



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017 - 2019

Julio Velarde

Presidente

Banco Central de Reserva del Perú

Diciembre de 2017

Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

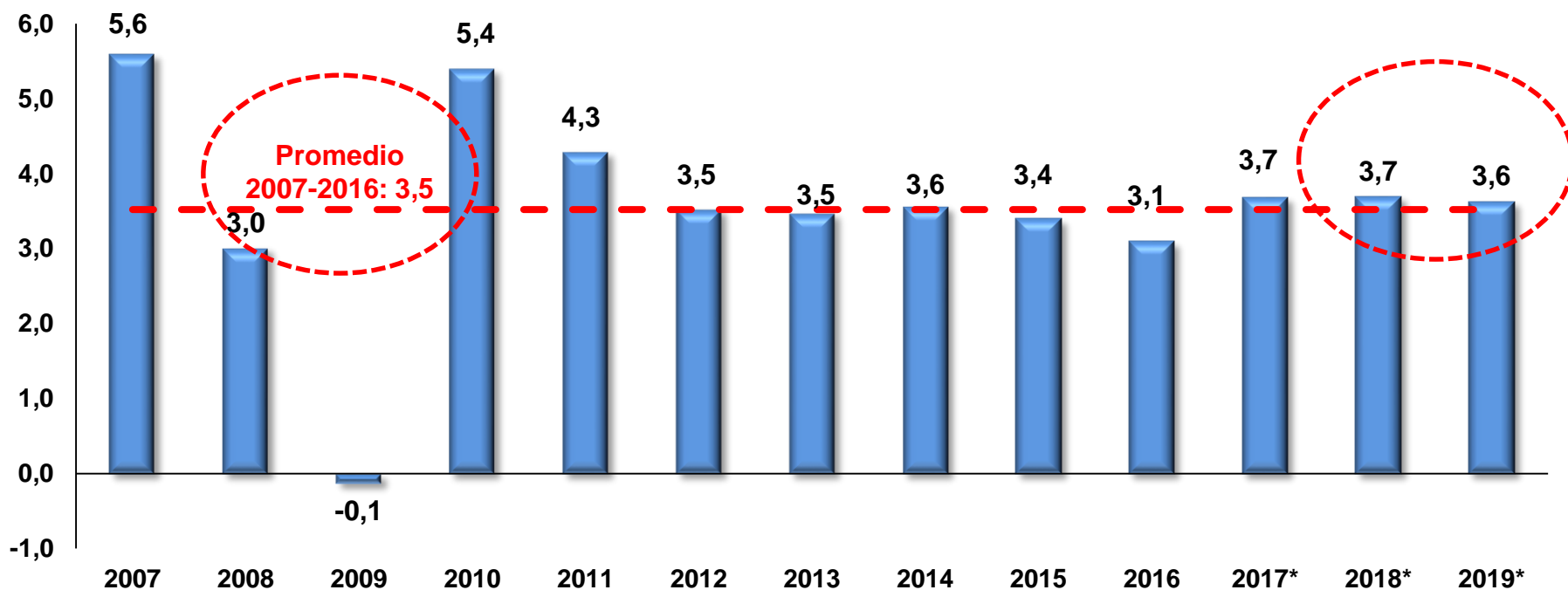
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Crecimiento mundial en 2018-2019 mayor al promedio 2007-2016.

CRECIMIENTO DEL PBI MUNDIAL (Variación porcentual anual)



* Proyección
Fuente: BCRP

Recuperación del crecimiento tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes.

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

| | 2016 | 2017* | | 2018* | | 2019* | |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | RI Set 17 | RI Dic 17 | RI Set 17 | RI Dic 17 | RI Set 17 | RI Dic 17 |
| Economías desarrolladas | 1,7 | 2,0 | 2,2 | 1,9 | 2,0 | 1,8 | 1,9 |
| De las cuales: | | | | | | | |
| 1. Estados Unidos | 1,5 | 2,2 | 2,3 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | 2,0 |
| 2. Eurozona | 1,8 | 1,9 | 2,1 | 1,7 | 2,1 | 1,6 | 1,8 |
| 3. Japón | 1,0 | 1,3 | 1,5 | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 1,0 |
| Economías en desarrollo | 4,2 | 4,8 | 4,8 | 4,9 | 4,9 | 4,8 | 4,9 |
| De las cuales: | | | | | | | |
| 1. China | 6,7 | 6,7 | 6,8 | 6,2 | 6,4 | 6,0 | 6,2 |
| 2. Rusia | -0,2 | 1,6 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,7 | 1,7 |
| 3. América Latina y el Caribe | -0,5 | 1,4 | 1,4 | 2,4 | 2,4 | 2,6 | 2,7 |
| <u>Economía Mundial</u> | <u>3,1</u> | <u>3,6</u> | <u>3,7</u> | <u>3,6</u> | <u>3,7</u> | <u>3,5</u> | <u>3,6</u> |
| Nota: | | | | | | | |
| Socios Comerciales | 2,8 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,4 | 3,2 | 3,3 |

* Proyección
Fuente: BCRP

En EUA, la recuperación del empleo acompañada de baja inflación es consistente con un ajuste gradual de tasas de la Fed. En diciembre, la Fed mantuvo su proyección de tasas 2018-2019, y revisó al alza la de 2020.

Proyecciones (fin de período) de la Fed*

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | | 2020 | | Largo plazo | |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| | Set.17 | Dic.17 | Set.17 | Dic.17 | Set.17 | Dic.17 | Set.17 | Dic.17 | Set.17 | Dic.17 |
| Crecimiento | 2,4 | 2,5 | 2,1 | 2,5 | 2,0 | 2,1 | 1,8 | 2,0 | 1,8 | 1,8 |
| Tasa de desempleo | 4,3 | 4,1 | 4,1 | 3,9 | 4,1 | 3,9 | 4,2 | 4,0 | 4,6 | 4,6 |
| Inflación (PCE) | 1,6 | 1,7 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Inflación subyacente (PCE) | 1,5 | 1,5 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | | |

Nota: PCE subyacente excluye alimentos y energía.

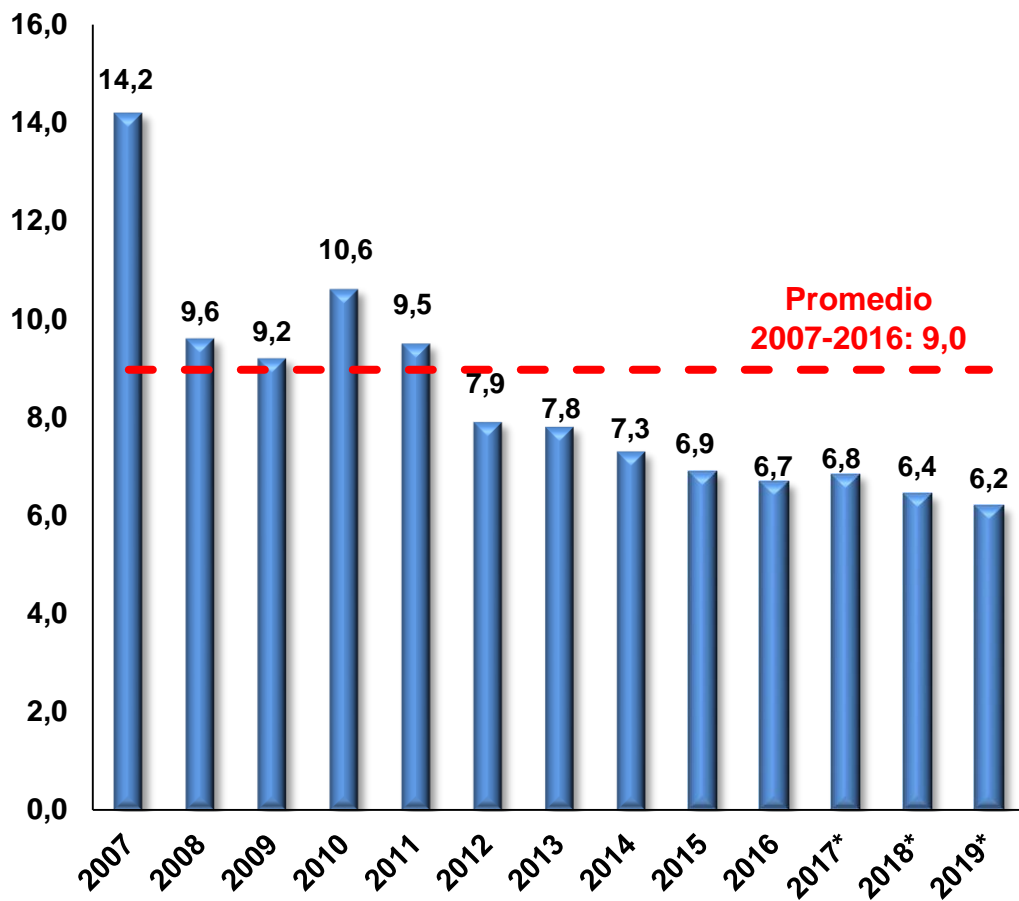
| | | | | | | | | | | |
|-----------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Tasas de interés (%) | 1,4 | 1,4 | 2,1 | 2,1 | 2,7 | 2,7 | 2,9 | 3,1 | 2,8 | 2,8 |
|-----------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|

* Incorpora 16 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la Fed.

Fuente: Fed

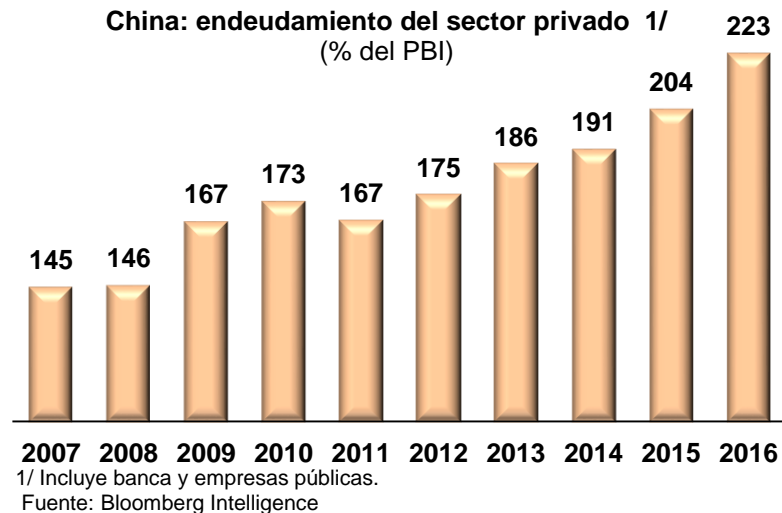
En China el crecimiento ha sido mayor que lo esperado y se espera una ligera moderación en los próximos años, en un contexto de alto apalancamiento de su sector privado. Sus importaciones de concentrado de cobre se han estabilizado desde junio.

CRECIMIENTO DEL PBI: CHINA (Variación porcentual anual)

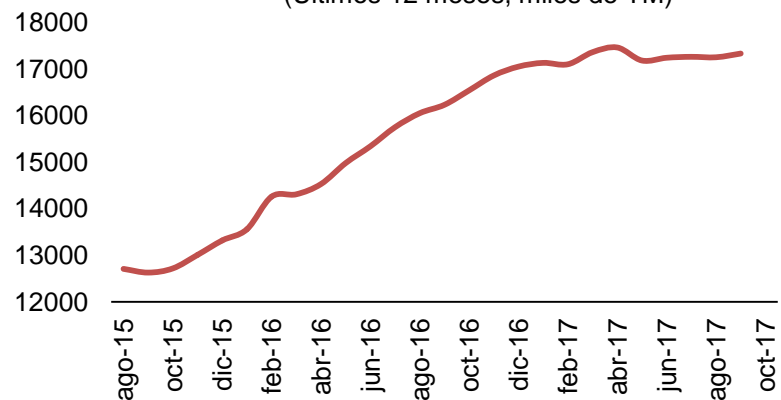


* Proyección
Fuente: BCRP

China: endeudamiento del sector privado 1/ (% del PBI)



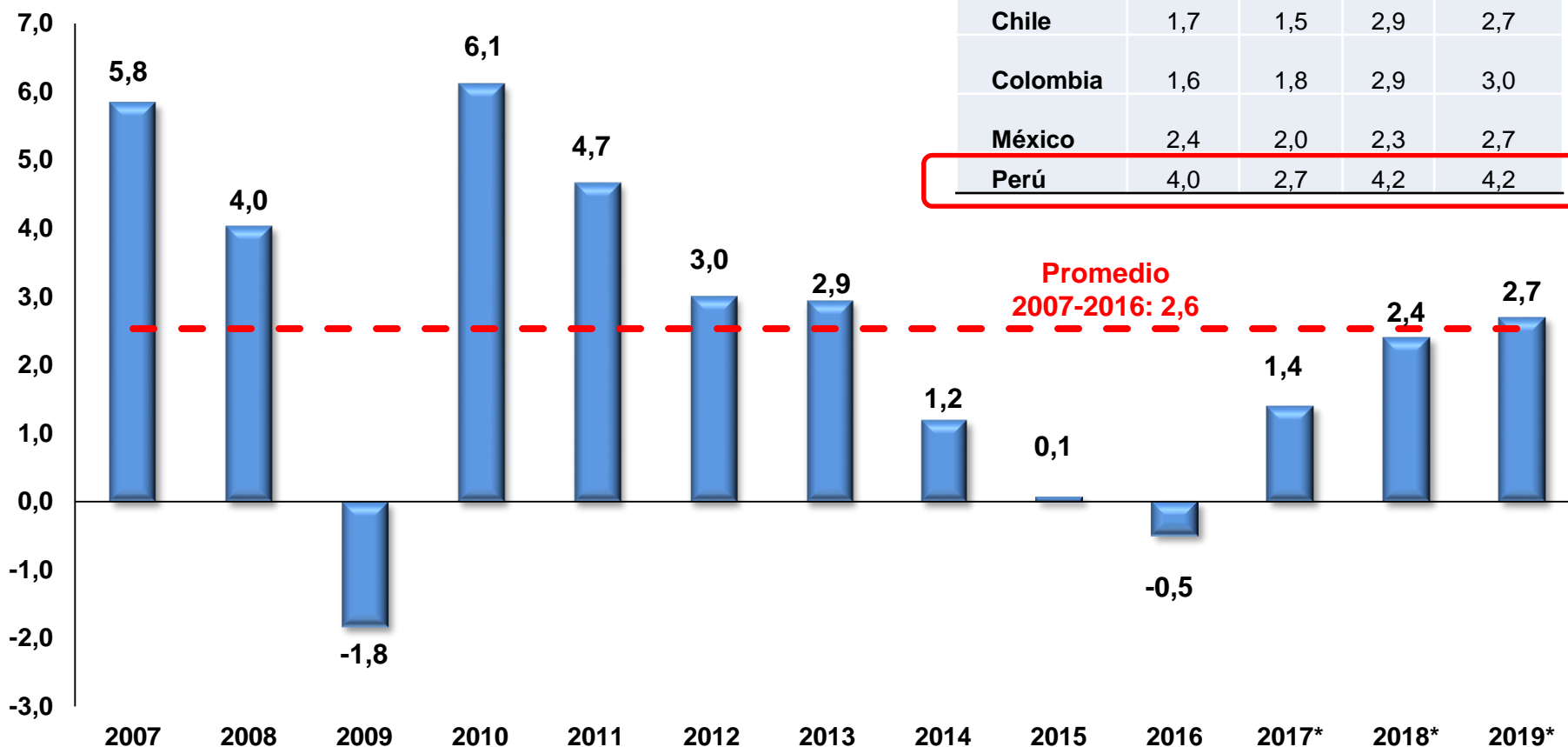
China: importaciones de concentrado de cobre (Últimos 12 meses, miles de TM)



Fuente: Cámara de Comercio de Hong Kong

Recuperación del crecimiento de la región.

CRECIMIENTO DEL PBI: AMÉRICA LATINA (Variación porcentual anual)



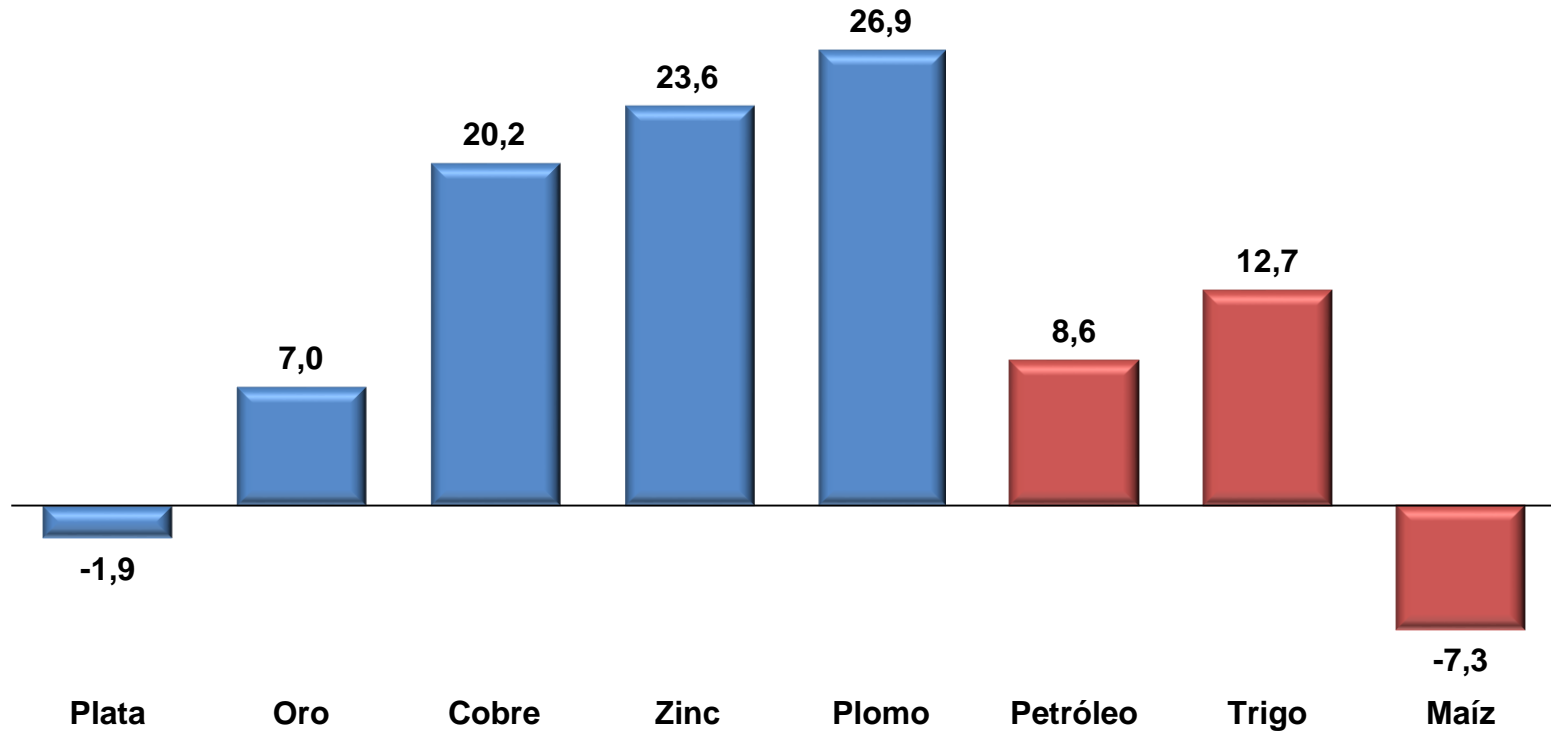
Crecimiento del PBI (%)

| | 2016 | 2017* | 2018* | 2019* |
|----------|------|-------|-------|-------|
| Brasil | -3,4 | 0,7 | 2,5 | 2,4 |
| Chile | 1,7 | 1,5 | 2,9 | 2,7 |
| Colombia | 1,6 | 1,8 | 2,9 | 3,0 |
| México | 2,4 | 2,0 | 2,3 | 2,7 |
| Perú | 4,0 | 2,7 | 4,2 | 4,2 |

* Proyección
Fuente: BCRP

La depreciación del dólar y la recuperación del crecimiento mundial, particularmente de China, han influido en el incremento de los precios de los metales.

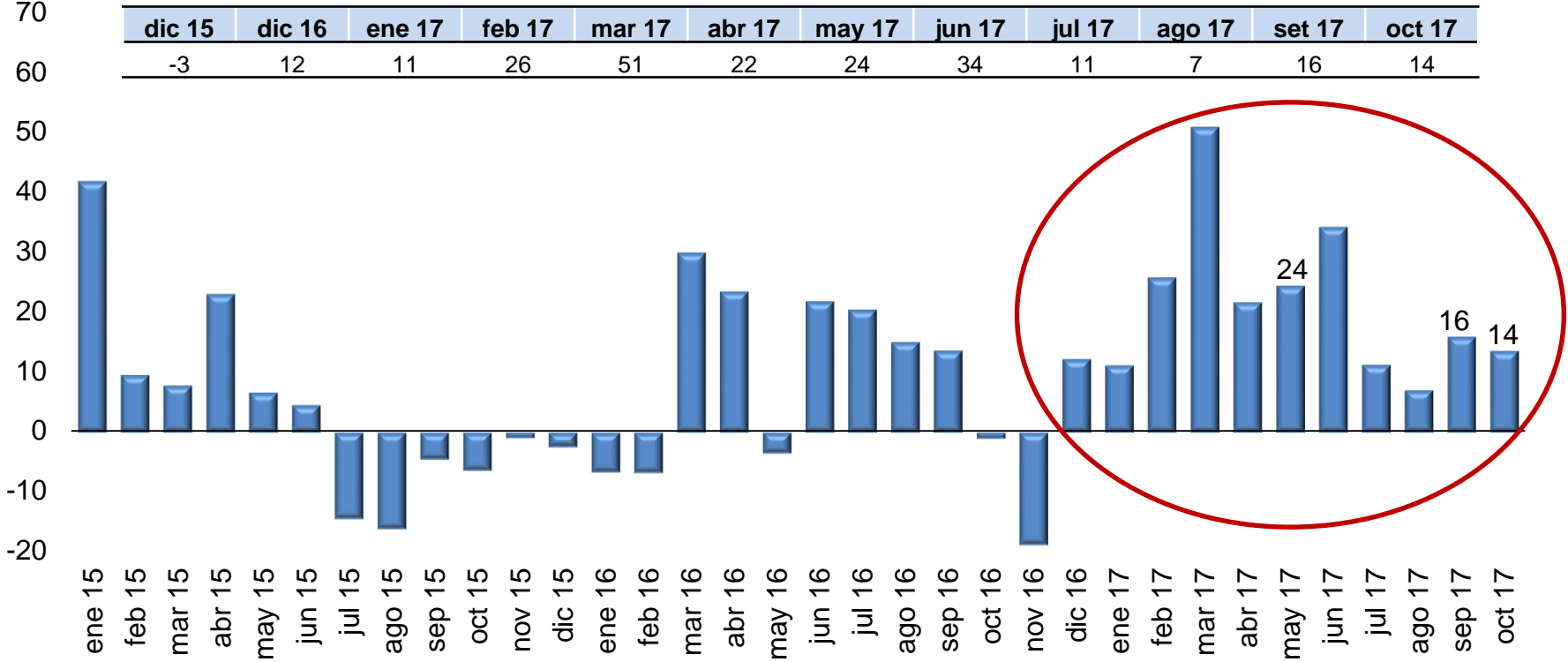
Precios de productos básicos
(Var. % acumulada en el año 2017)



Fuente: Bloomberg (al 12 de diciembre de 2017).

La recuperación de los precios de los *commodities* y el alza gradual de tasas de la Fed, mantiene la entrada de capitales hacia los mercados emergentes. En los últimos 10 meses la entrada de capitales sumó US\$ 216 mil millones (frente a US\$ 99 mil millones en 2016).

Entrada neta de capitales a mercados emergentes
(Miles de millones de US\$)



Fuente: *Institute of International Finance* (IIF)

Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

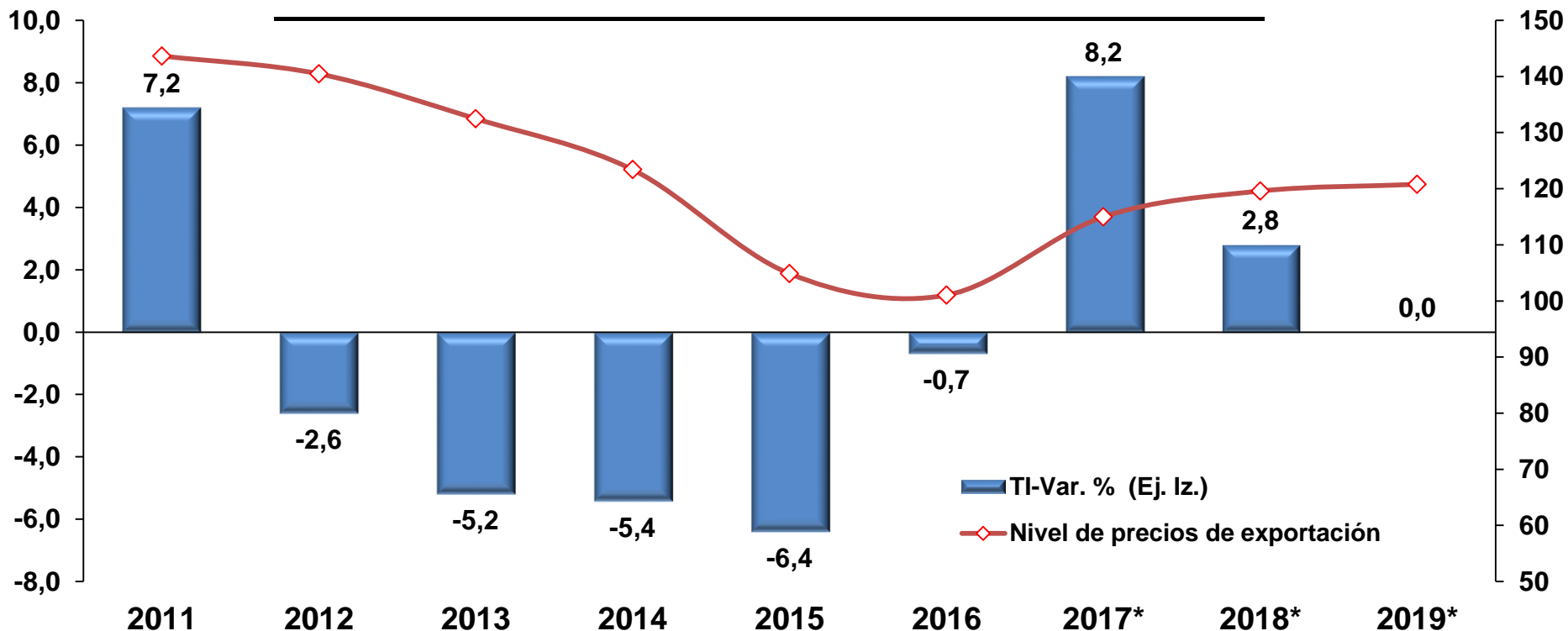
Finanzas Públicas

Política Monetaria

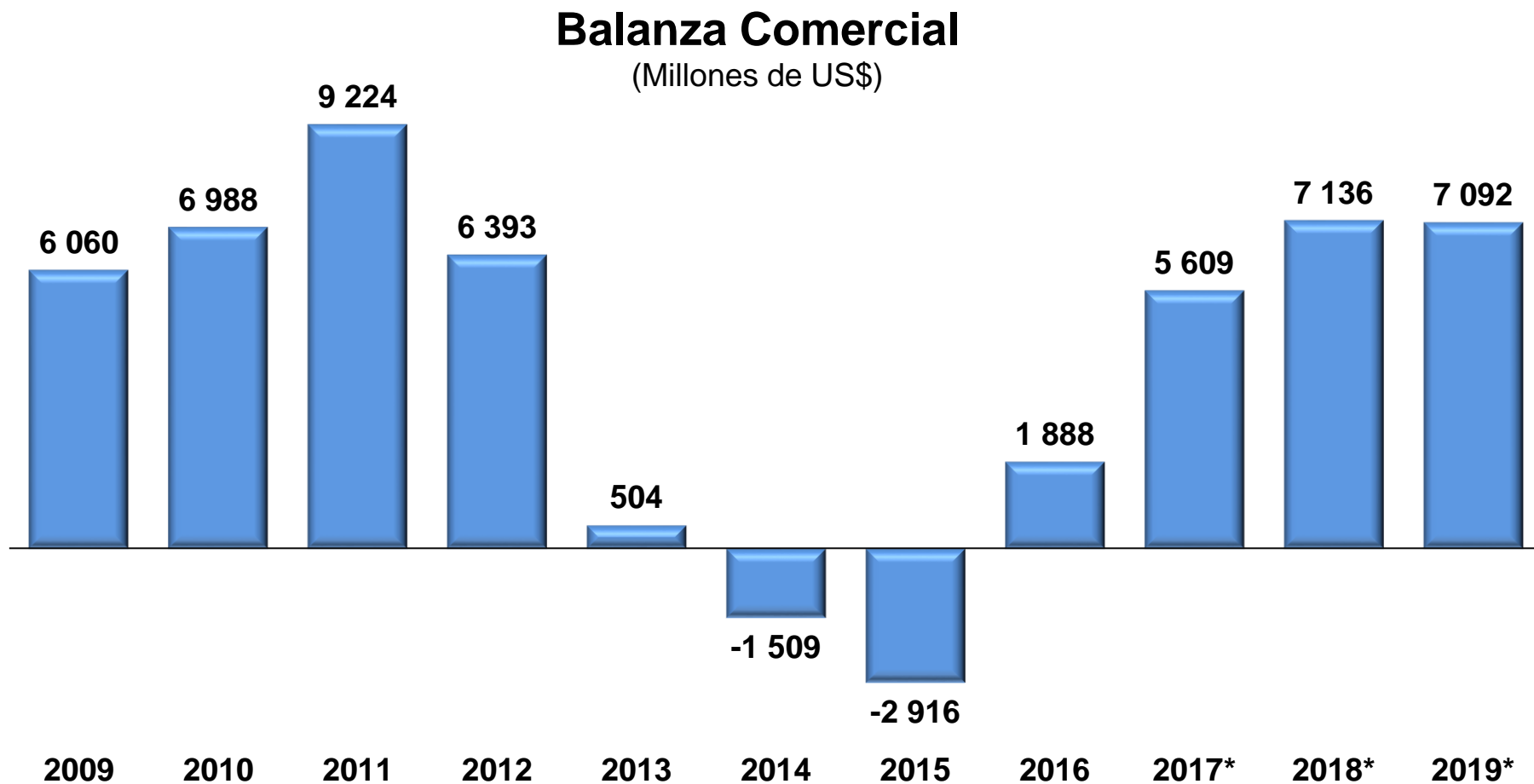
Los términos de intercambio aumentarían 2,8 por ciento en 2018 para luego mantenerse prácticamente estables en 2019.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 2016 - 2019

| Var % anual | 2016 | 2017* | | 2018* | | 2019* | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| | | RI Set | RI Dic | RI Set | RI Dic | RI Set | RI Dic |
| Términos de intercambio (TI) | -0,7 | 7,0 | 8,2 | 2,0 | 2,8 | 0,0 | 0,0 |
| Precios de Exportaciones | -3,6 | 12,0 | 13,8 | 2,2 | 4,0 | 1,0 | 1,0 |
| Precios de Importaciones | -3,0 | 4,7 | 5,1 | 0,1 | 1,2 | 1,0 | 1,0 |



El superávit de la balanza comercial de 2016 aumentaría a más del triple hacia el año 2019.



*Proyección
Fuente: BCRP.

Para 2017, el superávit de balanza comercial ascendería a US\$ 5,6 mil millones, y para 2018 y 2019, a US\$ 7,1 mil millones en cada año.

BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

| | 2016 | Ene.-Set. 2017 | 2017* | | 2018* | | 2019* | |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | | | RI Set. 17 | RI Dic. 17 | RI Set. 17 | RI Dic. 17 | RI Set. 17 | RI Dic. 17 |
| EXPORTACIONES | 37 020 | 32 482 | 43 713 | 44 435 | 45 940 | 48 109 | 48 457 | 50 339 |
| <i>De las cuales:</i> | | | | | | | | |
| Productos tradicionales | 26 137 | 24 038 | 31 338 | 32 700 | 33 497 | 35 598 | 35 184 | 36 925 |
| Productos no tradicionales | 10 782 | 8 351 | 11 718 | 11 607 | 12 326 | 12 381 | 13 138 | 13 269 |
| IMPORTACIONES | 35 132 | 28 226 | 38 122 | 38 827 | 39 540 | 40 974 | 42 024 | 43 247 |
| <i>De las cuales:</i> | | | | | | | | |
| Bienes de consumo | 8 614 | 6 834 | 9 185 | 9 394 | 9 522 | 9 506 | 9 972 | 9 971 |
| Insumos | 15 140 | 13 093 | 17 216 | 17 801 | 17 723 | 18 540 | 18 480 | 18 804 |
| Bienes de capital | 11 113 | 8 175 | 11 235 | 11 352 | 11 777 | 12 588 | 12 825 | 14 110 |
| <u>BALANZA COMERCIAL</u> | <u>1 888</u> | <u>4 256</u> | <u>5 051</u> | <u>5 609</u> | <u>6 400</u> | <u>7 136</u> | <u>6 434</u> | <u>7 092</u> |
| Nota: | | | | | | | | |
| Volumen (var. %): | | | | | | | | |
| Exportaciones | 11,6 | 11,9 | 4,1 | 5,5 | 4,1 | 4,1 | 4,4 | 3,6 |
| Tradicionales | 16,7 | 15,0 | 4,6 | 5,4 | 3,8 | 3,8 | 4,4 | 3,3 |
| No Tradicionales | 0,9 | 3,6 | 2,9 | 5,6 | 4,9 | 4,9 | 4,5 | 4,8 |
| Importaciones | -2,8 | 2,3 | 3,6 | 5,2 | 3,6 | 4,3 | 5,2 | 4,5 |

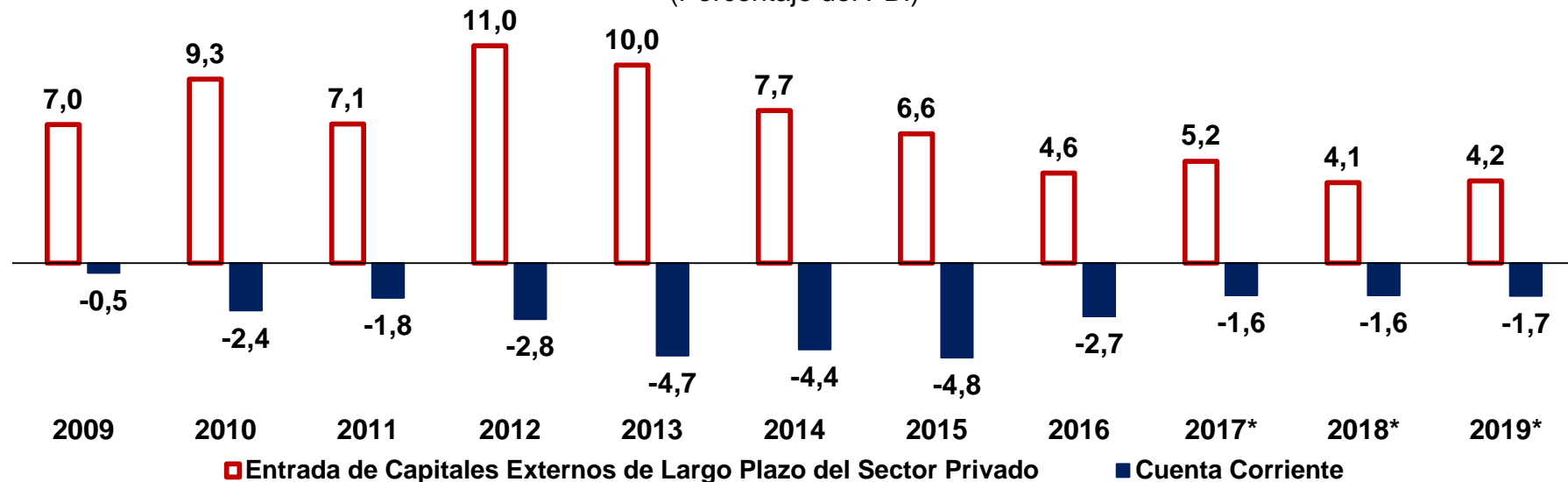
R.I.: Reporte de Inflación

*Proyección

Fuente: BCRP

La mejora sustancial de la balanza comercial por mayores volúmenes de exportación y recuperación de los términos de intercambio permitiría la reducción del déficit en cuenta corriente a niveles de alrededor de 1,6 por ciento.

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO: 2009-2019 ^{1/}
(Porcentaje del PBI)



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

Cuenta Corriente y Balanza Comercial
(% PBI)

| | 2017* | | 2018* | | 2019* | |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | R.I. Setiembre | R.I. Diciembre | R.I. Setiembre | R.I. Diciembre | R.I. Setiembre | R.I. Diciembre |
| Cuenta Corriente | -2,0 | -1,6 | -2,0 | -1,6 | -2,1 | -1,7 |
| Balanza Comercial | 2,3 | 2,6 | 2,8 | 3,1 | 2,7 | 3,0 |

* Proyección.

R.I.: Reporte de Inflación.

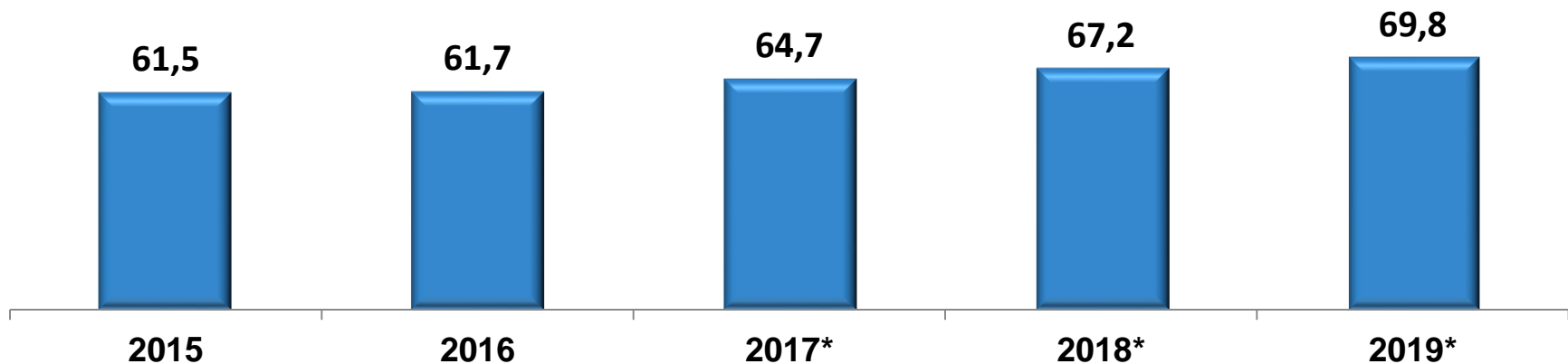
Fuente: BCRP

Se mantiene el alto nivel de reservas internacionales para enfrentar contingencias macroeconómicas adversas.

| INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL | | | | | |
|---|------|------|-------|-------|-------|
| | 2015 | 2016 | 2017* | 2018* | 2019* |
| RIN como porcentaje de: | | | | | |
| a. Deuda externa de corto plazo ^{1/} | 460 | 342 | 499 | 513 | 531 |
| b. Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente | 273 | 264 | 392 | 398 | 406 |
| Deuda externa de mediano y largo plazo (% PBI): | | | | | |
| a. Privada | 20,7 | 19,3 | 17,2 | 15,8 | 14,8 |
| b. Pública | 13,9 | 15,1 | 15,7 | 16,0 | 16,0 |

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

RESERVAS INTERNACIONALES (Miles de millones de US\$)



Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Para 2017, se revisa a la baja la proyección del crecimiento del PBI de 2,8 a 2,7 por ciento por un menor crecimiento de los sectores pesca y manufactura primaria. Para 2018 y 2019, se mantiene la proyección en 4,2 por ciento.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

| | 2016 | 2017* | | 2018* | | 2019* | |
|--------------------------------|------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| | Año | RI Set.17 | RI Dic.17 | RI Set.17 | RI Dic.17 | RI Set.17 | RI Dic.17 |
| Agropecuario | 2,6 | 2,5 | 2,1 | 4,5 | 4,3 | 4,4 | 4,4 |
| Pesca | -10,1 | 30,2 | 4,3 | 7,2 | 22,5 | 2,9 | 4,1 |
| Minería e hidrocarburos | 16,3 | 3,5 | 3,5 | 5,3 | 3,8 | 2,0 | 2,5 |
| Minería metálica | 21,2 | 4,1 | 4,6 | 4,6 | 4,2 | 2,4 | 2,2 |
| Hidrocarburos | -5,1 | 0,5 | -2,5 | 10,6 | 1,8 | 0,0 | 5,3 |
| Manufactura | -1,4 | 1,6 | -0,2 | 3,6 | 5,0 | 4,1 | 4,2 |
| Recursos primarios | -0,6 | 11,2 | 2,4 | 4,6 | 9,1 | 4,7 | 5,6 |
| Manufactura no primaria | -1,7 | -1,5 | -1,0 | 3,3 | 3,5 | 3,7 | 3,7 |
| Electricidad y agua | 7,3 | 2,2 | 1,4 | 4,5 | 3,0 | 4,5 | 4,0 |
| Construcción | -3,1 | 0,9 | 3,5 | 8,0 | 8,9 | 9,5 | 9,5 |
| Comercio | 1,8 | 1,8 | 1,5 | 3,5 | 3,5 | 3,8 | 3,8 |
| Servicios | 4,0 | 3,1 | 3,4 | 3,6 | 3,7 | 4,3 | 4,0 |
| PRODUCTO BRUTO INTERNO | <u>4,0</u> | 2,8 | 2,7 | <u>4,2</u> | <u>4,2</u> | <u>4,2</u> | <u>4,2</u> |
| Nota: | | | | | | | |
| PBI primario | 10,0 | 4,7 | 3,1 | 5,1 | 4,9 | 2,9 | 3,4 |
| PBI no primario | 2,4 | 2,2 | 2,5 | 3,9 | 4,1 | 4,6 | 4,4 |

* Proyección

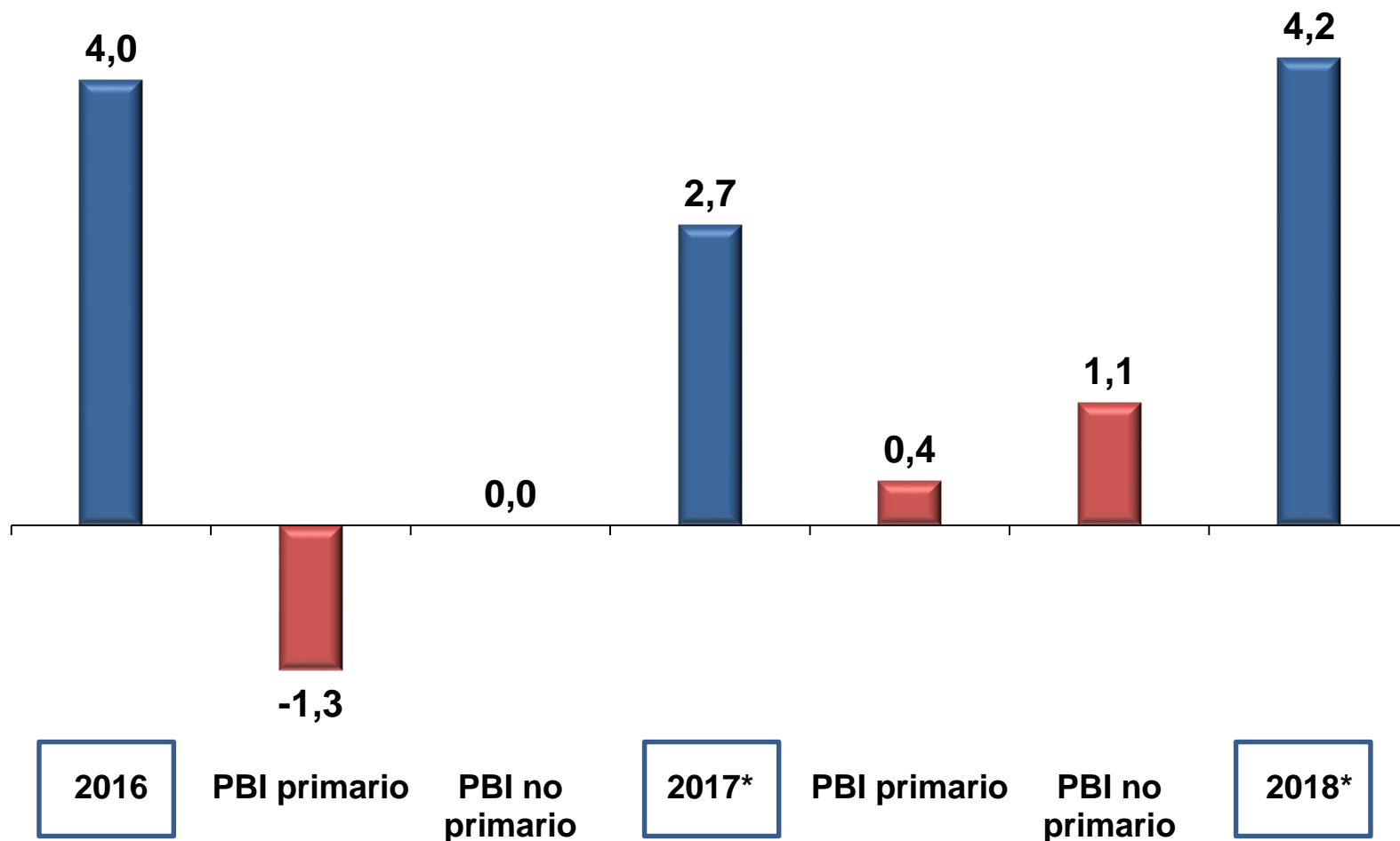
RI: Reporte de Inflación

Fuente: BCRP

Se espera que la recuperación del crecimiento del PBI sea impulsada principalmente por los sectores no primarios.

Crecimiento del PBI

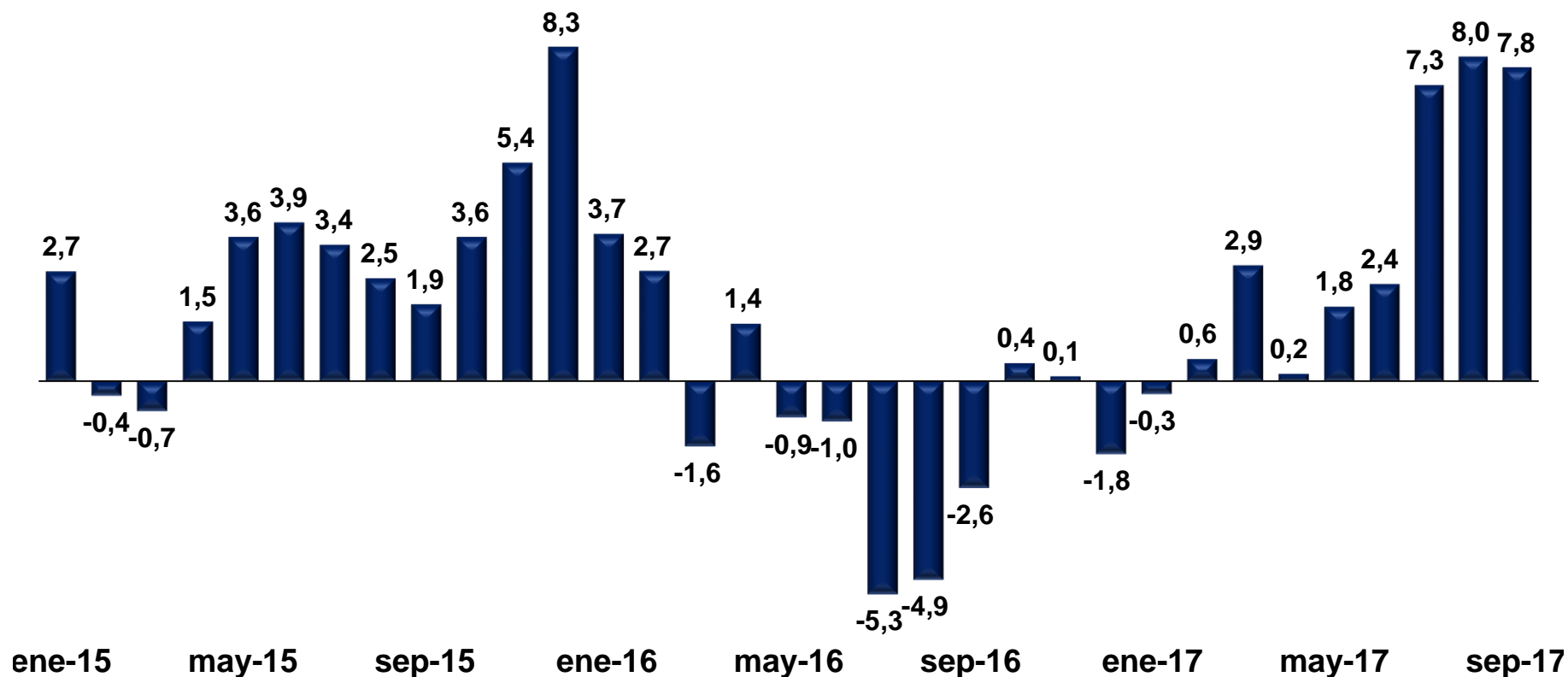
(Variaciones porcentuales y contribuciones al crecimiento)



*Proyección.
Fuente: BCRP

Desde mayo de 2017, la demanda interna revierte su caída principalmente por la mejora de la inversión pública y privada.

Demanda interna sin inventarios desestacionalizada
(Trimestre móvil – Variaciones porcentuales anualizadas)



Fuente: BCRP

En 2018, la demanda interna crecería 4,4 por ciento impulsada por una mayor inversión privada y pública. Al 2019, la demanda interna continuará recuperándose por el mayor dinamismo del gasto privado.

DEMANDA INTERNA Y PBI

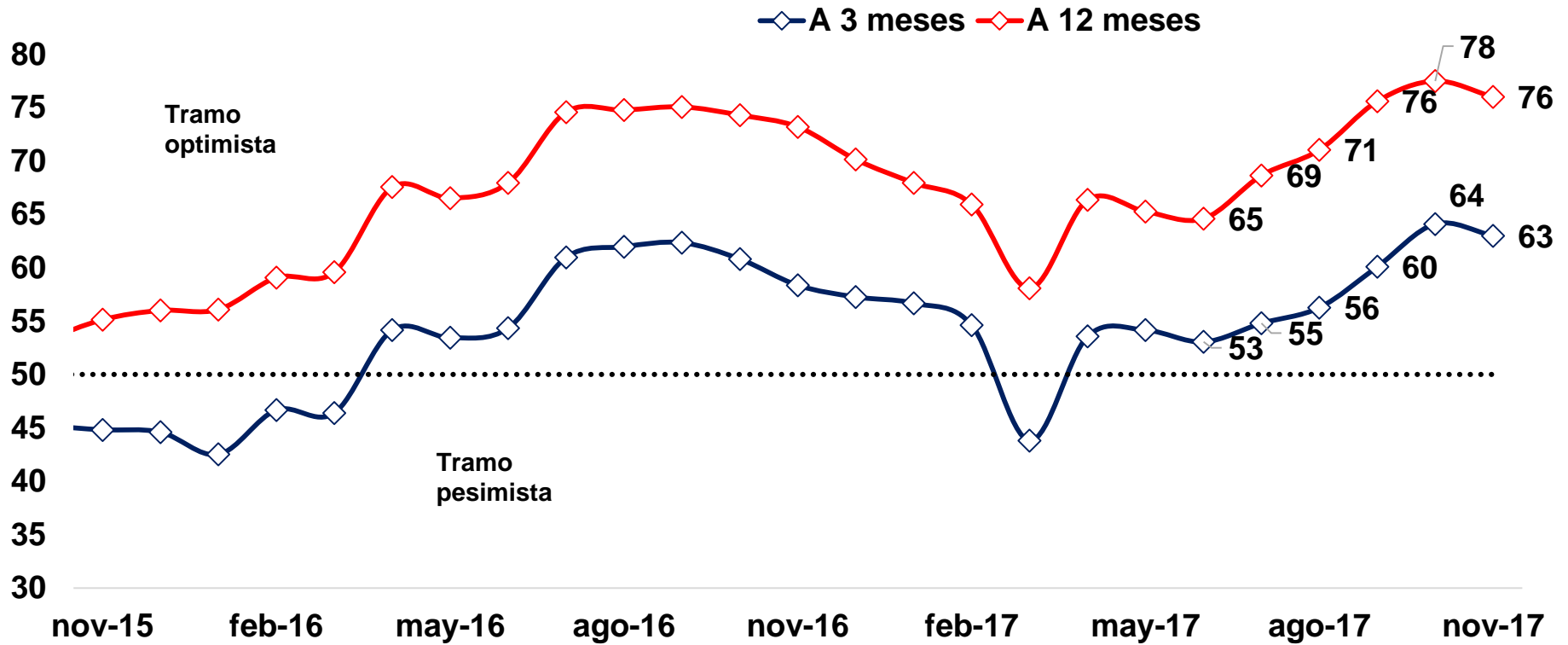
(Variaciones porcentuales reales)

| | 2 016 | Ene.-Set. 2017 | 2017* | | 2018* | | 2019* | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | | RI Set. 17 | RI Dic. 17 | RI Set. 17 | RI Dic. 17 | RI Set. 17 | RI Dic. 17 |
| Demanda interna | 1,1 | 0,5 | 2,3 | 2,2 | 4,2 | 4,4 | 4,2 | 4,3 |
| Consumo privado | 3,3 | 2,4 | 2,6 | 2,5 | 3,3 | 3,3 | 3,8 | 3,8 |
| Consumo público | -0,5 | -3,0 | 2,3 | 2,3 | 3,6 | 3,6 | 2,0 | 2,0 |
| Inversión privada | -5,9 | -1,0 | -1,0 | 0,6 | 5,3 | 6,5 | 7,5 | 7,5 |
| Inversión pública | 0,6 | -4,5 | 7,0 | 6,0 | 15,0 | 12,5 | 4,0 | 4,0 |
| Variación de existencias (contribución) | 0,2 | -0,4 | 0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Exportaciones | 9,5 | 10,2 | 5,0 | 6,4 | 3,8 | 3,5 | 4,4 | 3,8 |
| Importaciones | -2,2 | 3,3 | 3,3 | 4,7 | 4,1 | 4,3 | 4,6 | 4,3 |
| <u>Producto Bruto Interno</u> | <u>4,0</u> | <u>2,4</u> | <u>2,8</u> | <u>2,7</u> | <u>4,2</u> | <u>4,2</u> | <u>4,2</u> | <u>4,2</u> |
| <i>Nota:</i> | | | | | | | | |
| <i>Gasto público</i> | -0,2 | -3,4 | 3,6 | 3,3 | 6,9 | 6,2 | 2,6 | 2,6 |
| <i>Demanda interna sin inventarios</i> | 0,9 | 1,6 | 2,1 | 2,3 | 4,3 | 4,4 | 4,3 | 4,3 |

*Proyección
Fuente: BCRP

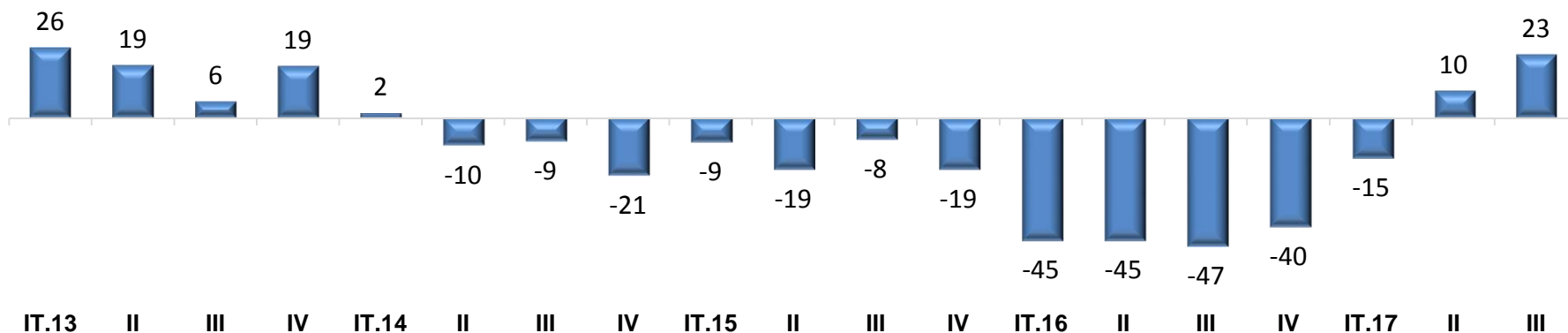
Confianza empresarial: el componente de expectativas se viene recuperando respecto a agosto de 2017.

Expectativas de la economía a 3 y 12 meses

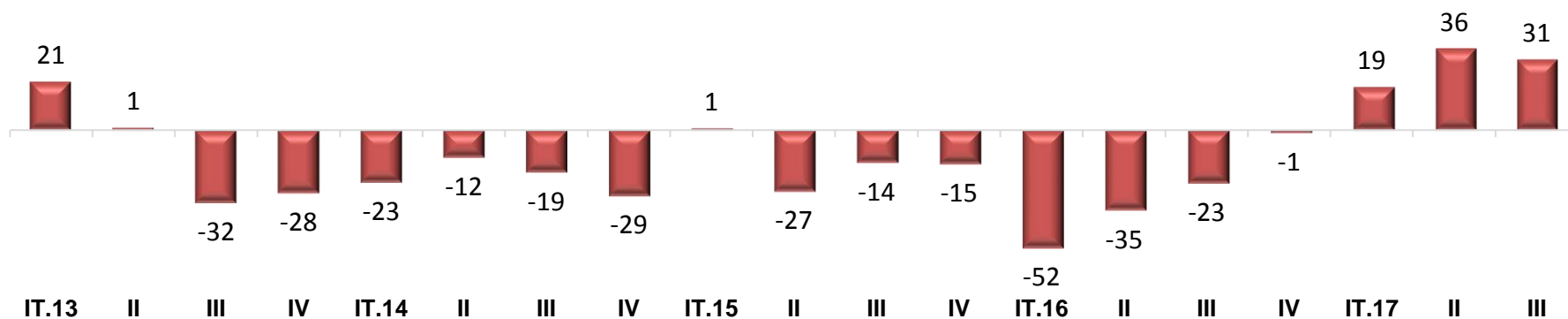


La recuperación de precios de los metales se ha reflejado en la evolución de la inversión minera.

Inversión privada minera (Var. % anual, US\$)



Inversión privada minera en exploración (Var. % anual, US\$)

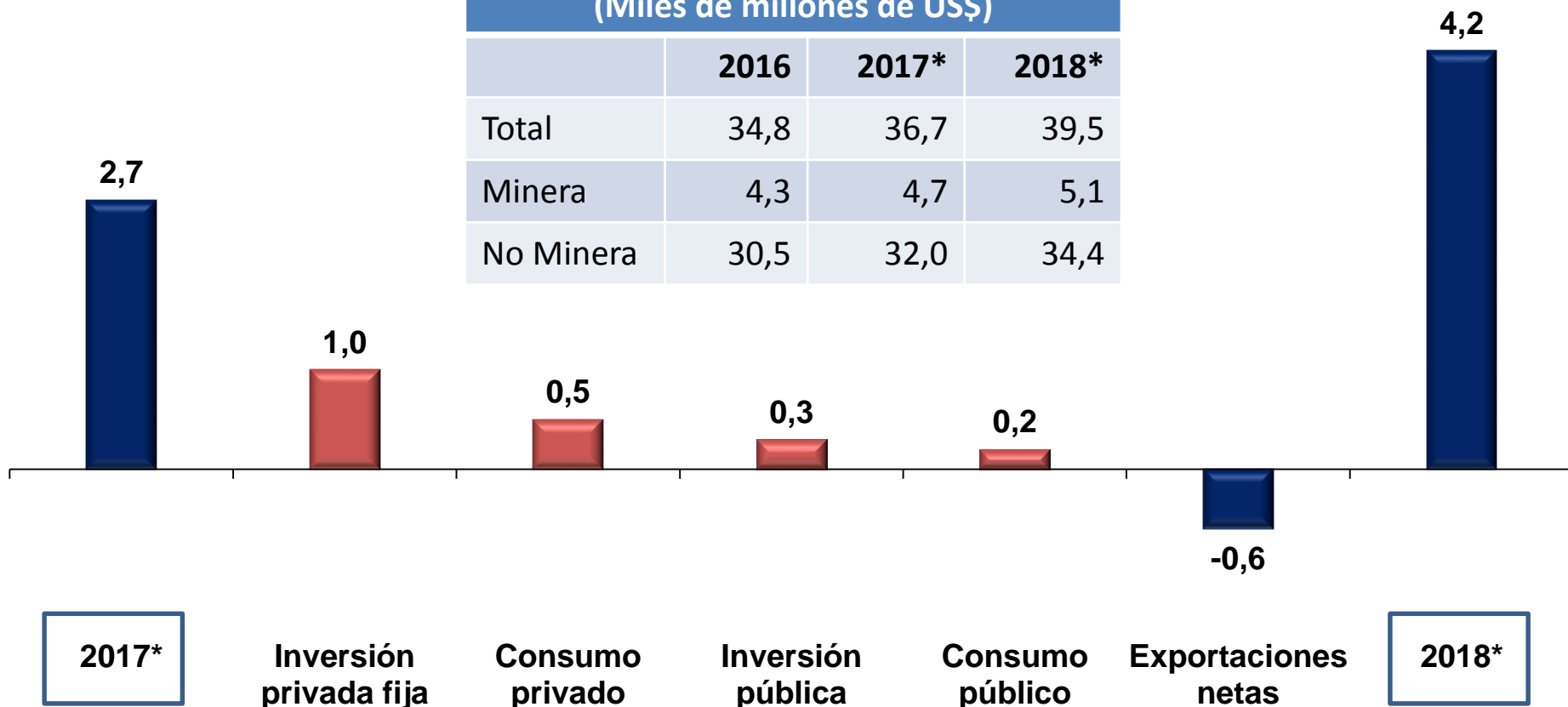


La recuperación de la inversión privada contribuiría al mayor crecimiento del PBI en 2018.

Crecimiento del PBI 2017 vs. 2018

(Variaciones porcentuales y contribuciones al crecimiento)

| Inversión privada (Miles de millones de US\$) | | | |
|--|------|-------|-------|
| | 2016 | 2017* | 2018* |
| Total | 34,8 | 36,7 | 39,5 |
| Minera | 4,3 | 4,7 | 5,1 |
| No Minera | 30,5 | 32,0 | 34,4 |



*Proyección

Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

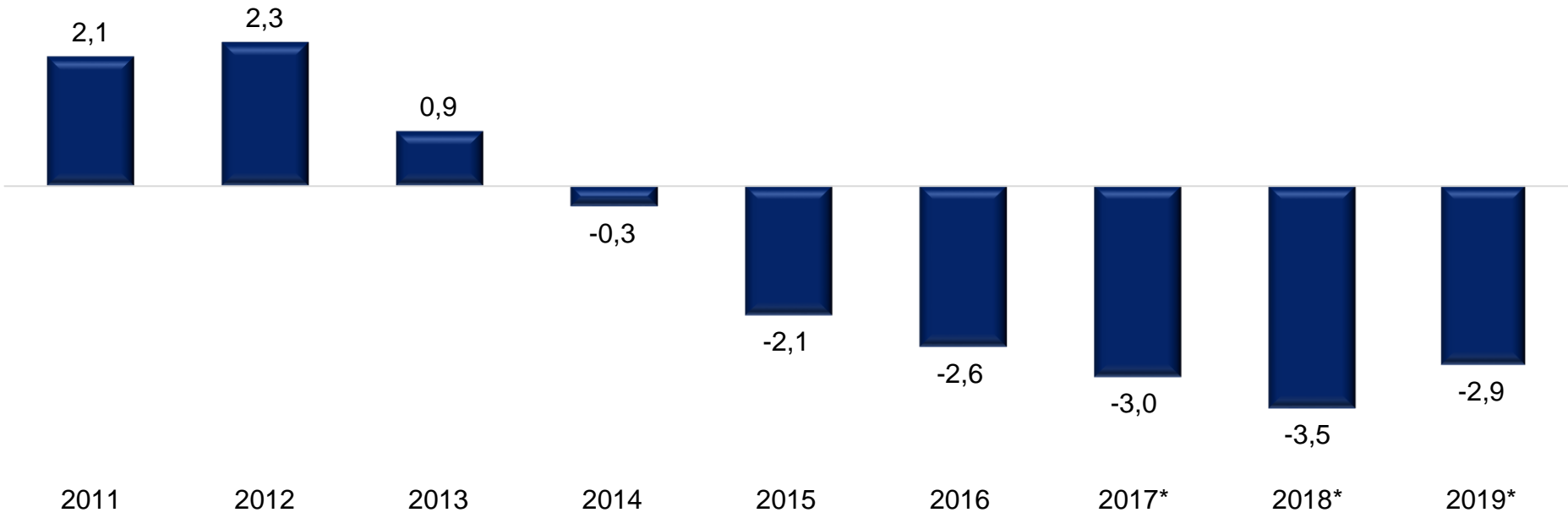
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

En 2018, el déficit fiscal alcanzaría 3,5 por ciento del PBI por los mayores recursos requeridos para el proceso de reconstrucción y los Juegos Panamericanos. A partir de 2019, el déficit empezará a reducirse en línea con la consolidación fiscal.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2009 - 2019
(Porcentaje del PBI)

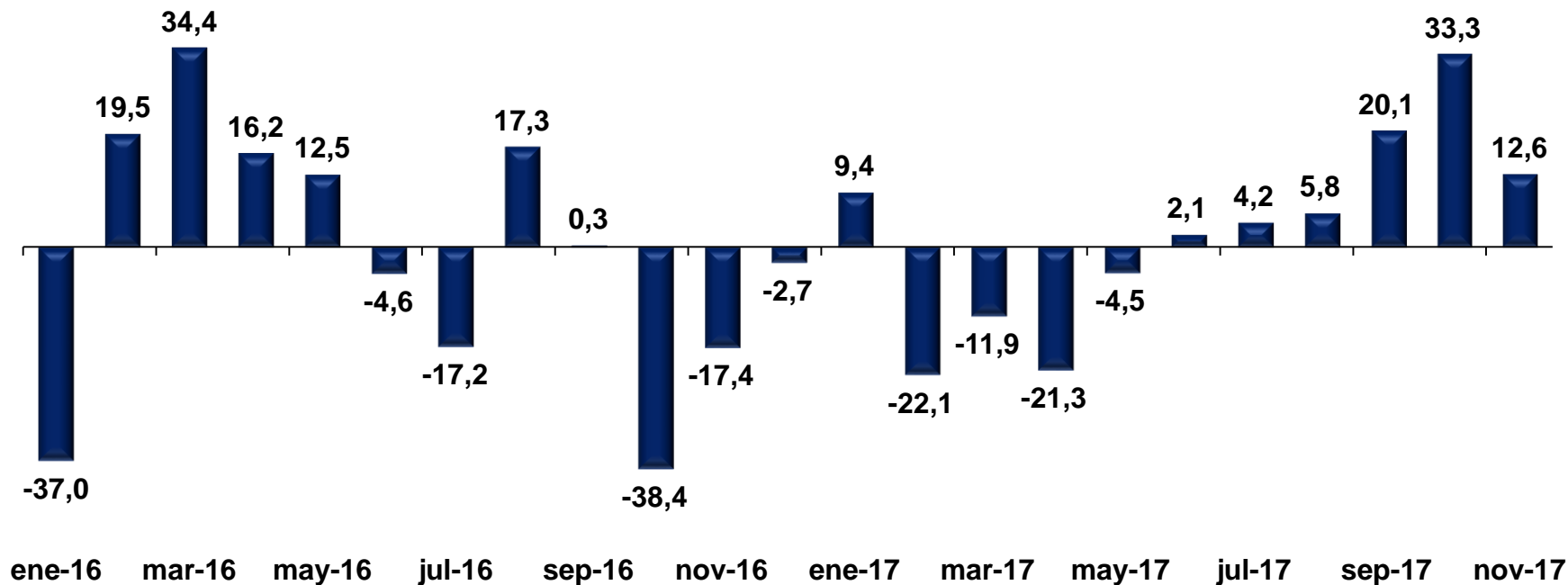


* Proyección.

Formación bruta de capital del Gobierno General (Variaciones porcentuales reales doce meses)

| | 2017* | 2018* | 2019* |
|-------------------------|------------|-------------|------------|
| Gobierno general | 9,9 | 12,8 | 3,3 |
| Gobierno Nacional | 14,8 | 10,2 | 11,0 |
| Gobiernos Regionales | 3,5 | 15,3 | 0,5 |
| Gobiernos Locales | 9,0 | 13,7 | -1,6 |

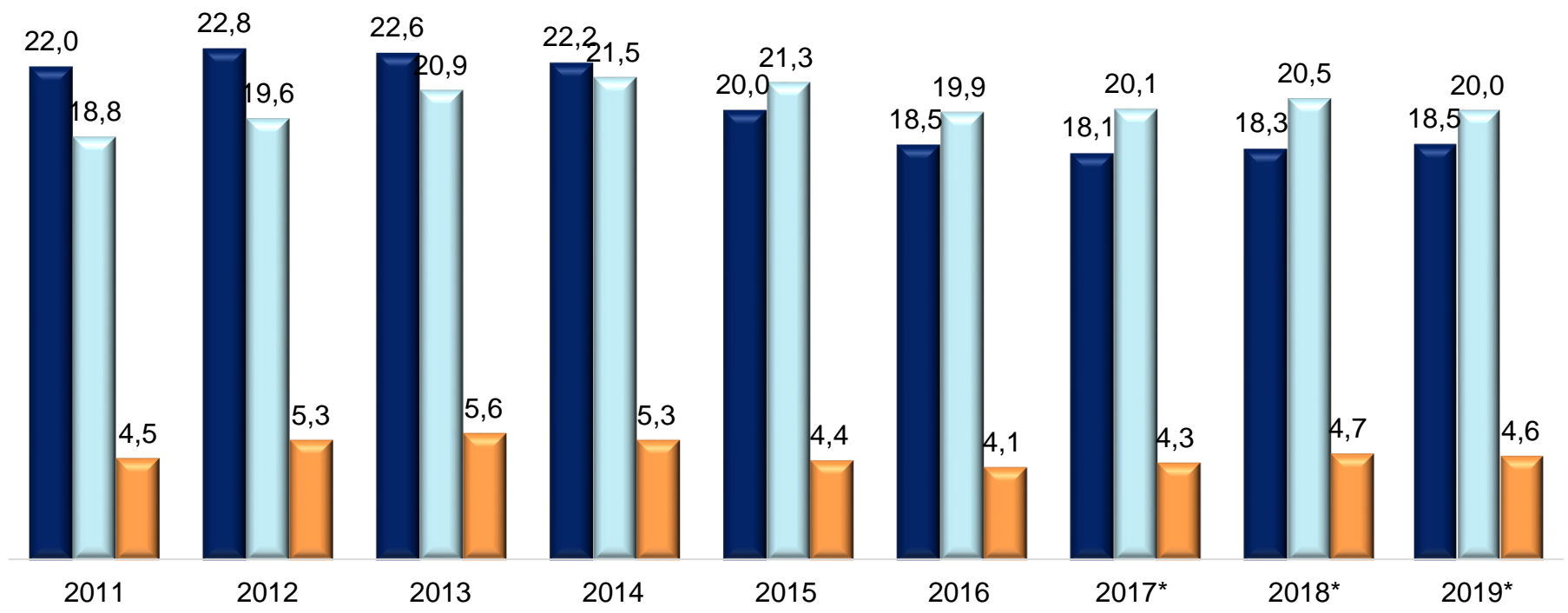
*Proyección



Para 2018 y 2019, se espera un aumento de los ingresos y gastos, consistentes con la recuperación de la actividad económica y la mayor inversión pública orientada al proceso de reconstrucción y obras para los Juegos Panamericanos.

INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL: 2011 - 2019 (Porcentaje del PBI)

■ Ingresos ■ Gastos ■ Formación Bruta de Capital



El ratio de deuda a PBI se incrementaría manteniéndose niveles sostenibles. La deuda pública cuenta con un perfil de vencimientos adecuado y alta proporción en moneda nacional y en tasas de interés fijas.

Deuda Pública Bruta (%PBI) 2016

| | | | |
|-----------|------|------------|------|
| Brasil | 78,3 | Ecuador | 36,2 |
| Uruguay | 61,9 | Venezuela* | 31,4 |
| México | 58,4 | Paraguay | 24,6 |
| Argentina | 54,2 | Perú | 23,8 |
| Colombia* | 50,2 | Chile | 21,3 |
| Bolivia | 43,4 | | |

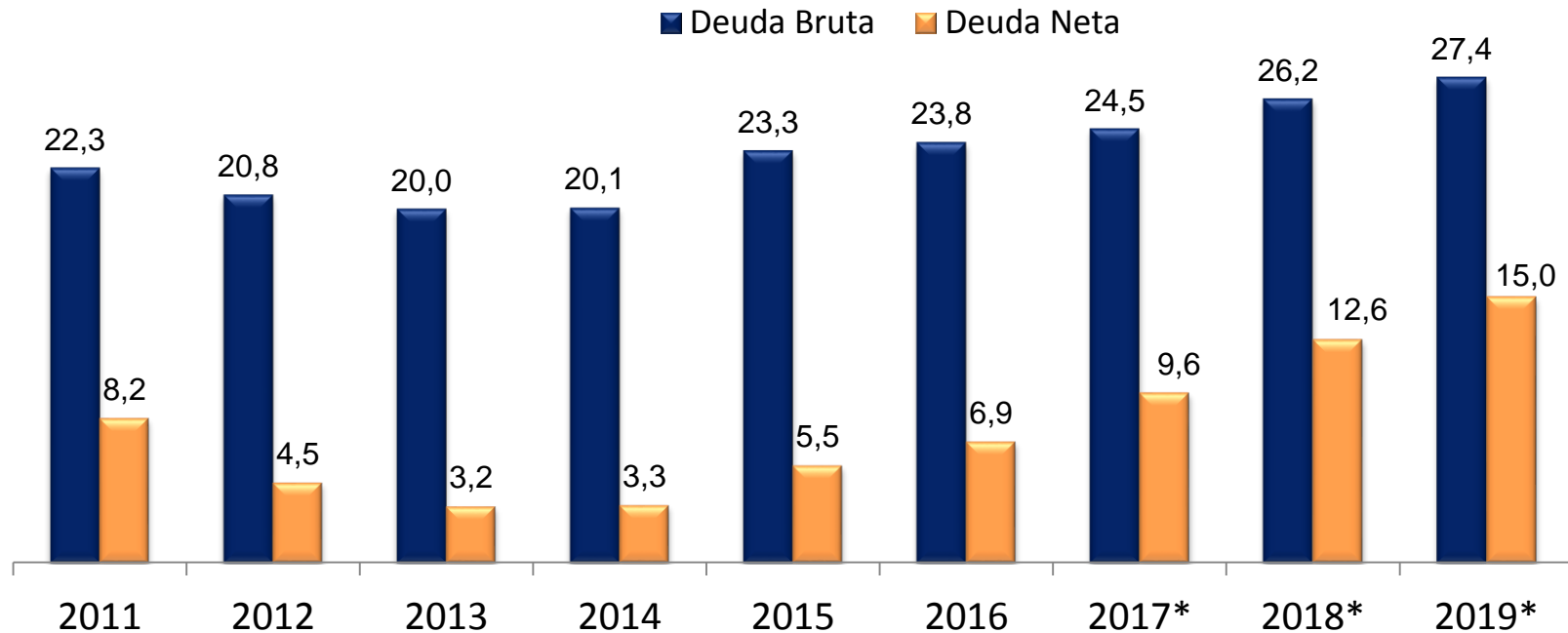
Setiembre 2017

| | |
|-----------------------------------|------|
| Vida promedio de la deuda (años): | 12,7 |
| Porcentaje de deuda en soles: | 63 |
| Porcentaje de deuda en tasa fija: | 91 |

FUENTE: WEO Octubre 2017 (FMI) y BCRP.

* Proyección

Deuda Pública: 2011-2019 (% del PBI)



* Proyección.
Fuente: BCRP.

La solidez del crédito público se refleja en un costo financiero menor que favorece el financiamiento en moneda nacional de largo plazo del sector privado. Perú tiene una de las menores tasas de interés de largo plazo de la región por su baja inflación y buena posición fiscal.

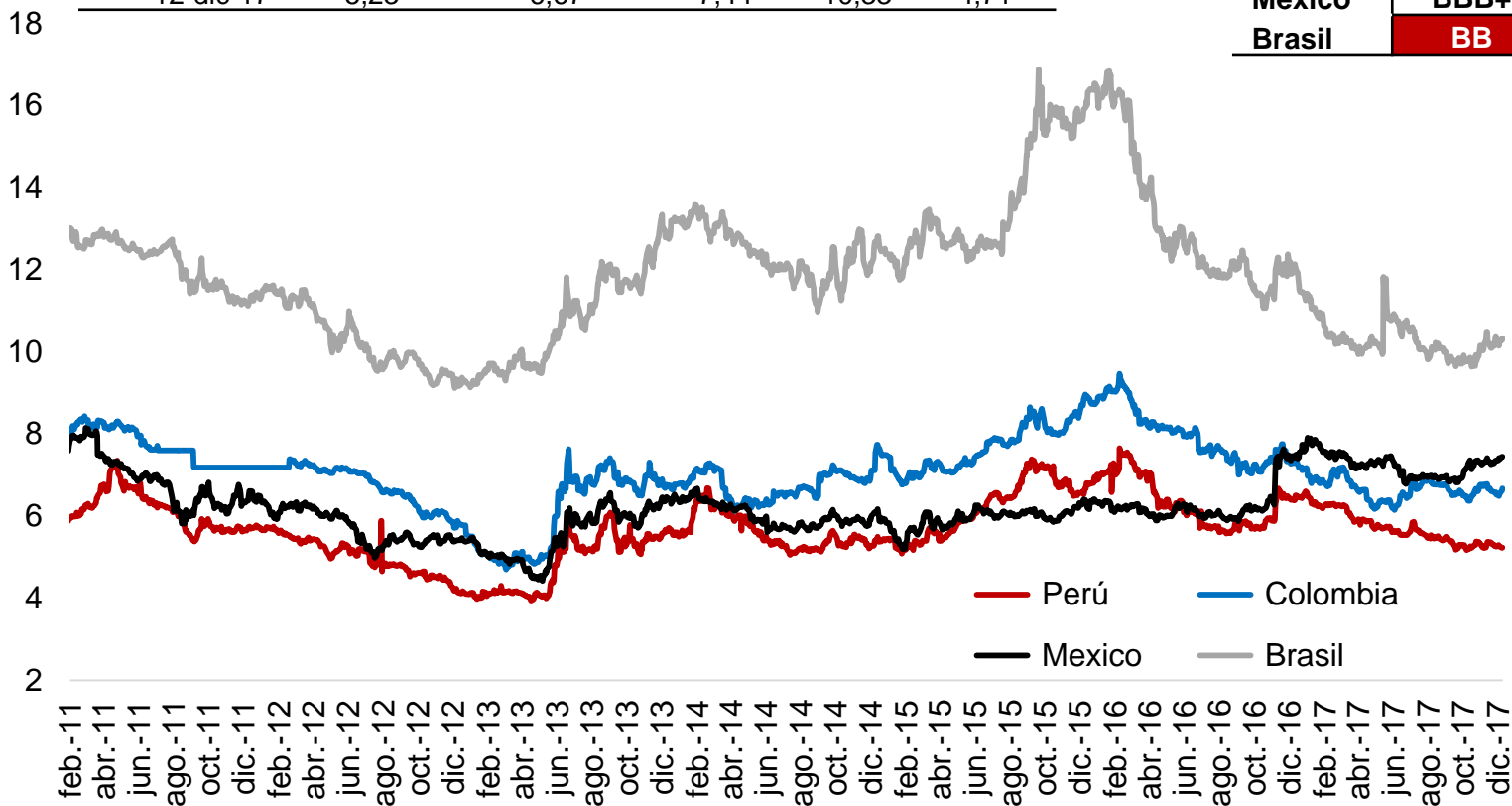
LATAM: rendimiento de bonos soberanos a 10 años (%)

| | Perú | Colombia | México | Brasil | Chile |
|-----------|------|----------|--------|--------|-------|
| 12-feb-16 | 7,65 | 9,46 | 6,19 | 16,33 | 4,46 |
| 12-dic-17 | 5,23 | 6,67 | 7,44 | 10,33 | 4,71 |

Calificación soberana

| | S&P | Moody's | Fitch |
|----------|------|---------|-------|
| Perú | BBB+ | A3 | BBB+ |
| Chile | A+ | Aa3 | A |
| Colombia | BBB- | Baa2 | BBB |
| México | BBB+ | A3 | BBB+ |
| Brasil | BB | Ba2 | BB |

| |
|----------------------|
| Perspectiva estable |
| Perspectiva negativa |



Contenido

Entorno Internacional

Sector Externo

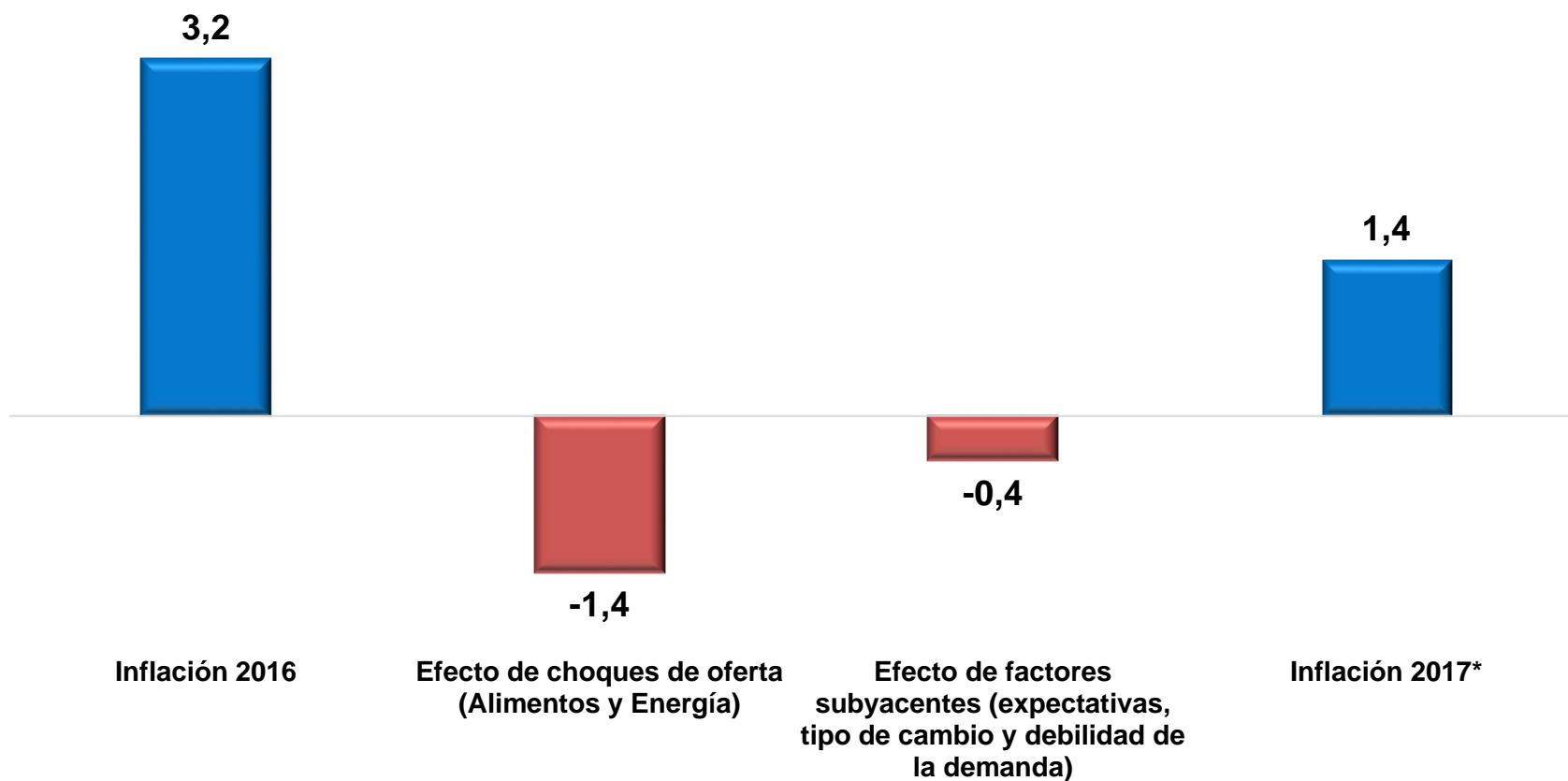
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

La reversión de los choques de oferta explica el descenso de la inflación en 2017.

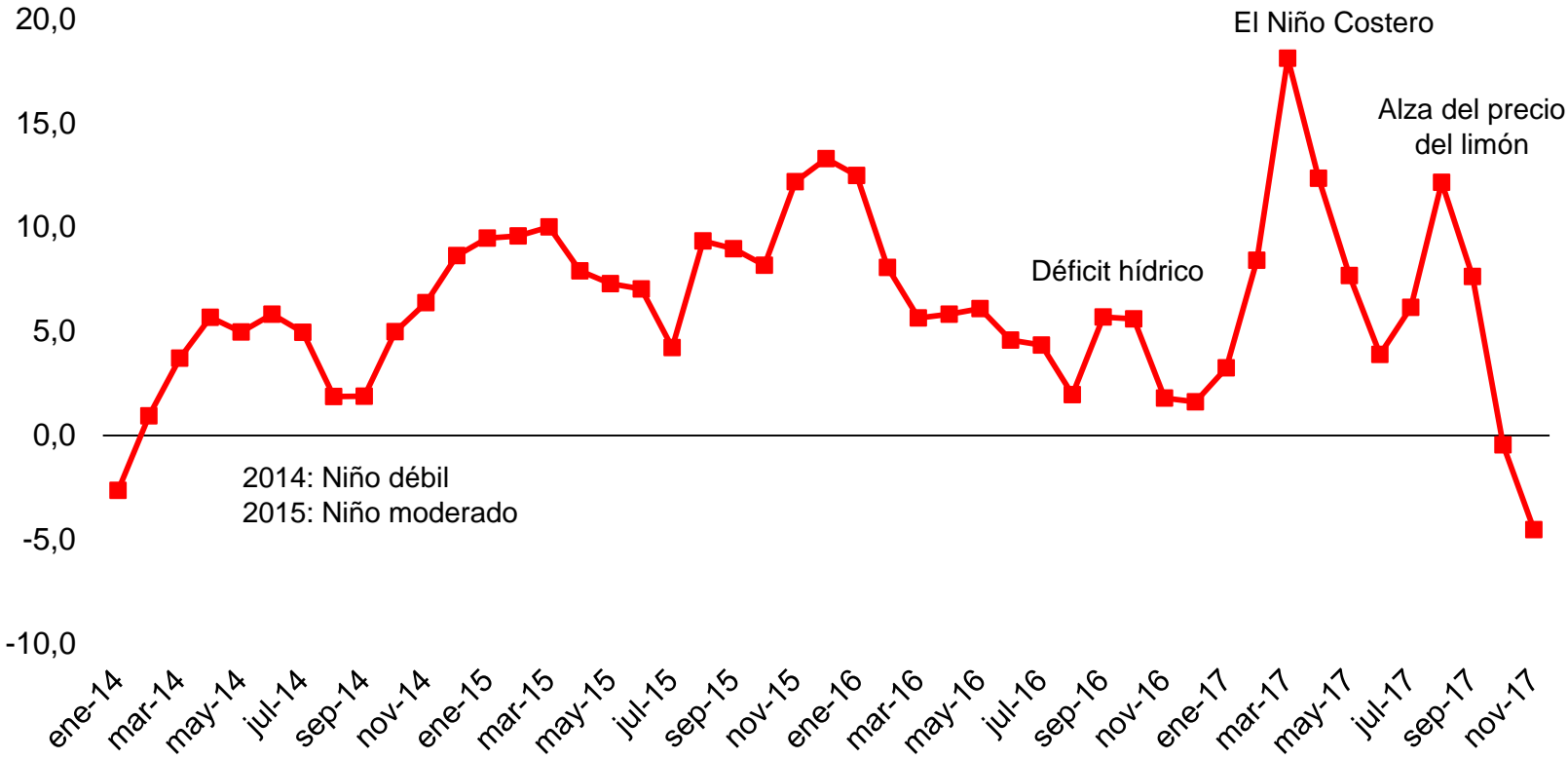
Efectos sobre la inflación (porcentaje y puntos porcentuales)



* Proyección.
Fuente: BCRP.

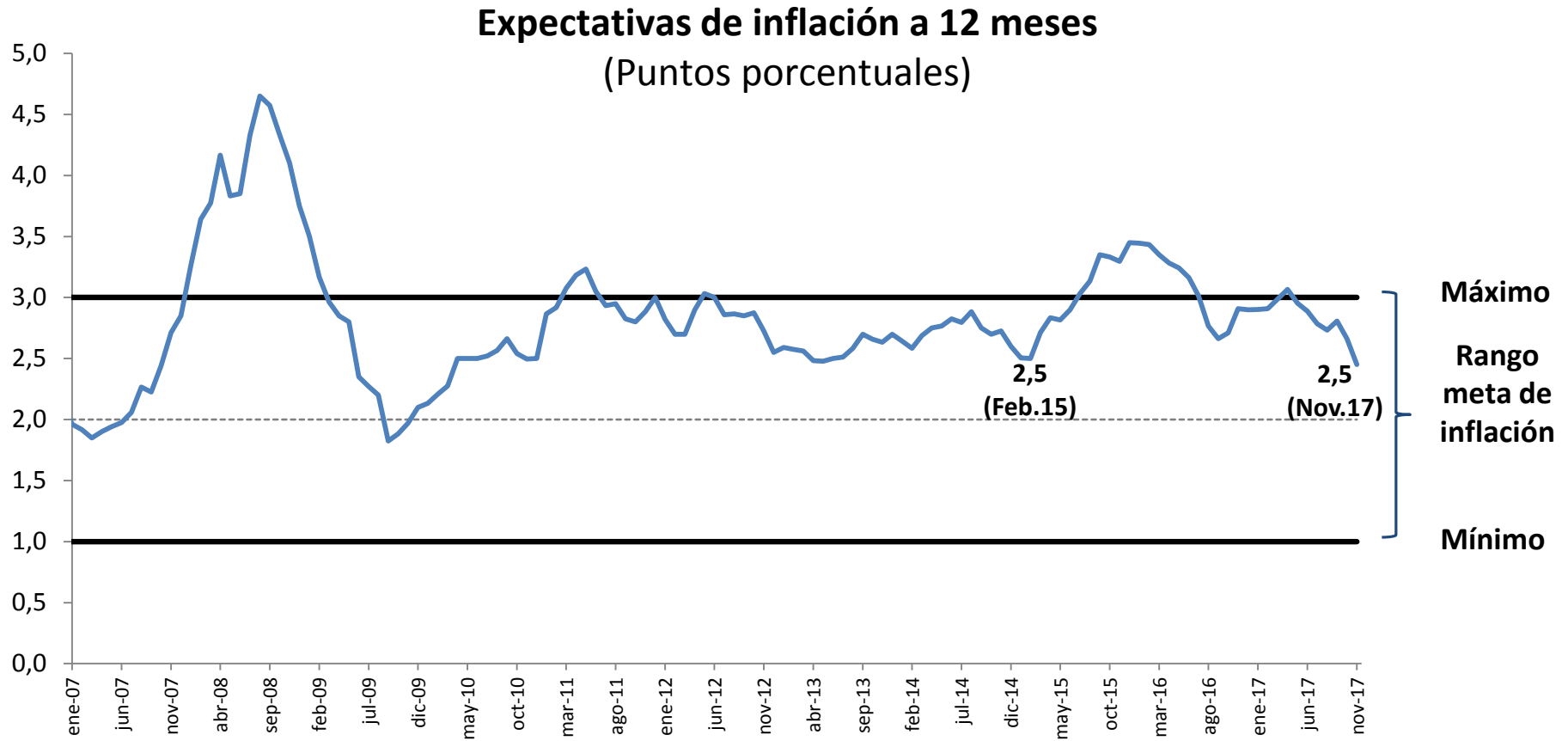
Se observa una rápida reversión de choques de oferta de precios de alimentos agrícolas.

Índice de Precios de Alimentos Perecibles Agrícolas (Var. % 12 meses)



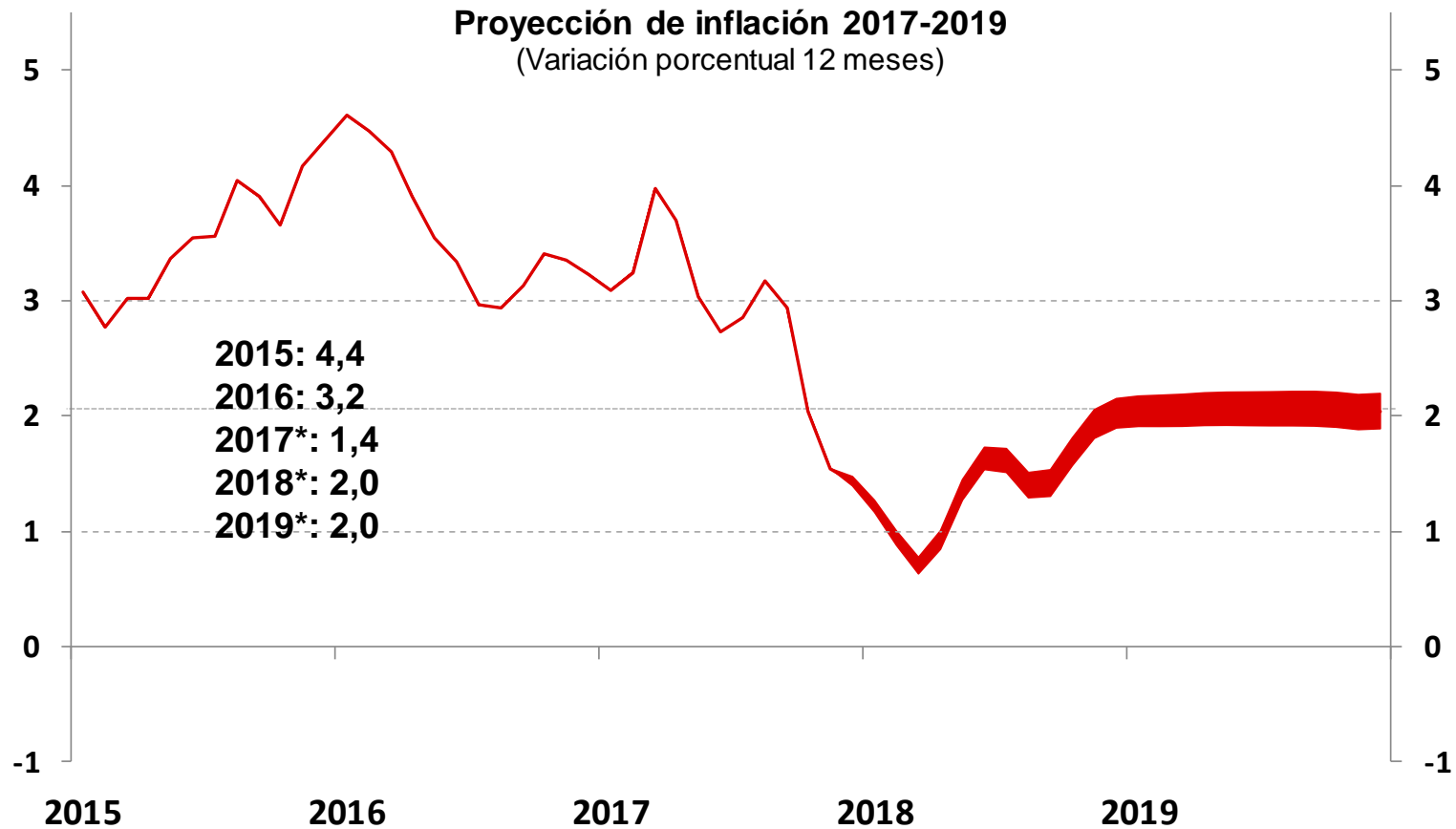
Fuente: BCRP

Las expectativas de inflación se mantienen dentro del rango meta.



Fuente: BCRP

Se espera que la inflación interanual se ubique transitoriamente por debajo de 2,0 por ciento al cierre de 2017 y durante la primera mitad de 2018, como resultado de la reversión de los choques de oferta asociados a fenómenos climatológicos ocurridos a fines de 2016 (déficit hídrico) y comienzos de 2017 (El Niño Costero).



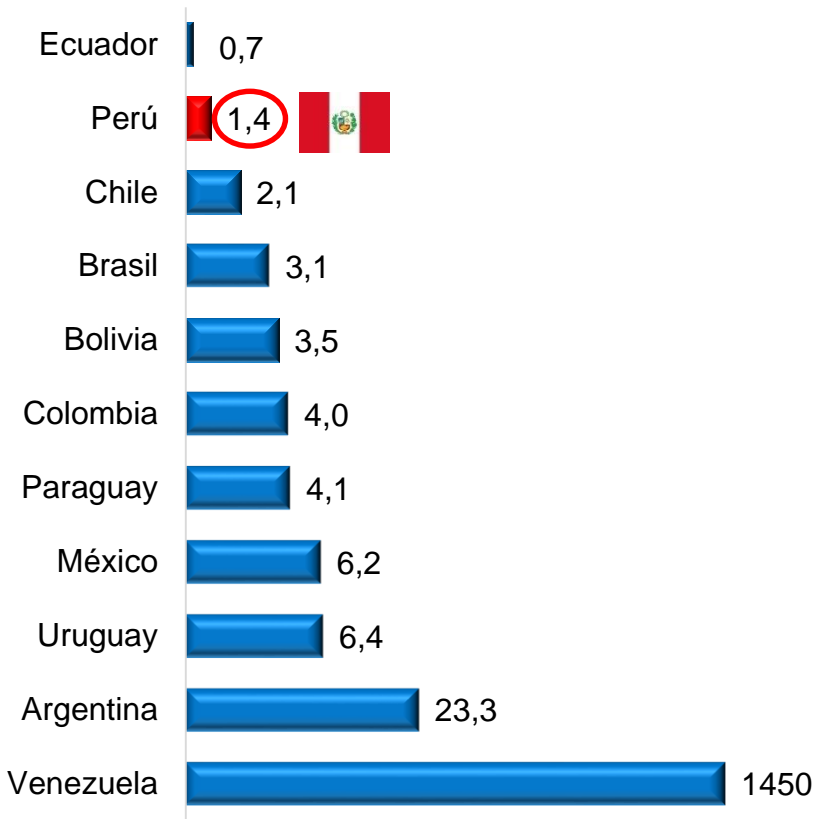
* Proyección.
Fuente: BCRP.

La inflación en Perú continuará siendo una de las más bajas en la región.

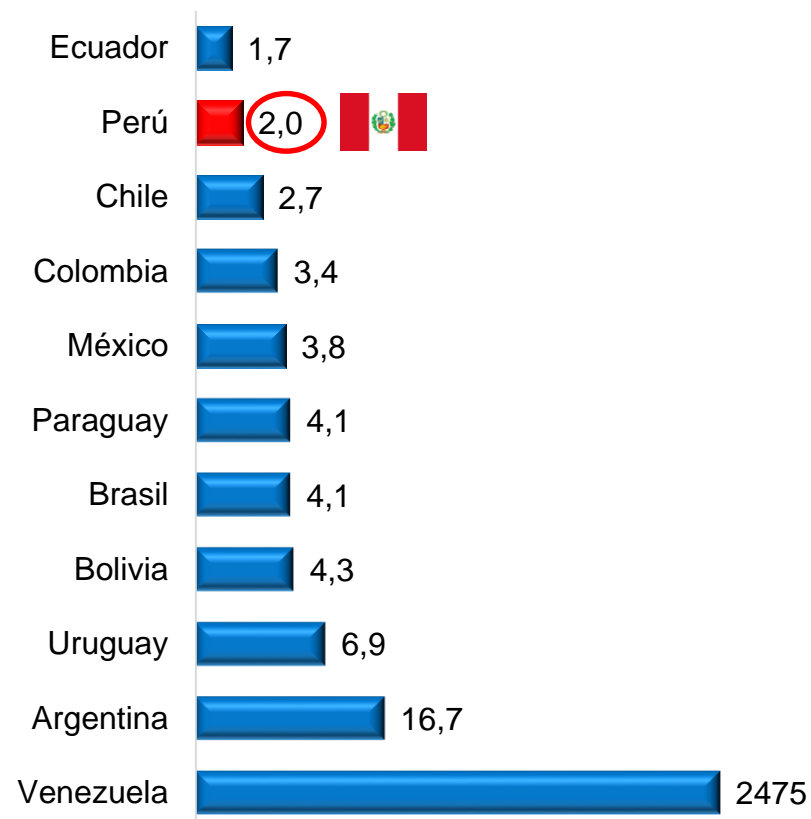
Inflación: América Latina

(Cambio porcentual, fin de período)

2017

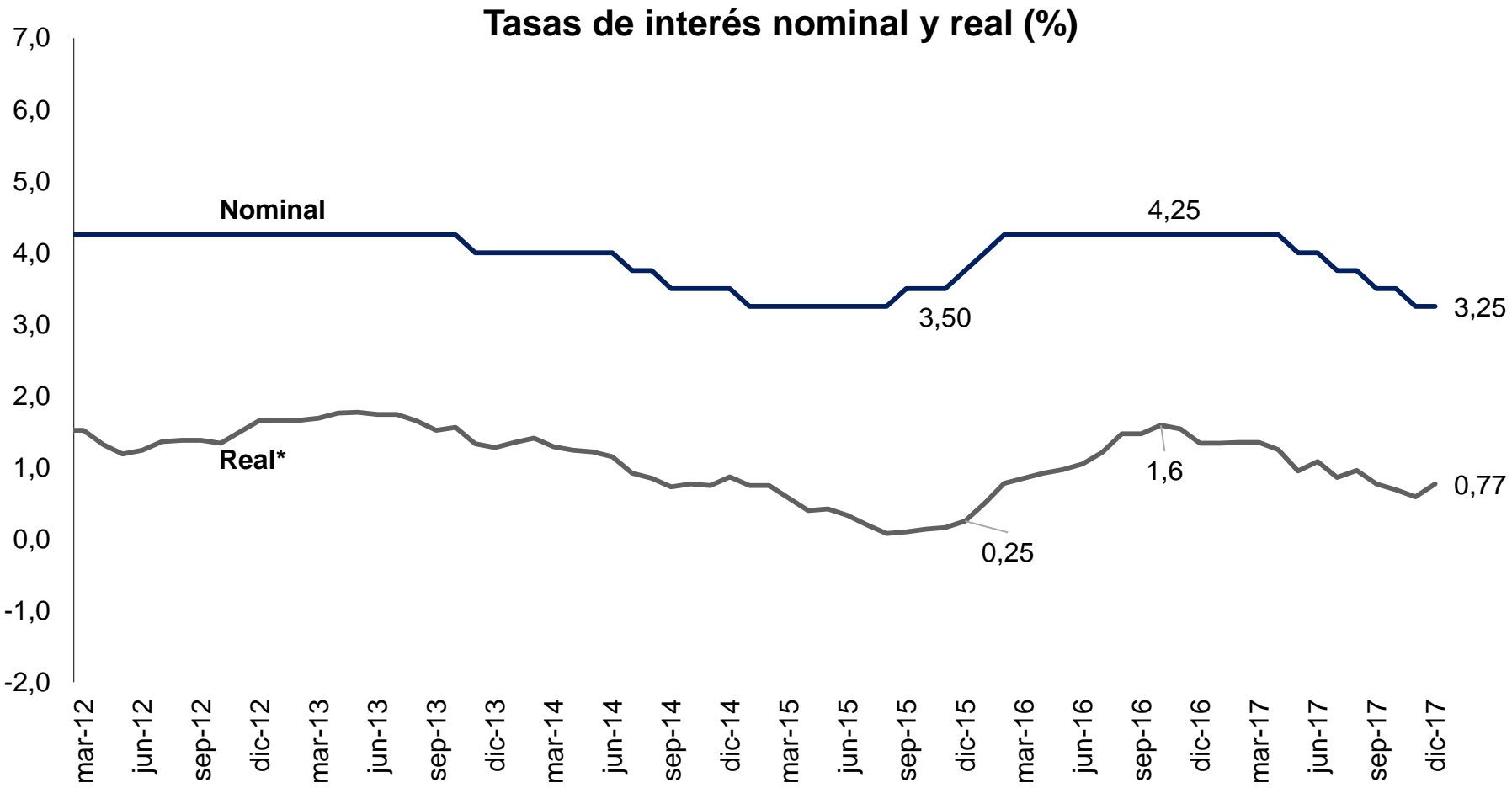


2018



Fuente: Consensus Forecast (Noviembre, 2017) y BCRP para Perú.

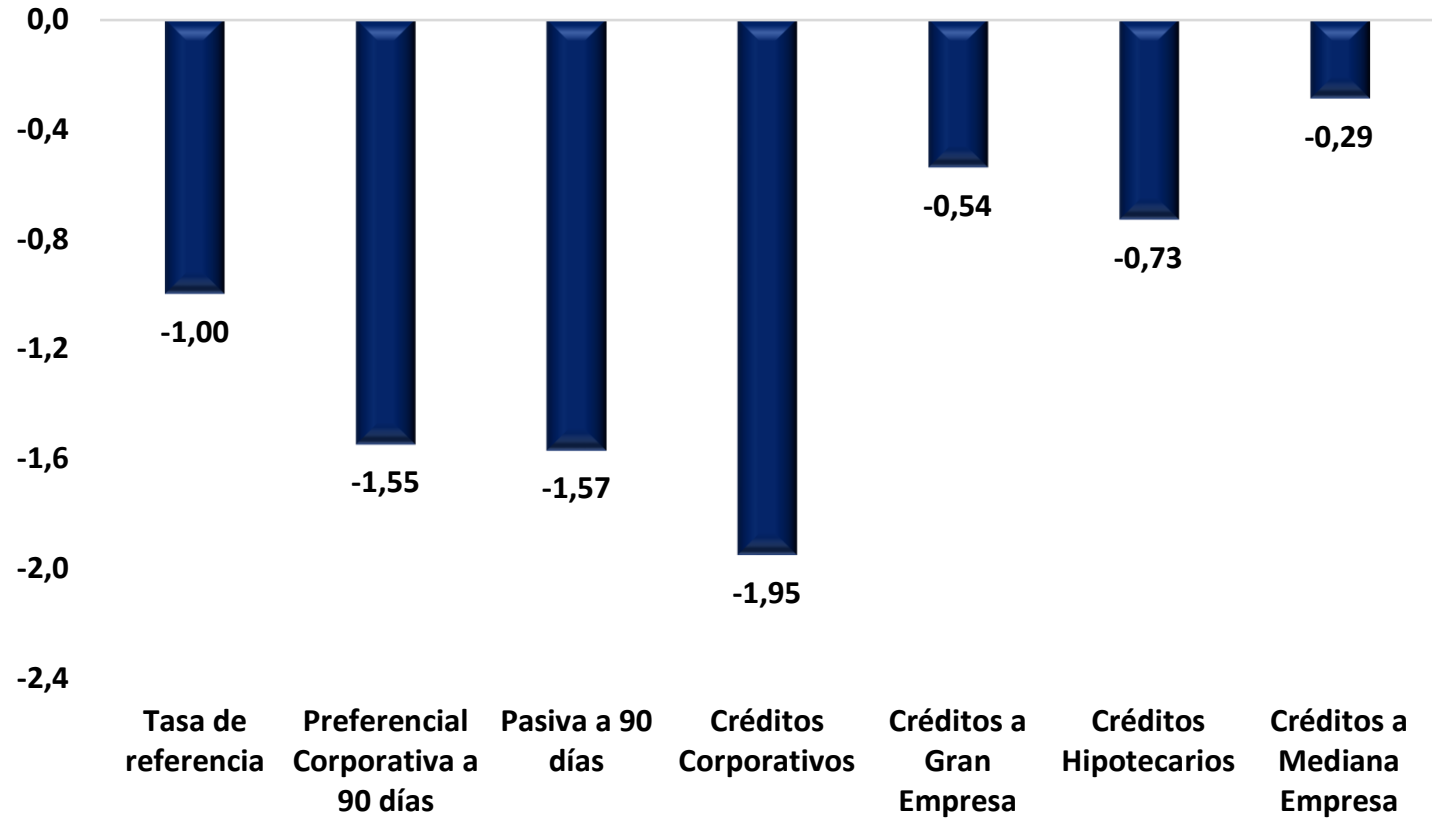
En diciembre, se mantuvo la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3,25 por ciento.



*Con expectativas de inflación.

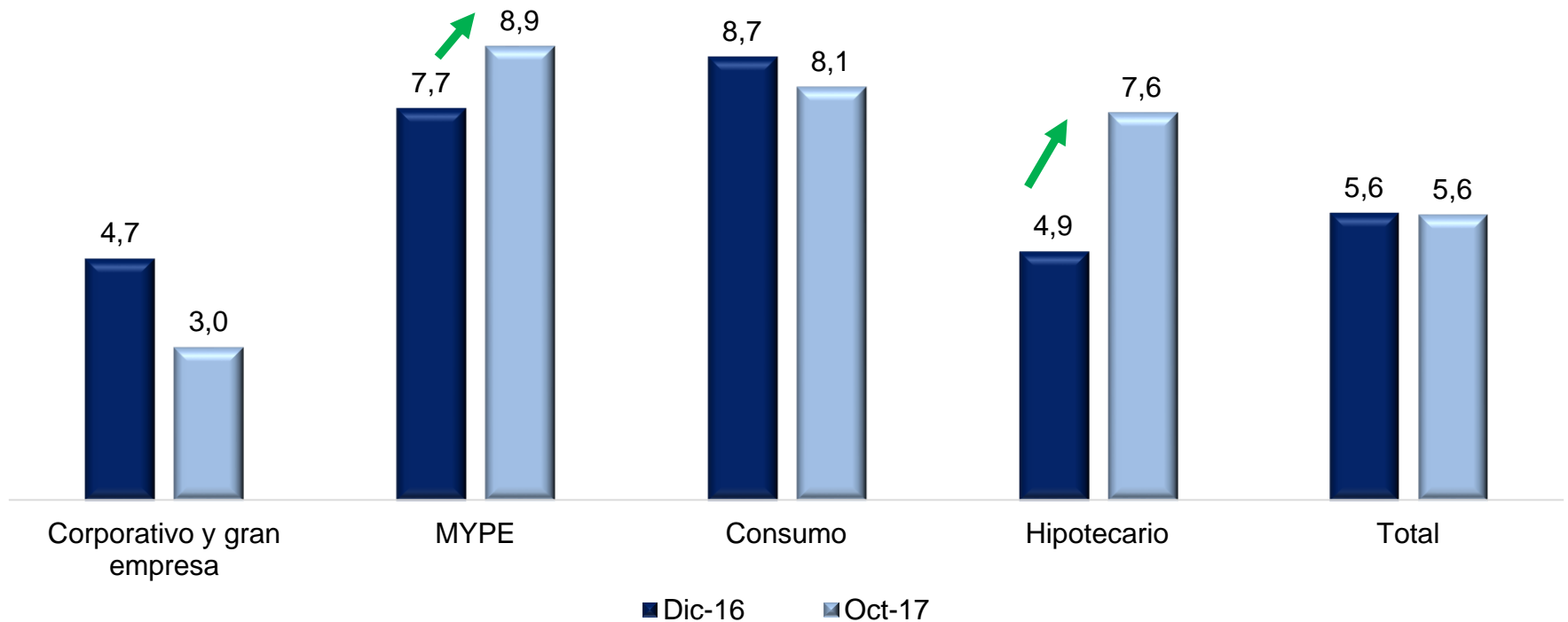
La reducción en la tasa de política monetaria se ha traducido en menores tasas de interés en el mercado.

Cambios en las tasas de interés: Oct-17 vs Dic-16 (en puntos porcentuales)



El crédito total al sector privado mantiene su crecimiento, destacando el dinamismo del crédito MYPE e hipotecario.

Crédito al sector privado (Variación porcentual anual)



RIESGOS

- 1. Crecimiento de la inversión menor al esperado.**
- 2. Menores precios a los previstos para los *commodities*.**
- 3. Volatilidad de los mercados financieros internacionales.**



Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017 - 2019

**Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú**

Diciembre de 2017