



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2016 - 2017**

**Julio Velarde**

**Presidente**

**Banco Central de Reserva del Perú**

**Marzo de 2016**

# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

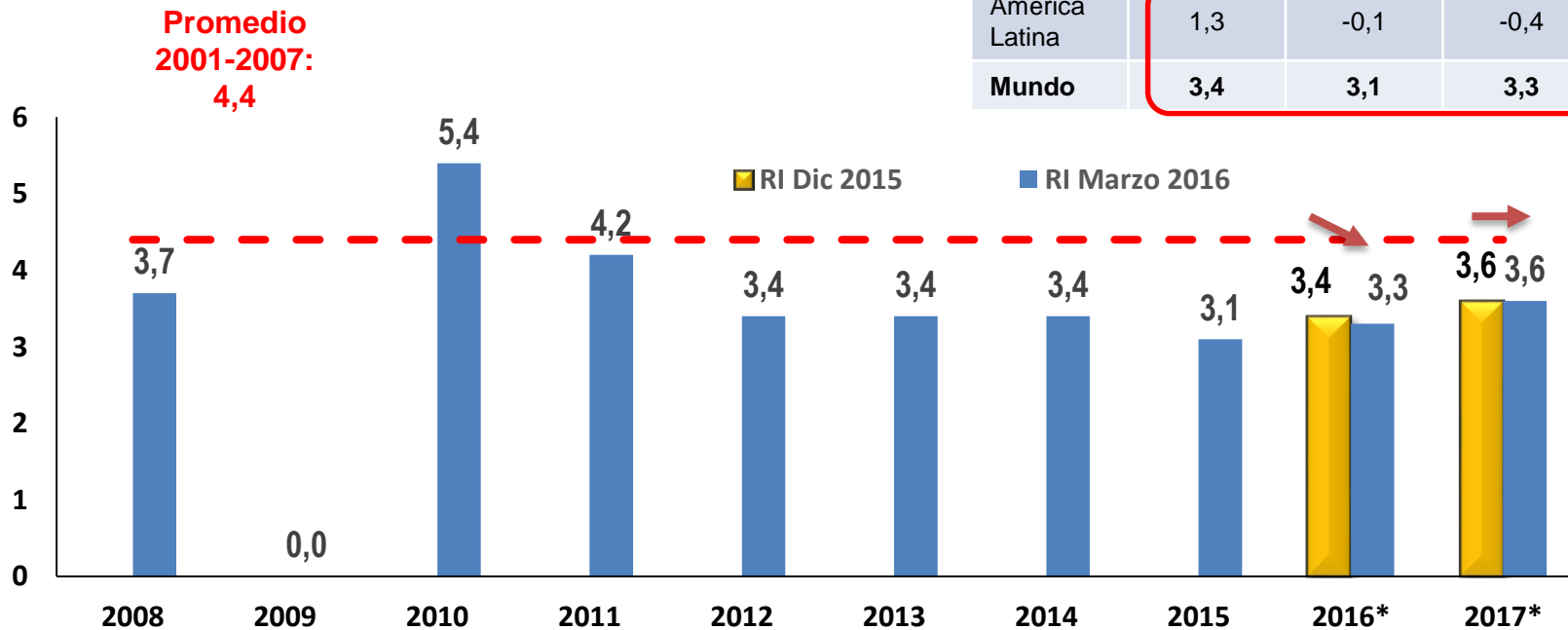
Finanzas Públicas

Política Monetaria

El año 2015 fue el de menor crecimiento mundial desde 2009, reflejando el menor dinamismo de economías como China, Rusia y Brasil. Para 2016 y 2017 se prevé una recuperación gradual.

### CRECIMIENTO DEL PBI: ECONOMÍA MUNDIAL (Variación porcentual anual)

	2014	2015	2016*	2017*
Estados Unidos	2,4	2,4	2,2	2,3
Eurozona	0,9	1,5	1,5	1,7
Japón	0,0	0,4	0,9	0,6
Rusia	0,6	-3,7	-1,1	1,2
Brasil	0,1	-3,8	-3,5	0,0
China	7,3	6,9	6,5	6,2
América Latina	1,3	-0,1	-0,4	1,8
<b>Mundo</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>

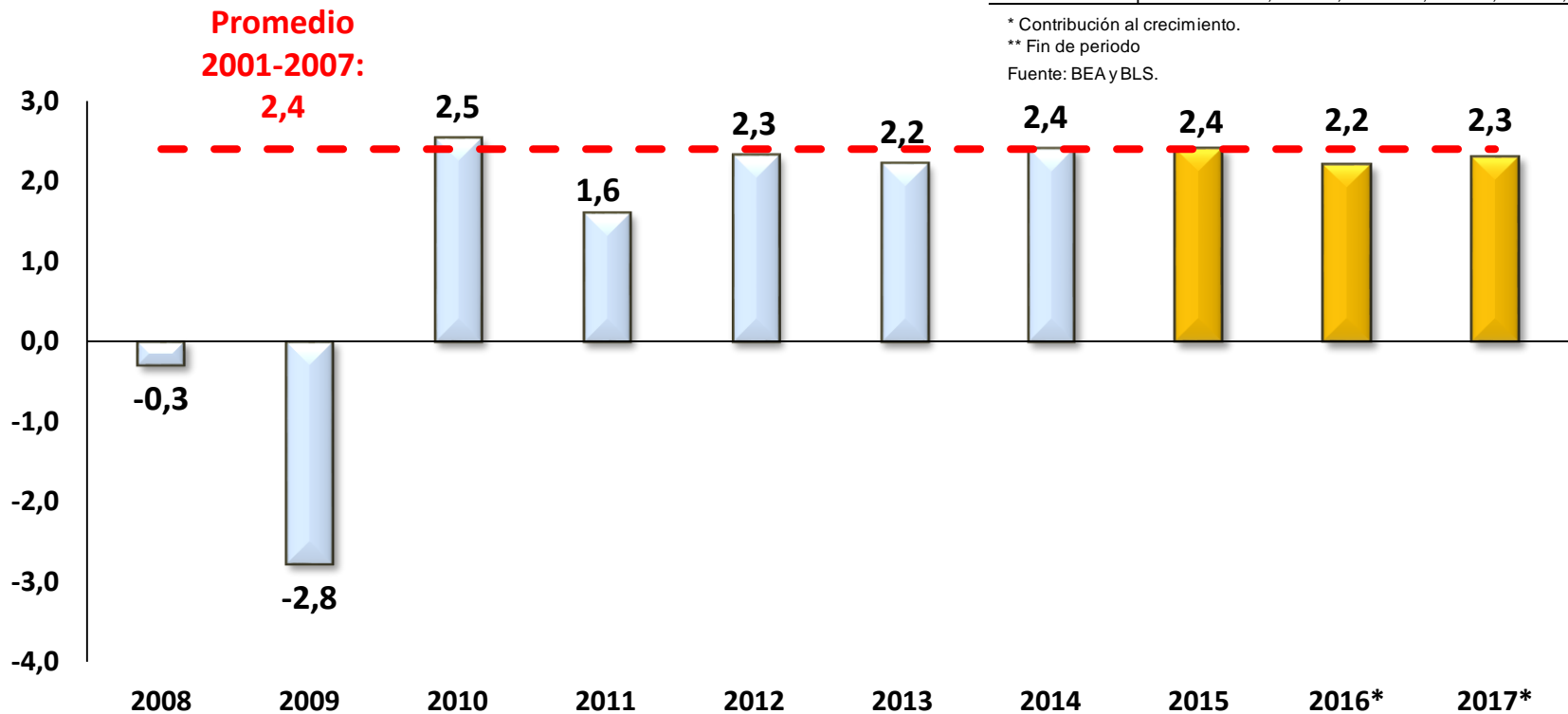


FUENTE: FMI, Consensus Forecast.

\* Proyección

# En Estados Unidos, indicadores recientes de desempleo sugieren cierta recuperación del consumo en el primer trimestre.

## CRECIMIENTO DEL PBI: ESTADOS UNIDOS (Variación porcentual anual)



**EUA: PBI**  
(Tasas trimestrales desestacionalizadas anualizadas)

	2014		2015			
	III	IV	I	II	III	IV
Consumo Privado	3,5	4,3	1,8	3,6	3,0	2,0
Inversión Fija	7,9	2,5	3,3	5,2	3,7	0,1
Variación inventarios *	0,0	0,0	0,9	0,0	-0,7	-0,1
Exportaciones netas *	0,4	-0,9	-1,9	0,2	-0,3	-0,3
<b>PBI</b>	<b>4,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,6</b>	<b>3,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,0</b>
<b>Nota</b>						
Tasa de desempleo **	5,9	5,6	5,5	5,3	5,1	5,0

\* Contribución al crecimiento.

\*\* Fin de periodo

Fuente: BEA y BLS.

FUENTE: FMI, Consensus Forecast y BCRP

\* Proyección

# Revisión del panorama macroeconómico de la FED apunta a una convergencia más lenta de la inflación hacia su meta de largo plazo

## Proyecciones de la FED

	Tendencia Central							
	2016		2017		2018		Largo plazo	
	Dic. 15	Mar. 16	Dic. 15	Mar. 16	Dic. 15	Mar. 16	Dic. 15	Mar. 16
<b>Crecimiento</b>	2,3 - 2,5	2,1 - 2,3	2,0 - 2,3	2,0 - 2,3	1,8 - 2,2	1,8 - 2,1	1,8 - 2,2	1,8 - 2,1
<b>Tasa de desempleo</b>	4,6 - 4,8	4,6 - 4,8	4,6 - 4,8	4,5 - 4,7	4,6 - 5,0	4,5 - 5,0	4,8 - 5,0	4,7 - 5,0
<b>Inflación (PCE)</b>	1,2 - 1,7	1,0 - 1,6	1,8 - 2,0	1,7 - 2,0	1,9 - 2,0	1,9 - 2,0	2,0	2,0
<b>Inflación subyacente (PCE subyacente)</b>	1,5 - 1,7	1,4 - 1,7	1,7 - 2,0	1,7 - 2,0	1,9 - 2,0	1,9 - 2,0	-.	-.

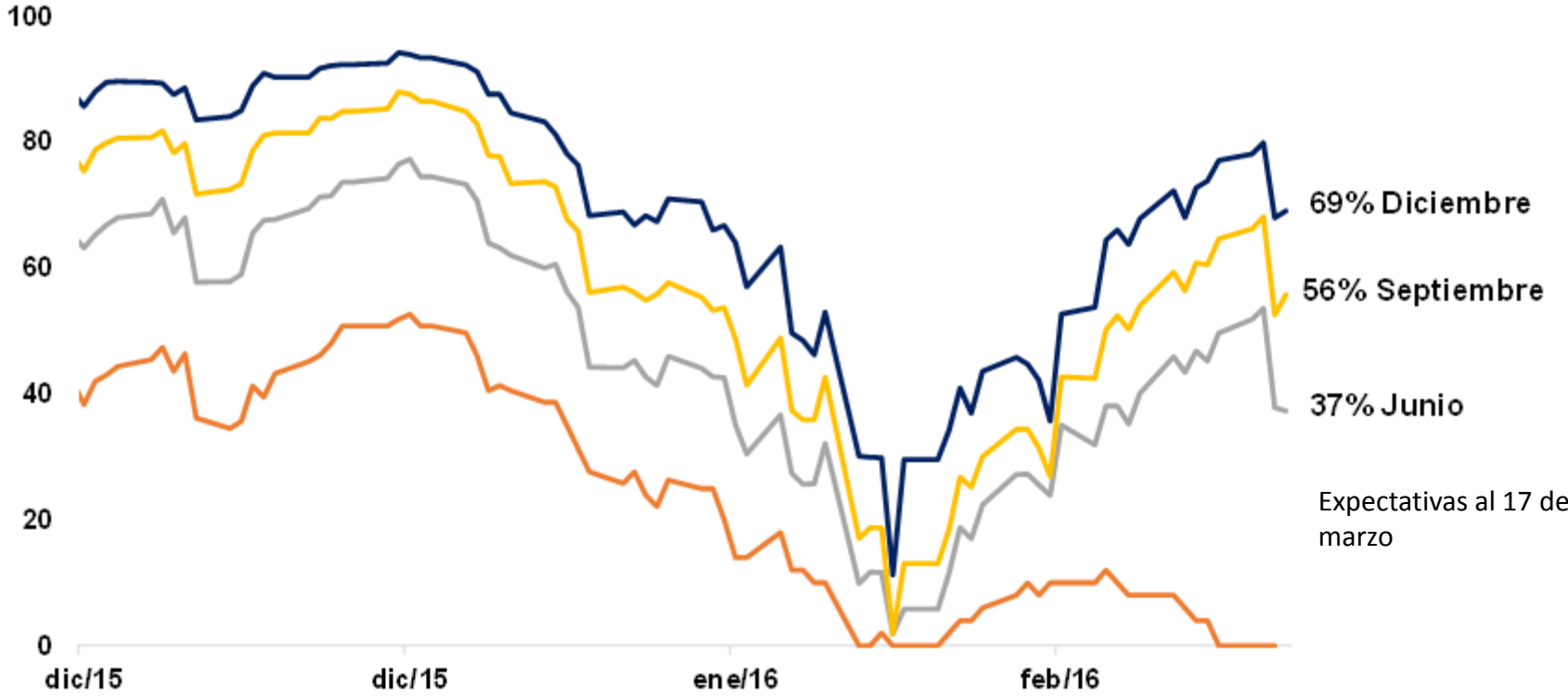
Nota: PCE subyacente excluye alimentos y energía.

<b>Mediana proyecciones tasas de interés (%)*</b>	1,4	0,9	2,4	1,9	3,3	3,0	3,5	3,3
---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

\* Incorpora 17 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la FED a fin de periodo

# La probabilidad de alza de tasas implícita de los futuros indica que habría al menos un aumento de tasas este año

FED: Futuros-Probabilidad de alza de tasas de interés (%)

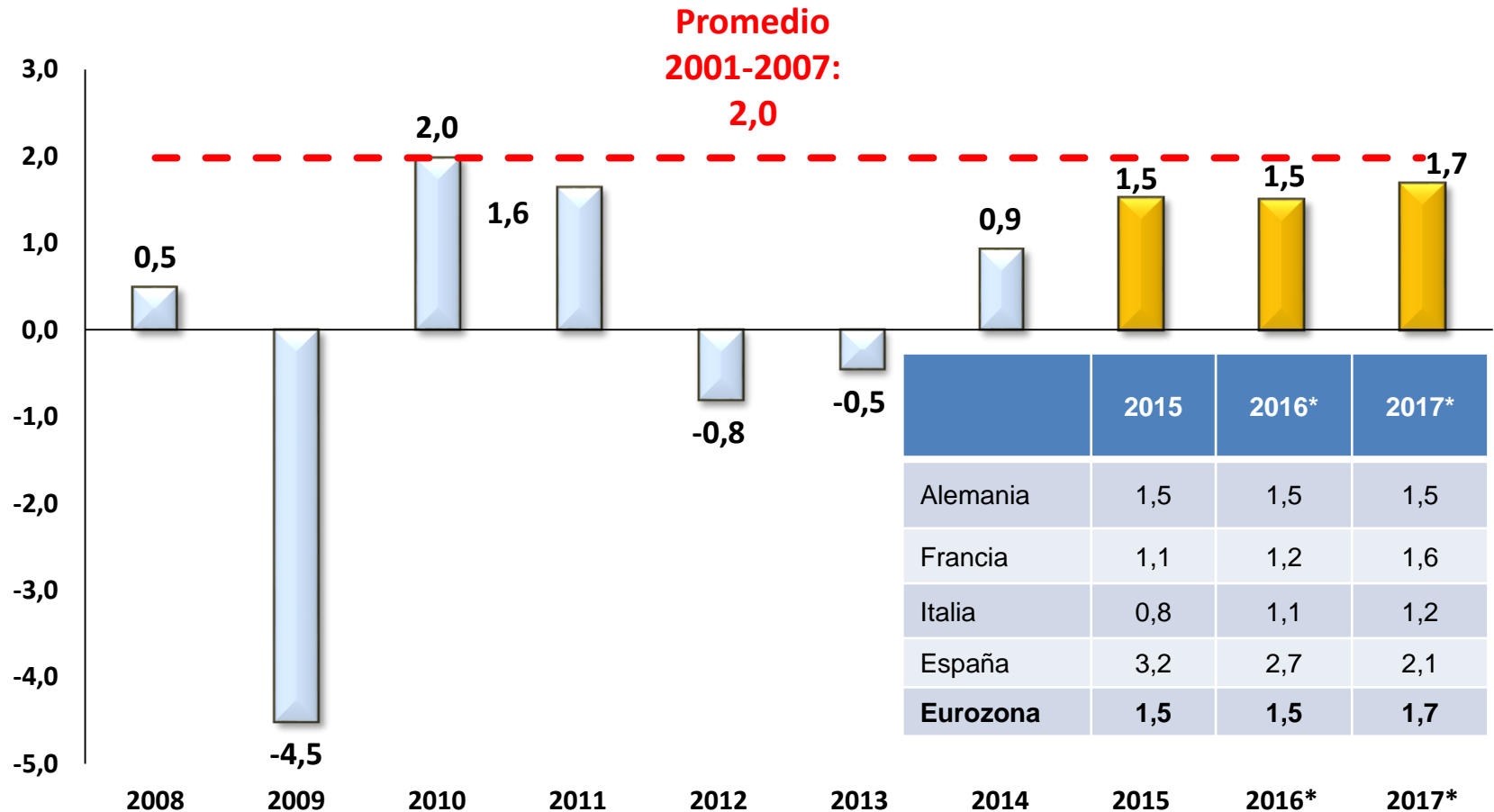


Fuente: Bloomberg

# El crecimiento de la Eurozona se mantendría a tasas moderadas en un contexto de baja inflación.

## CRECIMIENTO DEL PBI: EUROZONA

(Variación porcentual anual)



FUENTE: FMI, Consensus Forecast.

\* Proyección

# Se asume una desaceleración en China, en línea con una reorientación del crecimiento hacia adentro

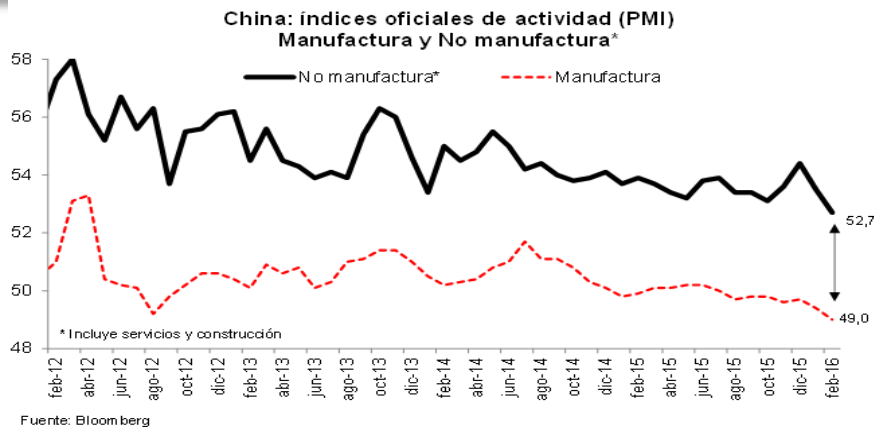
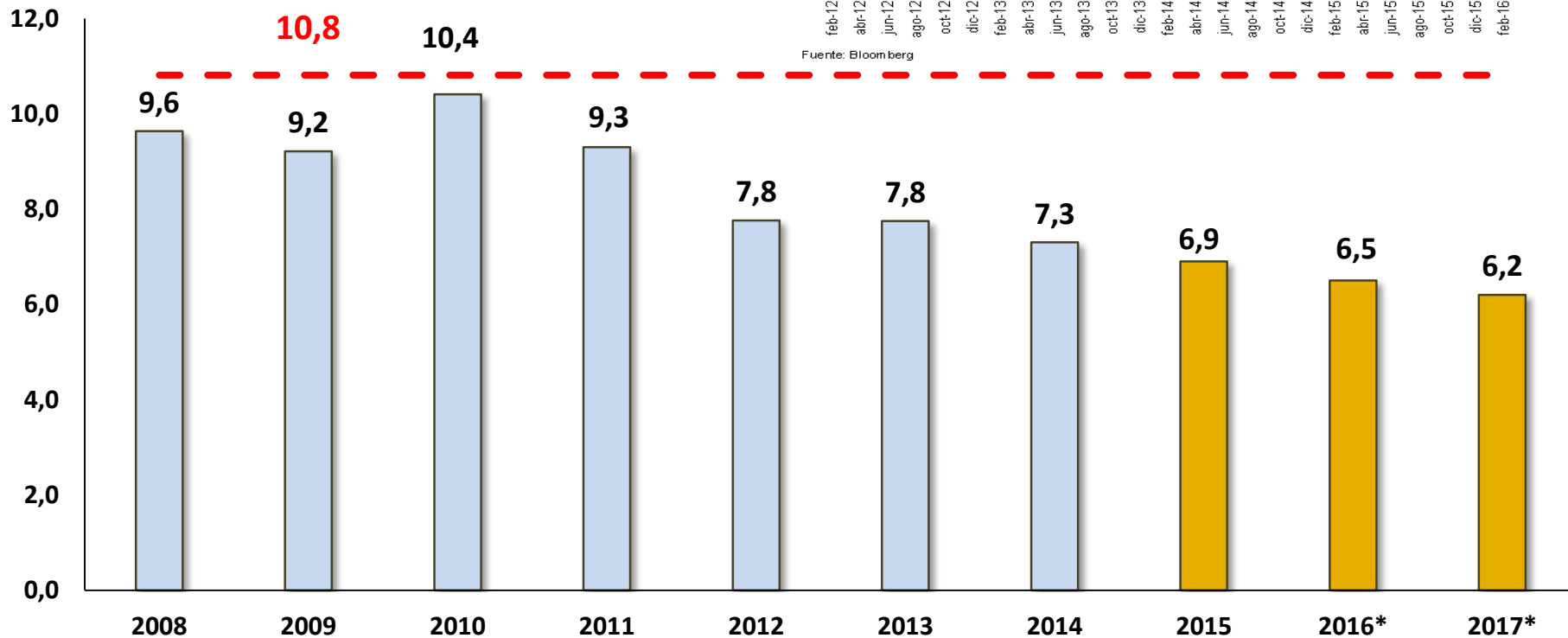
## CRECIMIENTO DEL PBI: CHINA

(Variación porcentual anual)

Promedio  
2001-2007:

10,8

10,4



FUENTE: FMI, Consensus Forecast.

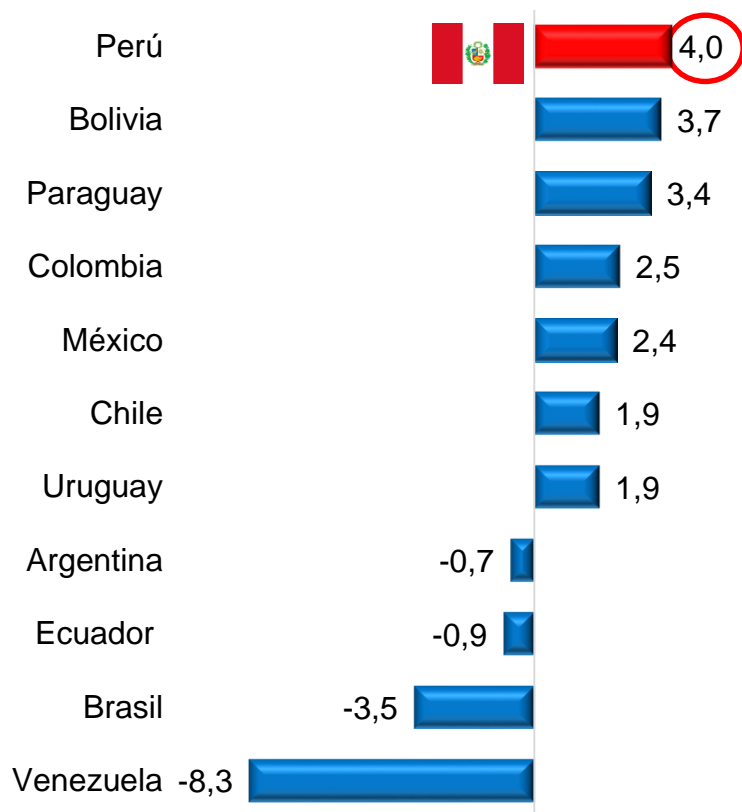
\* Proyección



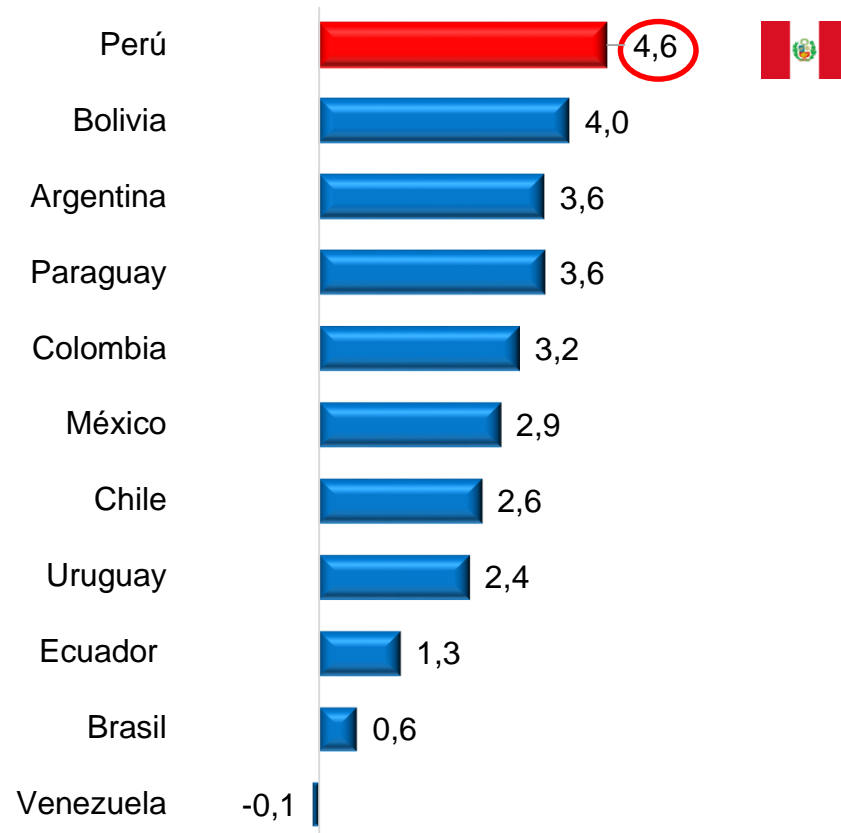
# La actividad económica para la mayoría de países de la región se recuperaría en el período 2016-2017.

## PBI: América Latina (Cambio porcentual anual)

2016



2017



Fuente: Consensus Forecast Latino América (Marzo, 2016) y BCRP.

# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

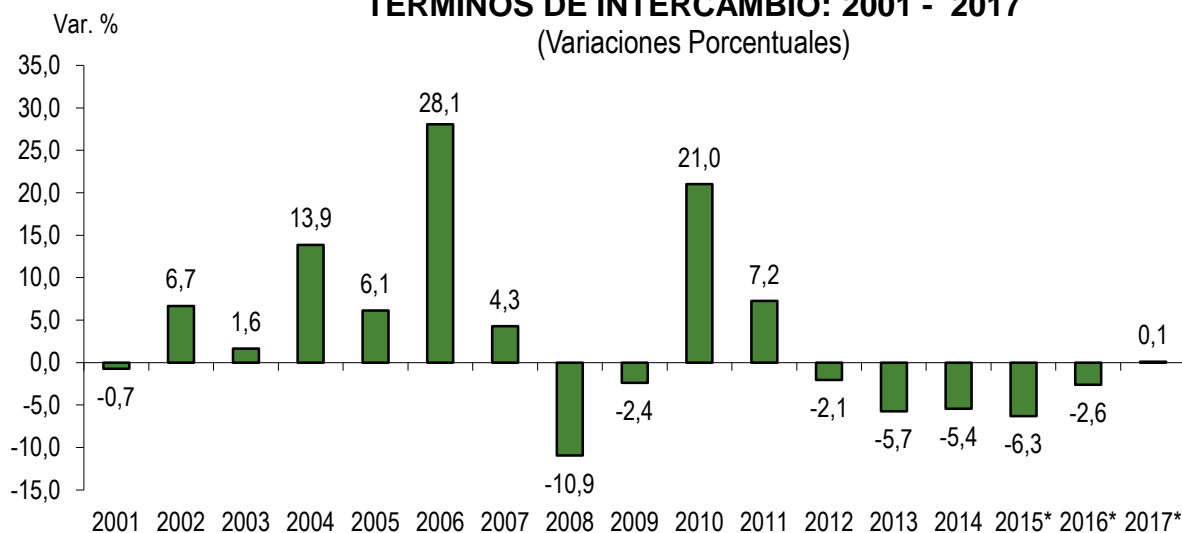
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

# Se prevé una mejora de los términos de intercambio a partir de 2017

**TERMINOS DE INTERCAMBIO: 2001 - 2017**  
(Variaciones Porcentuales)



Fuente: BCRP.

## Periodos de aumento

Periodo	Var. % acumulada	Número de años
1954-1956	11,24	3
1962-1966	26,7	5
2004-2007	61,6	4
2010-2011	29,8	2

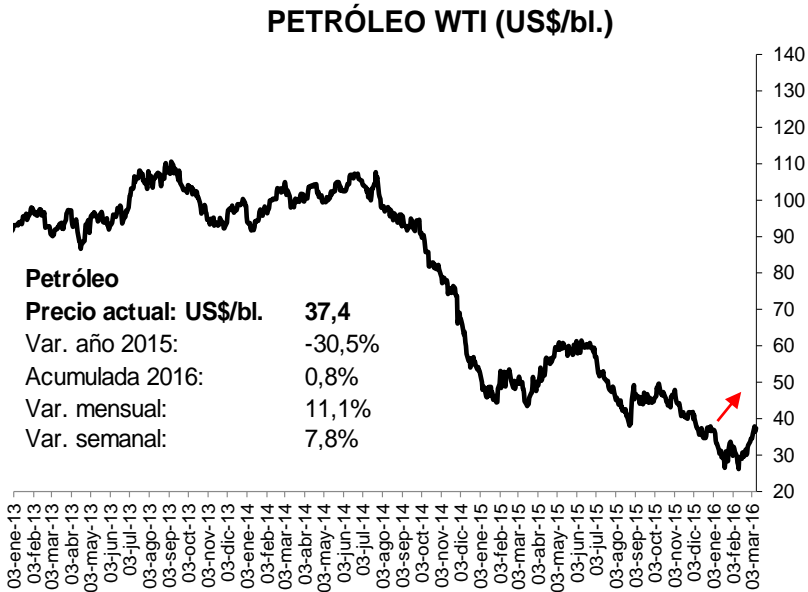
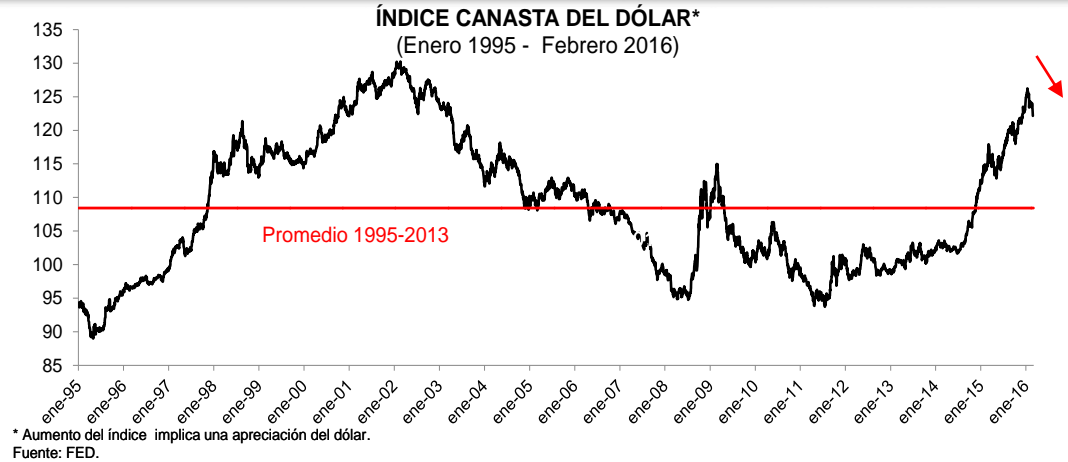
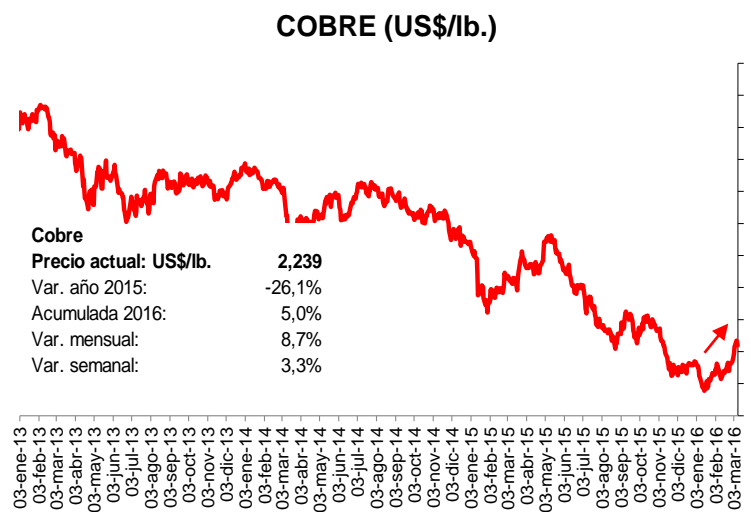
## Periodos de caída

Periodo	Var. % acumulada	Número de años
1975-1978	-31,0	4
1984-1987	-21,4	4
1989-1993	-28,4	5
1998-2001	-11,7	4
2012-2016*	-20,3	5

Índices (2007=100)	Prom. 2001-2011	2001	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Términos de Intercambio	87,0	57,1	112,8	110,5	104,2	98,5	92,3	90,1	90,3
Precio de exportaciones	80,2	37,6	143,7	140,5	132,5	123,4	105,0	99,8	102,1
Precio de importaciones	92,2	65,8	127,3	127,1	127,2	125,2	113,7	110,7	113,1

\*Proyección

# La economía mundial continúa registrando señales mixtas de recuperación en la producción y empleo, así como menor volatilidad en los mercados financieros, con tendencias a la apreciación de las monedas de las economías emergentes y a un aumento del precio de las materias primas.



## Mercados cambiarios: dólar se deprecia en las últimas semanas por menor aversión al riesgo.

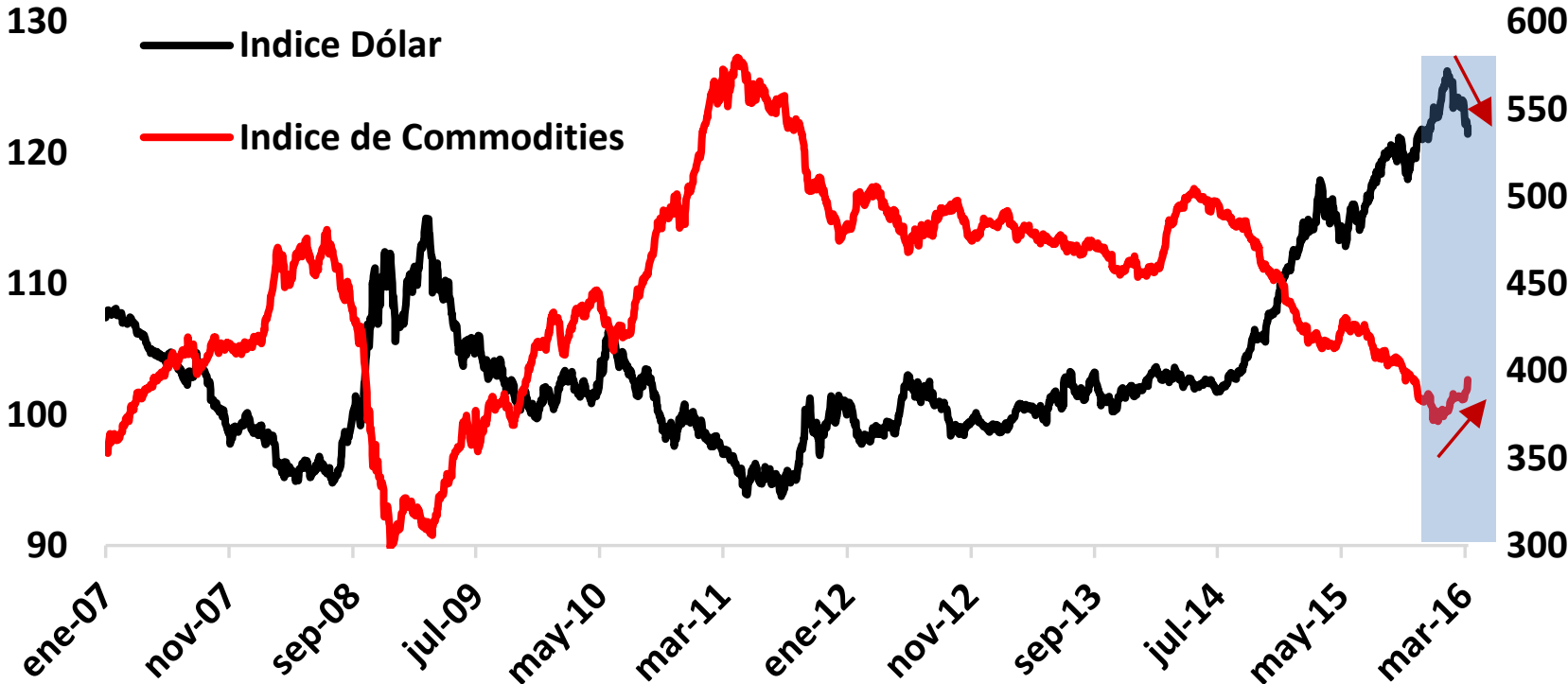
### Tipos de Cambio y Precio de *Commodities*

		Dic. 15	Ene. 16	Feb. 16	17-Mar	Variación porcentual del 17-Mar respecto a	
						Feb. 16	Año
<b>Indice FED</b>	<b>UM por US\$</b>	117,97	125,33	123,92	121,42	-2,0	2,9
<b>EURO</b>	<b>US\$ por Euro</b>	1,086	1,083	1,087	1,132	4,1	4,2
<b>JAPÓN</b>	<b>Yen</b>	120,22	121,14	112,69	111,39	-1,2	-7,3
<b>BRASIL</b>	<b>Real</b>	3,961	3,999	4,016	3,628	-9,7	-8,4
<b>CHILE</b>	<b>Peso</b>	709	712	696	670	-3,8	-5,5
<b>COLOMBIA</b>	<b>Peso</b>	3 175	3 285	3 293	3 074	-6,7	-3,2
<b>MEXICO</b>	<b>Peso</b>	17,21	18,11	18,14	17,32	-4,5	0,6
<b>PERÚ</b>	<b>N. Sol</b>	3,414	3,473	3,523	3,368	-4,4	-1,3
<b>Cobre</b>	<b>USD/libra</b>	213,5	206,7	212,9	228,9	7,5	7,2
<b>Oro</b>	<b>USD/Onza Troy</b>	1 061	1 118	1 239	1 258	1,6	18,6
<b>Petróleo</b>	<b>USD/barril</b>	39,1	35,3	33,8	40,2	19,1	2,7

Fuente: Bloomberg.

Los precios de los *commodities* se recuperaron favorecidos además por la depreciación generalizada del dólar.

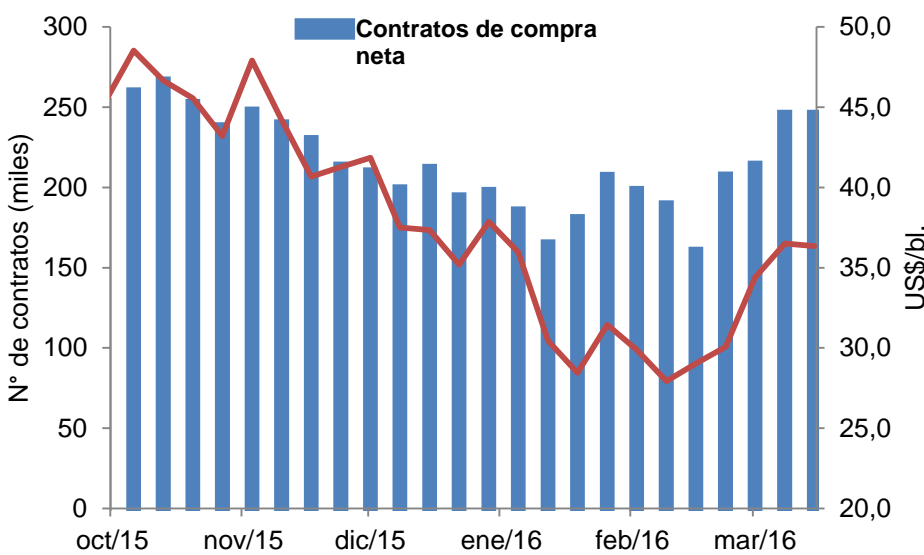
## Evolución del Dólar y Precio de Commodities



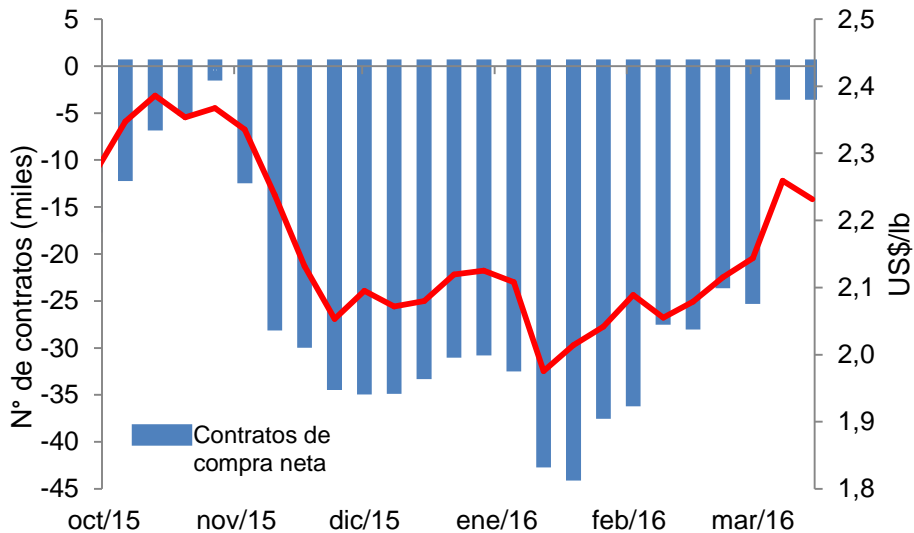
Fuente: Fed y Bloomberg

# La menor aversión al riesgo se ha reflejado en un aumento en las posiciones no comerciales en *commodities*.

**Petróleo: Contratos no comerciales**



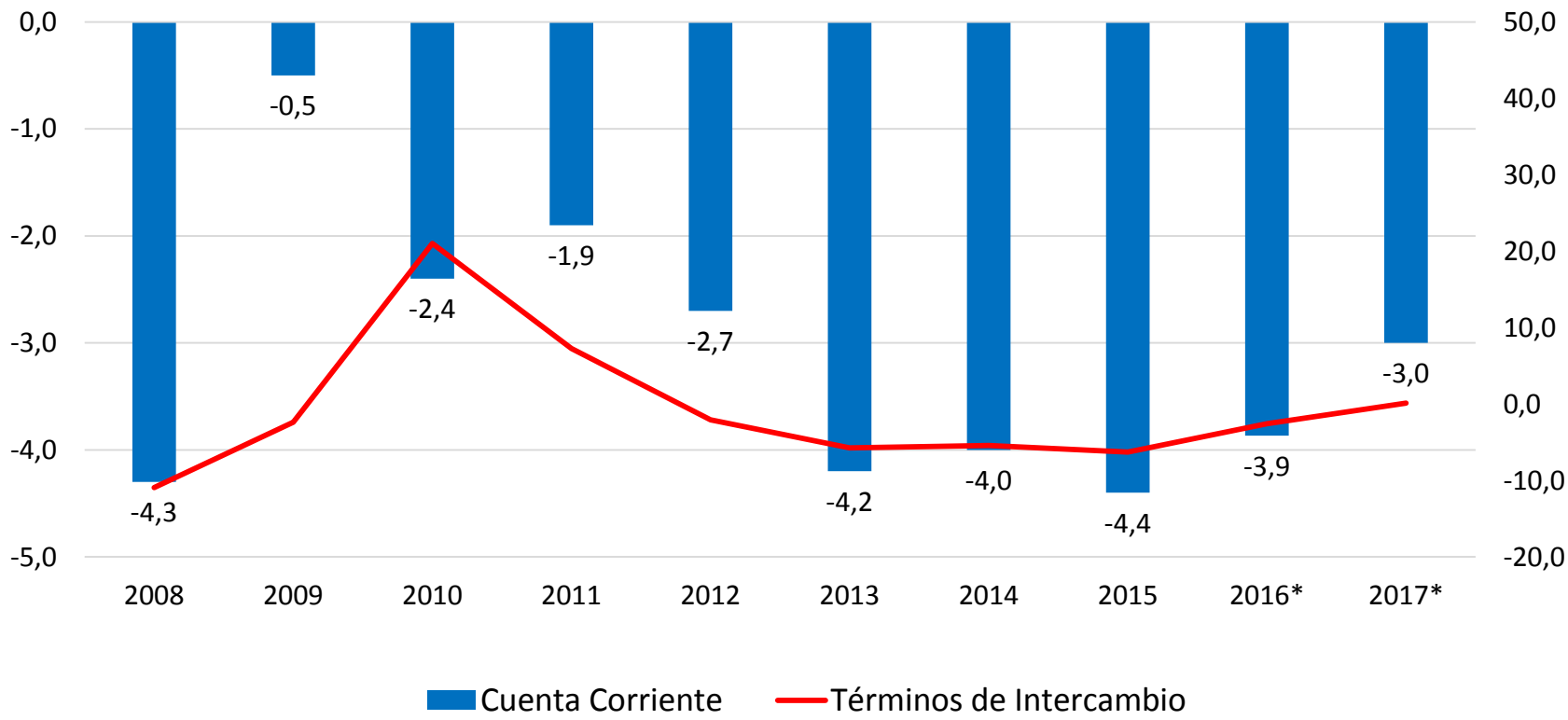
**Cobre: Contratos no comerciales**



Fuente: Bloomberg.

# Mayores volúmenes de exportación minera y menor caída de los términos de intercambio permitirían reducción del déficit en cuenta corriente en 2016 y 2017.

## Cuenta Corriente (% PBI) y variación de Términos de Intercambio



Fuente: BCRP  
\* Proyección



# Revisión al alza en el valor de las exportaciones, asociado a un mayor volumen de exportaciones tradicionales.

## BALANZA COMERCIAL

(Variaciones porcentuales)

	2015	2016*		2017*	
		R.I. Dic.15	R.I. Mar.16	R.I. Dic.15	R.I. Mar.16
<b>1. Valor:</b>					
Exportaciones	-13,6	-1,2	1,0	12,1	8,9
Productos tradicionales	-16,0	-2,7	2,7	15,4	10,9
Productos no tradicionales	-7,5	1,1	-2,8	5,6	4,4
Importaciones	-8,7	-1,9	-3,0	5,7	5,6
<b>2. Volumen:</b>					
Exportaciones	1,5	5,2	6,6	8,3	6,4
Productos tradicionales	5,5	6,1	9,4	10,5	7,9
Productos no tradicionales	-5,7	3,4	0,5	4,1	3,4
Importaciones	0,8	0,8	-0,6	3,8	3,2
<b>3. Precio:</b>					
Exportaciones	-14,9	-6,4	-5,2	3,5	2,3
Productos tradicionales	-20,4	-8,3	-6,1	4,4	2,8
Productos no tradicionales	-1,8	-2,2	-3,3	1,4	0,9
Importaciones	-9,2	-2,5	-2,7	1,8	2,2

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# Se prevé que el déficit comercial se reduciría gradualmente en el período 2016 - 2017

## BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

	2015	2016*		2017*	
		R.I. Dic.15	R.I. Mar.16	R.I. Dic.15	R.I. Mar.16
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>34 157</b>	<b>33 300</b>	<b>34 494</b>	<b>37 338</b>	<b>37 559</b>
<i>De las cuales:</i>					
Productos tradicionales	23 263	22 289	23 895	25 720	26 502
Productos no tradicionales	10 807	10 806	10 506	11 413	10 967
<b>IMPORTACIONES</b>	<b>37 363</b>	<b>35 875</b>	<b>36 236</b>	<b>37 926</b>	<b>38 272</b>
<i>De las cuales:</i>					
Bienes de consumo	8 762	8 633	8 604	8 988	8 886
Insumos	15 932	15 588	15 405	16 642	16 510
Bienes de capital	12 006	11 453	11 895	12 201	12 715
<b><u>BALANZA COMERCIAL</u></b>	<b><u>-3 207</u></b>	<b><u>-2 574</u></b>	<b><u>-1 742</u></b>	<b><u>-588</u></b>	<b><u>-713</u></b>

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

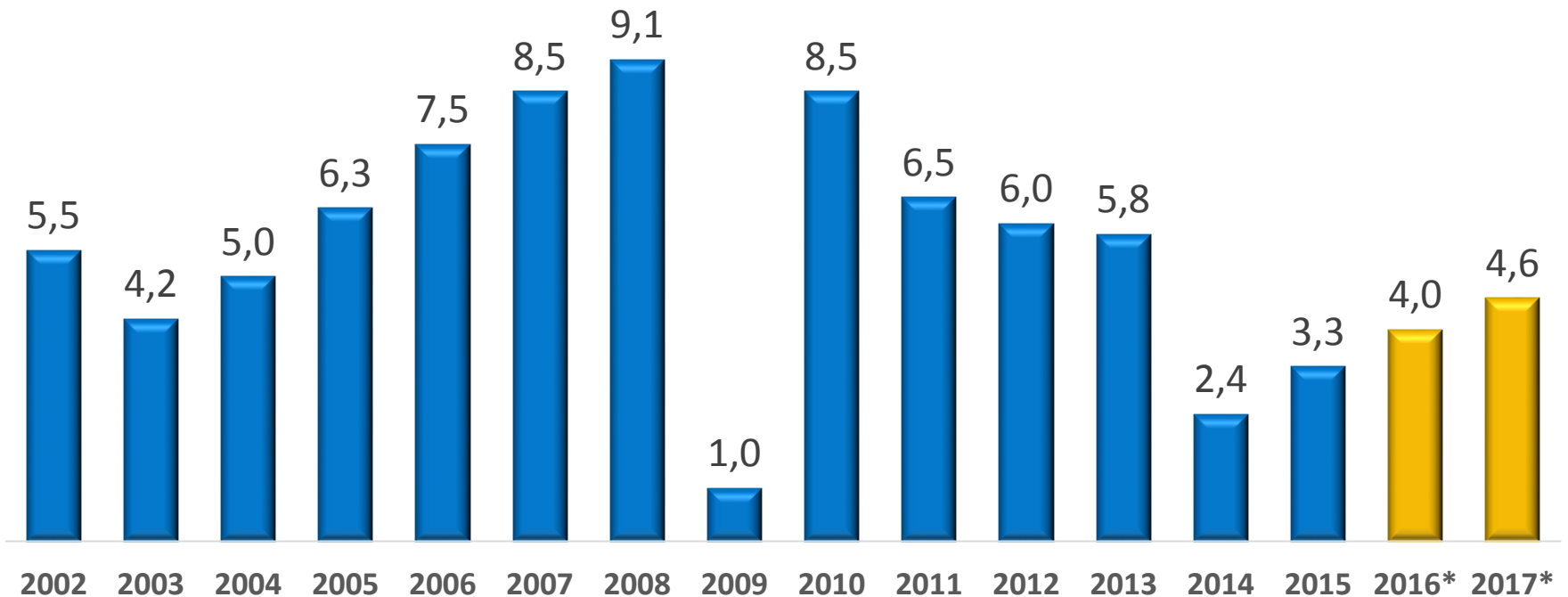
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

# Recuperación de la actividad en sectores primarios permitiría que PBI alcance un crecimiento de 4,0 por ciento en 2016 y 4,6 por ciento en 2017

Crecimiento del PBI  
(en %)



\*Proyección

**En 2015 la economía se recuperó a un ritmo mayor al proyectado en diciembre, debido a los mejores resultados reportados por la minería metálica y el sector servicios. En los próximos dos años, los sectores primarios continuarían siendo los más dinámicos.**

### PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

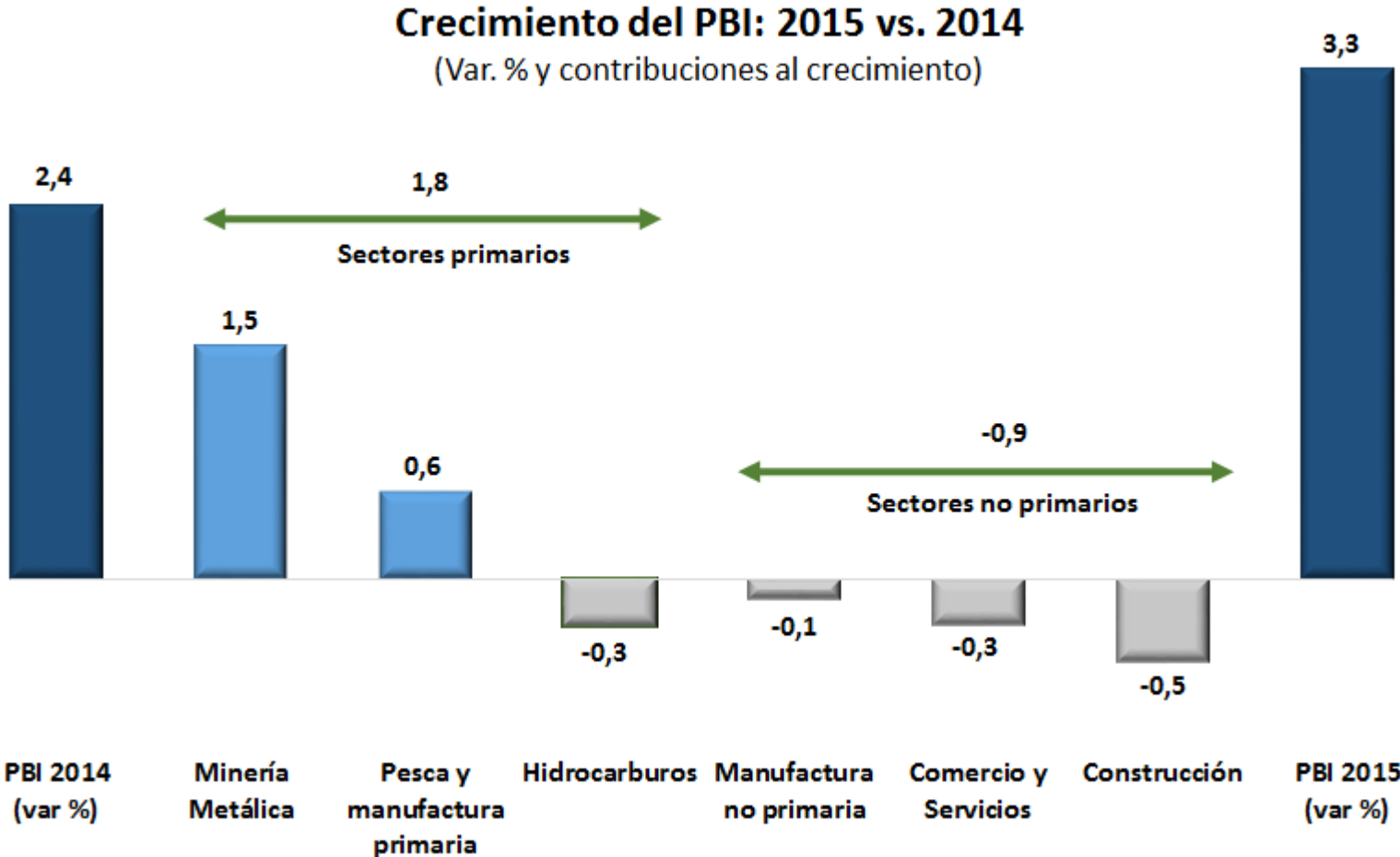
(Variaciones porcentuales reales)

	2014	2015	2016*		2017*	
			RI Dic.15	RI Mar.16	RI Dic.15	RI Mar.16
<b>Agropecuario</b>	1,9	2,8	1,6	1,6	3,7	3,7
Agrícola	0,7	1,3	0,5	0,4	3,7	3,7
Pecuario	5,8	5,3	3,3	3,4	3,6	3,6
<b>Pesca</b>	-27,9	15,9	-1,2	1,1	27,9	25,2
<b>Minería e hidrocarburos</b>	-0,9	9,3	10,6	14,1	10,4	8,6
Minería metálica	-2,2	15,5	11,2	17,0	11,6	9,4
Hidrocarburos	4,0	-11,5	8,1	1,0	4,6	4,6
<b>Manufactura</b>	-3,6	-1,7	1,1	-1,5	4,2	4,0
Recursos primarios	-9,3	1,7	-0,1	1,0	10,6	9,4
Manufactura no primaria	-1,5	-2,7	1,5	-2,2	2,5	2,5
<b>Electricidad y agua</b>	4,9	6,2	6,0	7,6	5,5	5,5
<b>Construcción</b>	1,9	-5,9	2,5	0,0	3,5	3,5
<b>Comercio</b>	4,4	3,9	3,8	3,6	3,8	3,8
<b>Servicios</b>	5,0	4,2	3,7	3,7	3,7	3,7
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<u>2,4</u>	<u>3,3</u>	<u>4,0</u>	<u>4,0</u>	<u>4,8</u>	<u>4,6</u>
Nota:						
<b>PBI primario</b>	-2,2	6,6	6,5	8,9	9,1	7,8
<b>PBI no primario</b>	3,6	2,4	3,4	2,7	3,6	3,6

\* Proyección

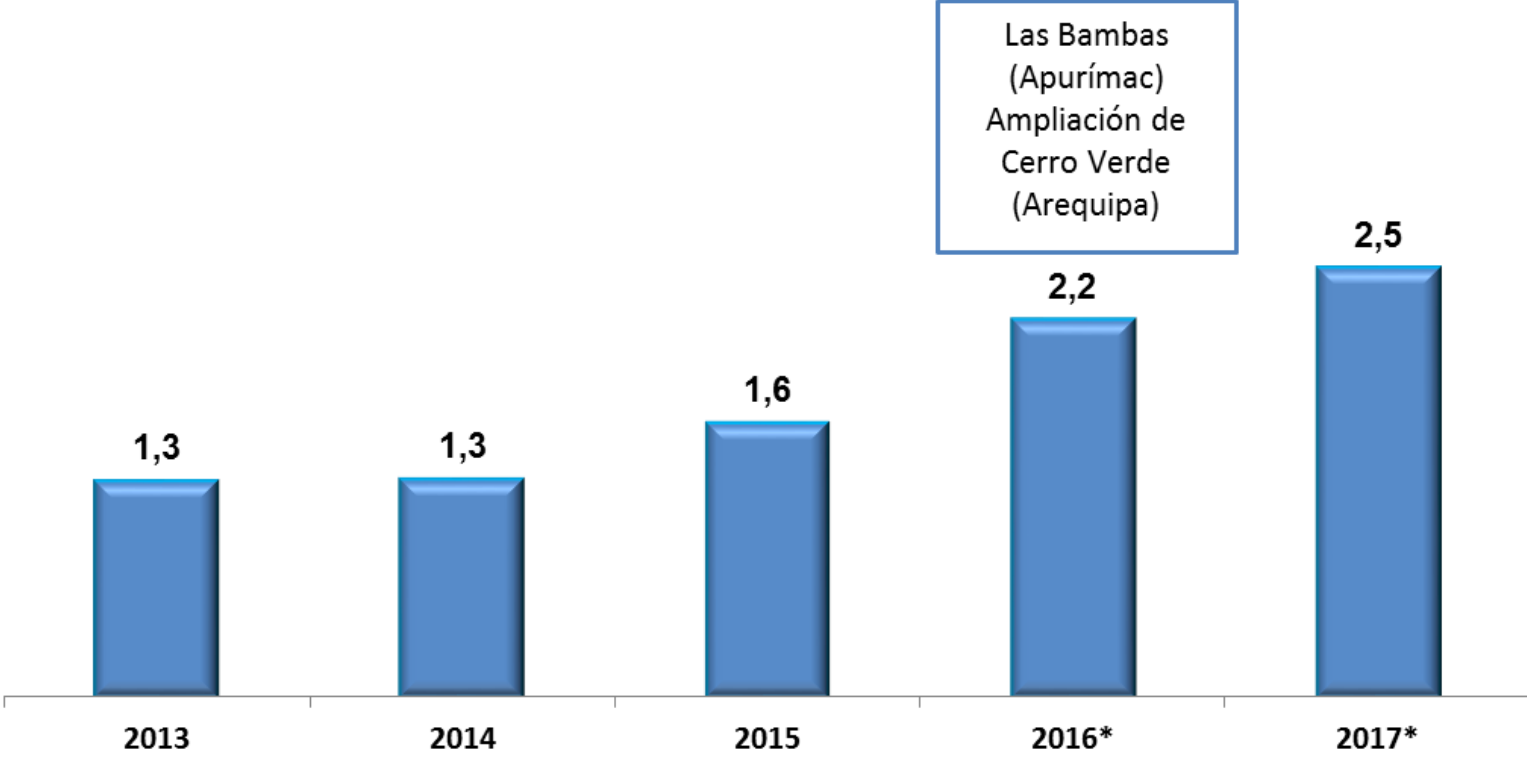
R.I.: Reporte de Inflación

El crecimiento de la actividad económica se elevó de 2,4 a 3,3 por ciento entre 2014 y 2015 por el mayor impulso proveniente de los sectores primarios (6,6 por ciento), en particular de la minería.



# La producción de cobre crecería por nuevos proyectos

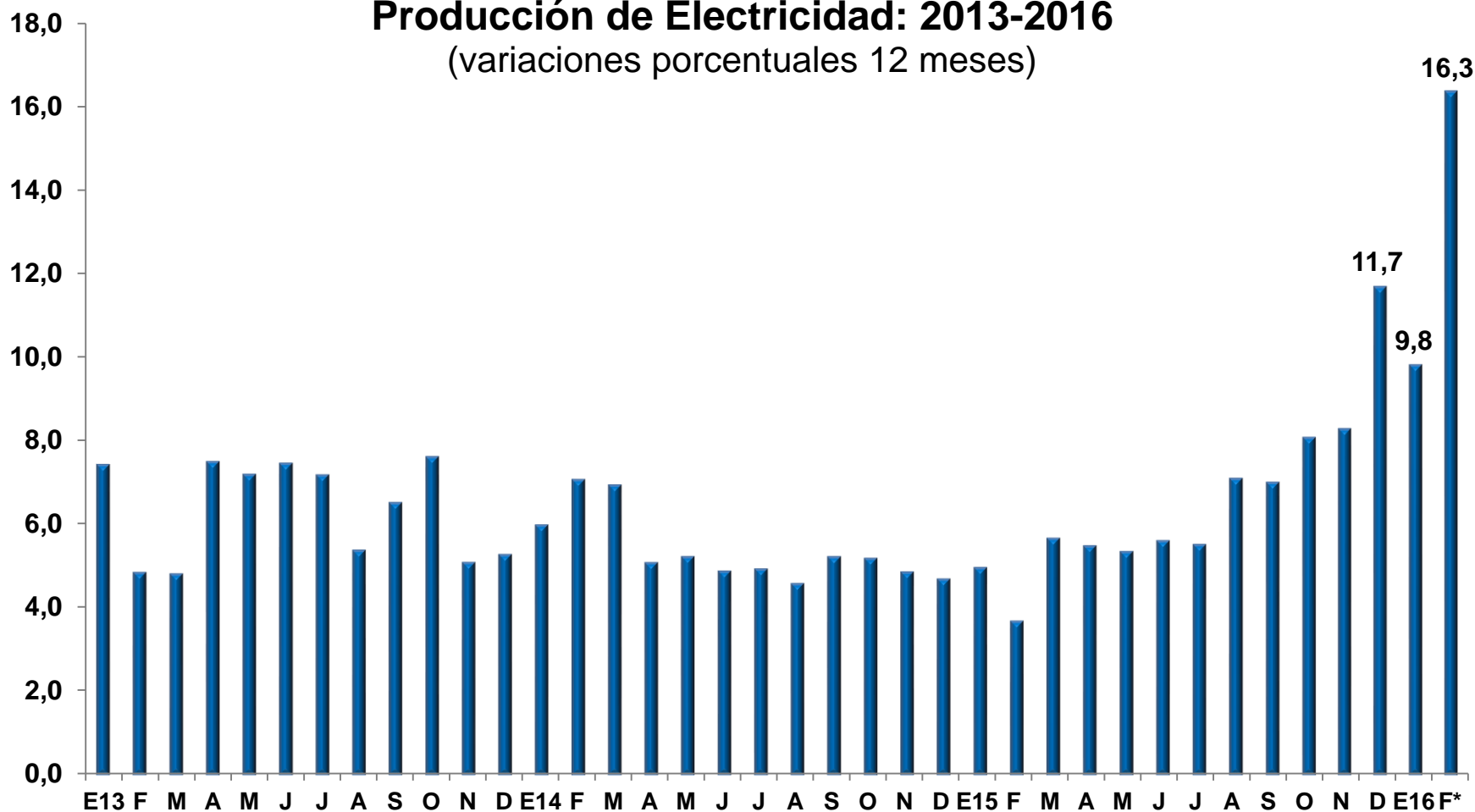
**PRODUCCIÓN DE COBRE**  
(Millones de toneladas métricas finas)



\* Proyección

# Continúa acelerándose la producción de electricidad, en parte por la demanda de la minería

## Producción de Electricidad: 2013-2016 (variaciones porcentuales 12 meses)



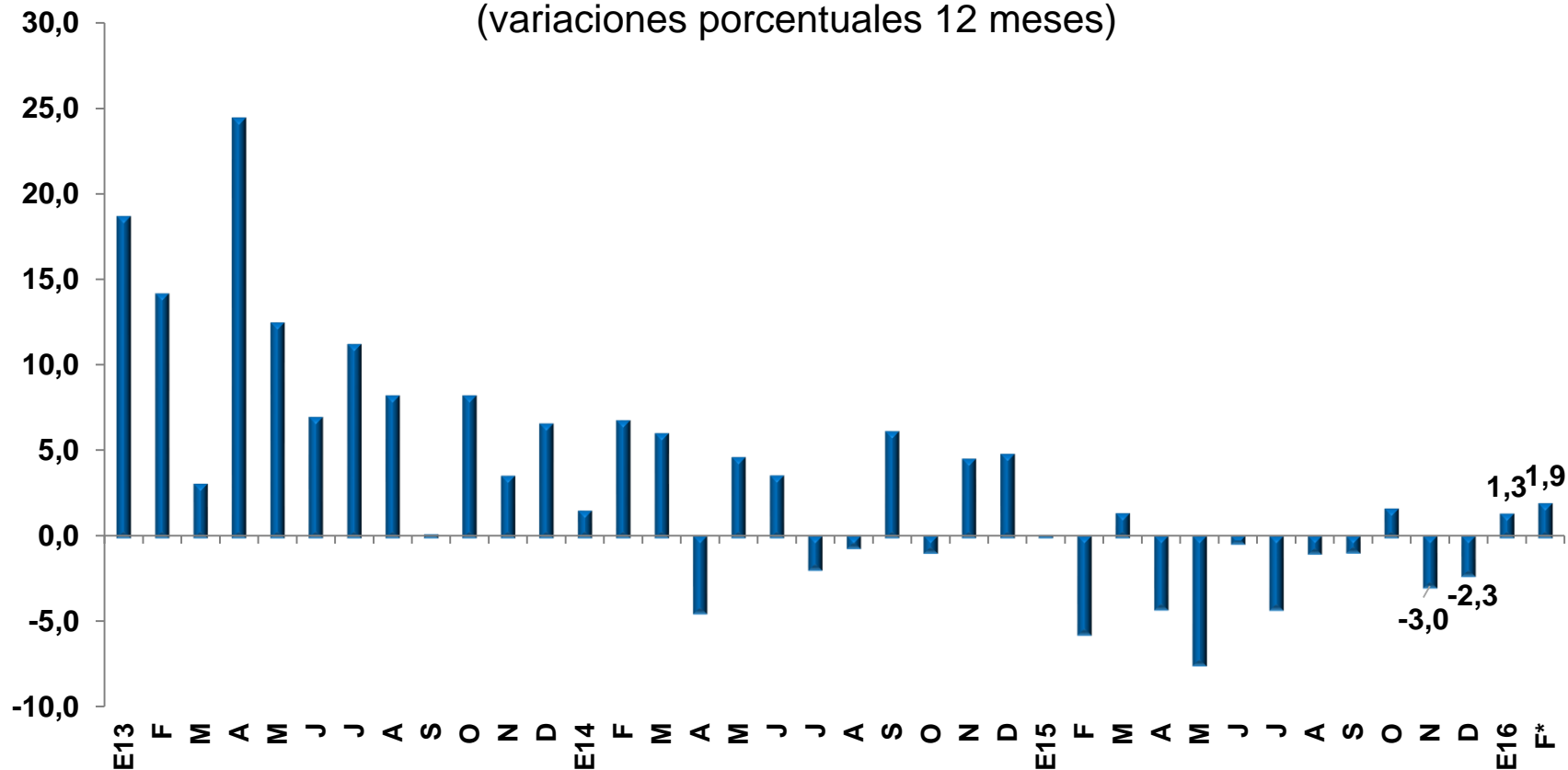
\*Preliminar

Fuente: COES



# El consumo interno de cemento alcanzó tasas positivas en los 2 primeros meses de este año.

## Consumo Interno de Cemento: 2013-2016 (variaciones porcentuales 12 meses)

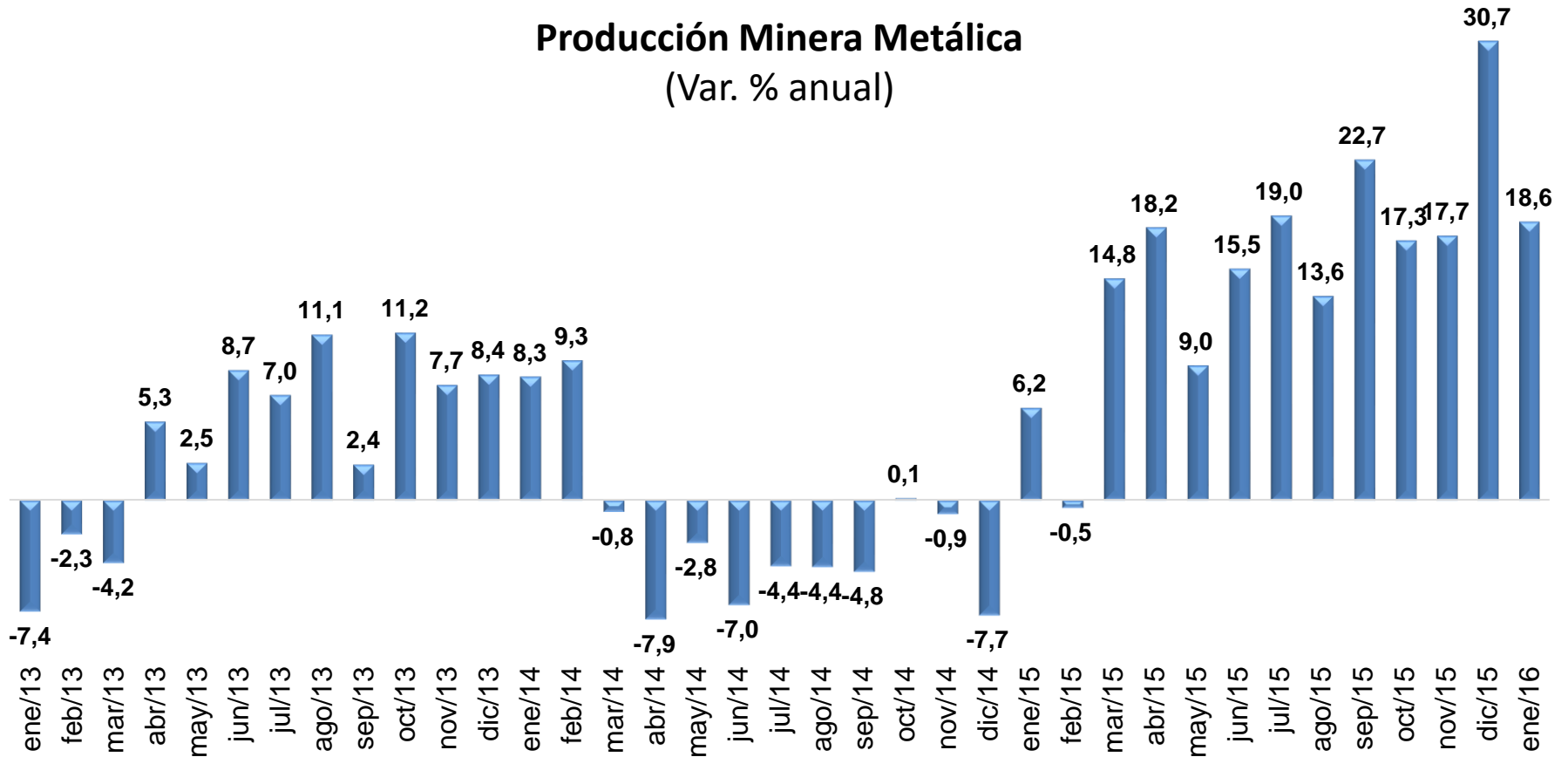


\*Preliminar

Fuente: ASOCEM y empresas cementeras

# El sector minero muestra altas tasas de crecimiento desde el segundo trimestre de 2015 y se ha acelerado en los últimos meses.

## Producción Minera Metálica (Var. % anual)



# El crecimiento de las exportaciones y recuperación de la inversión privada impulsarán crecimiento en 2016 - 2017

## DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

	2014	2015	2016*		2017*	
			R.I Dic. 15	R.I Mar. 16	R.I Dic. 15	R.I Mar. 16
<b><u>I. Demanda interna</u></b>	<b><u>2,1</u></b>	<b><u>3,0</u></b>	<b><u>3,0</u></b>	<b><u>2,5</u></b>	<b><u>3,8</u></b>	<b><u>3,8</u></b>
<b>1. Gasto privado</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>
Consumo	4,1	3,4	3,5	3,5	3,8	3,8
Inversión privada fija	-2,1	-4,3	0,0	0,0	4,0	4,0
Variación de existencias**	0,6	1,7	1,3	1,2	1,1	1,2
<b>2. Gasto público</b>	<b>6,0</b>	<b>4,2</b>	<b>6,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>
Consumo	10,1	9,5	5,3	4,0	4,0	3,0
Inversión	-2,0	-7,5	10,9	7,4	5,0	5,0
<b><u>II. Demanda Externa Neta</u></b>						
<b>1. Exportaciones</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,3</b>	<b>5,4</b>	<b>6,4</b>	<b>7,9</b>	<b>6,7</b>
<b>2. Importaciones</b>	<b>-1,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>
<b><u>III. PBI</u></b>	<b><u>2,4</u></b>	<b><u>3,3</u></b>	<b><u>4,0</u></b>	<b><u>4,0</u></b>	<b><u>4,8</u></b>	<b><u>4,6</u></b>

R.I.: Reporte de Inflación

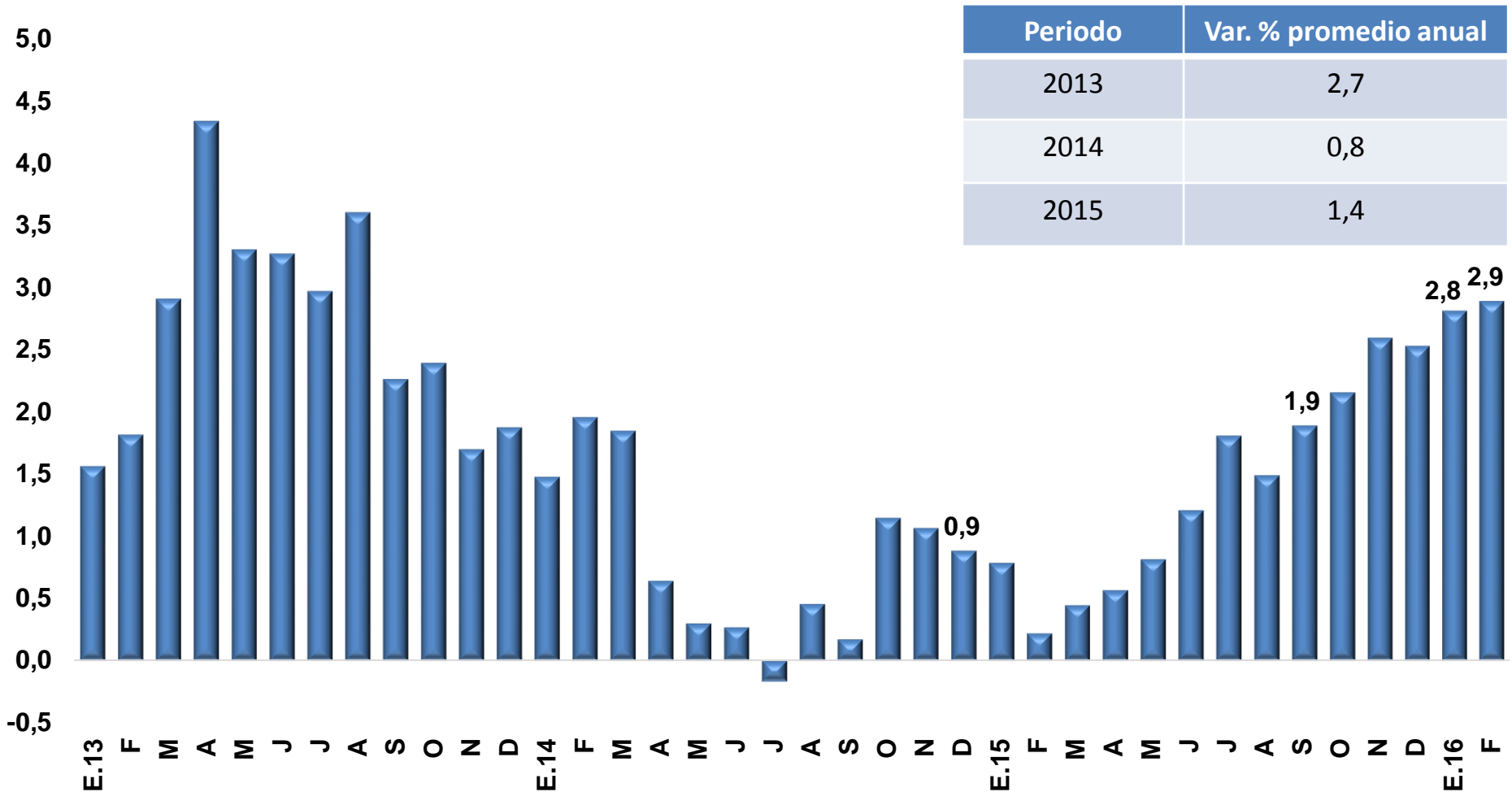
\* Proyección

\*\* Porcentaje del PBI

# Indicadores de empleo se vienen recuperando desde principios de 2015, principalmente en el sector servicios

## PEA Ocupada Privada-Lima Metropolitana: Ene.2013 - Feb.2016

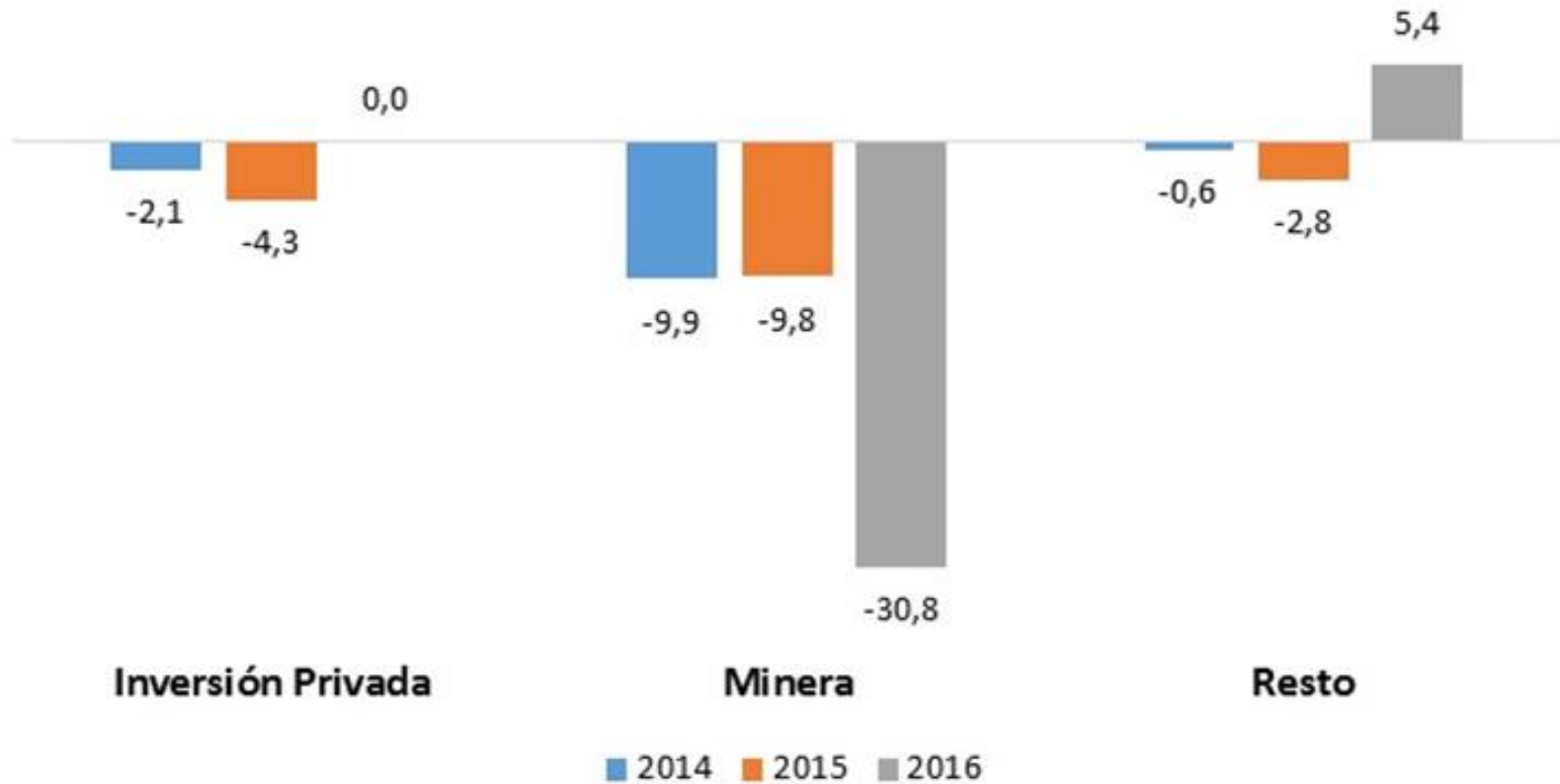
Trimestre móvil  
(variación porcentual doce meses)



Fuente: INEI

# Inversión Privada

## Inversión Privada (Var. % real)



# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

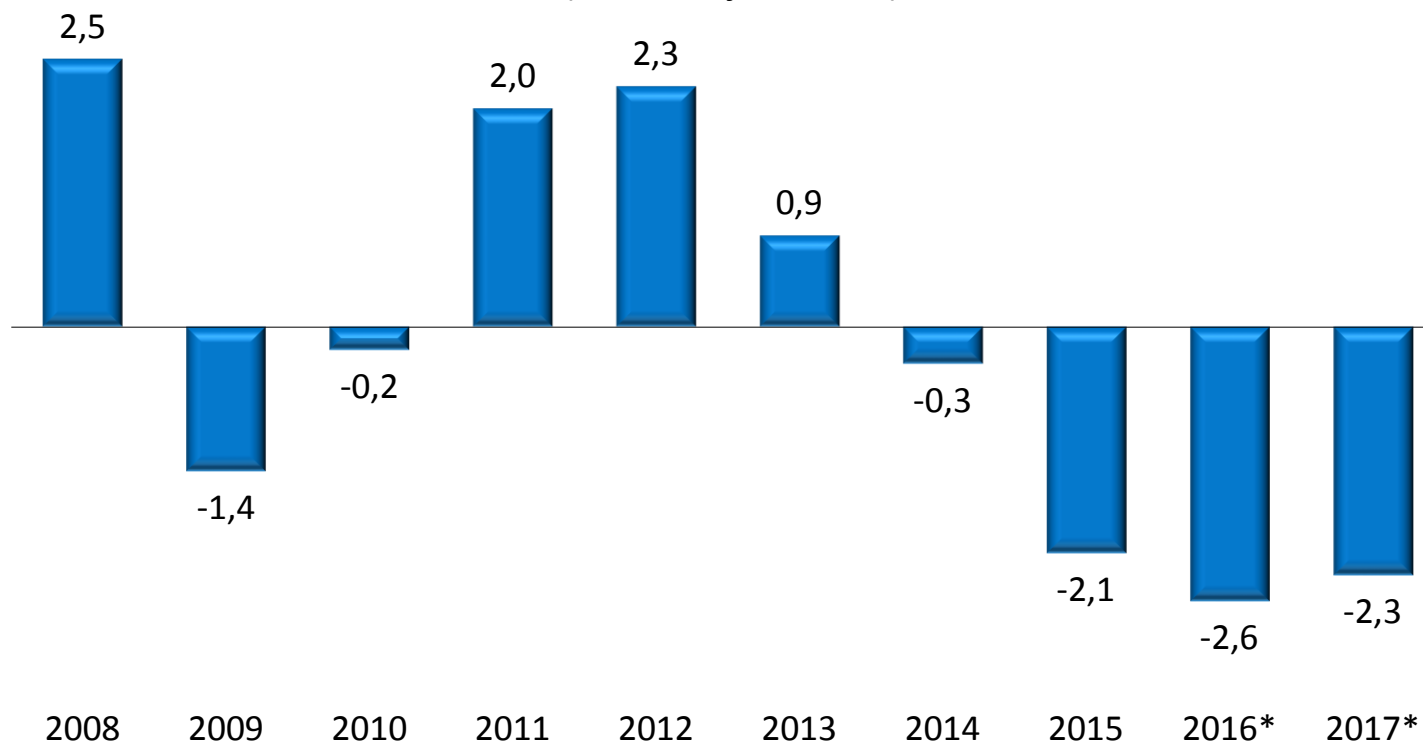
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

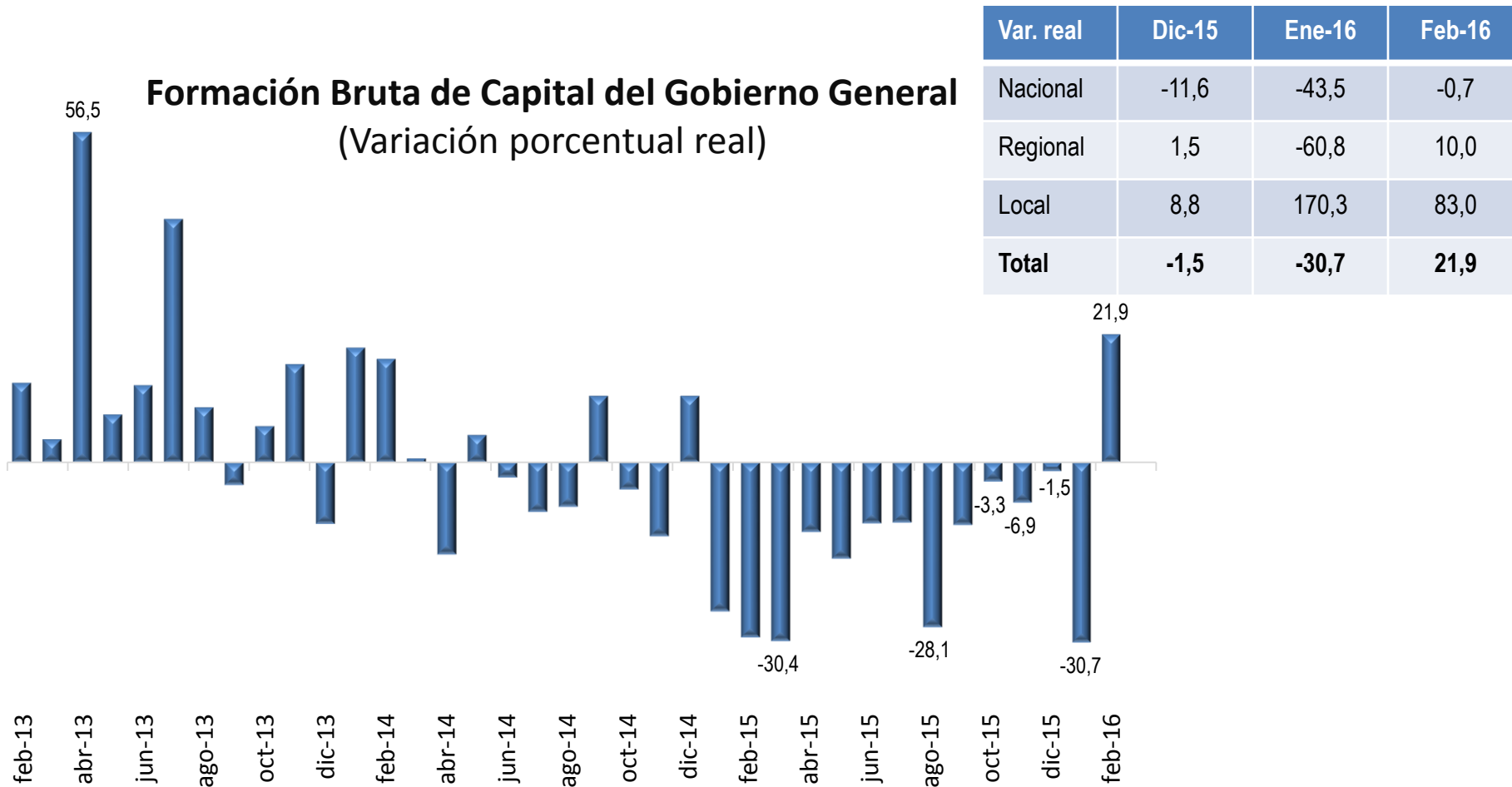
# Se mantiene el escenario de reducción gradual del déficit fiscal del Reporte de Diciembre

## RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2008 - 2017 (Porcentaje del PBI)



\* Proyección

# La inversión pública aumentó 21,9 por ciento en febrero, por la recuperación de la inversión de los gobiernos sub-nacionales.





# El gasto de capital se mantendría estable como porcentaje del producto en el horizonte de proyección

## GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL

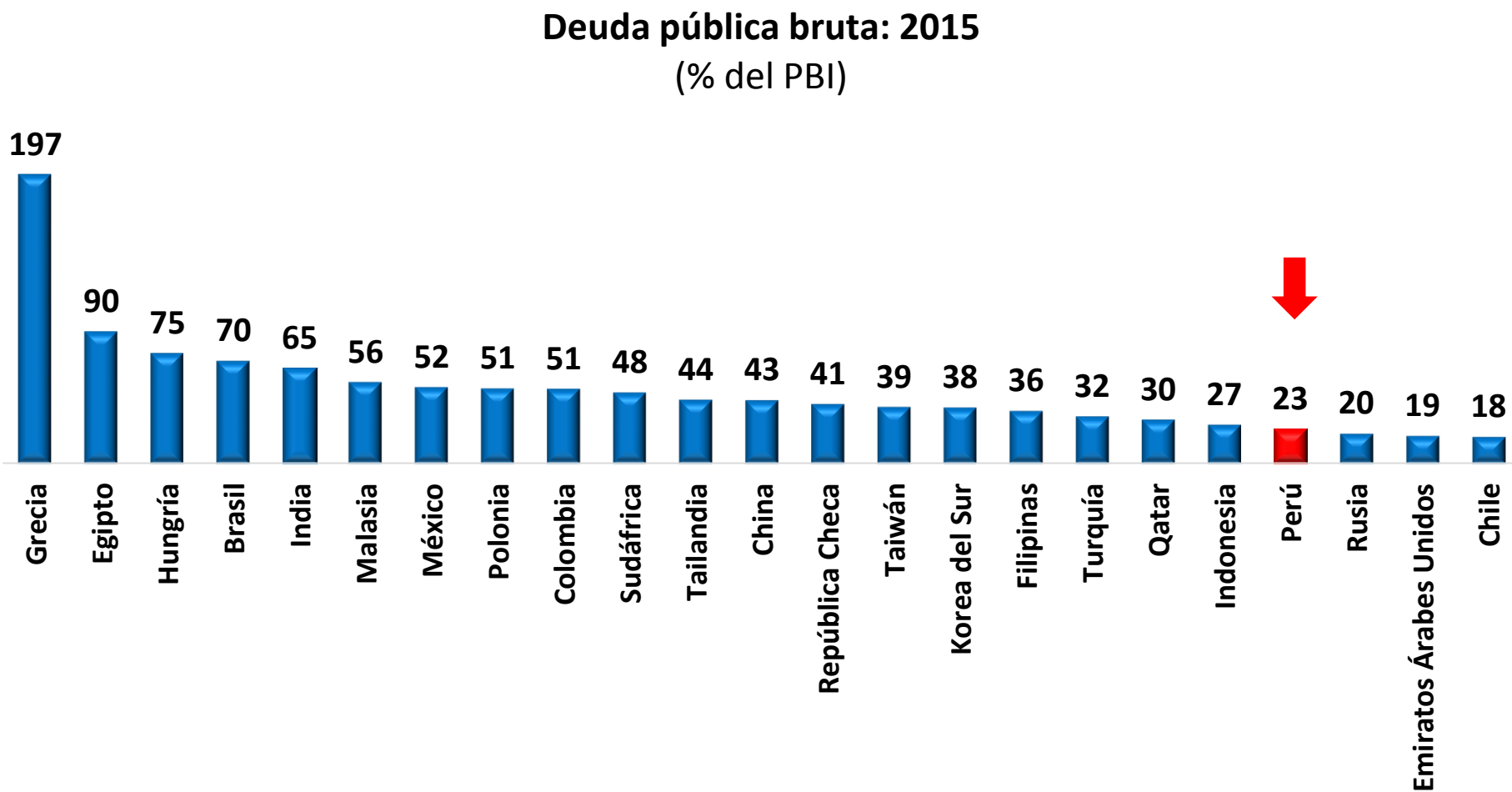
(Porcentaje del PBI)

	2014	2015	2016*		2017*	
			R.I. Dic.15	R.I. Mar.16	R.I. Dic.15	R.I. Mar.16
<b>GASTO CORRIENTE</b>	<b>15,5</b>	<b>15,8</b>	<b>16,0</b>	<b>15,7</b>	<b>15,7</b>	<b>15,3</b>
Gobierno Nacional	10,7	11,1	11,2	10,9	10,9	10,6
Gobiernos Regionales	3,0	3,0	3,1	3,1	3,1	3,0
Gobiernos Locales	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
<b>GASTO DE CAPITAL</b>	<b>6,0</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>
<b>Formación Bruta de Capital</b>	<b>5,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>
Gobierno Nacional	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	1,9
Gobiernos Regionales	1,1	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Gobiernos Locales	2,4	1,8	1,7	1,9	1,8	1,9
<b>Otros</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
<b><u>TOTAL</u></b>	<b><u>21,5</u></b>	<b><u>21,3</u></b>	<b><u>21,3</u></b>	<b><u>20,8</u></b>	<b><u>21,0</u></b>	<b><u>20,6</u></b>
Gobierno Nacional	13,1	13,8	13,8	13,3	13,5	13,0
Gobiernos Regionales	4,1	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0
Gobiernos Locales	4,3	3,5	3,5	3,6	3,6	3,6

R.I.: Reporte de Inflación

\* Proyección

# En 2015 la deuda pública es equivalente a 23,3 por ciento del PBI



# Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

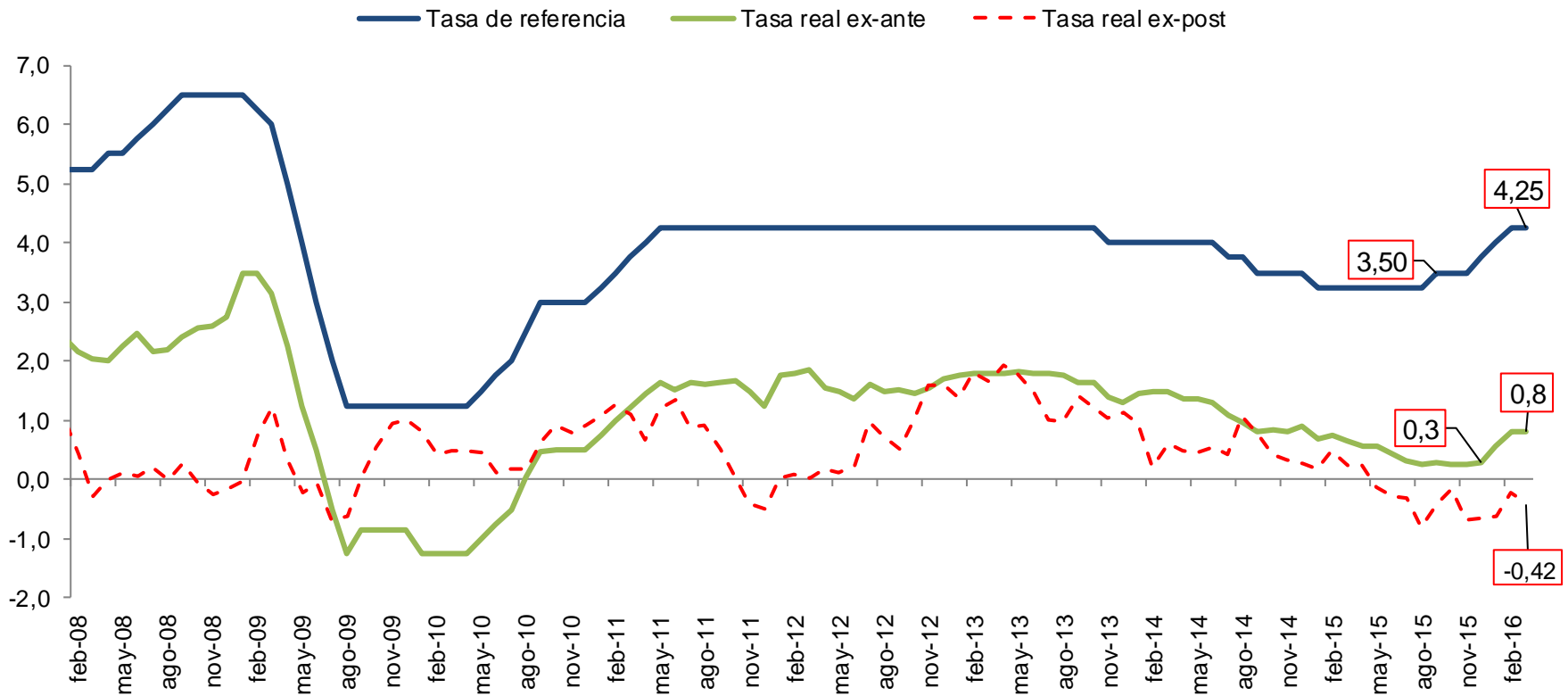
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

# El Directorio elevó la tasa de referencia a 25 puntos básicos en los meses de enero y febrero, alcanzando 4,25 por ciento. En marzo mantuvo la tasa de referencia.

## Tasa de interés de referencia nominal y real\* (En porcentaje)



\* *ex-ante*: con expectativas de inflación; *ex-post*: con inflación realizada

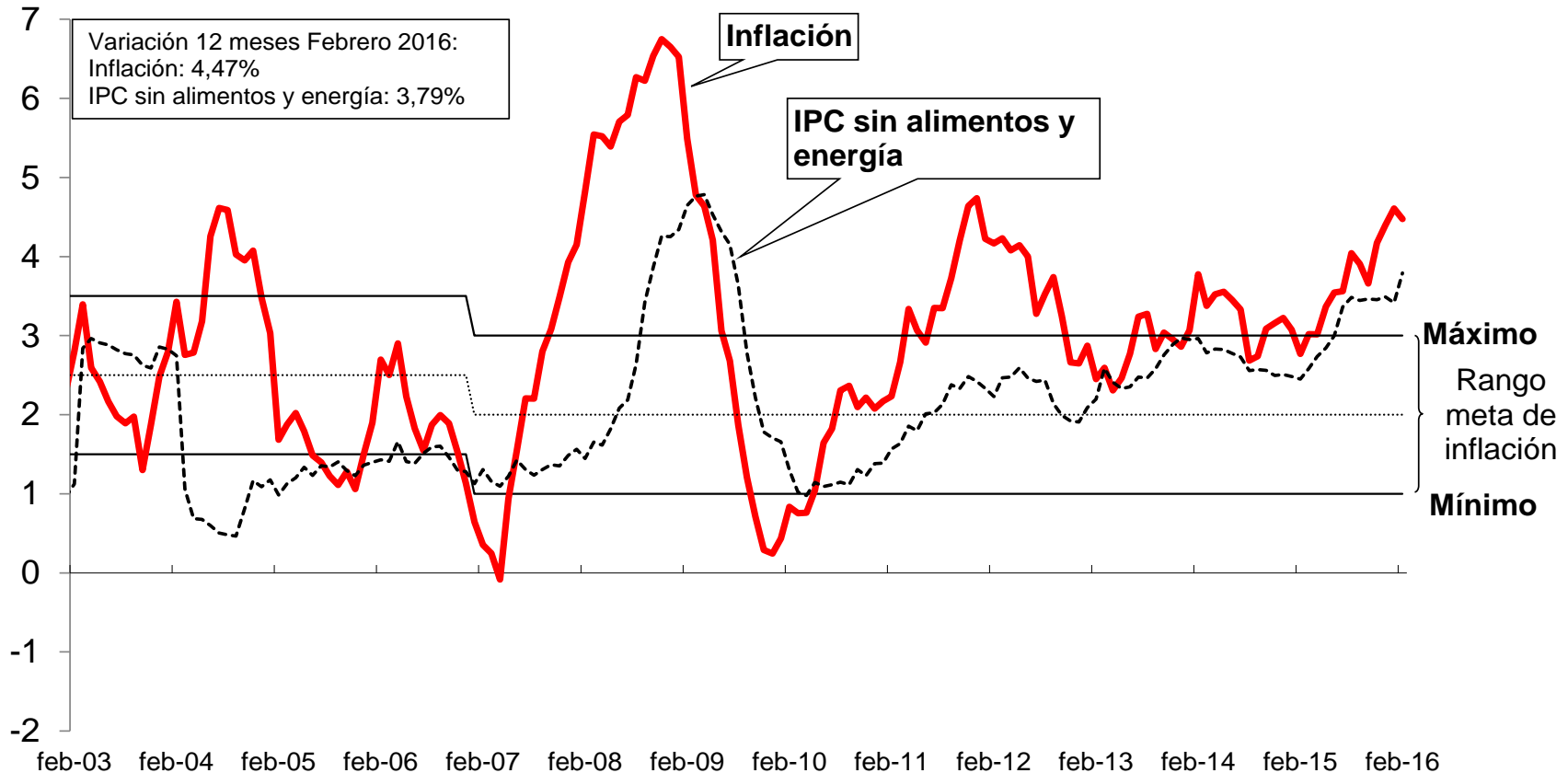
# Las expectativas de inflación para 2016 se mantienen transitoriamente por encima del rango meta



\* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.

**La inflación acumulada en los últimos doce meses fue 4,47 por ciento en febrero, tasa inferior a la registrada en enero (4,61 por ciento).**

## **INFLACIÓN Y META DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)**



# La mayoría de países exportadores de *commodities* y que siguen el esquema de Metas Explícitas de Inflación tienen una inflación por encima del rango meta. Sin embargo, esto no sucede para gran parte de países avanzados, cuya inflación se encuentra por debajo del límite inferior.

Inflación en países desarrollados con esquema de metas de inflación		
(Variación porcentual 12 meses)		
	Feb-16	Meta
1 Noruega	2,3	< 2,5
2 Islandia	2,0	1,0-4,0
3 Canadá	1,6	1,0-3,0
4 Australia	1,7	2,0-3,0
5 Corea	1,3	2,5-3,5
6 Suecia	0,1	1,0-3,0
7 Reino Unido	0,2	1,0-3,0
8 Nueva Zelanda	0,1	1,0-3,0
9 Israel	-1,0	1,0-3,0
10 Suiza	-1,3	< 2,0

Fuente: Bloomberg.

Elaboración: BCRP.

Países fuera del rango en 2014: 80%

Países fuera del rango en 2015: 70%

Inflación en otros países con esquema de metas de inflación		
(Variación porcentual 12 meses)		
	Feb-16	Meta
1 Ghana	17,7	7,5-11,5
2 Brasil	10,7	2,5-6,5
3 Uruguay	9,4	3,0-7,0
4 Turquía	8,8	3,0-7,0
5 Colombia	6,8	2,0-4,0
6 Sudáfrica	5,2	3,0-6,0
7 Chile	4,4	2,0-4,0
8 Perú	4,4	1,0-3,0
9 Guatemala	3,1	3,0-5,0
10 Indonesia	3,4	3,5-5,5
11 Hungría	0,9	2,0-4,0
12 México	2,1	2,0-4,0
13 Serbia	1,5	2,5-5,5
14 Filipinas	1,5	3,0-5,0
15 República Checa	0,1	1,0-3,0
16 Tailandia	-0,9	1,0-4,0
17 Polonia	-0,5	1,5-3,5
18 Rumanía	-0,9	1,5-3,5

Fuente: Bloomberg.

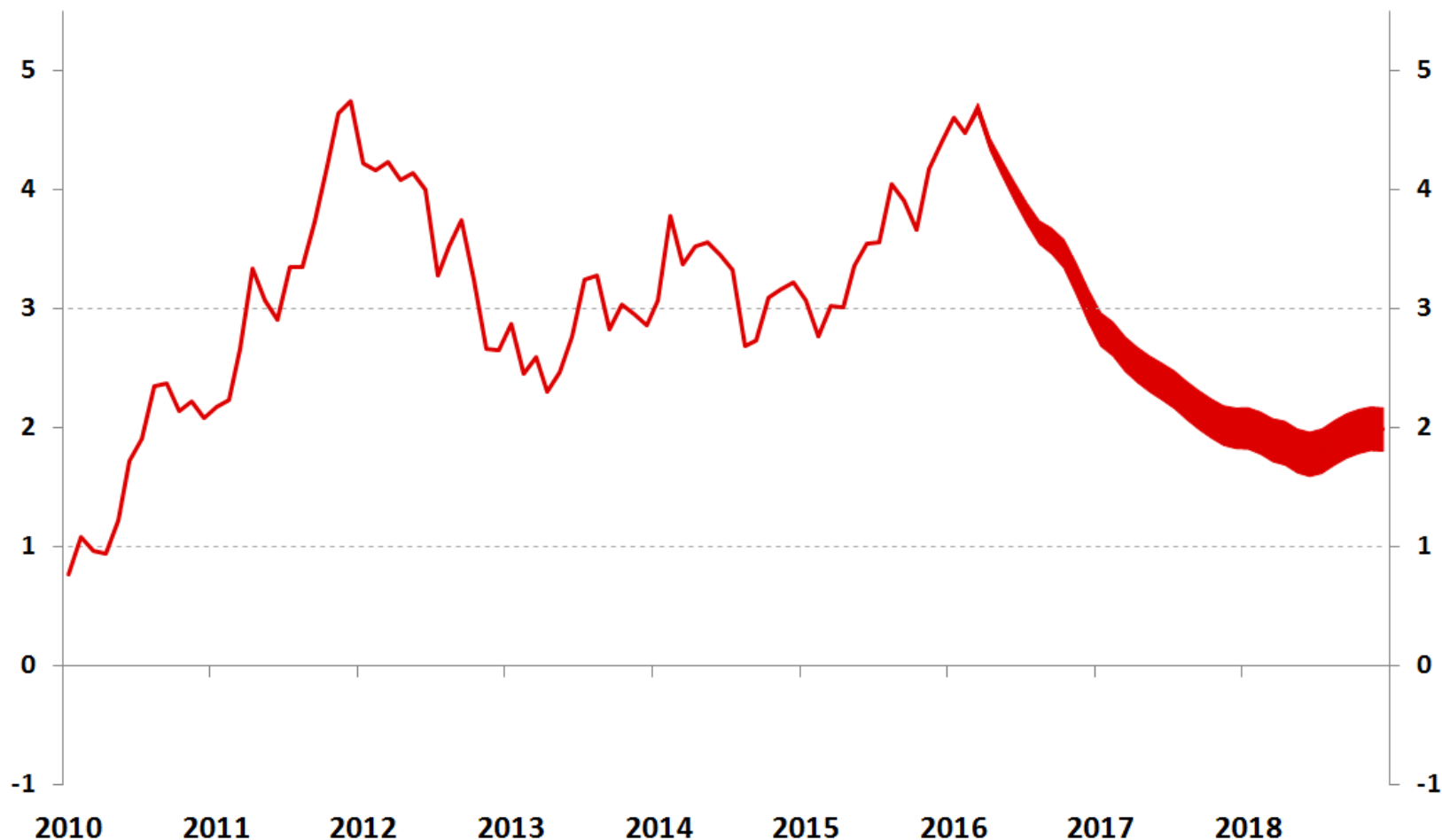
Elaboración: BCRP.

Países fuera del rango en 2014: 83%

Países fuera del rango en 2015: 83%

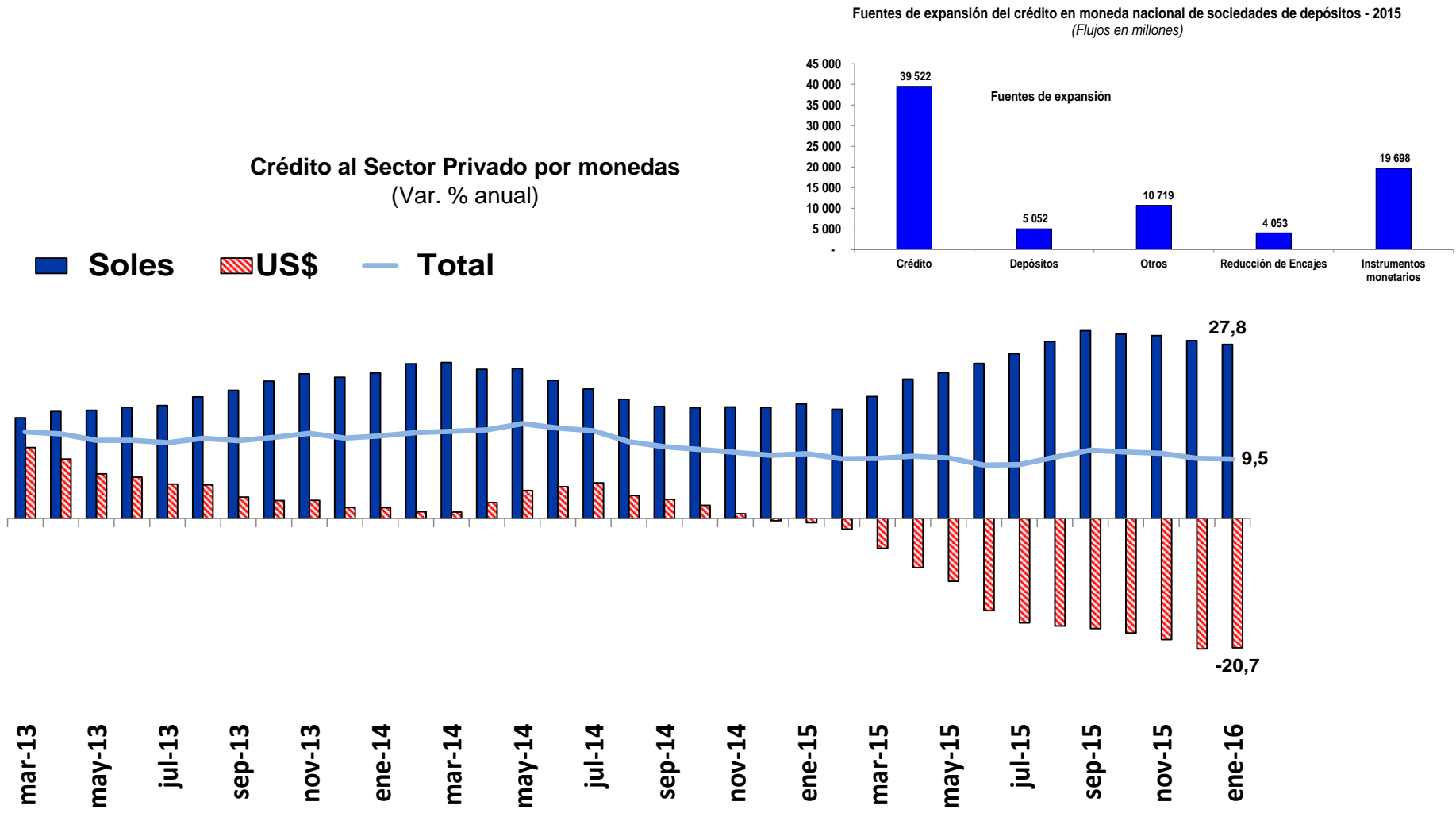
La proyección del escenario base considera que la reversión de estos efectos, la convergencia de las expectativas de inflación, junto con las medidas de política tomadas por el Banco Central, impulsen una convergencia gradual hacia la inflación meta durante este año.

## Proyección de inflación 2016 - 2018 (Variación porcentual 12 meses)





# El crédito al sector privado creció 9,5 por ciento anual en enero de 2016, tasa similar a lo registrado durante el cuarto trimestre de 2015, continuando el mayor dinamismo del crédito en soles.



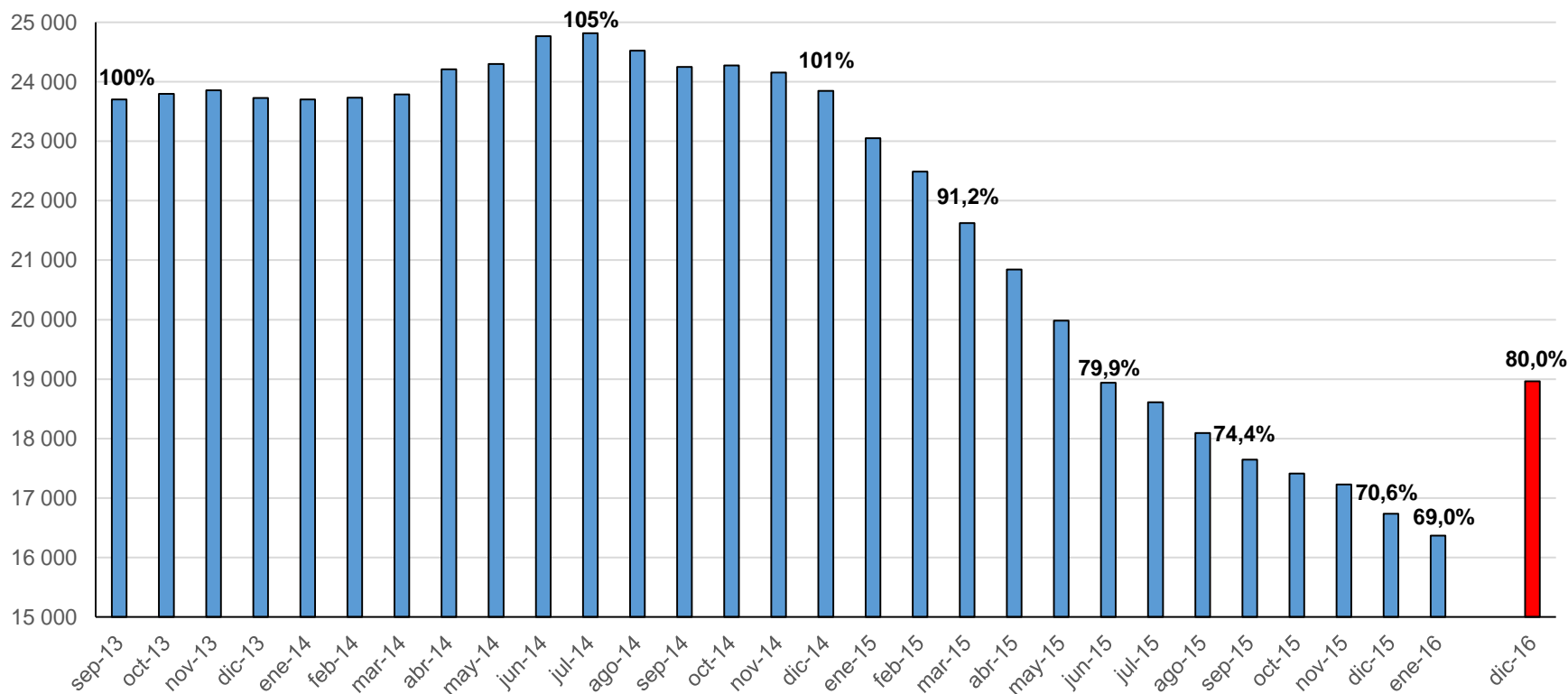
# Reducción de la dolarización del crédito

## Coeficiente de dolarización del crédito al sector privado

	dic-13	dic-14	ene-16
<b>Empresas</b>	52,7	48,4	35,2
Corporativo y Gran Empresa	67,1	59,8	42,4
Mediana Empresa	63,7	59,3	43,9
Pequeña y Microempresa	13,0	11,5	7,3
<b>Personas</b>	23,1	20,0	13,8
Consumo	10,5	9,5	6,8
Vehiculares	75,9	68,9	39,4
Tarjeta	7,2	6,6	5,6
Hipotecario	40,0	33,9	23,7
<b>TOTAL</b>	42,2	38,2	27,4

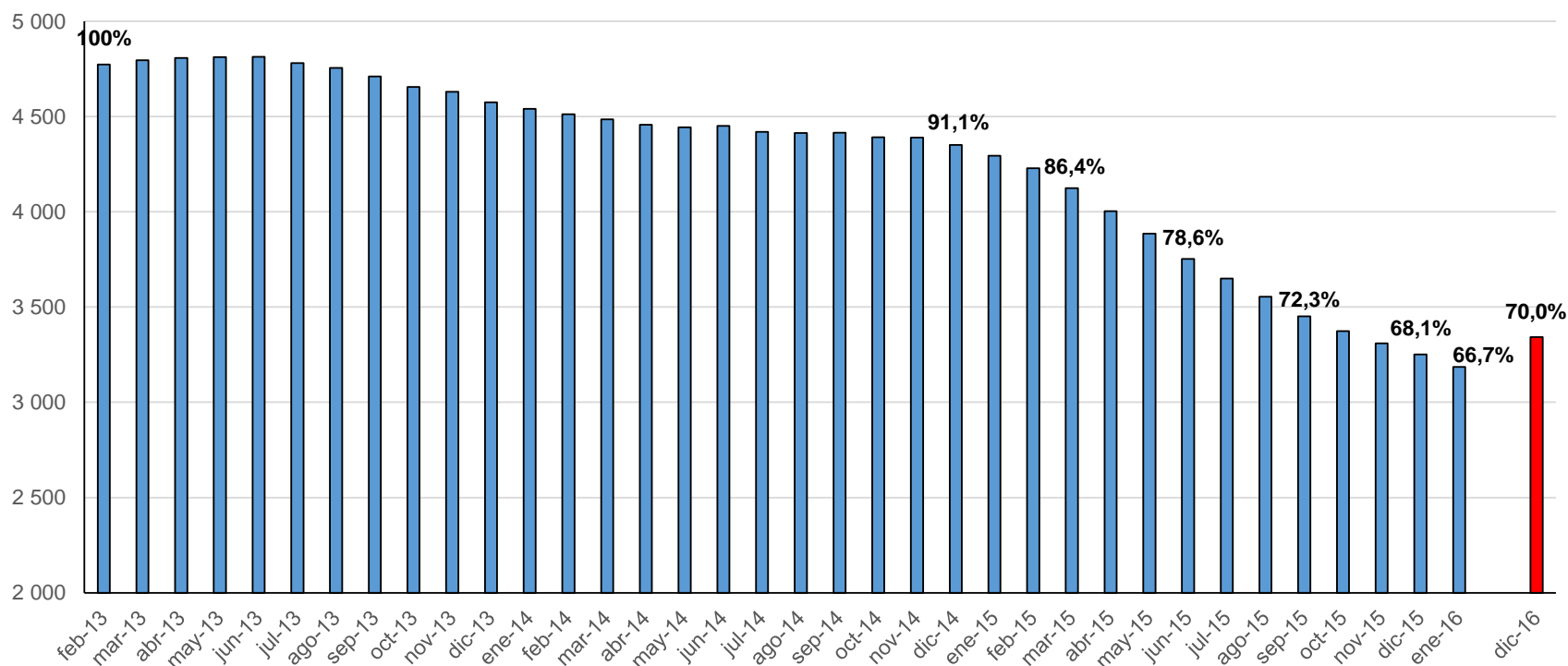
# Al cierre de enero el saldo de créditos en ME (excluyendo comercio exterior) se ubicó en un nivel de 69 por ciento del saldo de setiembre de 2013, por debajo del saldo requerido a diciembre de 2016.

## Crédito total en moneda extranjera excluyendo Comercio Exterior de las Empresas Bancarias (Mill. US\$)



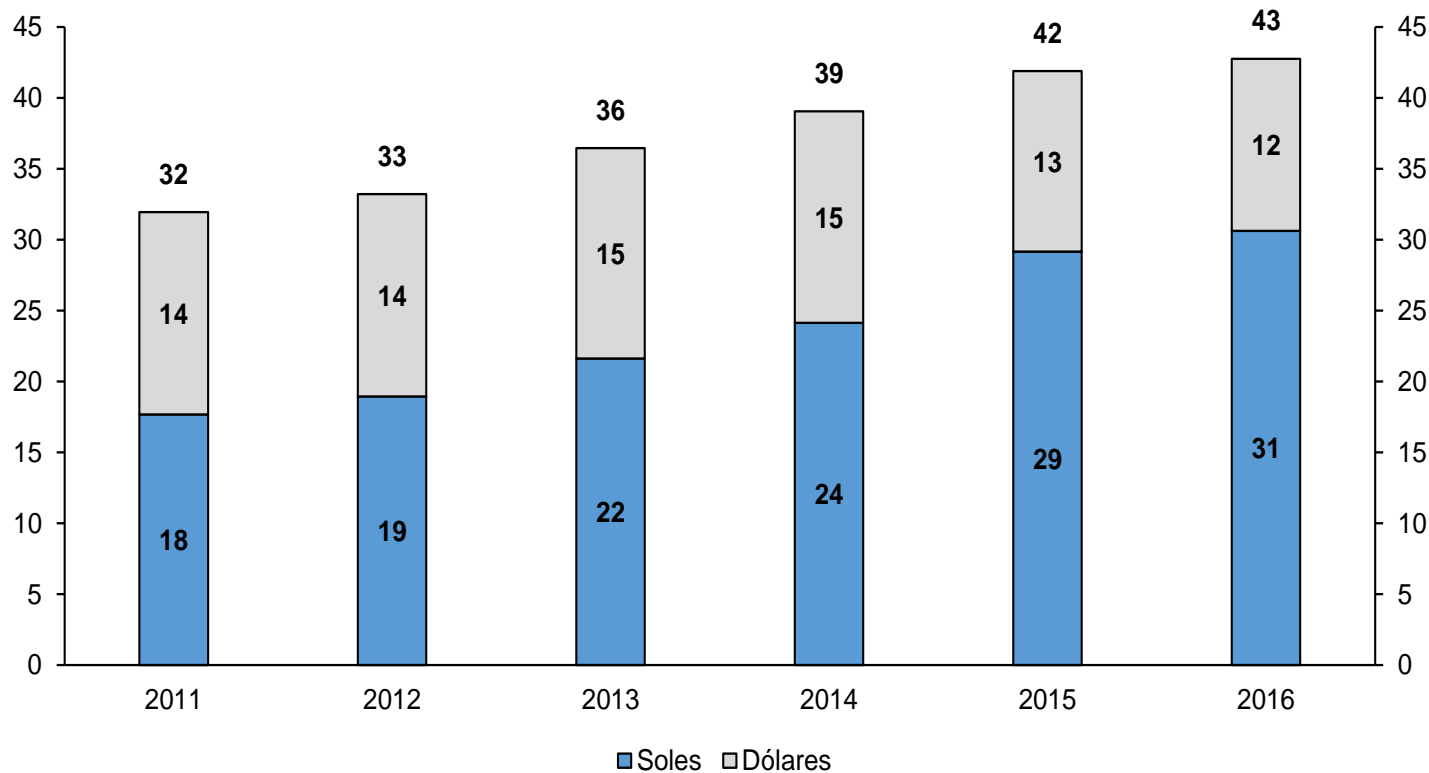
# Al cierre de enero el crédito hipotecario y vehicular se ubicó en un nivel de 67 por ciento del saldo de febrero de 2013, por debajo del saldo requerido a diciembre de 2016.

**Crédito Hipotecario y Vehicular en moneda extranjera  
de las Empresas Bancarias**  
(Mill. US\$)

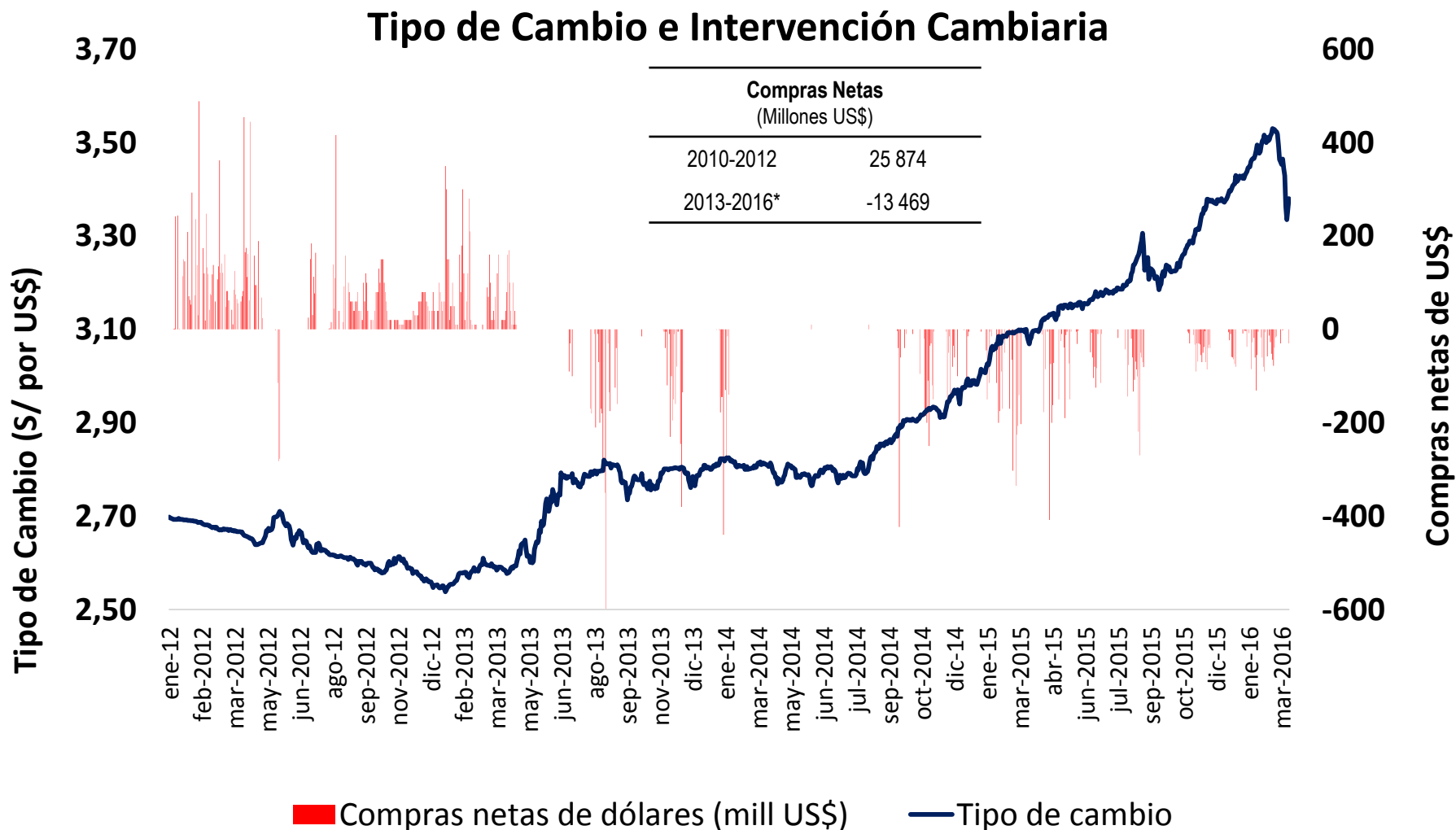


# El crecimiento del crédito continuaría ubicado por encima del crecimiento del producto.

## Ratio Crédito / PBI (Porcentaje)

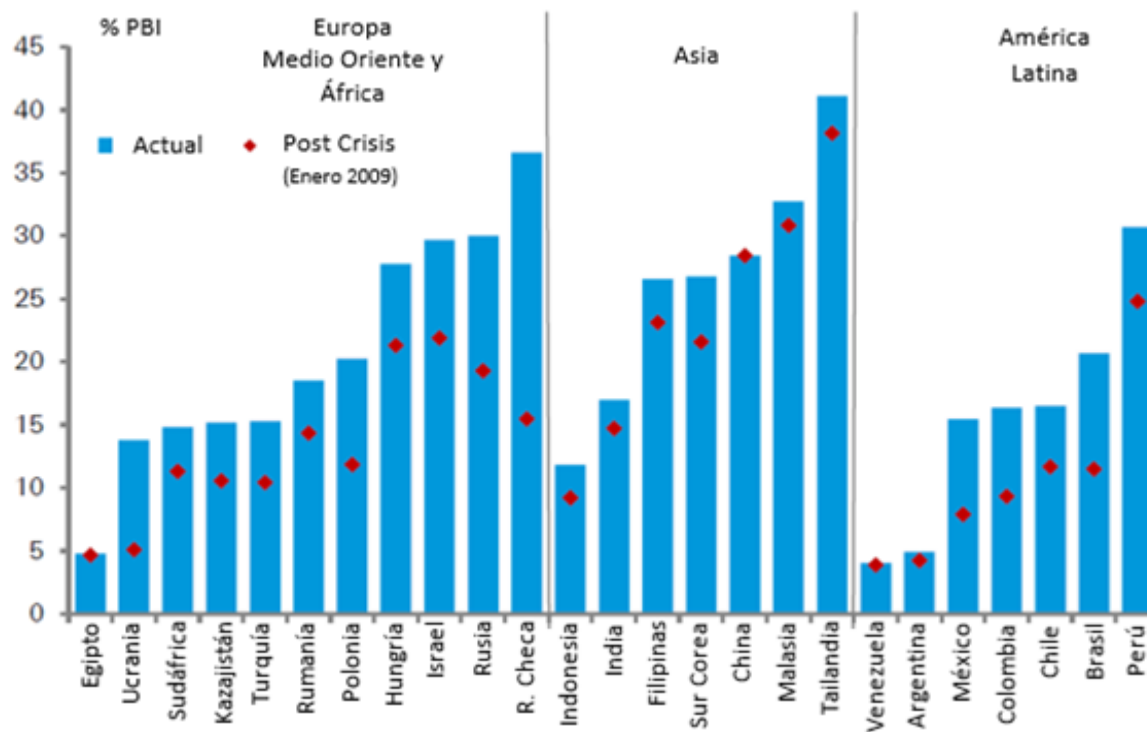


**Intervención cambiaria para reducir volatilidad. En el periodo 2010-2012 se compró US\$ 25 874 millones, mientras que en el periodo 2013 - 2016 se vendió US\$ 13 469 millones**



\* Al 16 de marzo

La economía peruana cuenta con niveles de reservas internacionales elevadas a nivel de la región. Así el BCRP acumuló de manera preventiva reservas internacionales durante el periodo de altos precios de *commodities* e influjos de capitales.



### INDICADORES DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Como porcentaje de :	2006	2011	2016*
PBI	19,7	28,6	32,7
Deuda externa de corto plazo 1/	165,9	470,6	581,8
Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	230,2	360,3	343,6

1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público

\* Proyección

# Balance de Riesgos

---

- **Volatilidad de los mercados financieros internacionales**
- **Desaceleración de la demanda interna**
- **Menor crecimiento mundial**
- **Choques de oferta**





**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2016 - 2017**

**Julio Velarde**

**Presidente**

**Banco Central de Reserva del Perú**

**Marzo de 2016**