

# Programa Monetario de Febrero de 2016

12 de febrero 2016



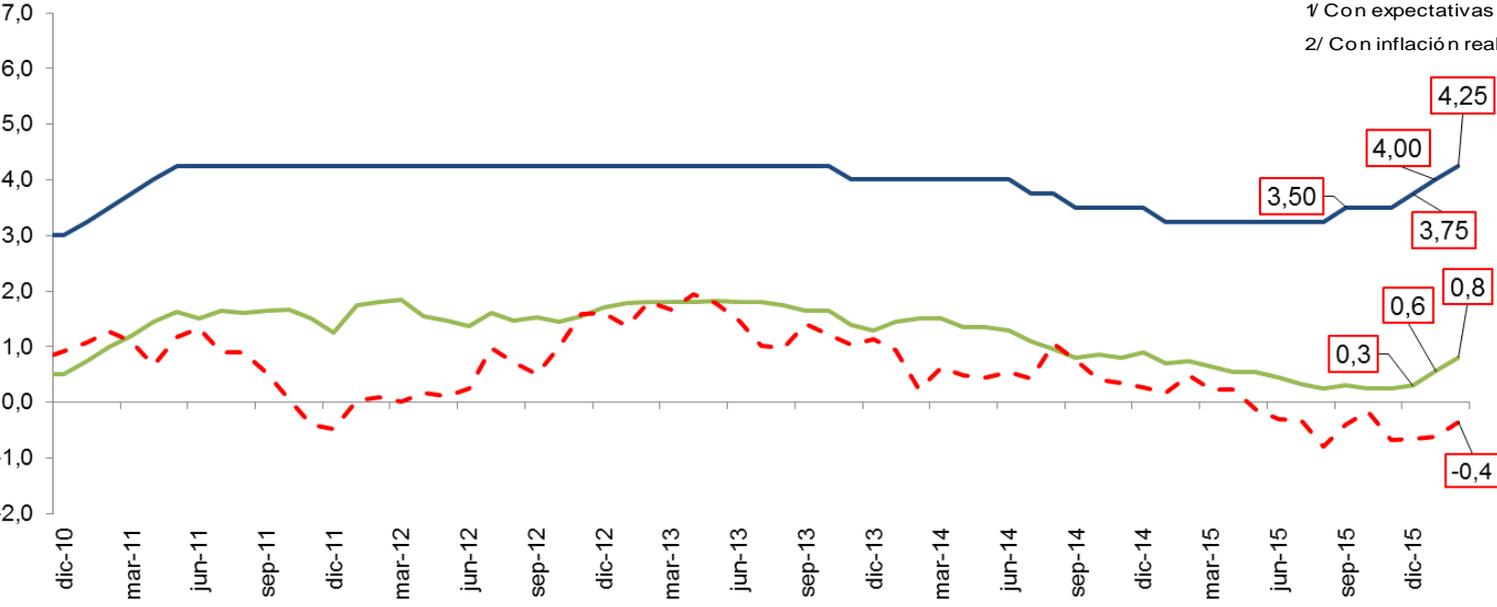
**El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 pbs a 4,25 por ciento. Esta decisión considera un retorno paulatino al rango meta de inflación en el horizonte de proyección.**

**El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación, para considerar ajustes adicionales en la tasa de referencia.**

Mes	Tasa de Referencia		
	Nominal	Real	
		Ex ante <sup>1/</sup>	Ex post <sup>2/</sup>
Oct. 13	4,25	1,7	1,2
Nov. 13	4,00	1,4	1,0
Dic. 14	3,50	0,9	0,3
Ene. 15	3,25	0,7	0,2
Jun. 15	3,25	0,5	-0,3
Set. 15	3,50	0,3	-0,4
Dic. 15	3,75	0,3	-0,6
Ene. 16	4,00	0,6	-0,6
Feb. 16	4,25	0,8	-0,4

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

— Tasa de referencia    — Tasa real ex-ante    - - Tasa real ex-post



<sup>1/</sup> Con expectativas de inflación  
<sup>2/</sup> Con inflación realizada hasta enero

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

**Esta decisión toma en cuenta que los incrementos en los precios al consumidor han afectado a la inflación esperada, ubicándola por encima del rango meta, lo cual puede retroalimentar a la inflación.**

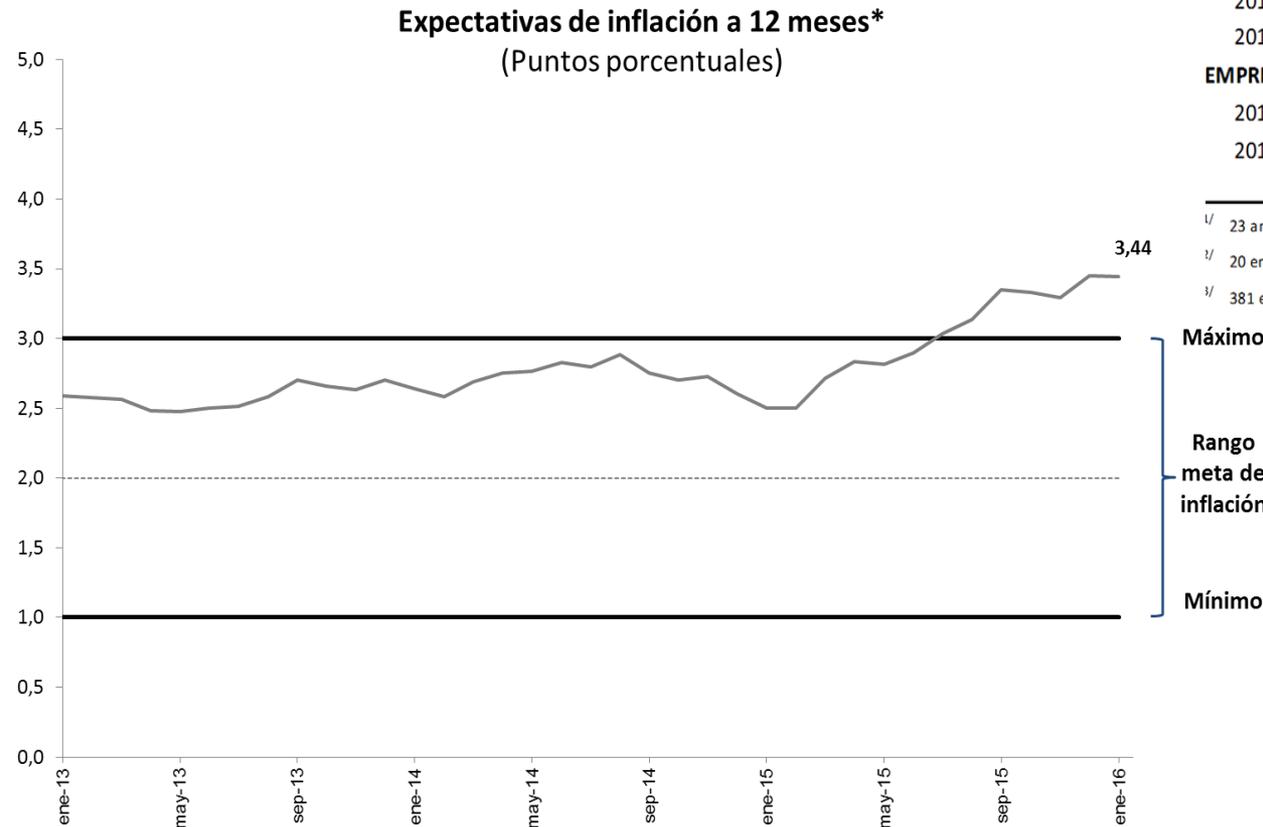
**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:  
INFLACIÓN (%)**

	Encuesta realizada al:		
	30 de Nov.	31 de Dic.	31 de Ene.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2016	3,2	3,4	3,5
2017	3,0	3,0	3,0
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2016	3,3	3,5	3,5
2017	2,8	3,0	3,0
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2016	3,1	3,3	3,5
2017	3,0	3,0	3,3

<sup>1/</sup> 23 analistas en noviembre, 22 en diciembre y 21 en enero de 2016.

<sup>2/</sup> 20 empresas financieras en noviembre, 20 en diciembre y 22 en enero de 2016.

<sup>3/</sup> 381 empresas no financieras en noviembre, 372 en diciembre y 368 en enero de 2016.



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

La inflación de enero fue 0,37 por ciento, con lo que la inflación interanual subió de 4,4 por ciento en diciembre a 4,6 por ciento en enero. La inflación del mes se explica por el aumento de los alimentos perecibles y las tarifas eléctricas. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue -0,07 por ciento, con lo cual la tasa interanual disminuyó de 3,5 por ciento en diciembre a 3,4 por ciento en enero.

## Inflación

### Variaciones porcentuales

	Enero 2016	
	Mensual	Últimos 12 meses
<b>Total</b>	<b>0,37</b>	<b>4,61</b>
Alimentos y Energía	0,88	6,01
Del cual:		
Electricidad	3,1	19,0
Combustibles	-1,3	0,5
Sin Alimentos y Energía	-0,07	3,42

La inflación ha sido afectada por factores temporales de oferta tales como el aumento de precios de algunos alimentos y servicios públicos y por la depreciación cambiaria.

**Inflación y Tipo de Cambio**  
(Var. % interanual)

	2013	2014	2015	2016*
Inflación Total	2,86	3,22	4,40	4,61
Inflación SAE**	2,97	2,51	3,49	3,42
Depreciación	8,5	6,4	14,2	14,4

\*A enero 2016.

\*\* Sin alimentos ni energía.

**Gasohol de 90 octanos**  
(S/ por galón)

	15-ene-16	12-feb-16
Precio de Paridad de Importación <sup>1/</sup>	4,84	4,33
Precio Neto de Refinería <sup>2/</sup>	5,95	5,31
Diferencia	1,11	0,98
Diferencia porcentual (%)	22,9%	22,6%

<sup>1/</sup> Incluye S/0,19 de margen de comercialización (4%). Fuente: OSINERGMIN.

<sup>2/</sup> Fuente: Petroperú.

**Tarifas Eléctricas**  
(variación % anual)

Rubro	Contribución (%)*
Tipo de Cambio	8,8
Nuevas Inversiones	5,1
<i>Donde:</i>	
Líneas de transmisión	0,8
Reserva fría	0,8
Centrales Recursos de Energías Renovables (RER)	2,5
Gasoducto Sur Peruano	0,9
Otros cargos de transmisión Principal**	1,8
IPM	0,5
Resto	2,8
<b>TOTAL</b>	<b>19,0</b>

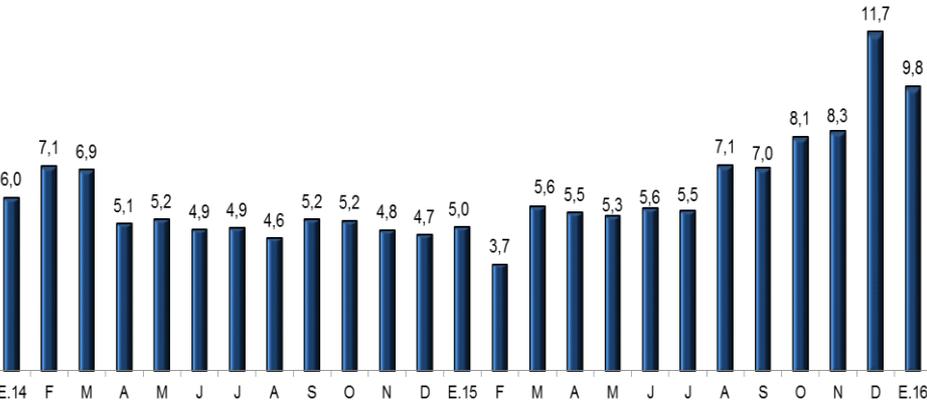
\*Cifras estimadas.

\*\*Incluye los cargos unitarios por las instalaciones de reserva fría del sistema; los cargos unitarios por generación adicional; los cargos unitarios por el FISE (mecanismo de inclusión social del Estado destinado a expandir la frontera energética en los segmentos vulnerables de la población); etc.

# La actividad económica local se viene recuperando.

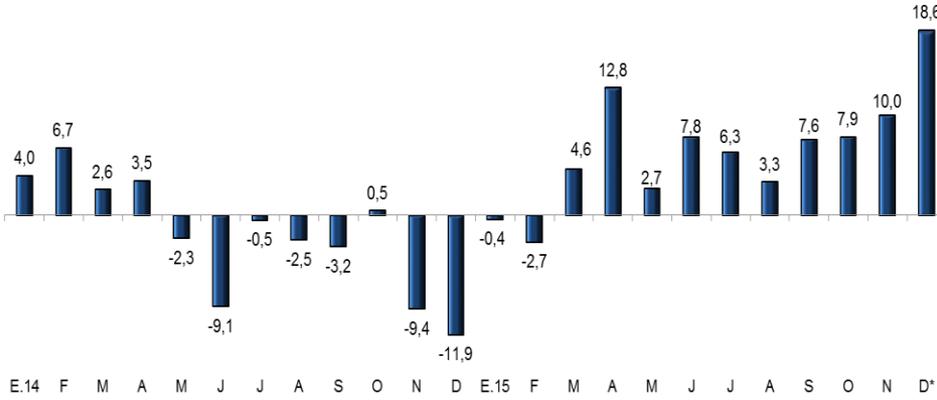
## Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



## PBI primario

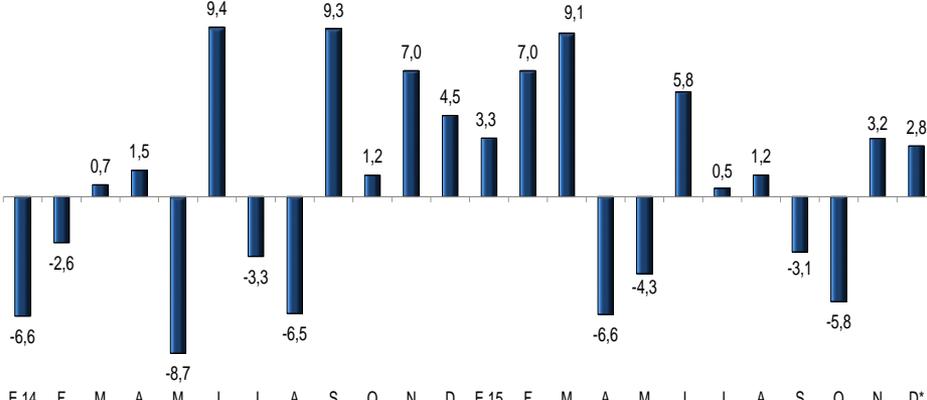
(variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar

## Importaciones de insumos industriales

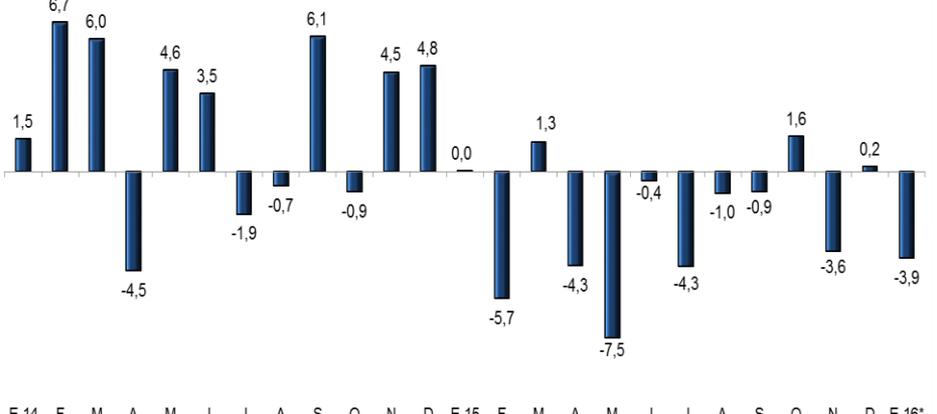
(variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar

## Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar

**Los indicadores recientes de la actividad productiva y de expectativas empresariales y de consumidores señalan un ciclo económico con tasas de crecimiento del PBI menores a su potencial hasta el tercer trimestre del 2015, pero con un crecimiento del PBI mayor en el último trimestre del año. Para el 2016 se estima que la economía estará creciendo a una tasa similar a la de su potencial.**

#### Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero 2016
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>				
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	57,4	56,5	57,9	57,4
NIVEL DE VENTAS	54,1	52,5	50,0	47,6
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,3	49,8	45,1	45,2
NIVEL DE PRODUCCIÓN	55,0	53,9	50,7	45,1
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,8	42,8	41,1	40,7
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,6	55,1	51,0	49,3
NIVEL DE EMPLEO	46,9	48,0	46,4	43,8
<b>EXPECTATIVA</b>				
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	57,7	55,1	51,5	50,8
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,9	48,9	45,5	45,4
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,0	54,7	54,4	53,5
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	49,3	49,1	47,7	47,9
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	45,0	44,8	44,6	42,5
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	55,9	57,0	57,6	56,2
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	53,1	55,1	56,0	56,1
<b>CONFIANZA</b>				
EXPECTATIVA DE SITUACIÓN ECONÓMICA A 12 MESES (APOYO)**	58,7	58,5	68,0	59,6
<b>FINANZAS</b>				
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	61,6	63,2	62,4	64,5
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	64,7	65,0	64,3	67,0
<b>PRECIOS</b>				
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	52,5	52,6	52,5	52,7
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	55,4	55,4	55,3	56,3

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

	Encuesta realizada al:		
	30 de Nov.	31 de Dic.	31 de Ene.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2015	2,8	2,8	2,9
2016	3,2	3,2	3,2
2017	4,0	4,0	4,0
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2015	2,8	2,8	2,9
2016	3,5	3,0	3,2
2017	4,0	4,0	4,0
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2015	3,0	3,0	3,0
2016	3,5	3,3	3,4
2017	4,0	4,0	4,0

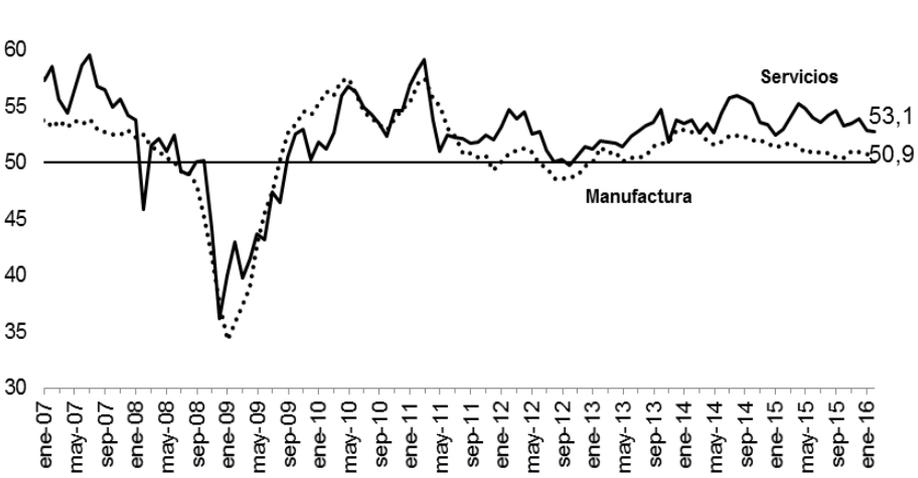
<sup>1/</sup> 23 analistas en noviembre, 22 en diciembre y 21 en enero de 2016.

<sup>2/</sup> 20 empresas financieras en noviembre, 20 en diciembre y 22 en enero de 2016.

<sup>3/</sup> 381 empresas no financieras en noviembre, 372 en diciembre y 368 en enero de 2016.

# La economía mundial continúa registrando volatilidad en tipos de cambio, cotizaciones bursátiles y de materias primas, con señales mixtas de recuperación en la producción y empleo de las economías de mayor tamaño.

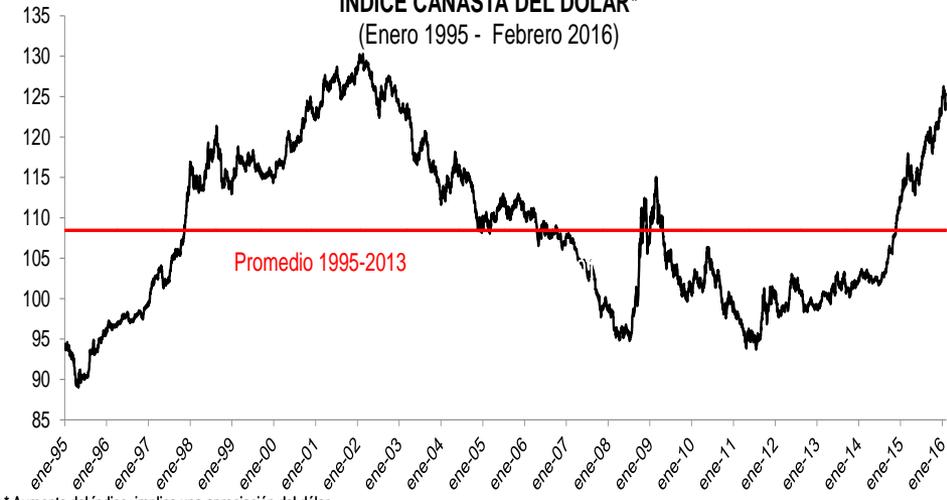
Índices Globales de Actividad (JPMorgan)\*



\* Índices PMI  
Fuente: Bloomberg.

ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR\*

(Enero 1995 - Febrero 2016)



\* Aumento del índice implica una apreciación del dólar.  
Fuente: FED.

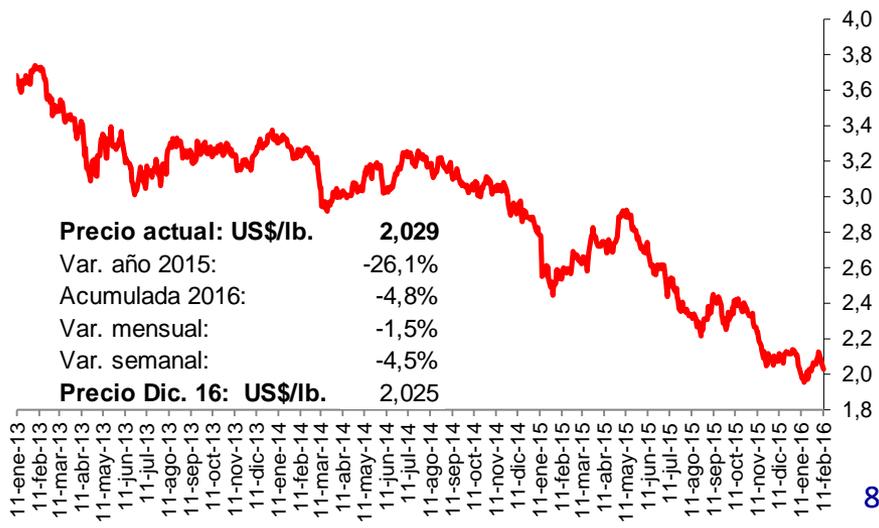
PETRÓLEO WTI (US\$/bl.)

**Precio actual: US\$/bl. 26,8**  
 Var. año 2015: -30,5%  
 Acumulada 2016: -27,8%  
 Var. mensual: -20,4%  
 Var. semanal: -15,6%  
**Precio Dic. 16: US\$/bl. 36,9**



COBRE (US\$/lb.)

**Precio actual: US\$/lb. 2,029**  
 Var. año 2015: -26,1%  
 Acumulada 2016: -4,8%  
 Var. mensual: -1,5%  
 Var. semanal: -4,5%  
**Precio Dic. 16: US\$/lb. 2,025**



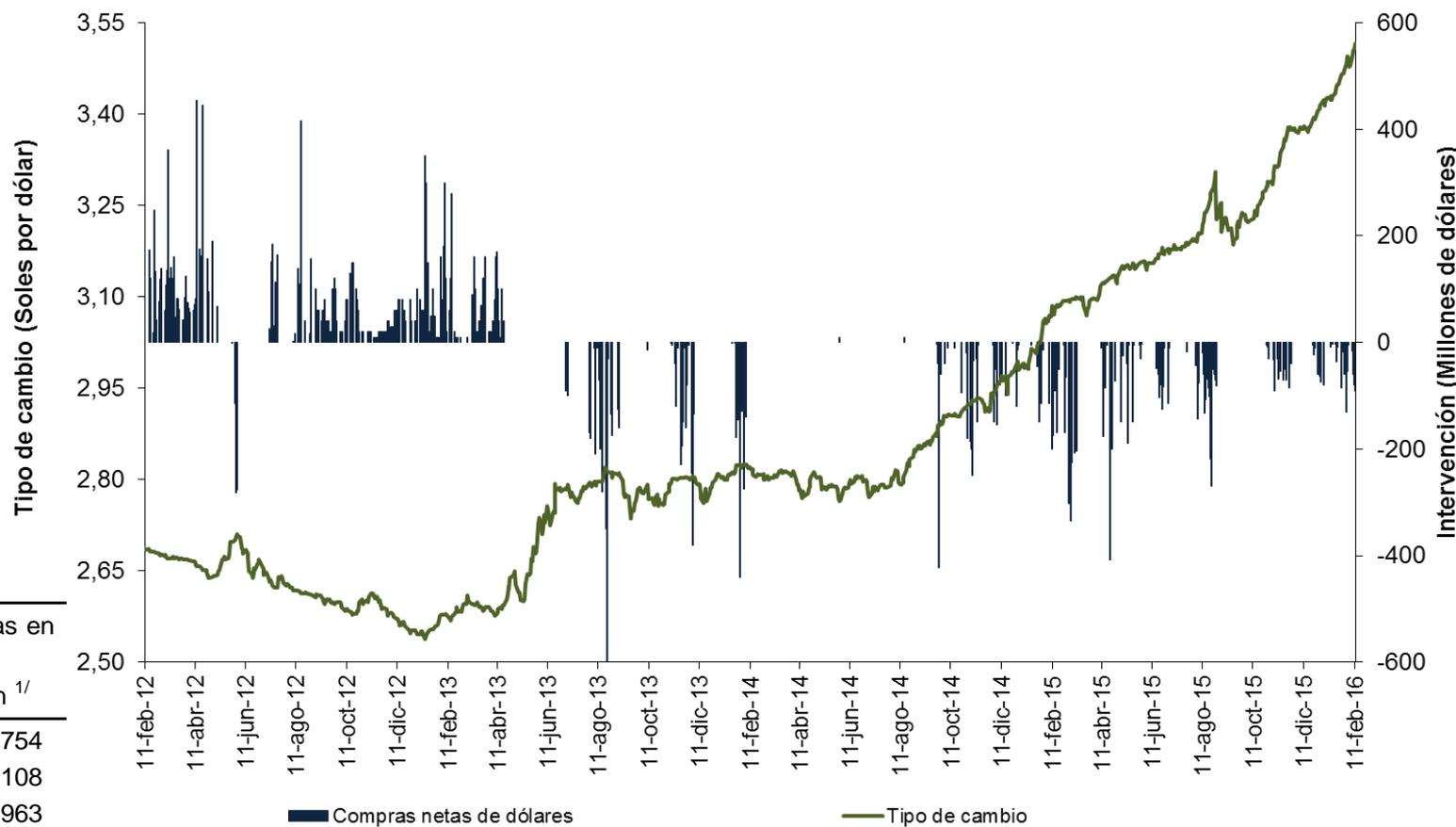
**En el año, el sol se ha depreciado 3,0 por ciento en un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel global y de reducción del precio de commodities.**

		Tipos de Cambio						
		Dic. 12	Dic. 14	Dic. 15	11-Feb	Variación porcentual del 11-feb respecto a		
						Dic.12	Dic.14	Dic.15
<b>Indice FED</b>	<b>UM por US\$</b>	99,234	111,277	122,977	124,111	25,1	11,5	0,9
<b>EURO</b>	<b>US\$ por Euro</b>	1,319	1,210	1,086	1,132	-14,2	-6,4	4,2
<b>JAPÓN</b>	<b>Yen</b>	86,75	119,78	120,22	112,32	29,5	-6,2	-6,6
<b>REINO UNIDO</b>	<b>US\$ por Libra</b>	1,626	1,558	1,474	1,447	-11,0	-7,1	-1,8
<b>BRASIL</b>	<b>Real</b>	2,052	2,658	3,961	3,993	94,6	50,2	0,8
<b>CHILE</b>	<b>Peso</b>	479	606	709	714	48,9	17,7	0,7
<b>COLOMBIA</b>	<b>Peso</b>	1 767	2 377	3 175	3 440	94,7	44,8	8,4
<b>MEXICO</b>	<b>Peso</b>	12,85	14,75	17,21	19,19	49,3	30,1	11,5
<b>PERÚ</b>	<b>N. Sol</b>	2,552	2,980	3,414	3,516	37,8	18,0	3,0
<b>ISRAEL</b>	<b>Shekel</b>	3,73	3,90	3,89	3,89	4,2	-0,2	0,0
<b>SUDAFRICA</b>	<b>Rand</b>	8,47	11,57	15,47	15,88	87,4	37,3	2,7
<b>TURQUIA</b>	<b>Lira</b>	1,78	2,34	2,92	2,93	64,4	25,6	0,5
<b>CHINA</b>	<b>Yuan</b>	6,23	6,21	6,49	6,57	5,5	5,9	1,2
<b>FILIPINAS</b>	<b>Peso</b>	41,01	44,72	46,91	47,55	16,0	6,3	1,4
<b>INDONESIA</b>	<b>Rupia</b>	9 793	12 388	13 788	13 463	37,5	8,7	-2,4
<b>MALASIA</b>	<b>Ringgit</b>	3,06	3,50	4,29	4,15	35,6	18,5	-3,5
<b>TAILANDIA</b>	<b>Bath</b>	30,59	32,91	36,03	35,24	15,2	7,1	-2,2

Fuente: Bloomberg.

**Desde el año 2012, el BCRP ha comprado US\$ 142 millones en neto, es decir las compras de un solo año (2012, US\$ 13 179 millones) exceden las ventas realizadas desde el 2013.**

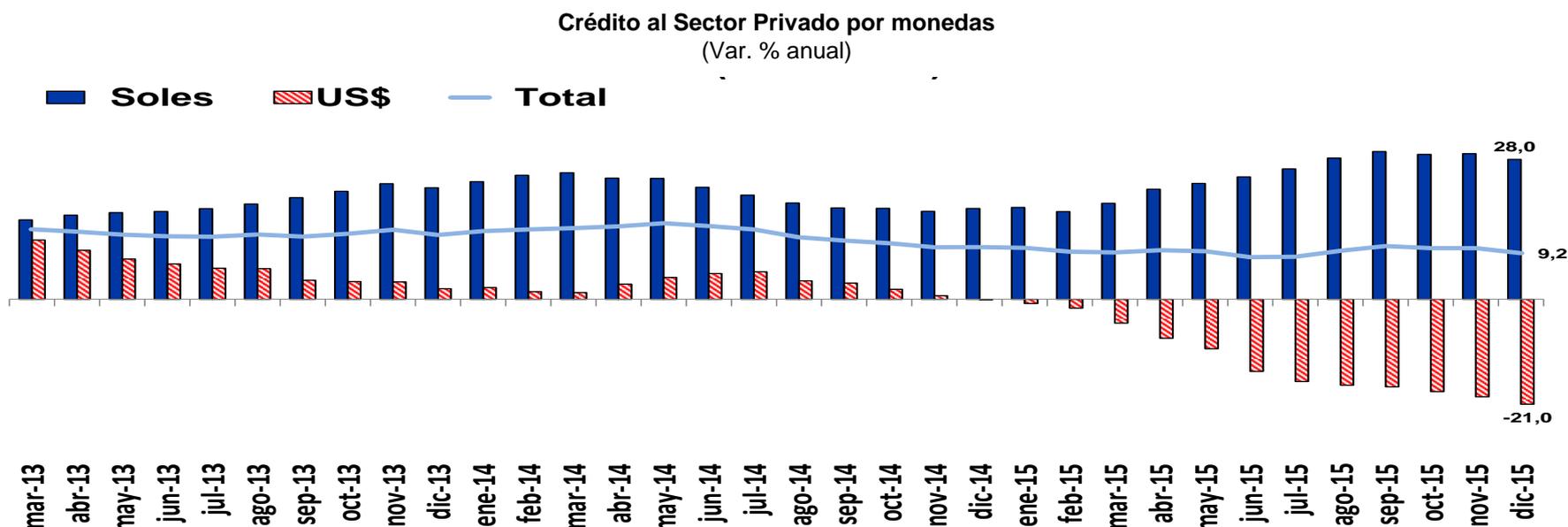
### Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



Compras netas en mesa de negociación <sup>1/</sup>	
2008	2 754
2009	108
2010	8 963
2011	3 537
2012	13 179
2013	5
2014	-4 208
2015	-8 064
2016 <sup>2/</sup>	-770

<sup>1/</sup> Negativo indica ventas netas de dólares  
<sup>2/</sup> Hasta el 11 de febrero del 2016.

**Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 28,0 por ciento a diciembre 2015, mientras que en dólares se registró una caída de 21,0 por ciento.**



	mar-14	jun-14	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15
<b>Saldo Total (Mill. S/.)</b>	<b>209 534</b>	<b>217 138</b>	<b>220 239</b>	<b>225 811</b>	<b>229 174</b>	<b>235 417</b>	<b>243 677</b>	<b>246 605</b>
Flujo mensual	2 434	2 647	1 133	1 440	2 371	335	3 329	-695
Var. % mensual	1,2	1,2	0,5	0,6	1,0	0,1	1,4	-0,3
Var. % anual	14,2	14,6	11,7	10,4	9,4	8,4	10,6	9,2
<b>Saldo MN (Mill. S/.)</b>	<b>123 723</b>	<b>127 559</b>	<b>131 755</b>	<b>139 260</b>	<b>147 469</b>	<b>158 805</b>	<b>170 727</b>	<b>178 270</b>
Flujo mensual	2 619	1 060	2 111	2 154	5 135	2 974	4 426	1 184
Var. % mensual	2,2	0,8	1,6	1,6	3,6	1,9	2,7	0,7
Var. % anual	25,3	22,4	18,3	18,2	19,2	24,5	29,6	28,0
<b>Saldo ME (Mill. US\$)</b>	<b>28 796</b>	<b>30 060</b>	<b>29 693</b>	<b>29 044</b>	<b>27 418</b>	<b>25 709</b>	<b>24 480</b>	<b>22 931</b>
Flujo mensual	-62	532	-328	-240	-928	-886	-368	-631
Var. % mensual	-0,2	1,8	-1,1	-0,8	-3,3	-3,3	-1,5	-2,7
Var. % anual	1,3	5,1	3,2	-0,1	-4,8	-14,5	-17,6	-21,0

# Programa Monetario de Febrero de 2016

12 de febrero 2016

