

Programa Monetario de Marzo de 2016

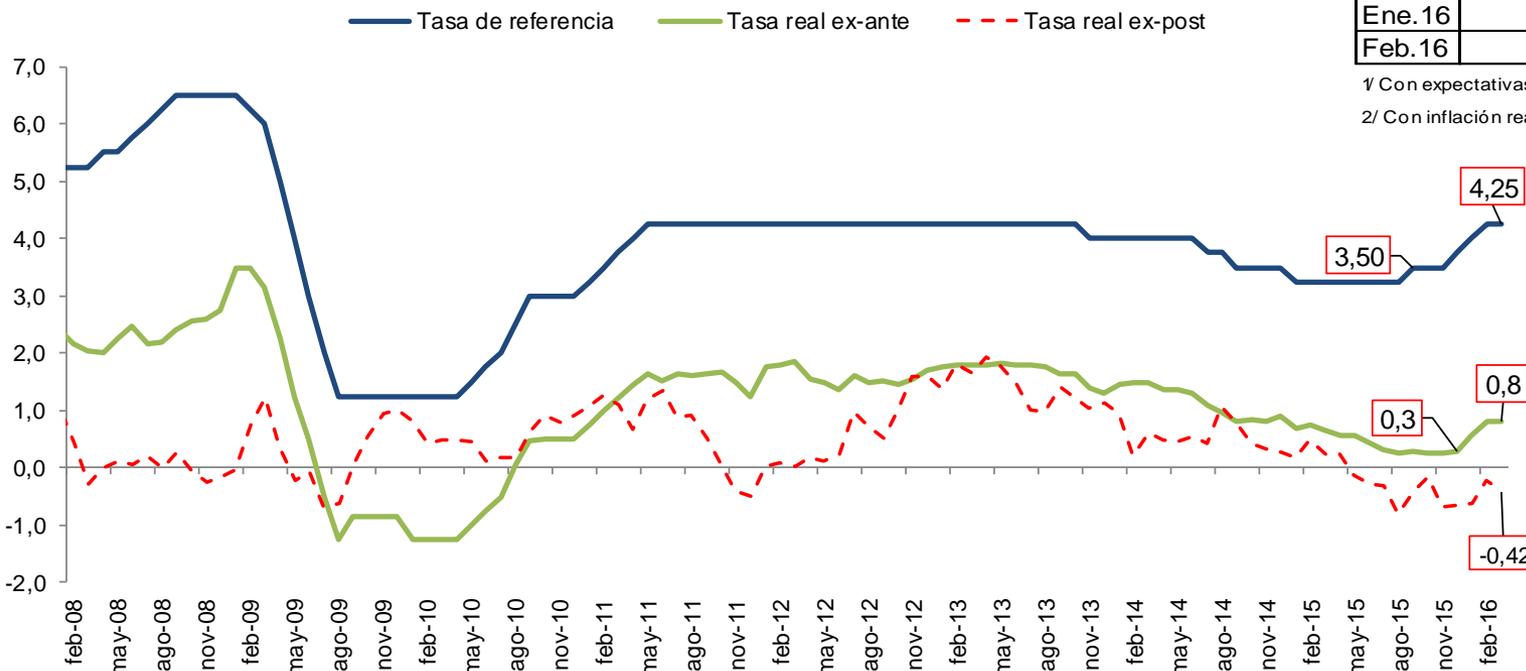
11 de marzo 2016



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 4,25 por ciento.

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. Así, se espera alcanzar gradualmente una tasa de inflación dentro del rango meta en un período de tiempo similar al horizonte de efectividad de la política monetaria.

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



Mes	Tasa de Referencia		
	Nominal	Real	
		Ex ante ^{1/}	Ex post ^{2/}
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	-0,2

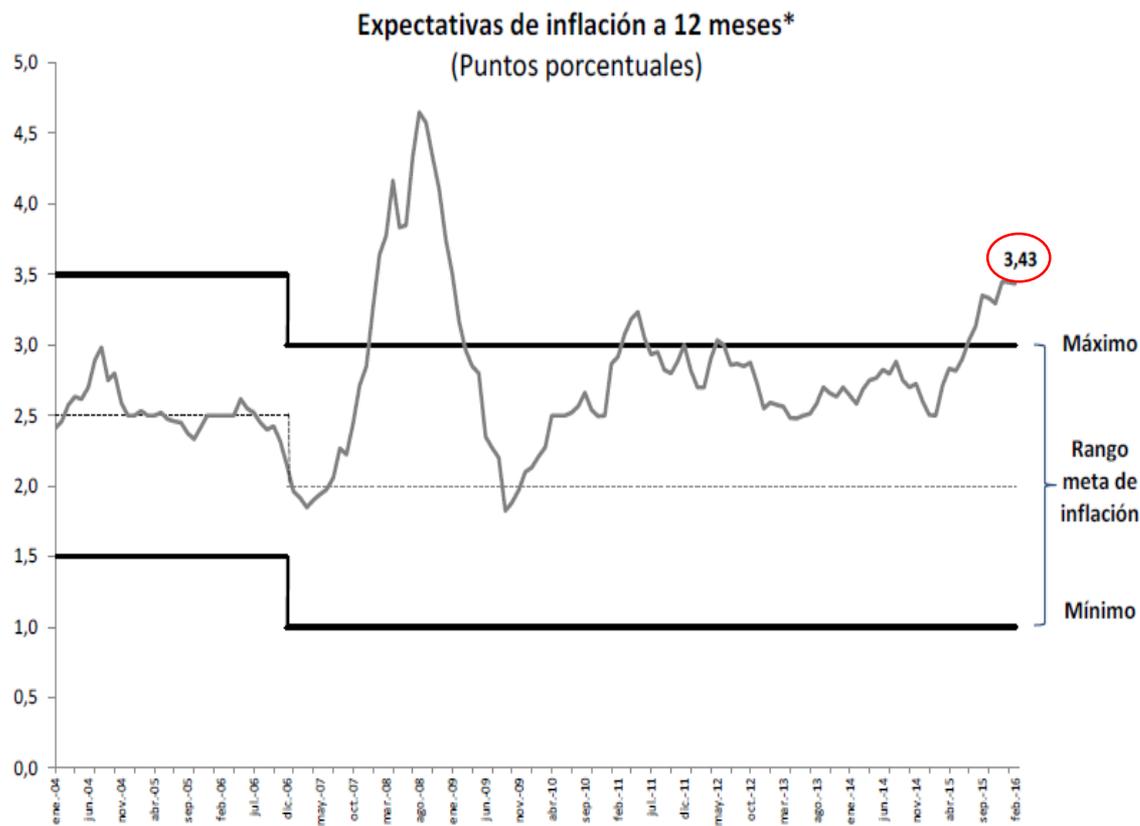
^{1/} Con expectativas de inflación
^{2/} Con inflación realizada 2016.

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

La inflación de febrero fue 0,17 por ciento, con lo que su tasa interanual disminuyó de 4,6 por ciento en enero a 4,5 por ciento en febrero. La inflación del mes se explica por el aumento en precios de servicios educativos y comidas fuera del hogar. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,52 por ciento, con lo cual la tasa interanual aumentó de 3,4 por ciento en enero a 3,8 por ciento en febrero. Para marzo se proyecta una inflación mayor que la de febrero por un aumento transitorio de alimentos, educación y transportes (semana santa), factores que se revertirán en abril.

Inflación (variaciones porcentuales)		
	Febrero 2016	
	Mes	12 meses
<u>IPC</u>	<u>0,17</u>	<u>4,47</u>
<u>1. IPC sin alimentos y energía</u>	<u>0,52</u>	<u>3,79</u>
i. Bienes	0,43	3,56
ii. Servicios	0,58	3,93
Educación	1,4	6,5
Alquileres	0,5	3,6
Salud	1,1	5,7
Pasaje urbano	0,1	2,9
Resto de servicios	0,2	2,5
<u>2. Alimentos y energía</u>	<u>-0,22</u>	<u>5,28</u>
i. Alimentos	-0,06	4,75
<i>del cual</i>		
Comidas fuera del hogar	0,9	5,9
ii. Energía	-1,34	9,07
Combustibles	-2,7	1,1
Electricidad	-0,4	15,8

Los incrementos en los precios al consumidor han afectado a la inflación esperada, ubicándola por encima del rango meta. Las expectativas de inflación de enero se ubicaron en 3,5 por ciento para el 2016 y entre 3,0 y 3,5 por ciento para el 2017. Con las acciones de política monetaria adoptadas y la reversión de choques de oferta en los siguientes meses, se espera una reducción de las expectativas de inflación hasta ubicarse nuevamente en la meta.



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

	Encuesta realizada al:			
	31 de Dic.	31 de Ene.	29 de Feb.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2016	3,4	3,5	3,5	=
2017	3,0	3,0	3,0	=
2018			2,9	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2016	3,5	3,5	3,5	=
2017	3,0	3,0	3,2	↑
2018	2,8	3,0	3,0	=
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2016	3,3	3,5	3,5	=
2017	3,0	3,3	3,5	↑
2018			3,0	

^{1/} 22 analistas en diciembre, 21 en enero y 21 en febrero de 2016.

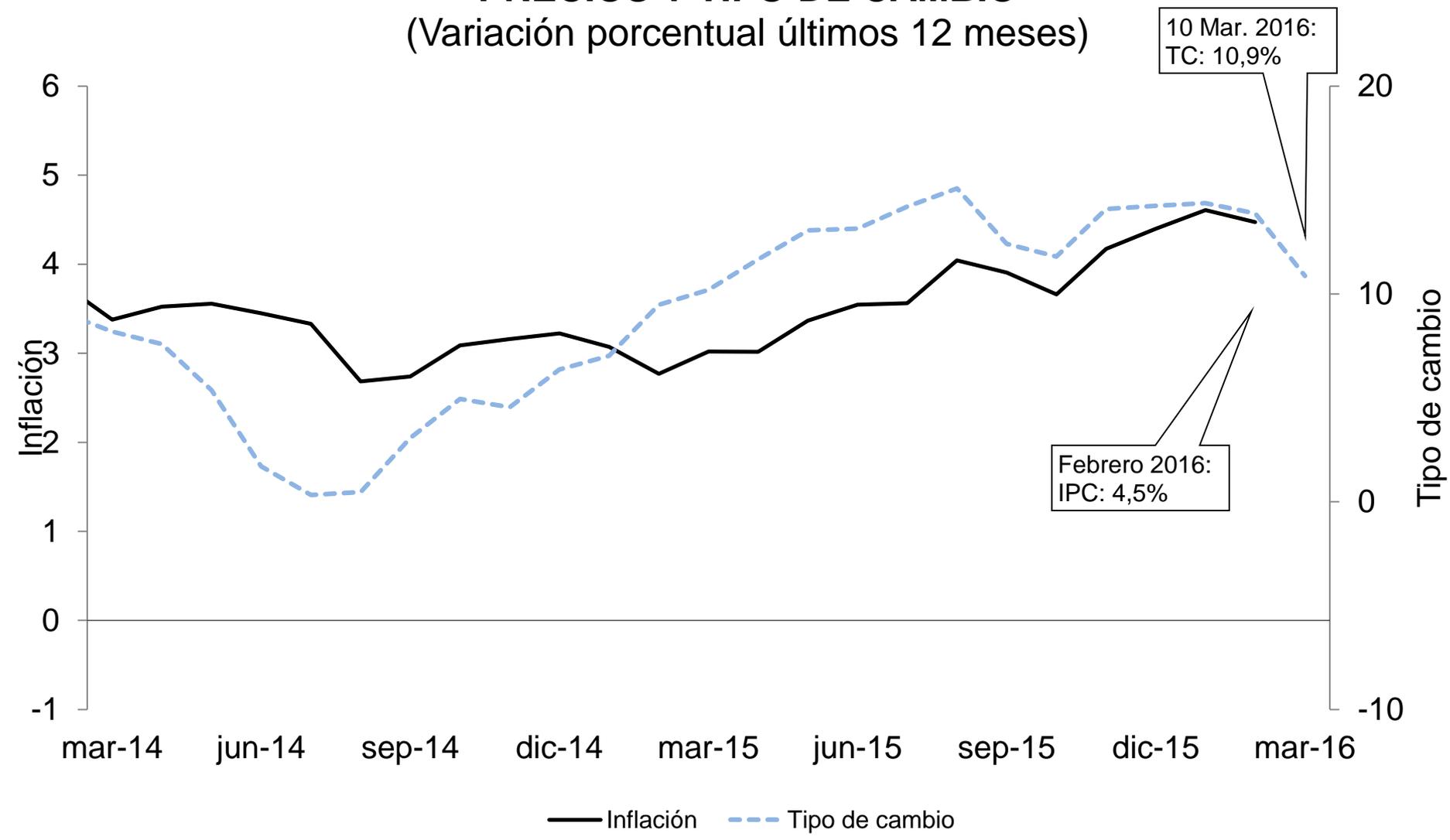
^{2/} 20 empresas financieras en diciembre, 22 en enero y 20 en febrero de 2016.

^{3/} 372 empresas no financieras en diciembre, 368 en enero y 367 en febrero de 2016.

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

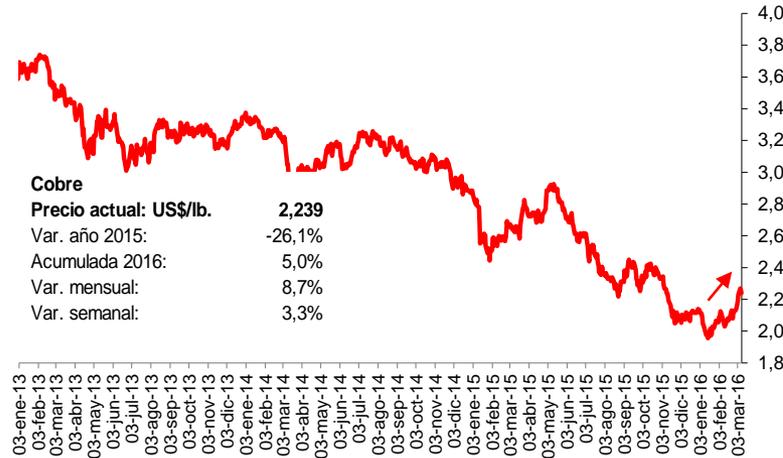
La inflación ha sido afectada por factores temporales de oferta tales como el aumento de precios de algunos alimentos y servicios públicos y por la depreciación cambiaria, la que se ha revertido parcialmente.

PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO (Variación porcentual últimos 12 meses)

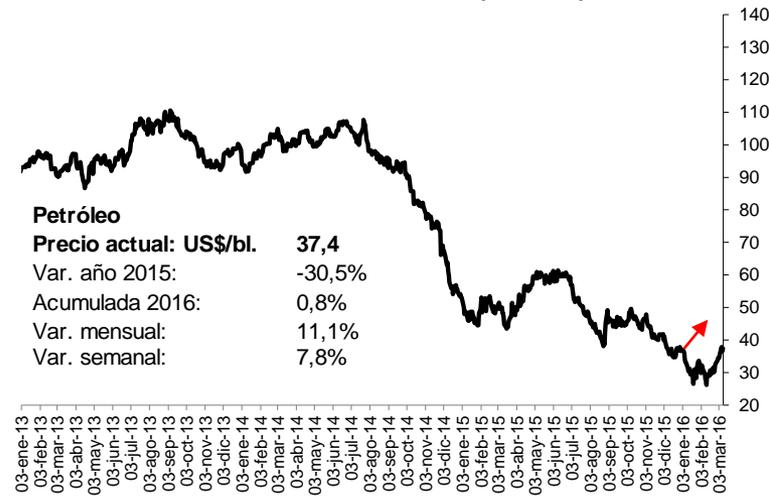


La economía mundial continúa registrando señales mixtas de recuperación en la producción y empleo, así como una menor volatilidad en los mercados financieros, con tendencias a la apreciación de las monedas de las economías emergentes y a un aumento del precio de las materias primas.

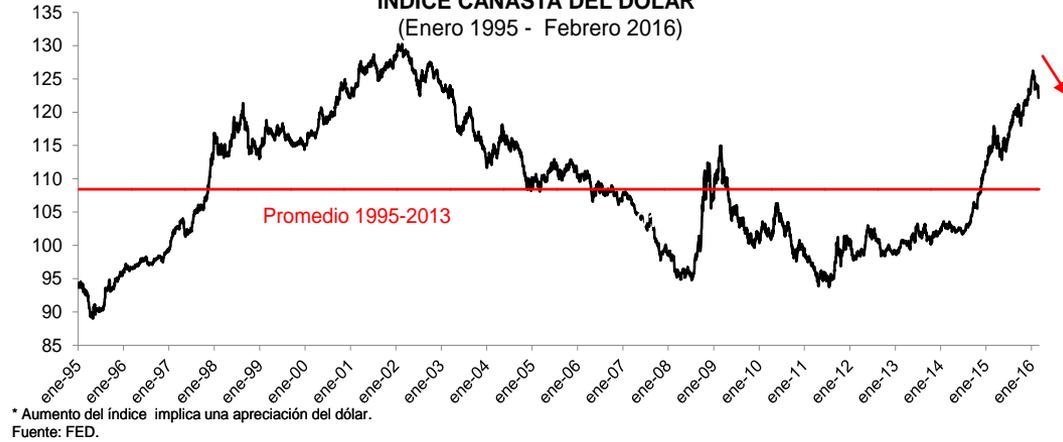
COBRE (US\$/lb.)



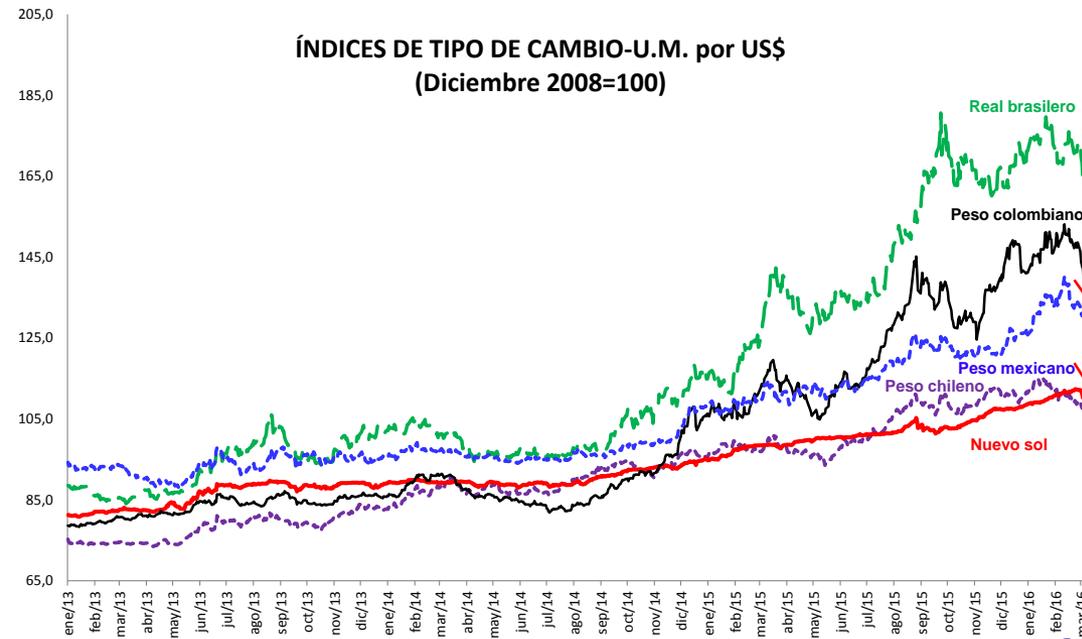
PETRÓLEO WTI (US\$/bl.)



ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR* (Enero 1995 - Febrero 2016)



ÍNDICES DE TIPO DE CAMBIO-U.M. por US\$ (Diciembre 2008=100)



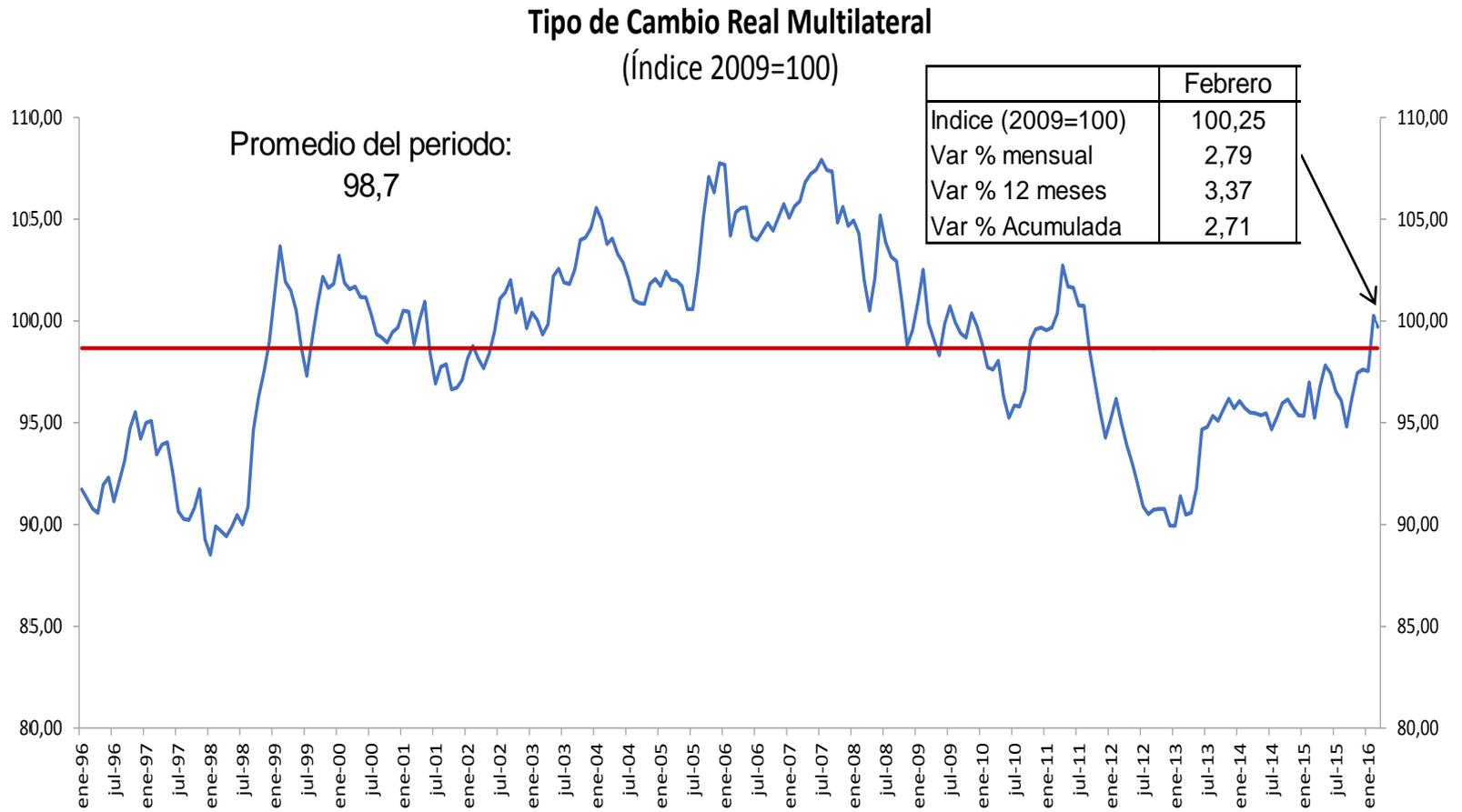
En marzo, el Sol se ha apreciado 2,7 por ciento en un contexto de menor aversión al riesgo global y recuperación del precio de materias primas.

Tipos de Cambio y Precio de *Commodities*

		Dic. 15	Feb. 16	10-Mar	Variación porcentual del 10-Mar respecto a	
					Mes	Año
Indice FED	UM por US\$	117,97	123,92	122,16	-1,4	3,6
EURO	US\$ por Euro	1,086	1,087	1,112	2,3	2,4
JAPÓN	Yen	120,22	112,69	113,61	0,8	-5,5
BRASIL	Real	3,961	4,016	3,640	-9,4	-8,1
CHILE	Peso	709	696	684	-1,8	-3,5
COLOMBIA	Peso	3 175	3 293	3 169	-3,7	-0,2
MEXICO	Peso	17,21	18,14	17,77	-2,0	3,3
PERÚ	N. Sol	3,414	3,523	3,429	-2,7	0,4
Cobre	USD/libra	213,5	212,9	223,4	4,9	4,6
Oro	USD/Onza Troy	1 061	1 239	1 268	2,4	19,5
Petróleo	USD/barril	39,1	33,8	38,6	14,4	-1,3

Fuente: Bloomberg.

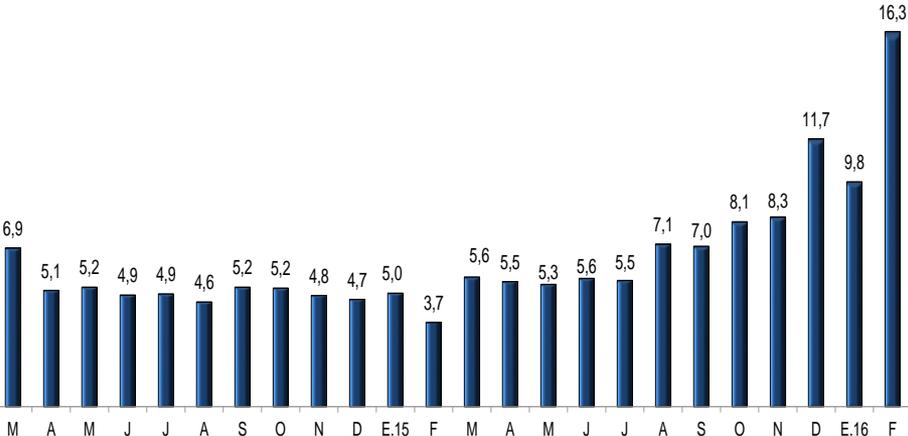
En febrero, el índice de Tipo de Cambio Real Multilateral aumentó 2,79 por ciento y 3,37 por ciento a 12 meses, alcanzando el nivel más alto desde agosto de 2011.



La actividad económica local se viene recuperando.

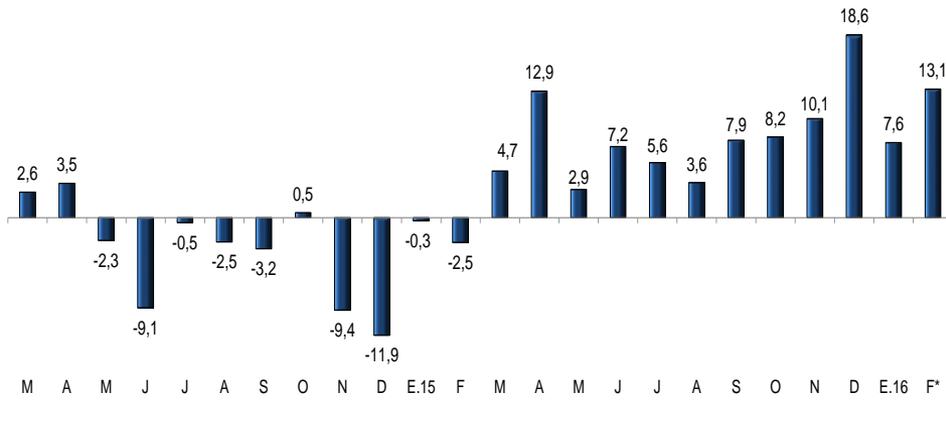
Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



PBI primario

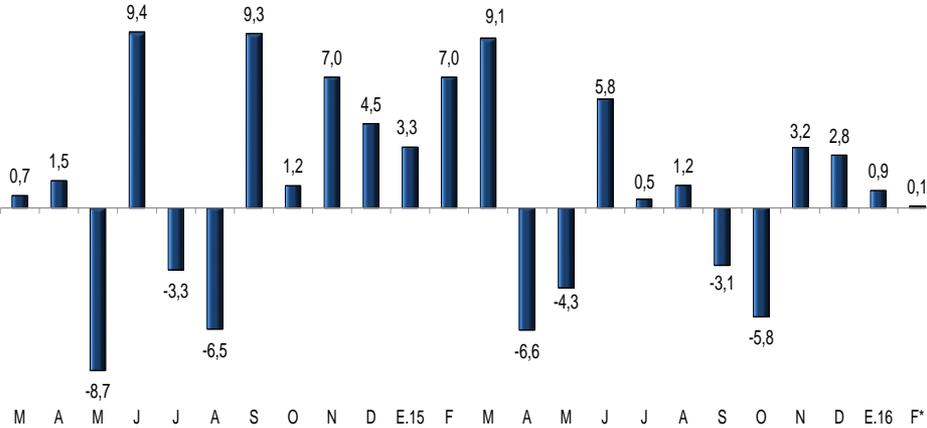
(variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



*Preliminar

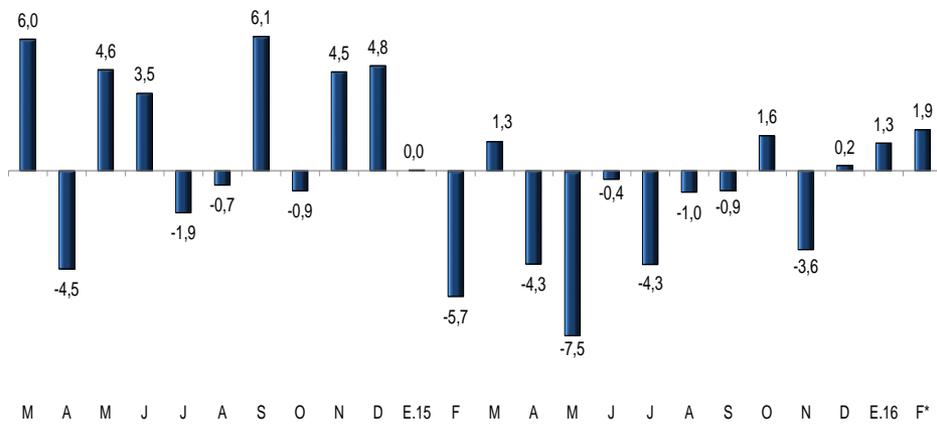
Importaciones de insumos industriales

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



Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



*Preliminar

*Preliminar

Los indicadores recientes de la actividad productiva y de expectativas empresariales señalan tasas de crecimiento del PBI similares a la de su potencial.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

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

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

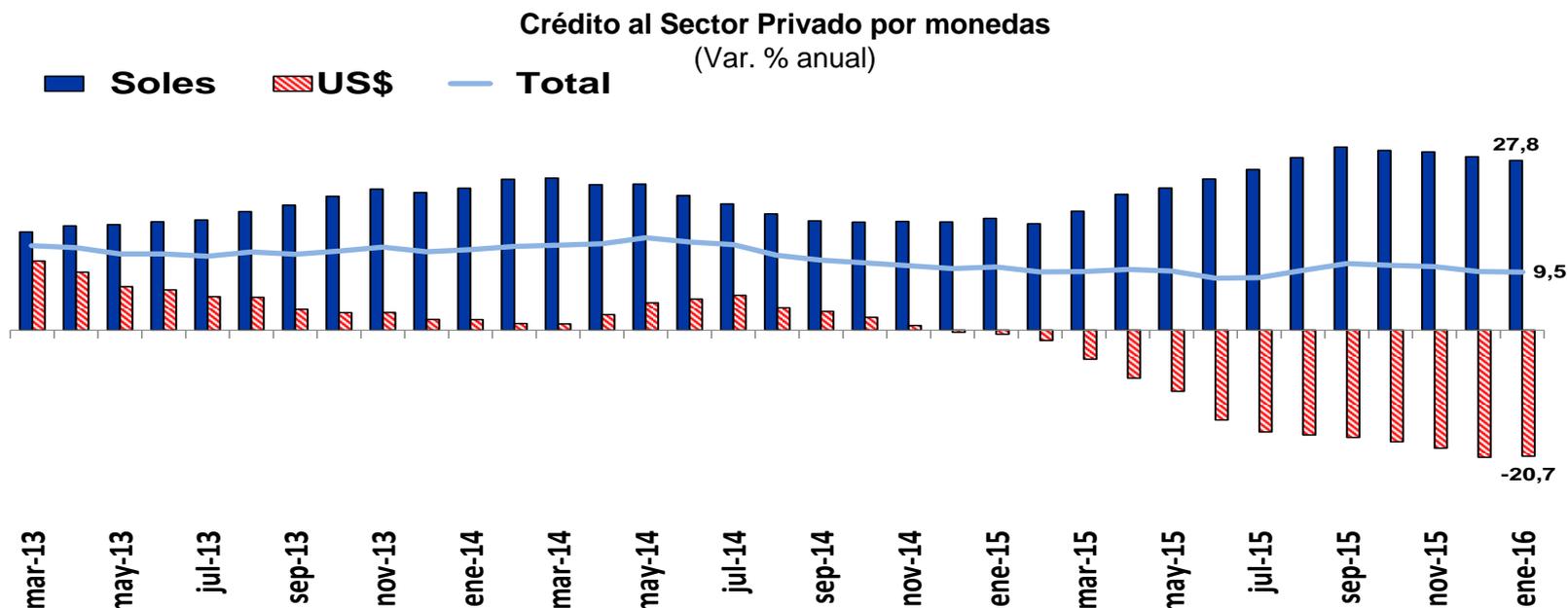
	Encuesta realizada al:			
	31 de Dic.	31 de Ene.	29 de Feb.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2016	3,2	3,2	3,2	=
2017	4,0	4,0	4,0	=
2018			4,2	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2016	3,0	3,2	3,3	↑
2017	4,0	4,0	4,0	=
2018			4,0	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2016	3,3	3,4	3,5	↑
2017	4,0	4,0	4,0	=
2018			4,5	

^{1/} 22 analistas en diciembre, 21 en enero y 21 en febrero de 2016.

^{2/} 20 empresas financieras en diciembre, 22 en enero y 20 en febrero de 2016.

^{3/} 372 empresas no financieras en diciembre, 368 en enero y 367 en febrero de 2016.

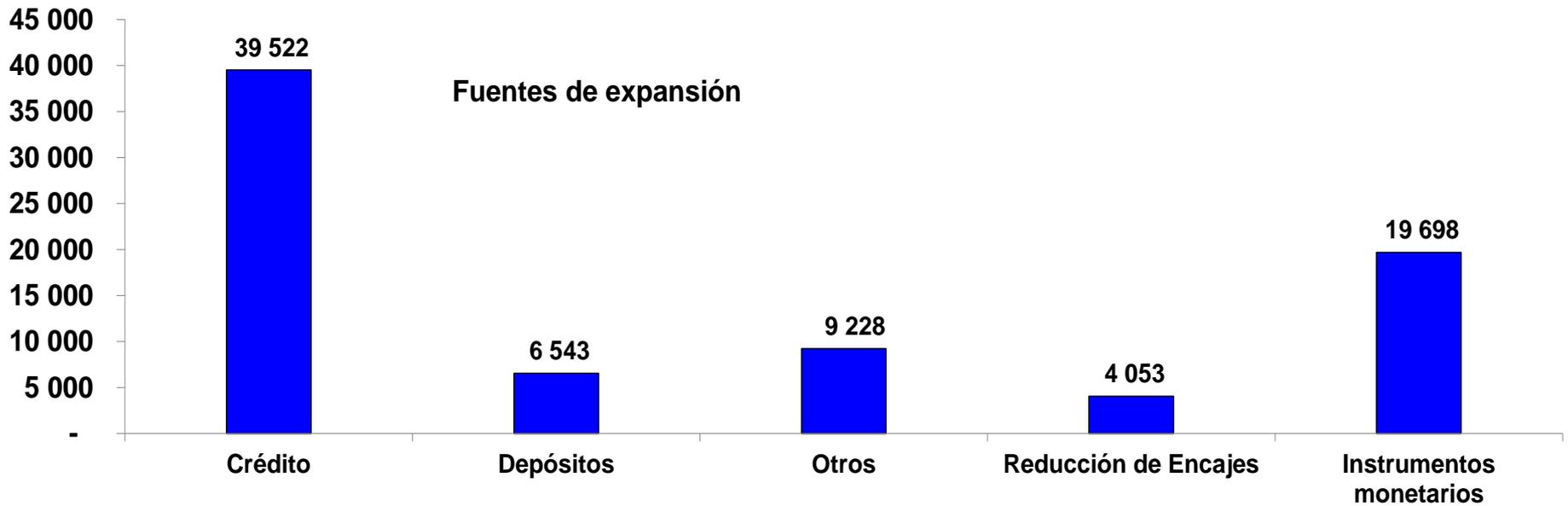
Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 27,8 por ciento a enero 2016, mientras que en dólares se registró una caída de 20,7 por ciento.



	mar-14	jun-14	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15	ene-16
Saldo Total (Mill. S./)	209 534	217 138	220 239	225 811	229 174	235 417	243 677	246 605	246 948
Flujo mensual	2 434	2 647	1 133	1 440	2 371	335	3 329	-695	367
Var. % mensual	1,2	1,2	0,5	0,6	1,0	0,1	1,4	-0,3	-0,3
Var. % anual	14,2	14,6	11,7	10,4	9,4	8,4	10,6	9,2	9,5
Saldo MN (Mill. S./)	123 723	127 559	131 755	139 260	147 469	158 805	170 727	178 270	179 375
Flujo mensual	2 619	1 060	2 111	2 154	5 135	2 974	4 426	1 184	841
Var. % mensual	2,2	0,8	1,6	1,6	3,6	1,9	2,7	0,7	0,7
Var. % anual	25,3	22,4	18,3	18,2	19,2	24,5	29,6	28,0	27,8
Saldo ME (Mill. US\$)	28 796	30 060	29 693	29 044	27 418	25 709	24 480	22 931	22 676
Flujo mensual	-62	532	-328	-240	-928	-886	-368	-631	-159
Var. % mensual	-0,2	1,8	-1,1	-0,8	-3,3	-3,3	-1,5	-2,7	-2,7
Var. % anual	1,3	5,1	3,2	-0,1	-4,8	-14,5	-17,6	-21,0	-20,7
Dolarización (%)	41,0	41,3	40,2	38,3	35,7	32,5	29,9	27,7	27,4

Las medidas de inyección de liquidez y de encaje han facilitado la expansión del crédito en soles en 2015.

Fuentes de expansión del crédito en moneda nacional de sociedades de depósitos - 2015
(Flujos en millones)



Programa Monetario de Marzo de 2016

11 de marzo 2016

