



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

95 AÑOS | 1922 - 2017

Programa Monetario Enero 2018

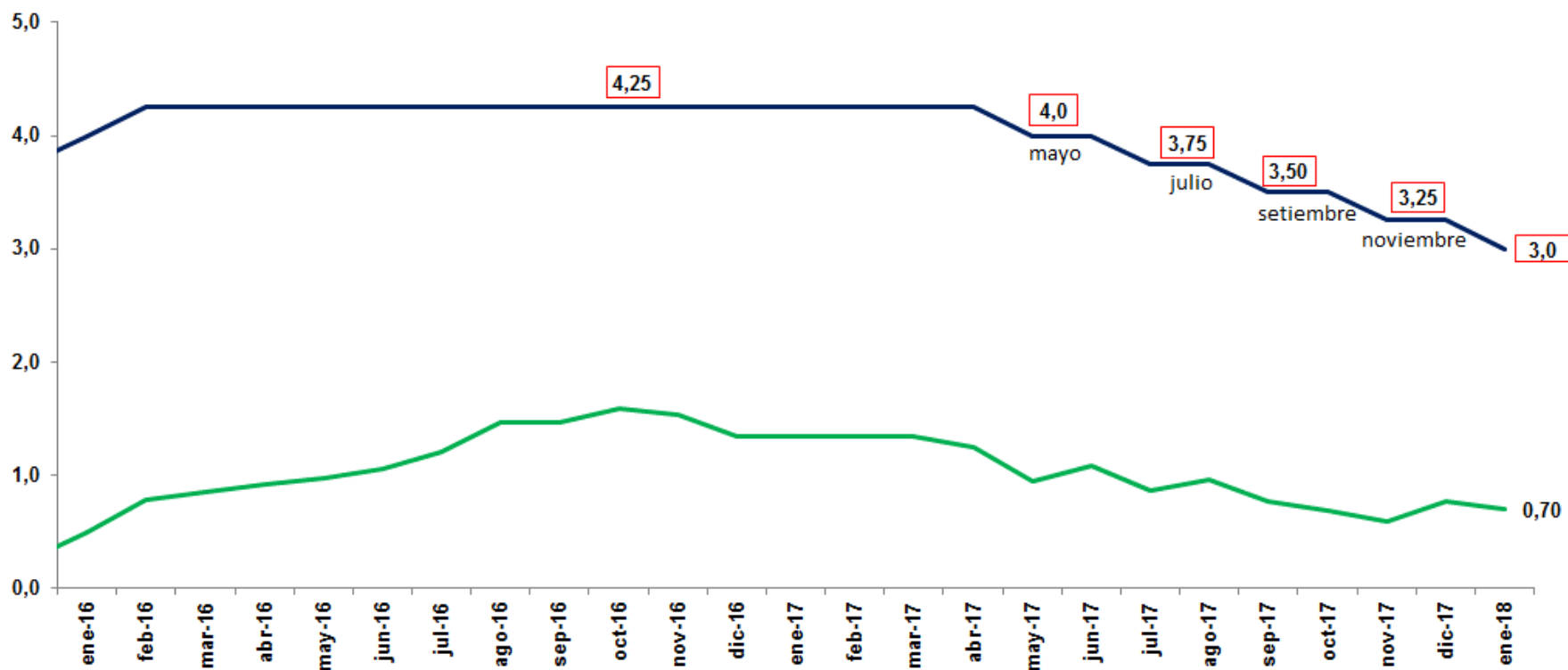
12 de Enero de 2018



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó reducir la tasa de interés de referencia de 3,25 a 3,0 por ciento.

Tasa de interés de referencia nominal y real*: Ene. 2016 - Ene. 2018 (En porcentaje)

— Tasa de referencia — Tasa real *



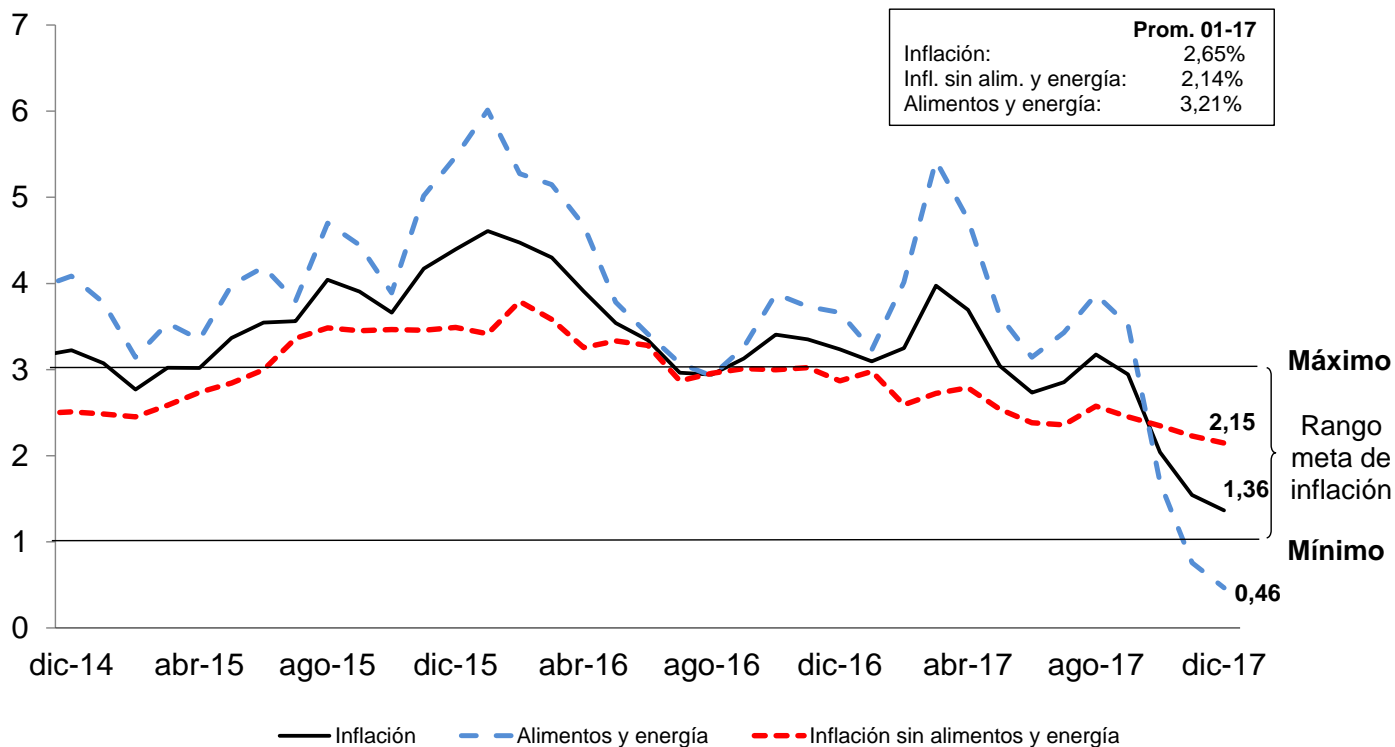
* Con expectativas de inflación



La inflación en diciembre continuó disminuyendo y se ubicó en el tramo inferior del rango meta por segundo mes consecutivo. Este resultado se explica principalmente por la reversión de choques de oferta, a lo que se agrega un nivel de actividad económica menor a su potencial. Se proyecta que la inflación seguirá reduciéndose en los primeros meses de 2018, para posteriormente converger a 2,0 por ciento.

	% de veces < 3%*
Inflación Sin Alimentos y Energía	83%

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)





Por su parte, las mediciones de tendencia inflacionaria continúan reduciéndose y se espera que se mantengan cerca del centro del rango meta en el presente año.

	Prom. Anual 2001-2016	Var.% anual dic-17
--	--------------------------	-----------------------

IPC	2,74	1,36
IPC sin alimentos y energía	2,14	2,15

Indicadores tendenciales

Subyacente	2,62	2,33
Media acotada	2,66	1,92
Percentil 63	2,68	1,79
Reponderada	2,61	2,31

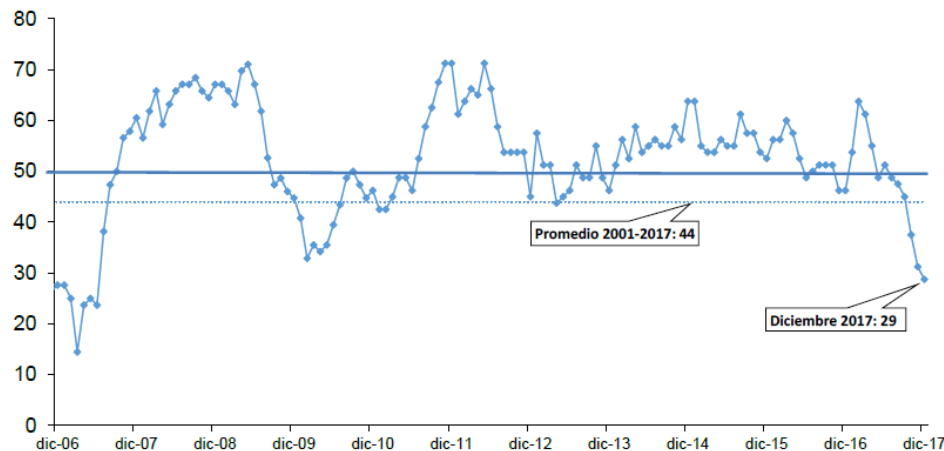
Subyacente: IPC excluyendo los alimentos que presentan la mayor variabilidad en la variación mensual de sus precios, así como también pan, arroz, fideos, aceites, combustibles, servicios públicos y de transporte.

Media acotada: promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.

Percentil 63: corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

Reponderada: reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales.

Porcentaje de alimentos con variación interanual de precios mayor a 3%



	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17
Índice	54	64	61	55	49	51	49	48	45	38	31	29
Número de rubros:												
Alimentos con variación mayor a 3%	43	51	49	44	39	41	39	38	36	30	25	23
Alimentos con variación menor a 3%	37	29	31	36	41	39	41	42	44	50	55	57

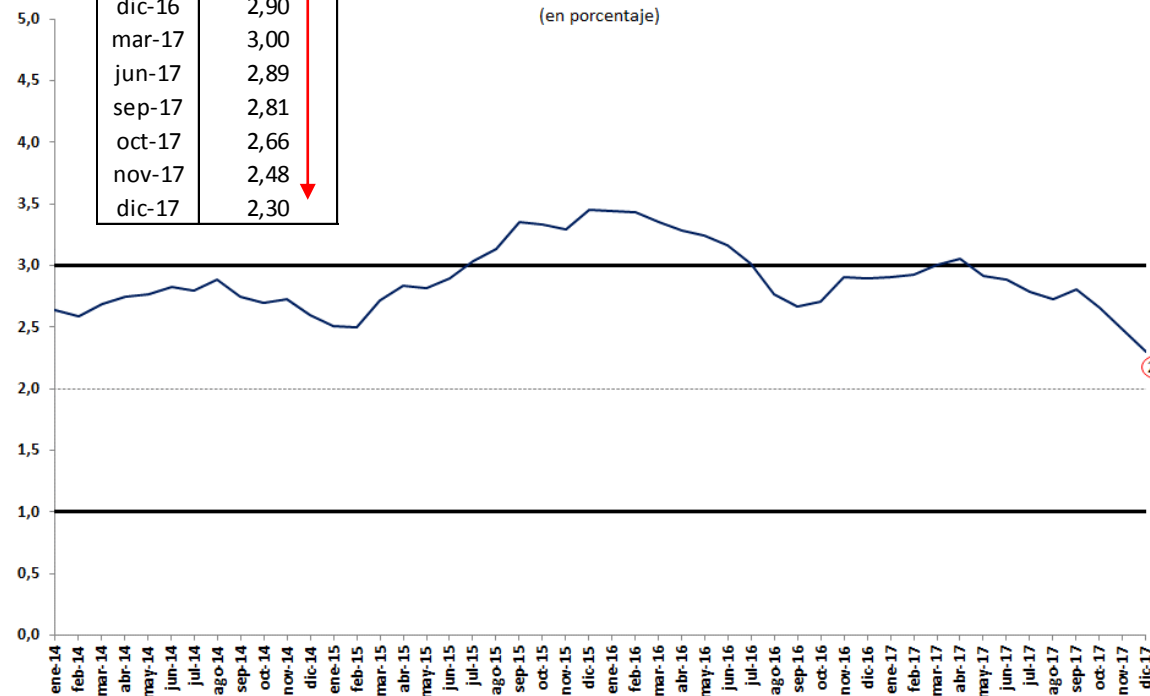


Las expectativas de inflación a 12 meses continuaron bajando, pasando de 2,48 por ciento en noviembre a 2,30 por ciento en diciembre de 2017.

Mes	Expectativa de Inflación
mar-16	3,35
jun-16	3,16
sep-16	2,66
dic-16	2,90
mar-17	3,00
jun-17	2,89
sep-17	2,81
oct-17	2,66
nov-17	2,48
dic-17	2,30

Expectativas de inflación a 12 meses*

(en porcentaje)



Inflación	% de veces < 3%*
Expectativas	79%

* Desde ene-2001

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	28 de oct.	31 de nov.	31 de dic.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2017	2,8	2,2	1,6
2018	2,8	2,5	2,4
2019	2,8	2,7	2,5
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2017	2,7	2,2	1,7
2018	2,5	2,5	2,2
2019	2,7	2,6	2,5
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2017	3,0	2,9	2,8
2018	3,0	3,0	3,0
2019	3,0	3,0	3,0

^{1/} 26 analistas en octubre, 29 en noviembre y 25 en diciembre de 2017.

^{2/} 24 empresas financieras en octubre, 24 en noviembre y 21 en diciembre de 2017.

^{3/} 358 empresas no financieras en octubre, 354 en noviembre y 355 en diciembre de 2017.

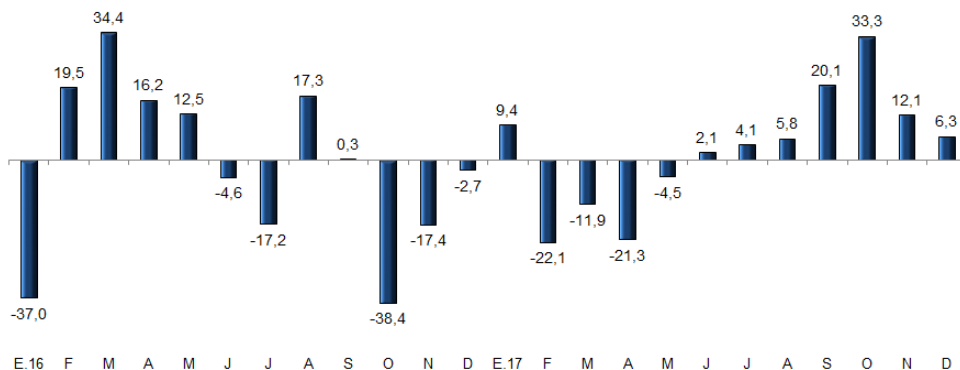
* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



En el cuarto trimestre, el gasto público, en particular el de inversión, registró un crecimiento menor al proyectado. Con esto, se amplió la brecha entre la actividad económica y su potencial ...

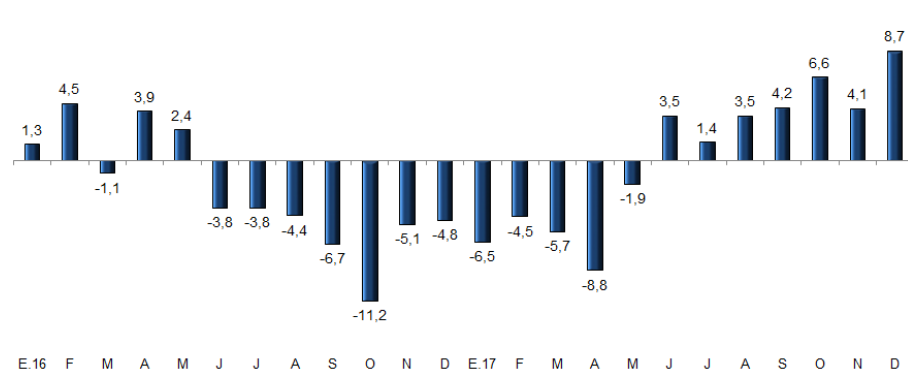
Inversión del Gobierno General

(variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



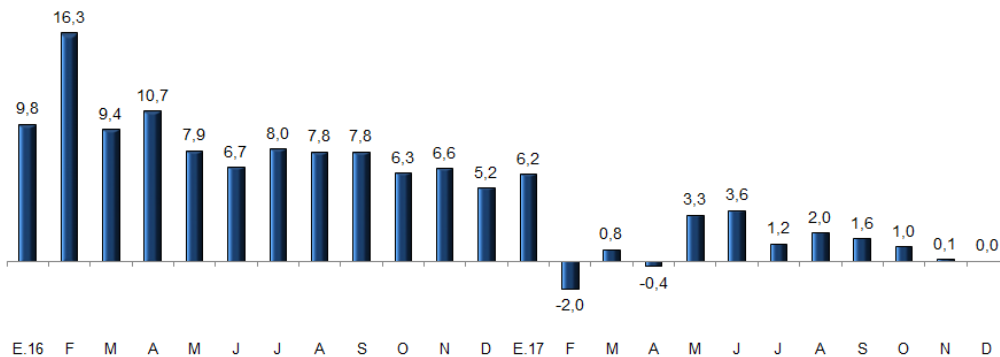
Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



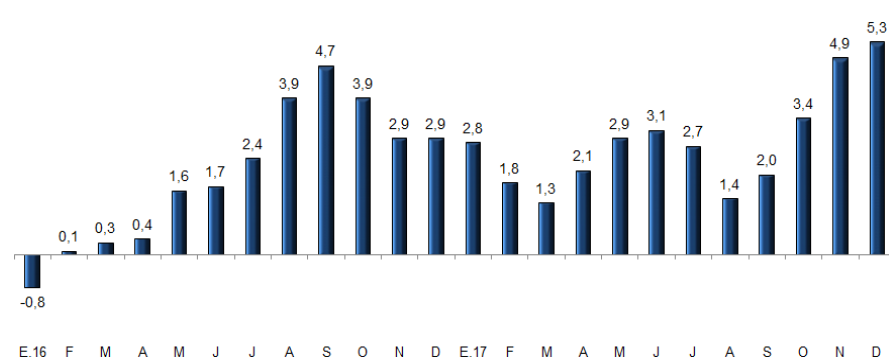
Consumo de Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Circulante Promedio Real

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)





...Los indicadores de expectativas empresariales se moderaron en diciembre, manteniéndose en el tramo optimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2016	Octubre 2017	Noviembre 2017	Diciembre 2017
SITUACIÓN ACTUAL				
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,6	57,3	56,1	56,6
NIVEL DE VENTAS	55,8	57,0	60,0	57,1
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,5	54,6	59,1	55,1
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	44,8	45,1	46,2	47,4
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	55,5	55,7	52,5
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR ^{1/}	46,9	49,2	46,9	48,5
EXPECTATIVA				
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	57,3	64,1	62,6	53,7
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	70,1	77,5	76,1	69,0
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	57,1	61,7	60,6	55,9
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	68,6	72,9	72,9	67,2
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	61,3	63,3	62,3	60,2
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,3	62,6	63,7	60,4
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,7	51,7	53,2	50,4

Resultados mayores a 50 se encuentran en el tramo optimista.

1/ Para inventarios el tramo optimista es por debajo de 50.

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:
CRECIMIENTO DEL PBI (%)**

	Encuesta realizada al:		
	28 de oct.	31 de nov.	31 de dic.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2017	2,6	2,7	2,6
2018	3,8	4,0	3,8
2019	4,0	4,0	4,0
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2017	2,7	2,7	2,6
2018	3,7	3,8	3,5
2019	3,9	3,8	3,7
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2017	3,0	3,0	2,9
2018	3,8	3,8	3,7
2019	4,0	4,0	4,0

^{1/} 26 analistas en octubre, 29 en noviembre y 25 en diciembre de 2017.

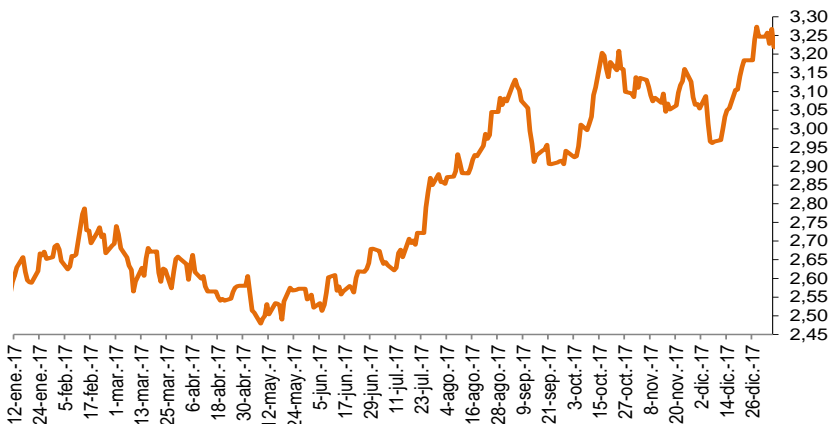
^{2/} 24 empresas financieras en octubre, 24 en noviembre y 21 en diciembre de 2017.

^{3/} 358 empresas no financieras en octubre, 354 en noviembre y 355 en diciembre de 2017.



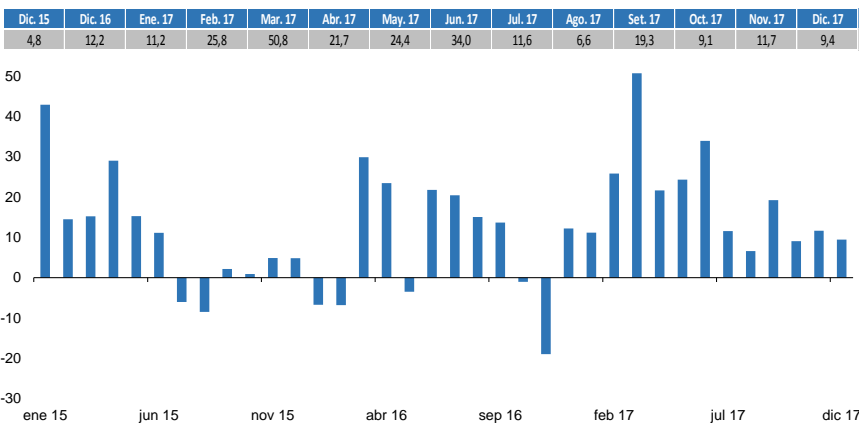
La economía mundial sigue mostrando indicadores favorables, con señales positivas en las cotizaciones de las materias primas y en los flujos de capitales hacia economías emergentes.

COBRE (US\$/lb.)



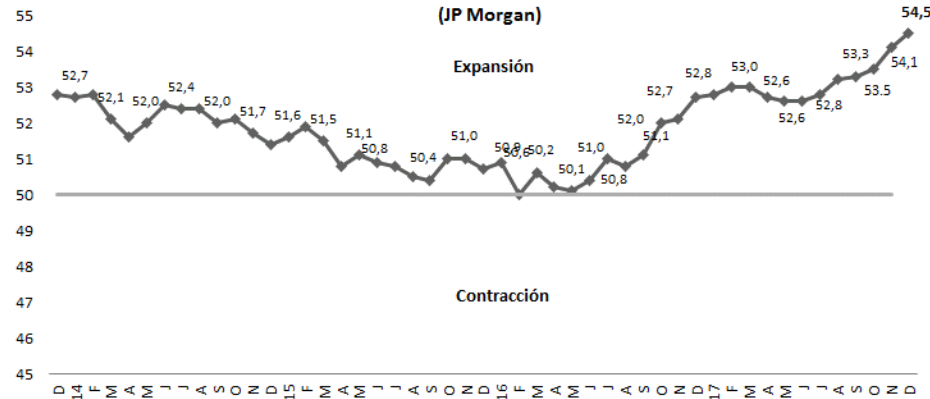
Fuente: Bloomberg

Flujo de capitales de Portafolio hacia Mercados Emergentes (US\$ miles de millones)



Fuente: IIF

PMI Global Manufactura (JP Morgan)



Fuente: Bloomberg

Rendimiento a 10 años del Tesoro de Estados Unidos (en porcentaje)

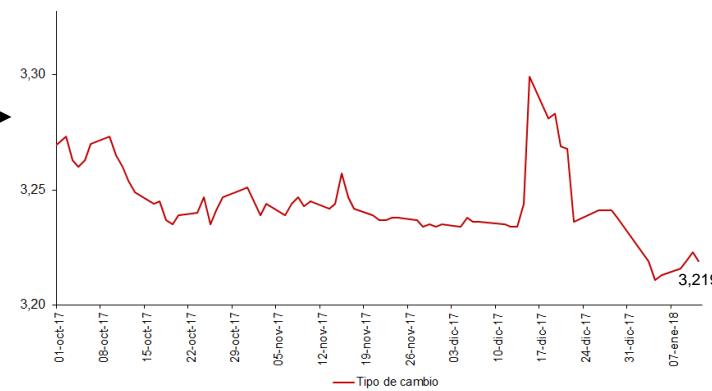
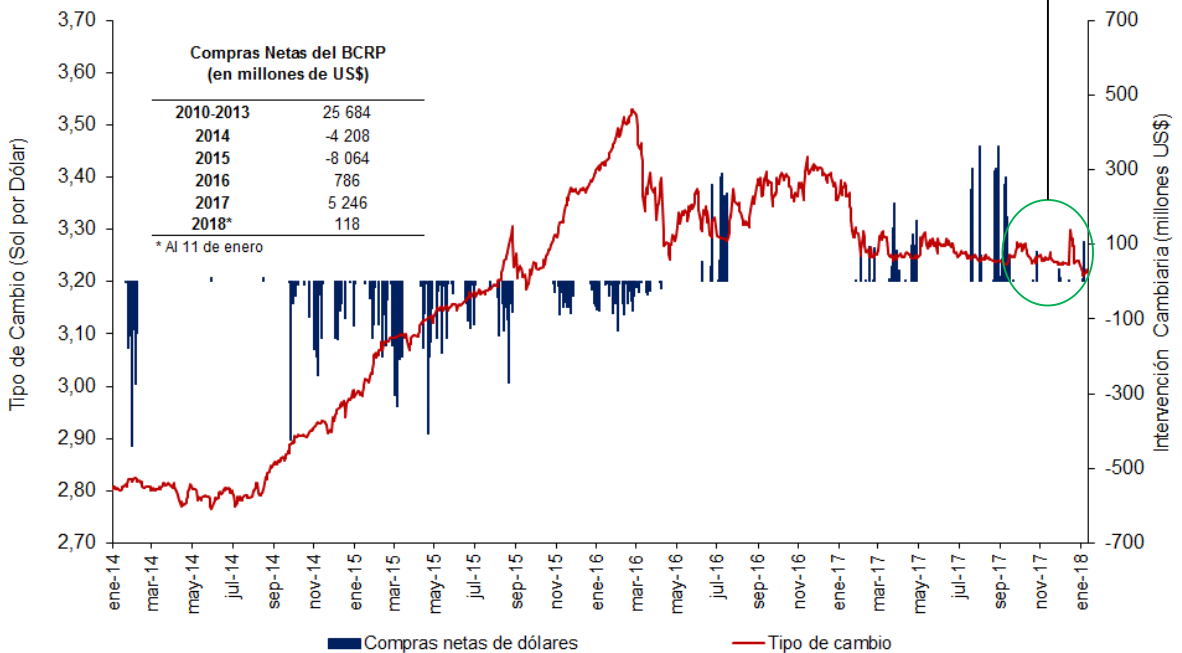


Fuente: Bloomberg



En el 2017 el sol se apreció 3,5 por ciento, y en lo que va de 2018 el sol ha continuado fortaleciéndose por la recuperación de los precios de *commodities* y el debilitamiento del dólar a nivel internacional. En este contexto, el BCRP ha comprado US\$ 118 millones en lo que va de enero de 2018.

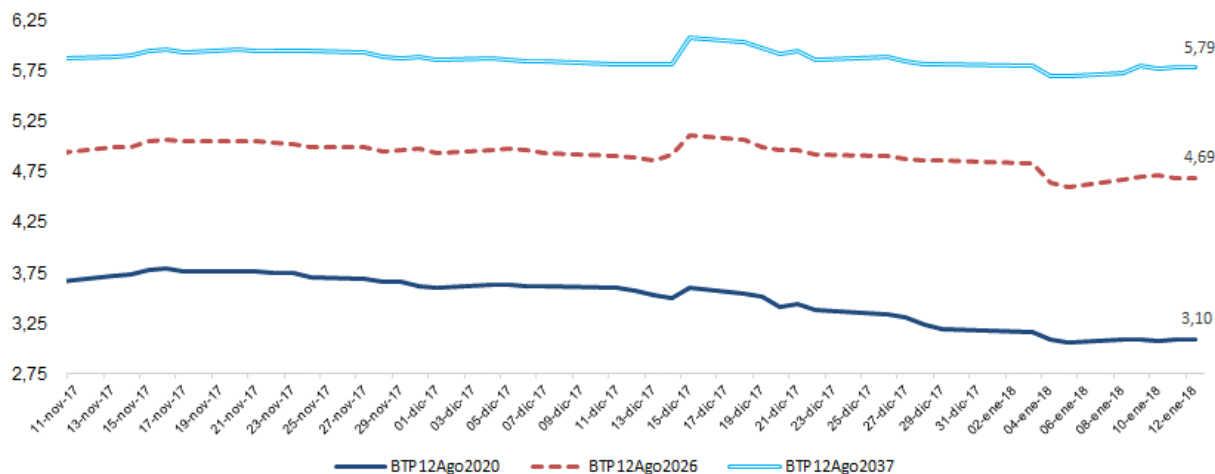
Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP



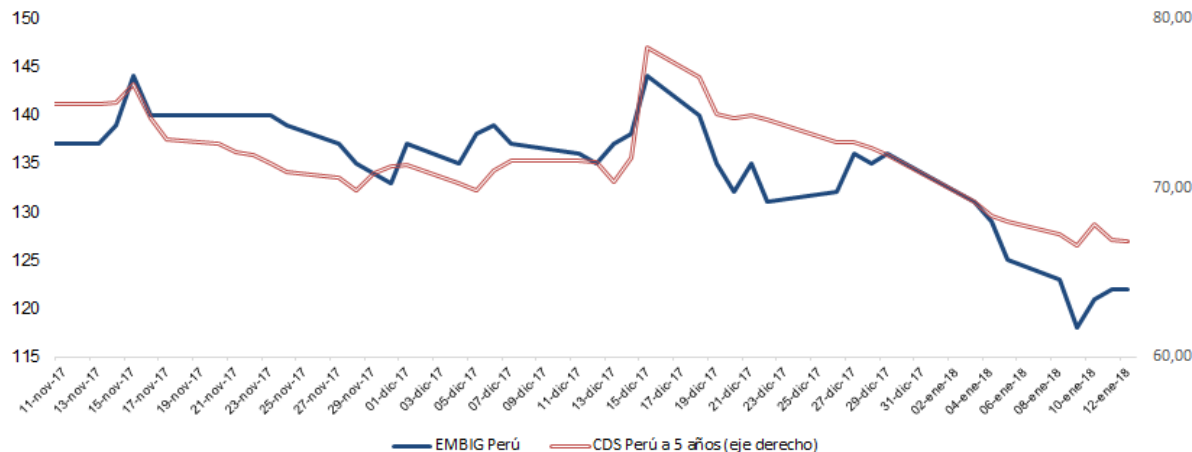


Asimismo, los rendimientos de los bonos del Tesoro peruano y los indicadores de riesgo país para Perú se han venido reduciendo y se encuentran en sus niveles más bajos de los últimos años.

Tasas de Rendimiento de BTPs



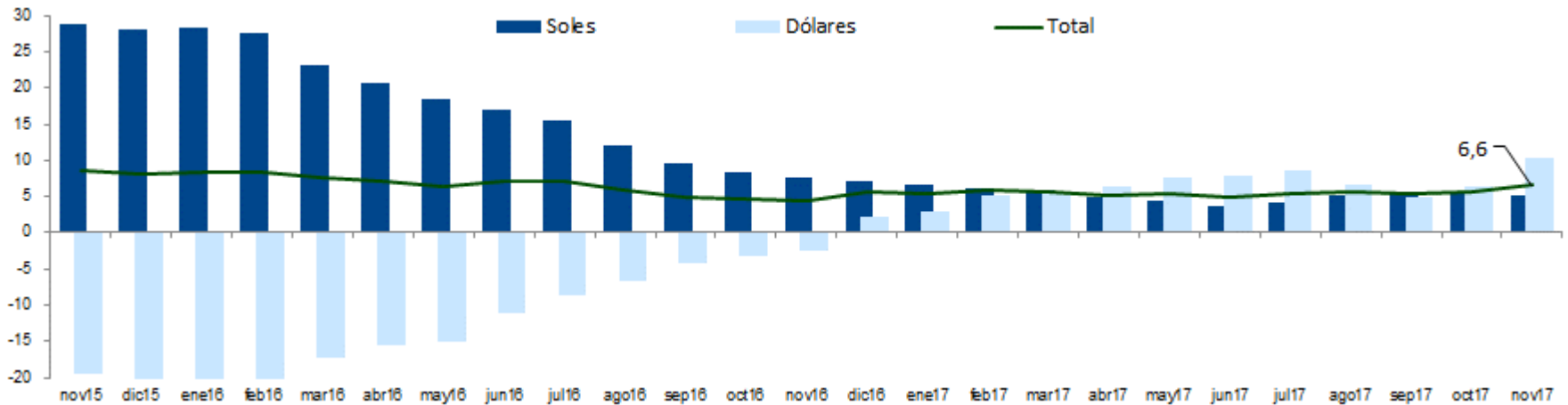
EMBIG y CDS a 5 años - Perú





A partir de enero, el encaje medio y marginal en moneda extranjera se redujo de 40 a 39 por ciento, con lo cual se liberaría US\$ 192 millones al sistema financiero. Por su parte, el crédito total al sector privado en noviembre de 2017 creció 6,6 por ciento interanual.

Crédito Total al Sector Privado
(tasa de variación anual)



	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17
Tasas de variación anual (%)	4,5	5,6	5,5	5,9	5,7	5,3	5,4	4,9	5,5	5,5	5,3	5,7	6,6
MN	7,6	7,2	6,6	6,2	5,8	4,8	4,5	3,8	4,2	5,0	5,4	5,4	5,1
ME	-2,5	2,1	3,0	5,1	5,5	6,3	7,6	7,8	8,6	6,7	5,0	6,4	10,2
Tasas de variación mensual (%)	0,8	0,8	0,1	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	1,2	0,1	0,3	0,5	1,6
MN	1,5	0,3	0,0	0,3	-0,0	0,3	0,2	-0,1	0,9	0,6	0,7	0,6	1,2
ME	-1,0	2,1	0,1	0,7	1,1	0,5	0,8	1,3	1,8	-1,0	-0,7	0,5	2,6



En noviembre se registró un superávit de balanza comercial de US\$ 588 millones, acumulándose US\$ 6 222 millones en los últimos 12 meses.

BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

	2016		2017		Noviembre		Enero - Noviembre			
	Nov. (a)	Oct.	Nov. (b)	(b)-(a)	Var. % 12 meses	2016 (i)	2017 (ii)	(ii)-(i)	Var. %	
1. EXPORTACIONES	3 386	3 891	4 111	725	21,4	32 921	40 500	7 579	23,0	
Productos tradicionales	2 376	2 855	3 059	683	28,7	23 270	29 962	6 693	28,8	
Productos no tradicionales	999	1 024	1 041	42	4,2	9 561	10 420	860	9,0	
Otros	12	13	11	0	-0,6	91	117	26	28,8	
2. IMPORTACIONES	3 016	3 594	3 524	507	16,8	32 108	35 353	3 245	10,1	
Bienes de consumo	785	888	849	64	8,1	7 877	8 572	695	8,8	
Insumos	1 279	1 656	1 591	311	24,3	13 803	16 346	2 544	18,4	
Bienes de capital	931	1 041	1 064	133	14,3	10 183	10 281	98	1,0	
Otros bienes	21	9	20	-1	-3,3	245	153	-92	-37,5	
3. BALANZA COMERCIAL	370	297	588	218		813	5 147	4 334		

Noviembre	
Volumen	4,2
Precio	16,5

Fuente: Sunat y BCRP



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

95 AÑOS | 1922 - 2017

Programa Monetario Enero 2018

12 de Enero de 2018