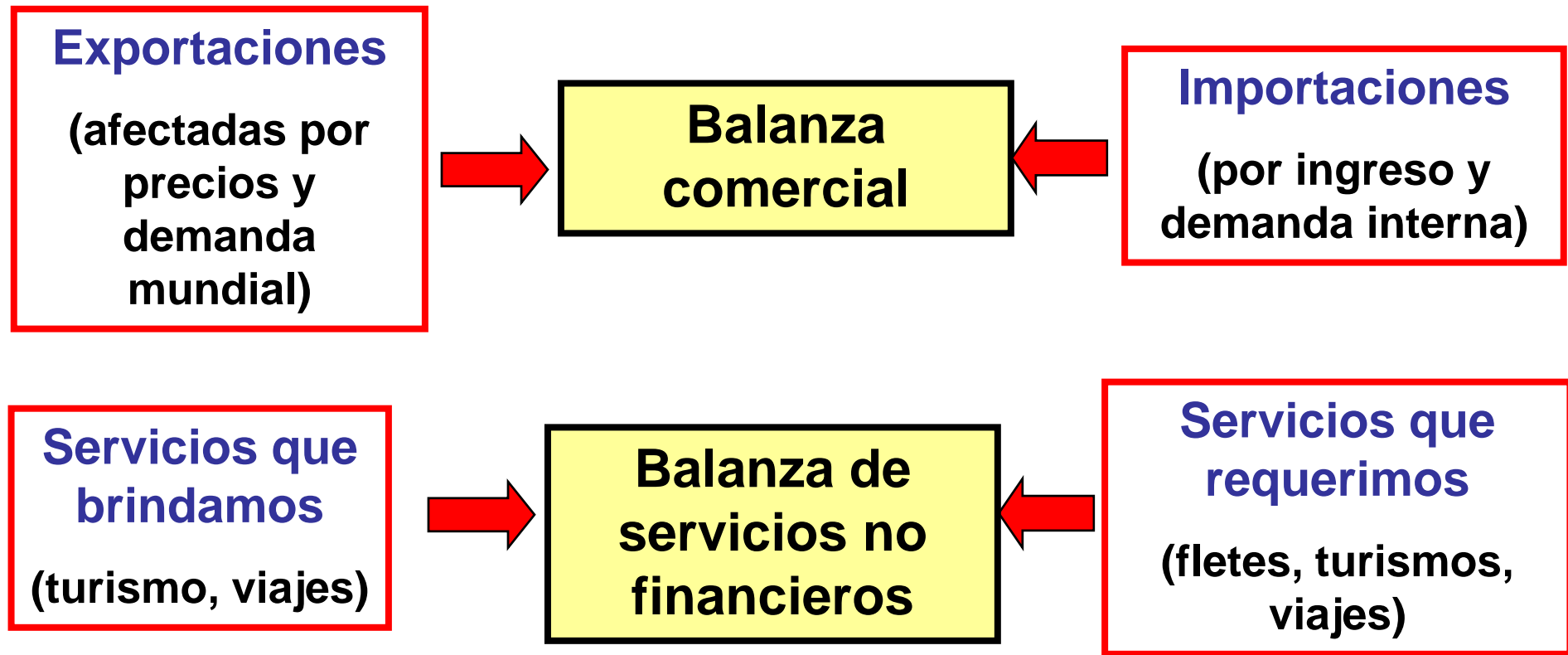
Diferencial entre la tasa Libor y el rendimiento de los bonos del Tesoro americano



Estructura de la Balanza de Pagos

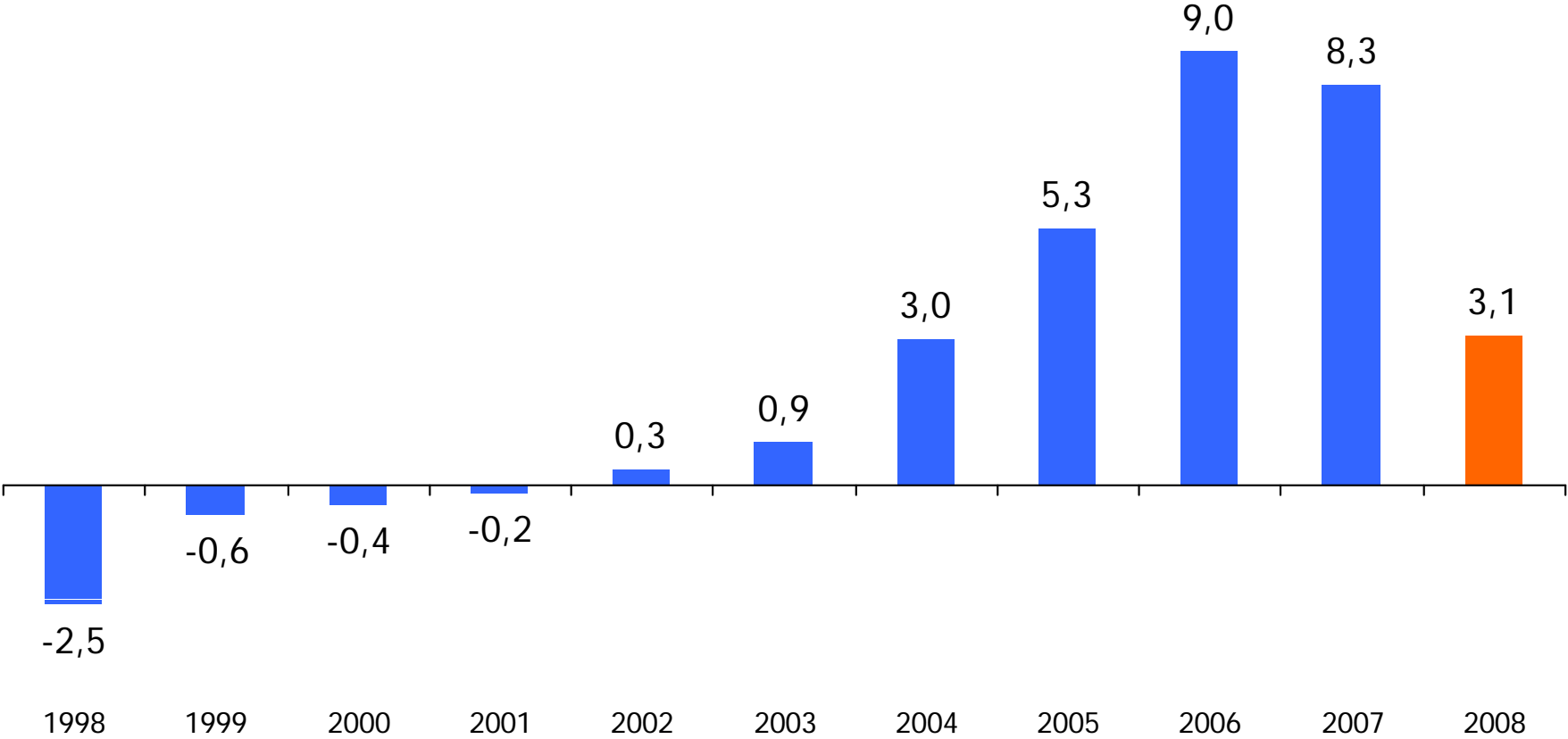


Los movimientos de bienes y servicios no financieros



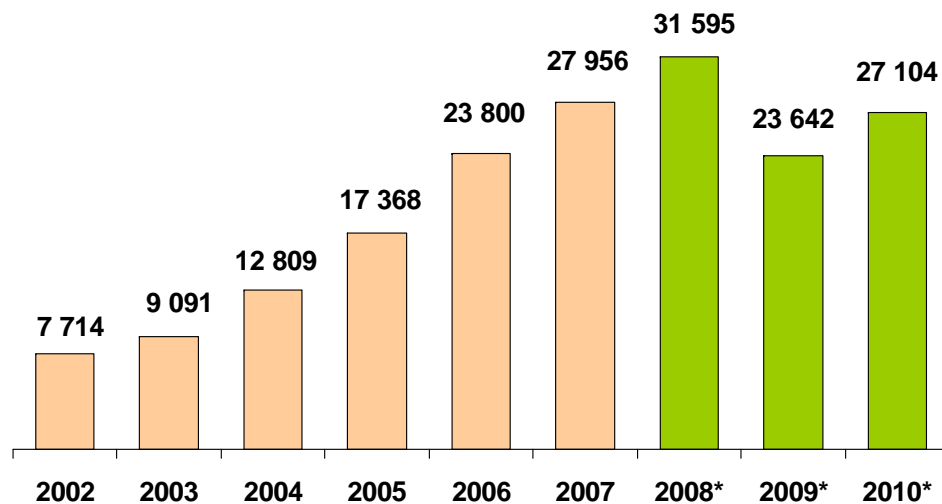
La balanza comercial ha tenido resultados superavitarios en los últimos 7 años

BALANZA COMERCIAL
(Miles de millones de US\$)

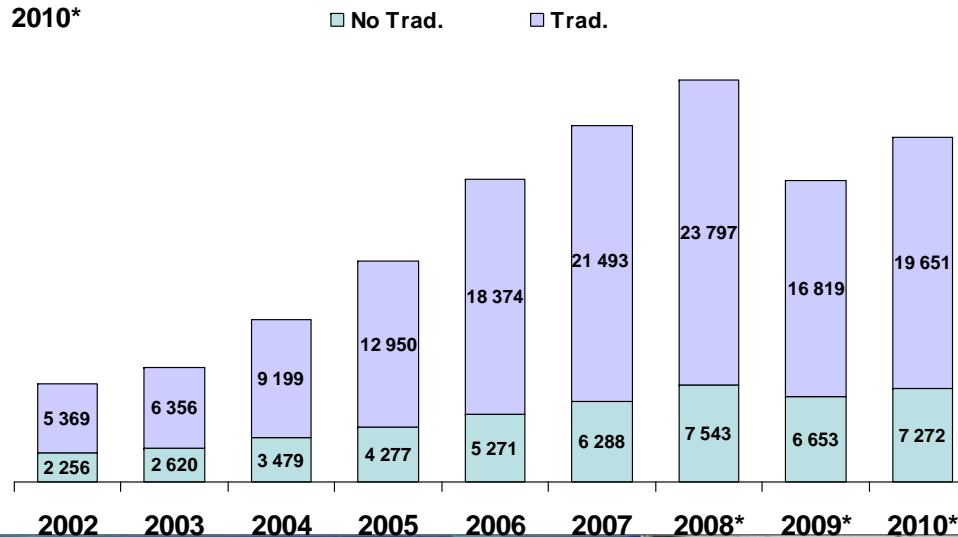


Balanza de pagos: exportaciones

Exportaciones Totales
(US\$ millones)



Exportaciones Tradicionales y No Tradicionales
(US\$ millones)



Exportaciones de Bienes

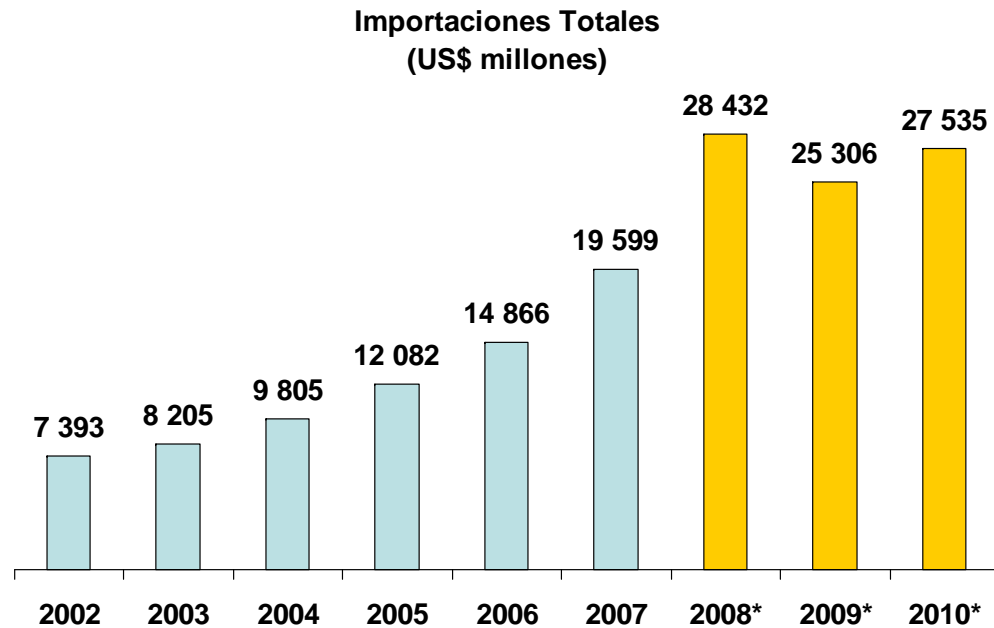
	2 005	2 006	2 007	2 008
1. Productos tradicionales	12 950	18 374	21 464	23 796
Pesqueros	1 303	1 334	1 460	1 791
Agrícolas	331	573	460	685
Mineros	9 790	14 707	17 238	18 657
Petróleo y derivados	1 526	1 760	2 306	2 663
2. Productos no tradicionales	4 277	5 271	6 303	7 543
Agropecuarios	1 008	1 216	1 507	1 912
Pesqueros	323	433	1 736	2 018
Textiles	1 275	1 471	499	622
Maderas y papeles, y sus manufacturas	261	333	217	324
Químicos	538	601	362	425
Minerales no metálicos	118	135	805	1 041
Sidero-metalúrgicos y joyería	493	829	165	176
Metal-mecánicos	191	163	906	908
Otros	70	89	107	118
3. Otros	141	156	114	190
4. <u>TOTAL EXPORTACIONES</u>	<u>17 368</u>	<u>23 800</u>	<u>27 882</u>	<u>31 529</u>

Relacionado con los precios de las materias primas, proyectos de inversión

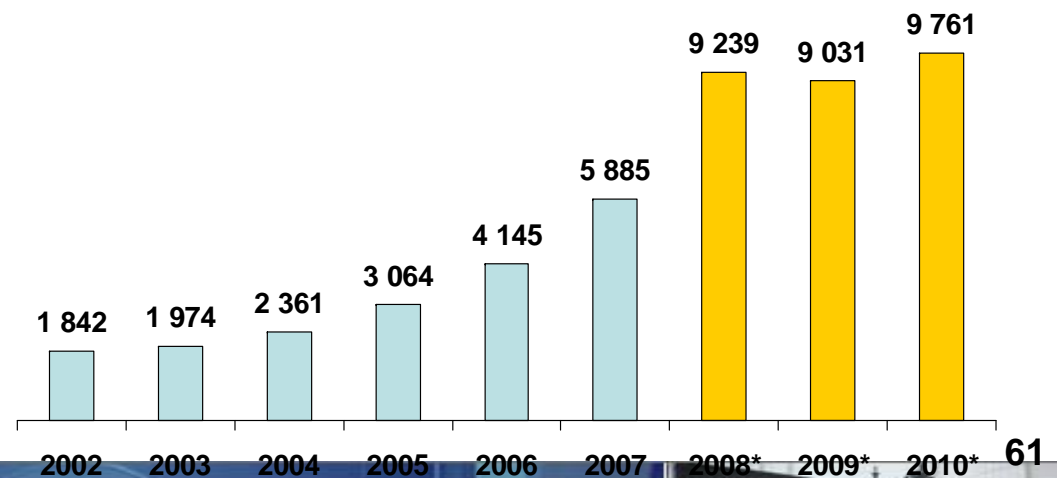
Relacionado con la actividad económica mundial, TLC's, etc.



Balanza de pagos: importaciones



Importaciones de Bienes de Capital
(US\$ millones)



Importaciones de Bienes

	2005	2006	2007	2008
1. BIENES DE CONSUMO	2 308	2 611	3 191	4 527
No duraderos	1 338	1 457	1 753	2 335
Duraderos	970	1 154	1 438	2 192
2. INSUMOS	6 600	7 987	10 416	14 553
Combustibles, lubricantes y conexos	2 325	2 808	3 623	5 215
Materias primas para la agricultura	384	437	589	881
Materias primas para la industria	3 890	4 742	6 205	8 457
3. BIENES DE CAPITAL	3 064	4 145	5 885	9 239
Materiales de construcción	305	475	590	1 305
Para la agricultura	37	31	51	91
Para la industria	2 114	2 800	3 988	5 770
Equipos de transporte	607	839	1 257	2 073
4. OTROS BIENES	110	122	106	120
5. <u>TOTAL IMPORTACIONES</u>	<u>12 082</u>	<u>14 866</u>	<u>19 599</u>	<u>28 439</u>

Relacionado con la demanda interna, ingreso.

Relacionado con precio del petróleo, crecimiento del sector manufactura

Relacionado con proyectos de inversión.



Renta de Factores

(En millones de dólares)

	2 005	2 006	2 007	2 008
I. INGRESOS	625	1 033	1 566	1 814
1. Privados	208	368	593	448
2. Públicos	417	666	973	1 366
II. EGRESOS	5 701	8 614	9 940	9 958
1. Privados	4 419	7 269	8 534	8 705
Utilidades	4 030	6 741	7 788	7 687
Intereses	390	529	747	1 018
2. Públicos	1 282	1 345	1 406	1 253
Intereses por préstamos de largo plazo	738	695	716	559
Intereses por bonos	539	645	670	598
Intereses BCRP	5	5	20	95
III. SALDO (I-II)	- 5 076	- 7 581	- 8 374	- 8 144
1. Privados	- 4 211	- 6 901	- 7 941	- 8 257
2. Públicos	- 865	- 679	- 433	113

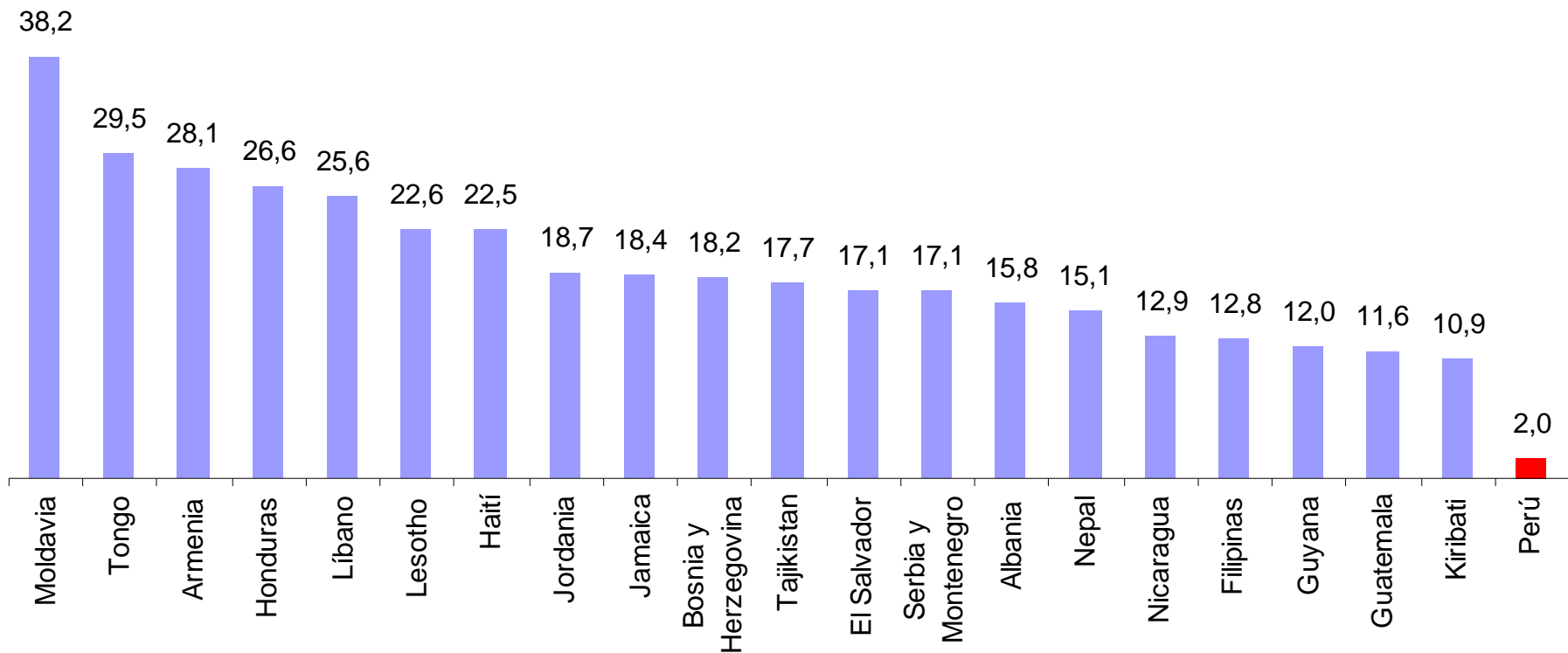
Relacionado con la deuda externa pública.

Relacionado con las utilidades de las empresas de inversión extranjera



¿Qué tan importantes pueden ser en algunos países?

REMESAS (% del PBI)



64

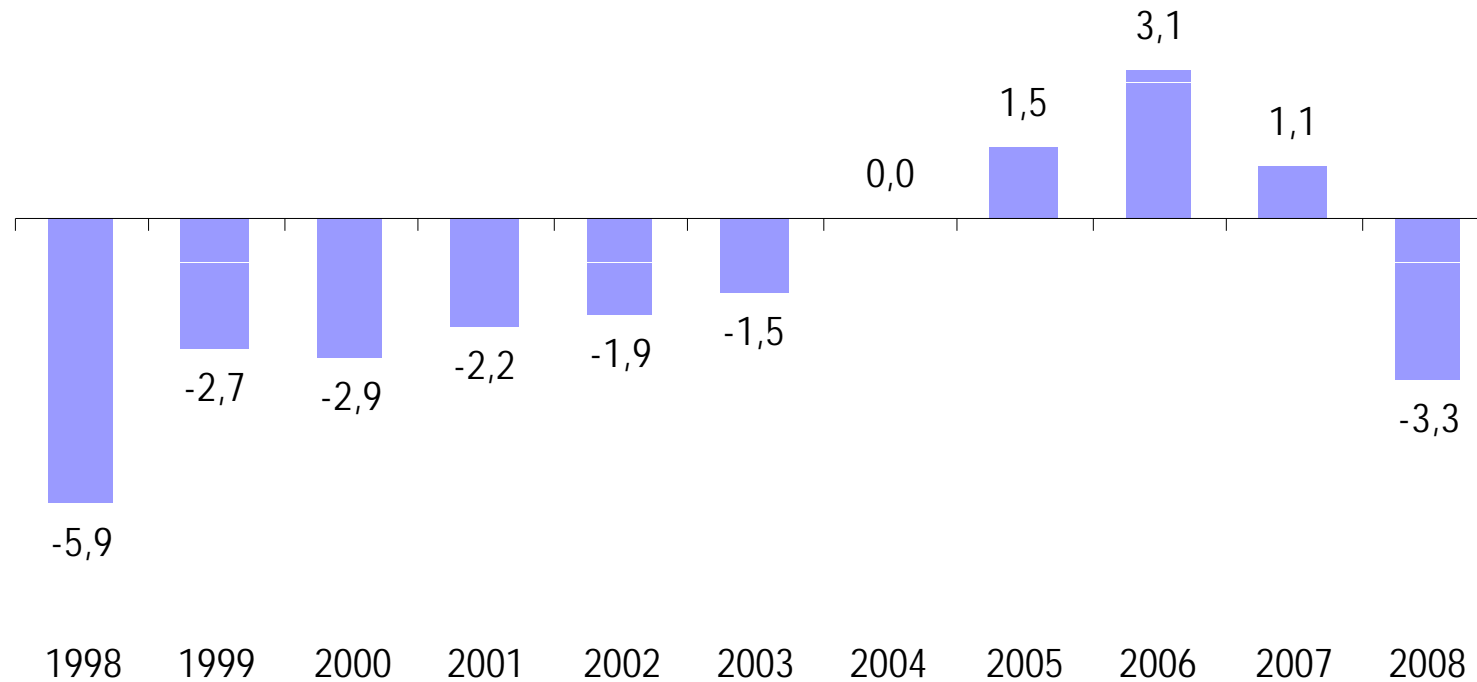


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

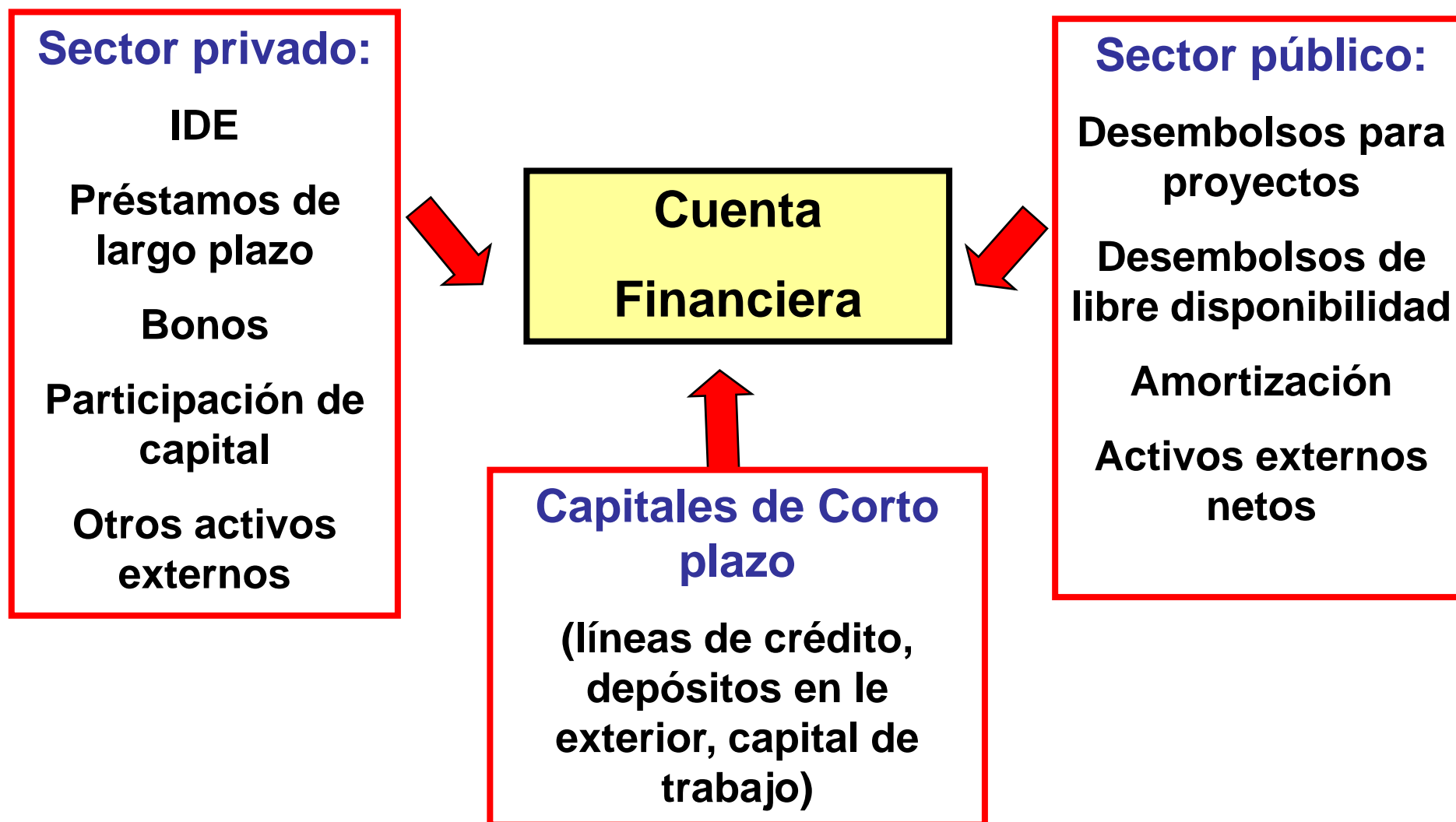
64

Una menor déficit en cuenta corriente refleja menores presiones de gasto doméstico

CUENTA CORRIENTE: 1998 - 2008
(Porcentaje del PBI)



Composición de la Cuenta Financiera

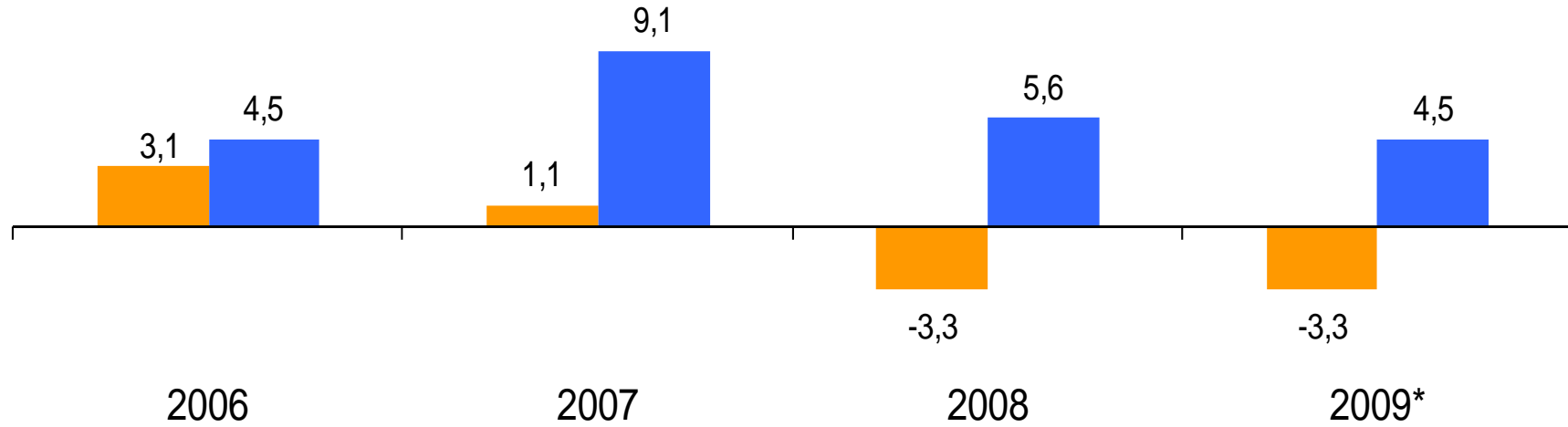


66



Balanza de Pagos: El déficit en la cuenta corriente es sostenible

Cuenta Corriente y Financiamiento Externo (Porcentaje del PBI)



*Proyección

■ Cuenta Corriente ■ Financiamiento Externo Privado de Largo Plazo.

US\$ millones	2006	2007	2008	2009*
Cuenta corriente	2 854	1 220	-4 180	-4 061
Financiamiento externo privado de largo plazo	4 192	9 779	7 130	5 452

67

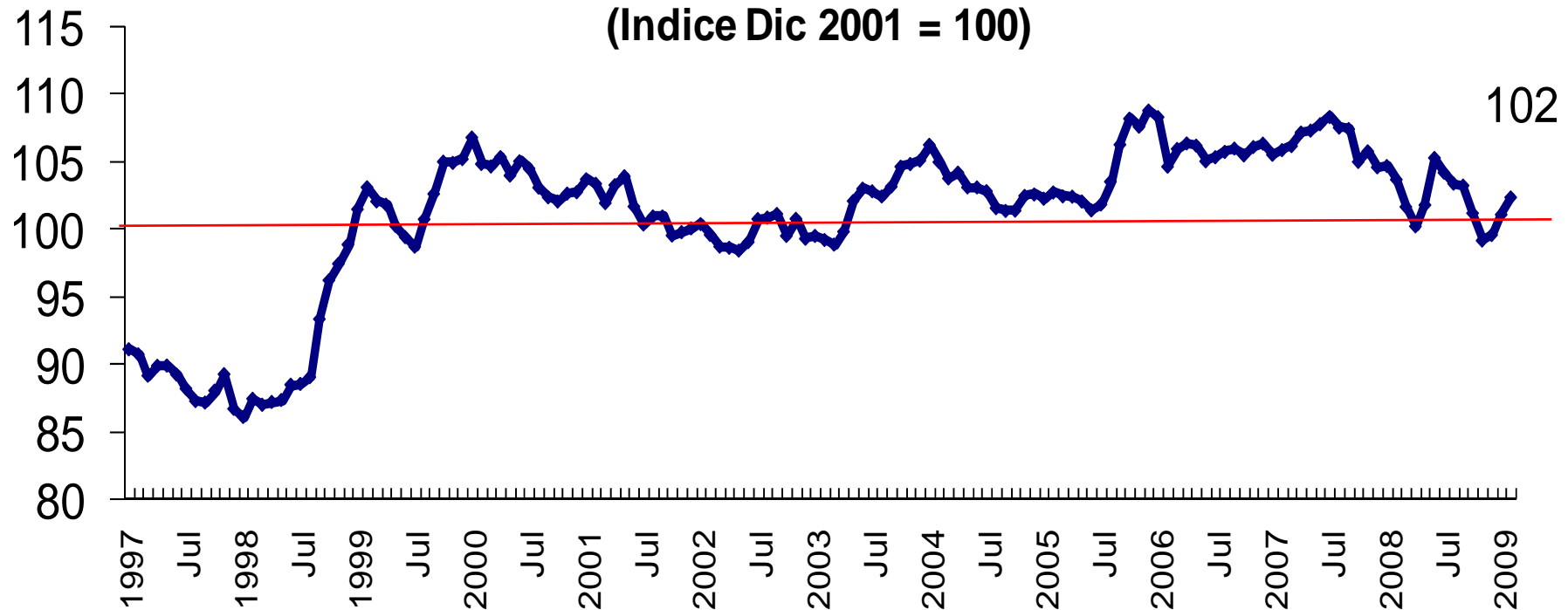


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

67

El tipo de cambio real multilateral se mantiene estable alrededor de su promedio.

**TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL
Enero 1997-Febrero* 2009
(Indice Dic 2001 = 100)**



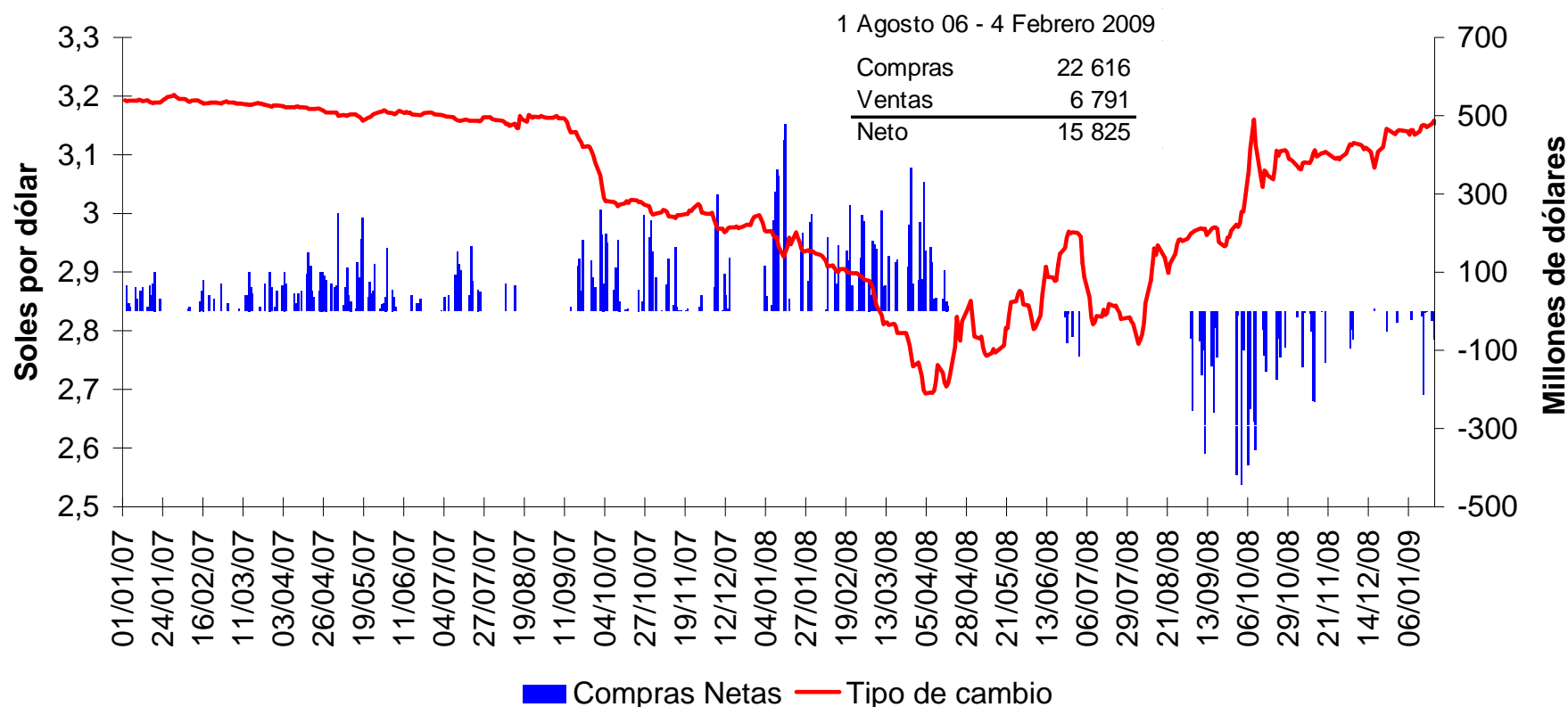
* Estimado



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

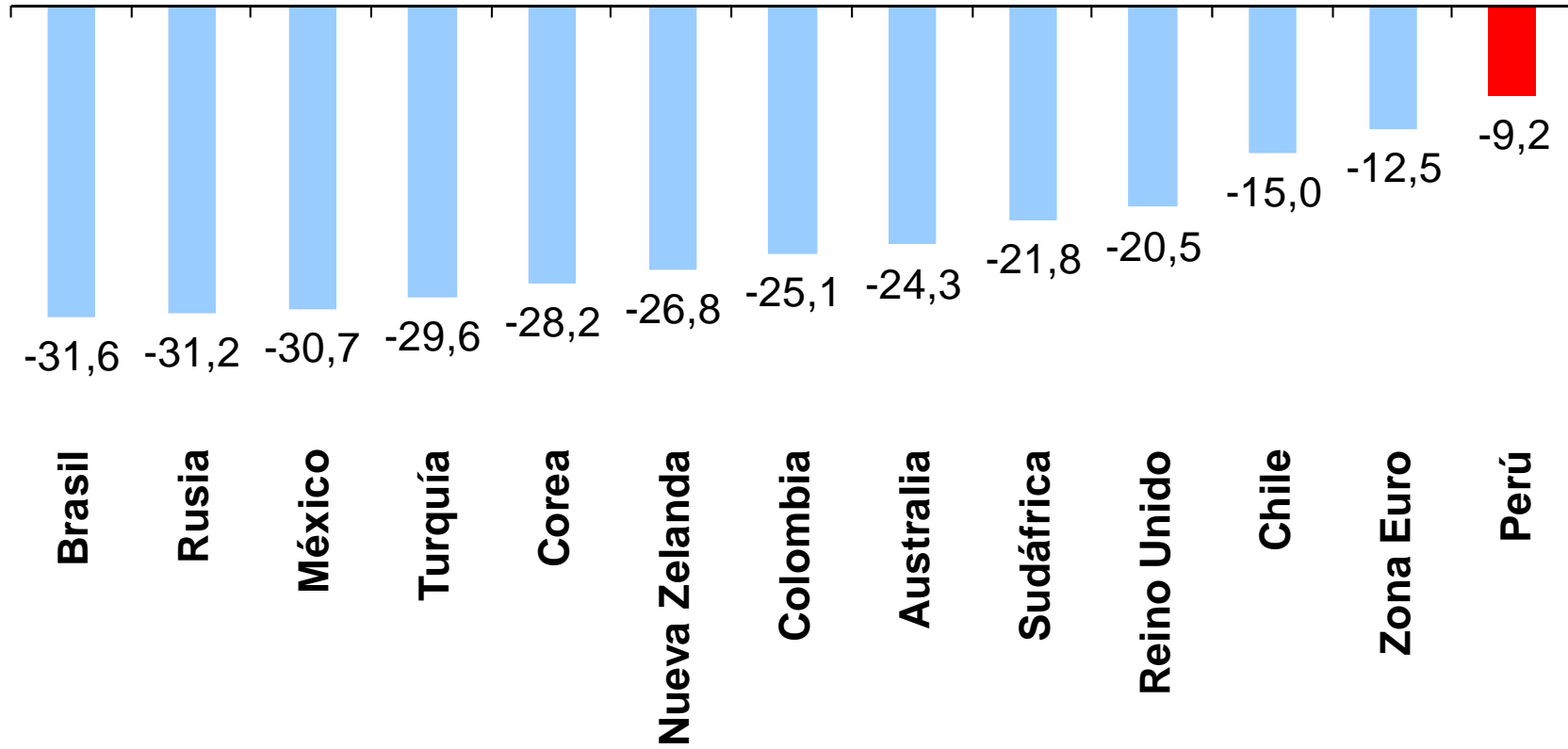
Régimen de flotación cambiaria con intervención del BCRP. La intervención ha permitido reducir la volatilidad cambiaria y así minimizar efectos negativos en la deuda en dólares.

Compras Netas de Dólares en Mesa de Negociación y Tipo de Cambio



Depreciación de monedas respecto al dólar

(24 febrero 2009 / 29 agosto 2008)

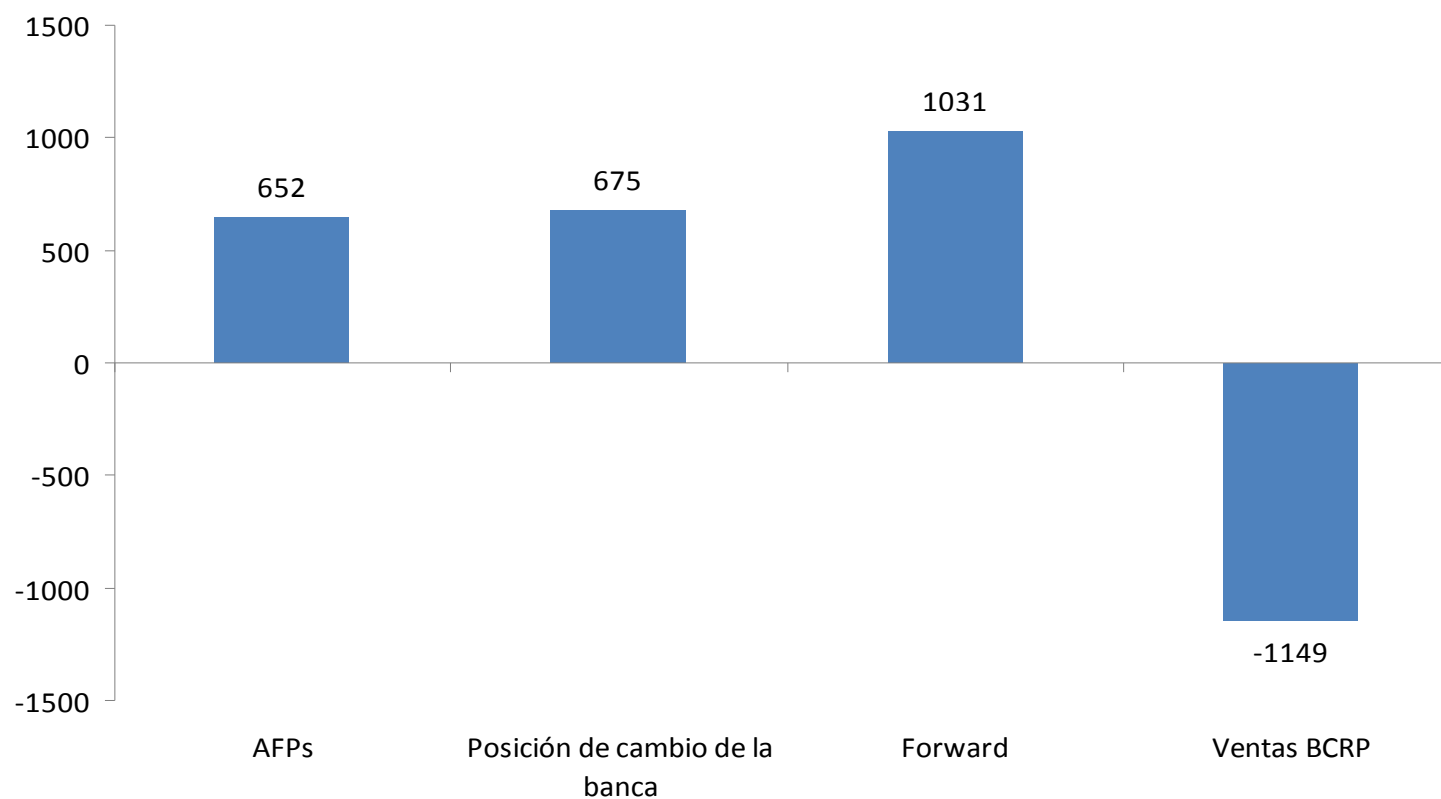


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Ventas de moneda extranjera del BCRP asociadas a un cambio de portafolio de agentes privados (bancos y AFPs)

Flujos en el mercado cambiario: Enero – febrero 2009 Millones de US\$

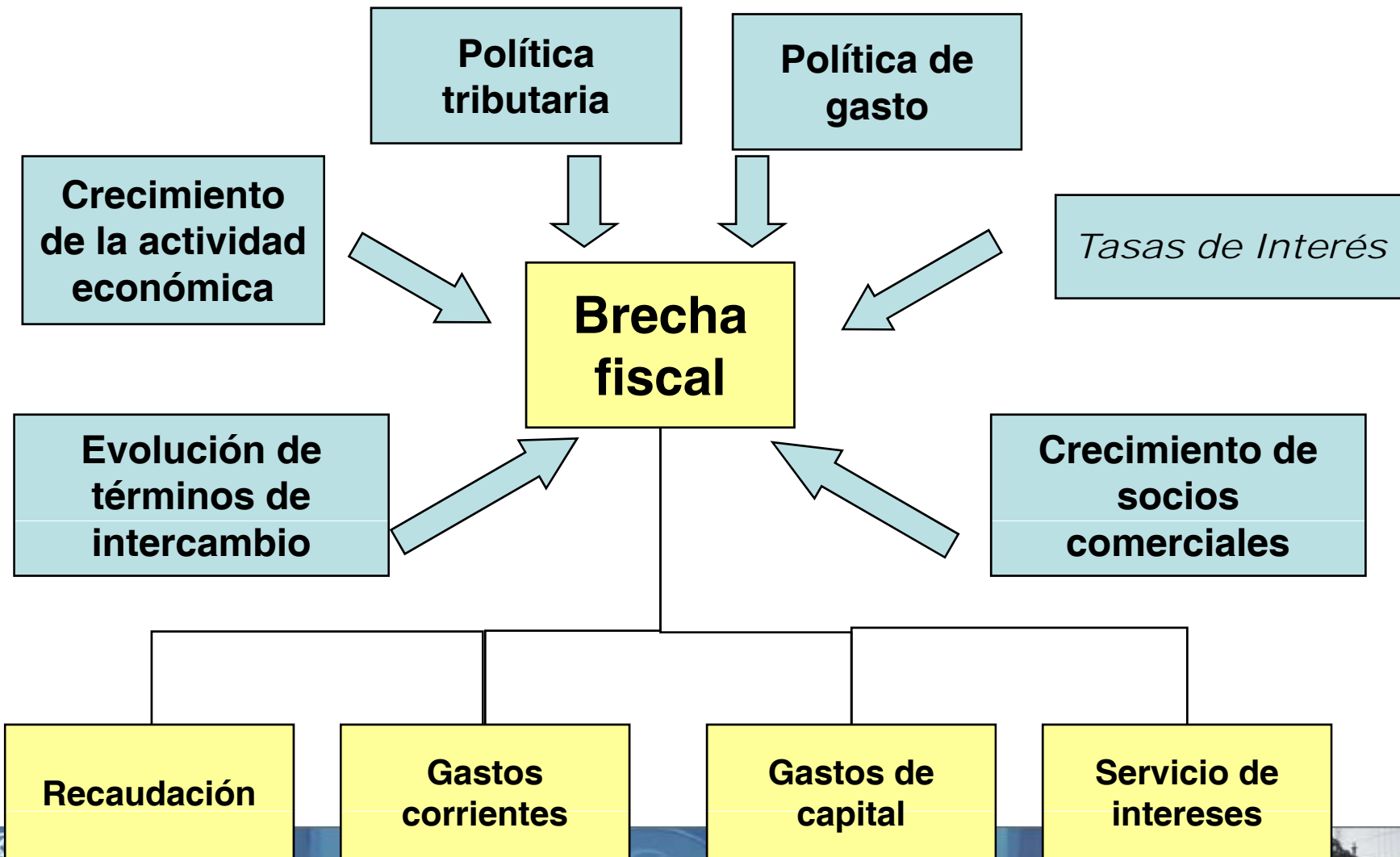


Contenido

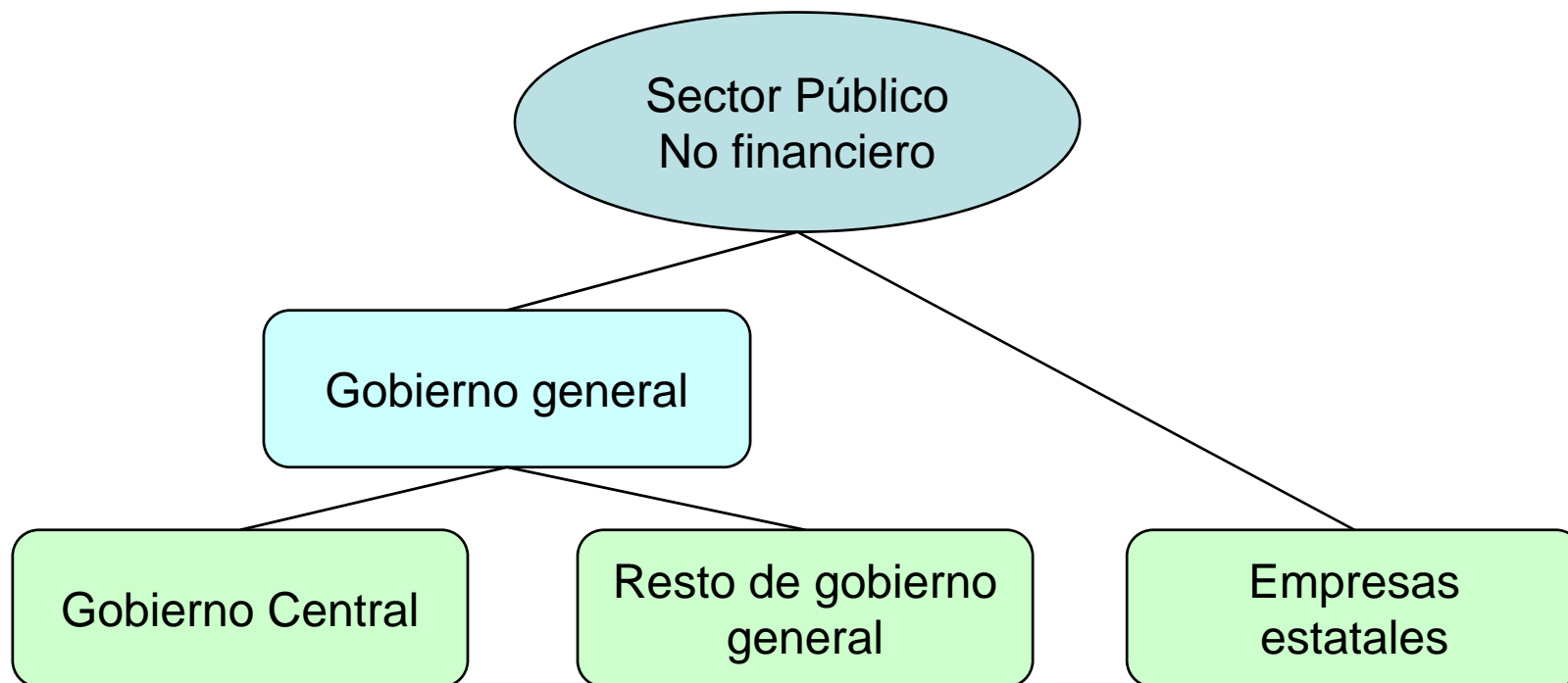
1. La actividad económica: El Producto Bruto interno
2. ¿Qué determina el crecimiento?
3. La inflación y la política monetaria
4. La balanza de pagos
5. La posición fiscal
6. Conclusiones.



Una buena posición fiscal no genera desequilibrios



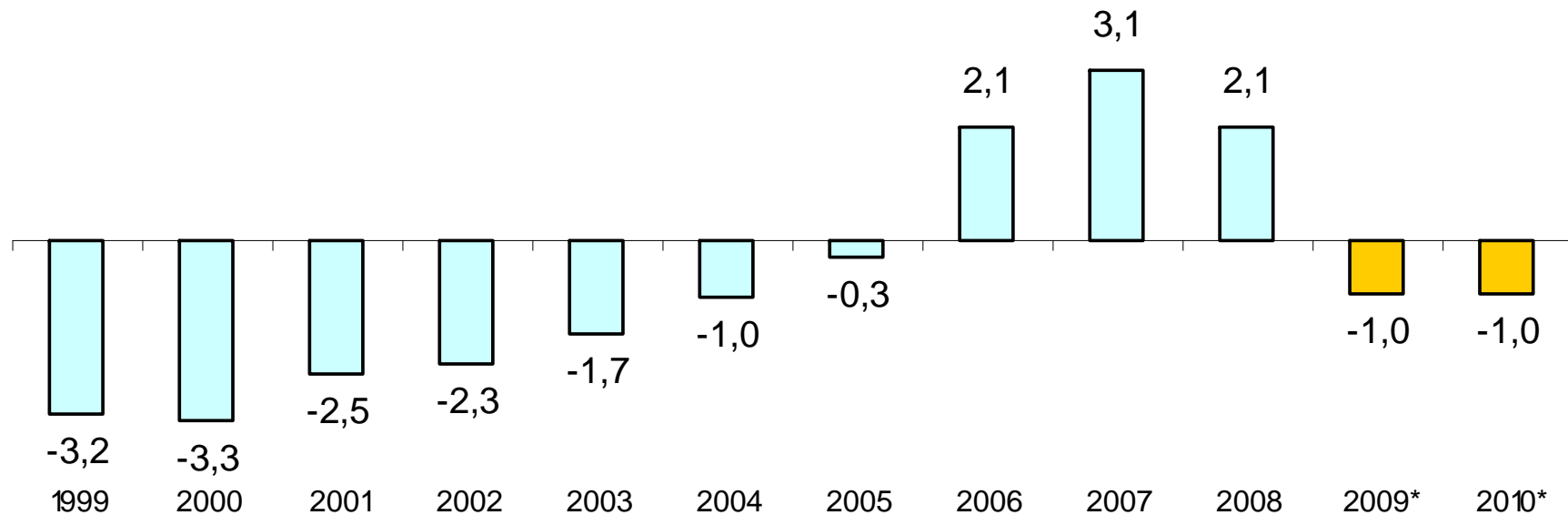
Cobertura del sector público no financiero



- Ministerios
- Instituciones públicas
- Universidades
- Gobiernos regionales

- Gobiernos locales
- Organismos reguladores
- ONP, FCR, beneficiencia
- Essalud

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 1999-2010 (Porcentaje del PBI)

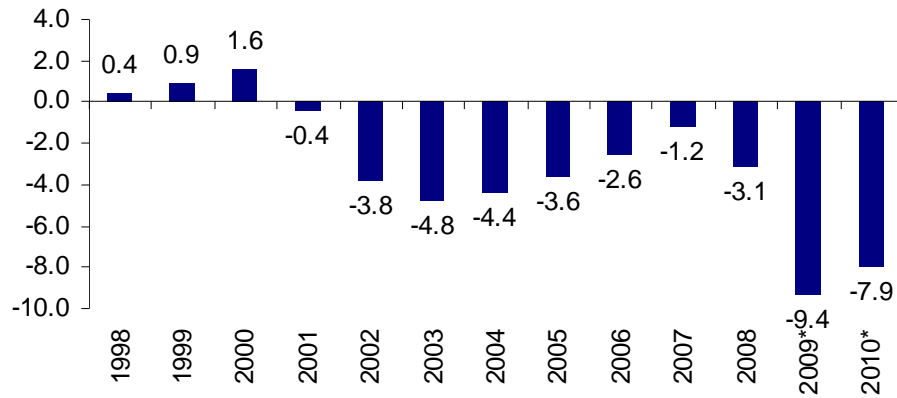


* Proyección

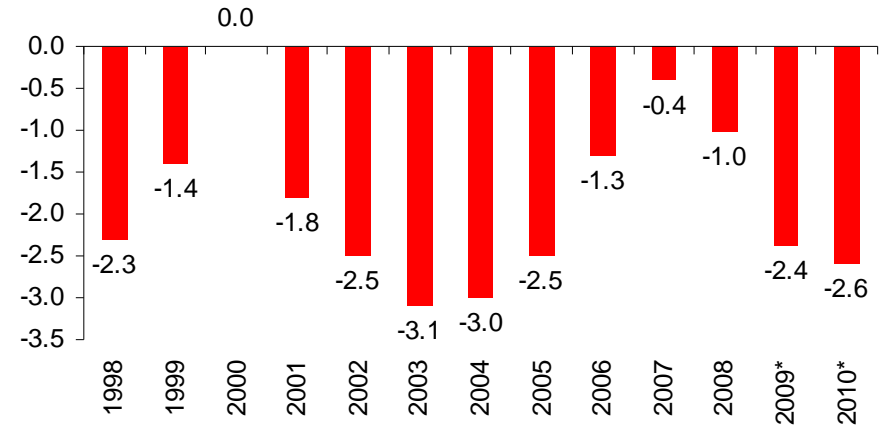


Políticas fiscales contracíclicas.

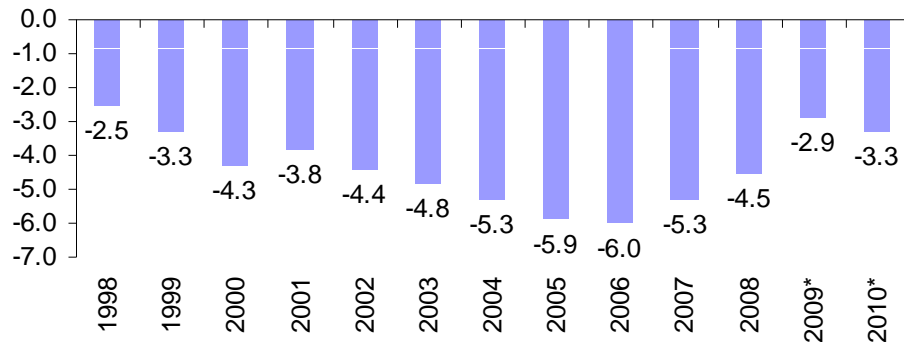
ESTADOS UNIDOS: DEFICIT FISCAL (% PBI)



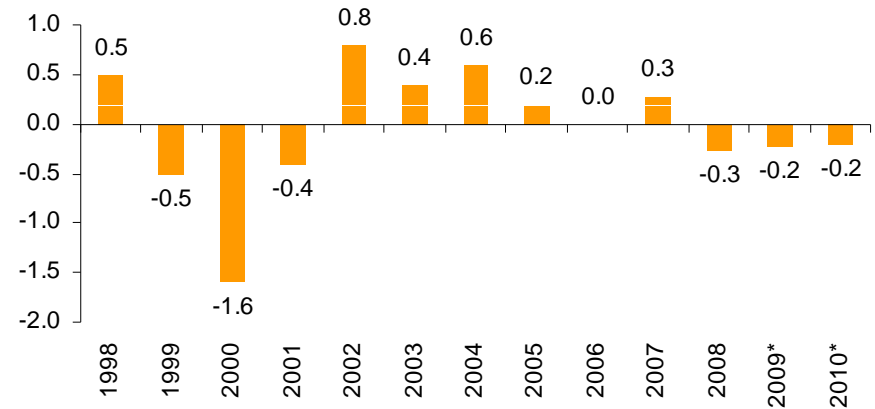
EUROZONA: DEFICIT FISCAL (% PBI)



ESTADOS UNIDOS: CUENTA CORRIENTE (% PBI)



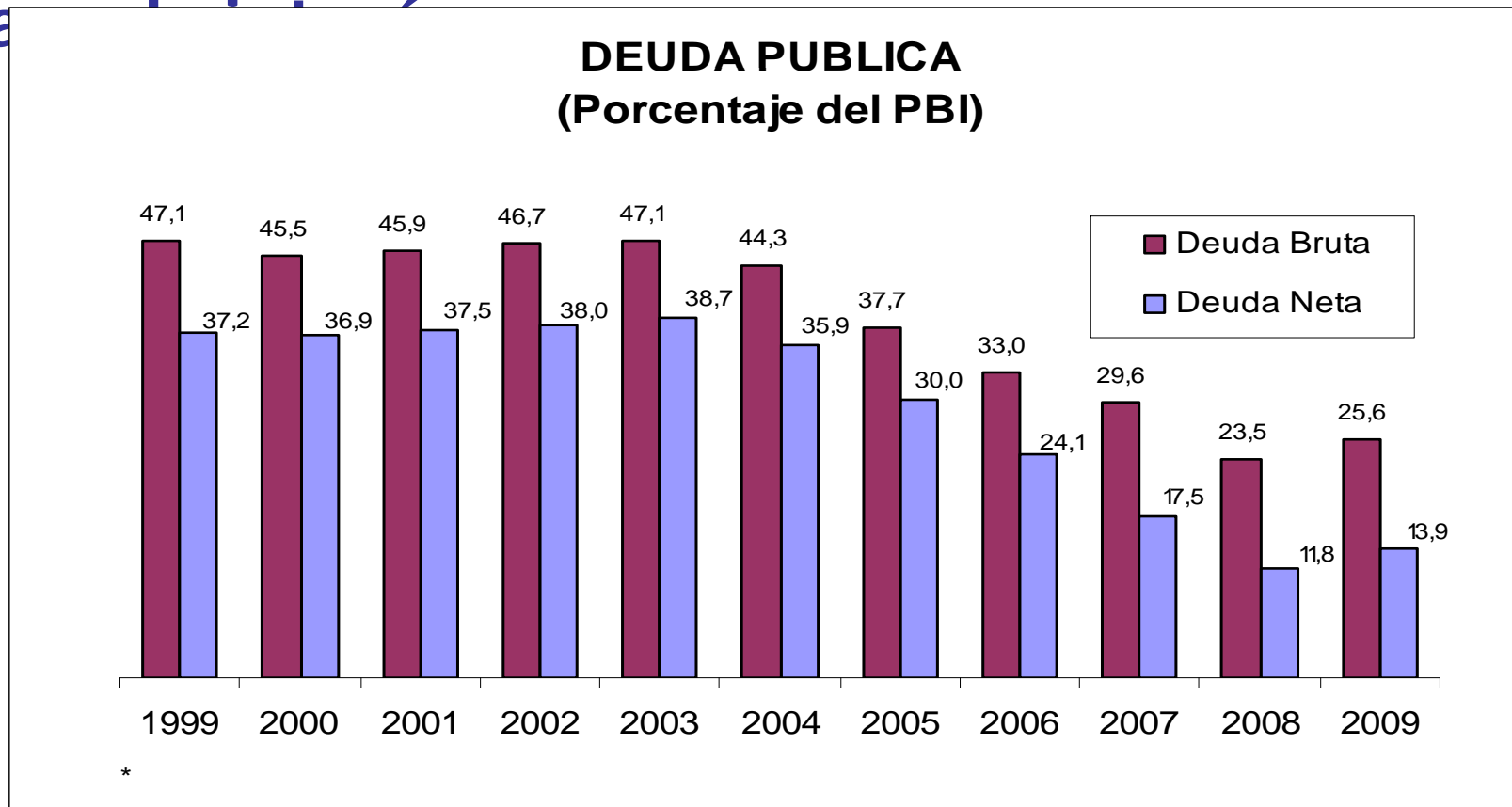
EUROZONA: CUENTA CORRIENTE (% PBI)



Fuente: Consensus Forecast Febrero 2009



superávits fiscales y la gestión de deuda han reducido su peso y mejorado su composición en plazo, monedas y ta



Deuda neta: Deuda pública bruta menos depósitos del sector público no financiero



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Contenido

1. La actividad económica: El Producto Bruto interno
2. ¿Qué determina el crecimiento?
3. La inflación y la política monetaria
4. La balanza de pagos
5. La posición fiscal
6. Conclusiones.



