

Programa Monetario de Setiembre de 2016

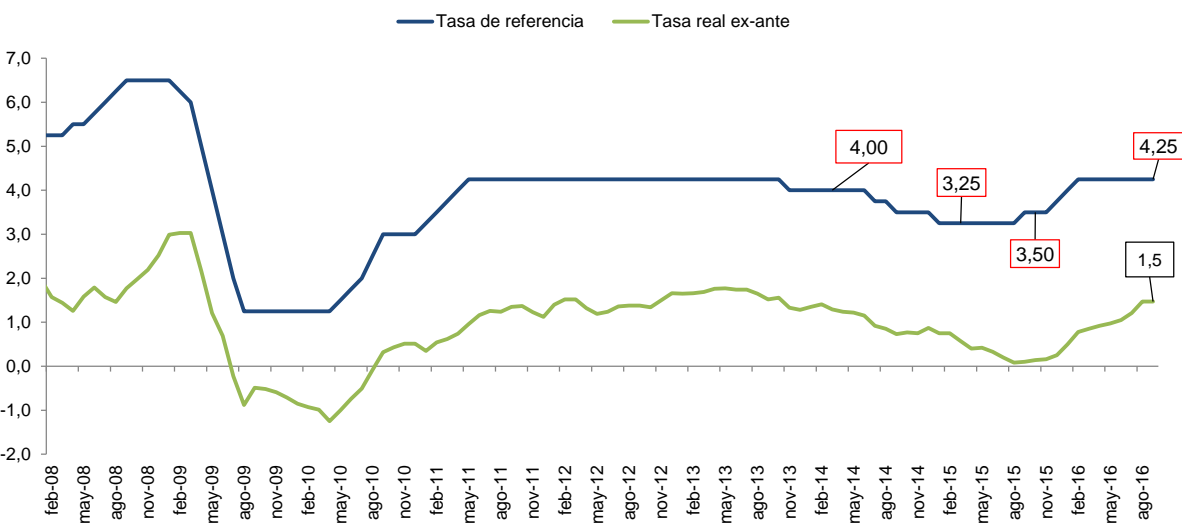
9 de setiembre 2016



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. Esta decisión es consistente con una proyección de inflación que converge gradualmente a 2,0 por ciento en el horizonte de efectividad de la política monetaria, y toma en cuenta que:

- i) Las expectativas de inflación continúan disminuyendo gradualmente;**
- ii) Los efectos de los aumentos de los precios de algunos alimentos, servicios públicos y del tipo de cambio sobre la inflación se han venido revirtiendo;**
- iii) La actividad económica local viene creciendo a un ritmo cercano a su potencial; y,**
- iv) La economía mundial continúa registrando señales mixtas de recuperación en la producción y el empleo, así como una menor volatilidad en los mercados financieros.**

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



Mes	Tasa de Referencia		Var. % anual	
	Nominal	Real*	Inflación	PBI
Oct-13	4,25	1,7	3,04	6,3
Nov-13	4,00	1,4	2,96	7,4
Jul-14	3,75	1,1	3,33	1,5
Dic-14	3,50	0,9	3,22	0,9
Ene-15	3,25	0,7	3,07	1,5
Set-15	3,50	0,3	3,90	3,4
Dic-15	3,75	0,3	4,40	6,5
Ene-16	4,00	0,6	4,61	3,5
Feb-16	4,25	0,8	4,47	6,2
Jun-16	4,25	1,0	3,34	3,6
Jul-16	4,25	1,1	2,96	n.d.
Ago-16	4,25	1,2	2,94	n.d.
Set-16	4,25	1,5	n.d.	n.d.

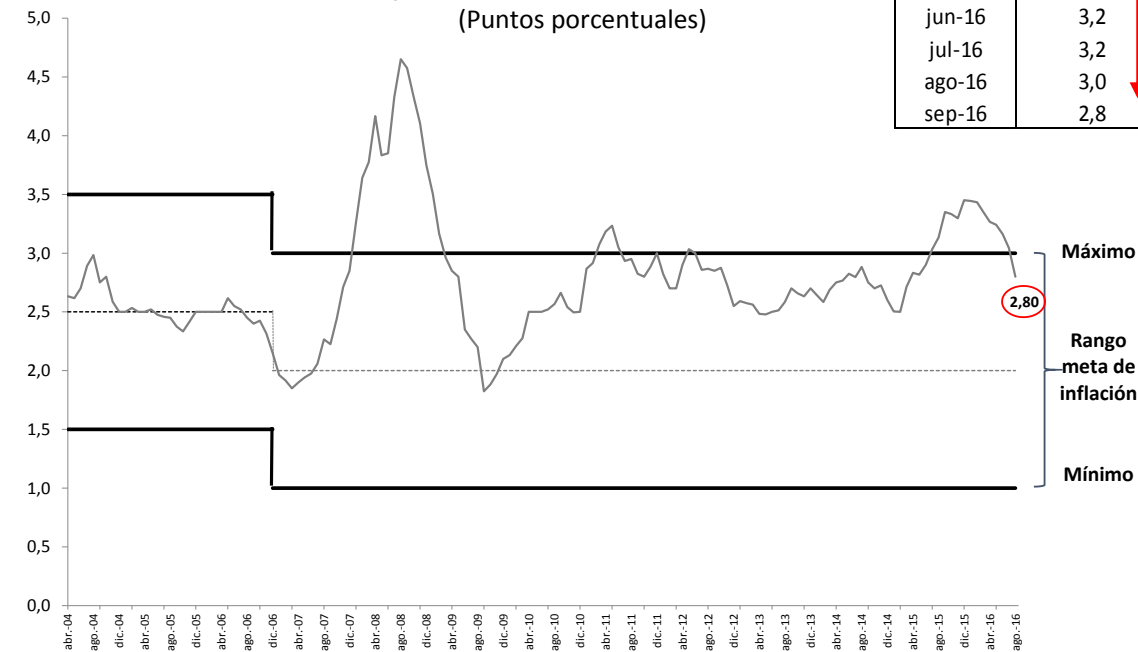
* ex-ante: con expectativas de inflación

* Con expectativas de inflación

(i) Las expectativas de inflación continúan disminuyendo gradualmente y mantienen una senda decreciente y dentro del rango meta para los siguientes años. Con información a fines de agosto, las expectativas de inflación para el año 2016 se redujeron de 3,1 a 2,8 por ciento para el caso de los analistas económicos, de 3,3 a 3,0 por ciento para las entidades del sistema financiero y de 3,4 a 3,0 por ciento para las empresas no financieras. De la misma manera, para el año 2017 las expectativas se han reducido y se ubican en un rango entre 2,6 y 3,0 por ciento.

Expectativas de inflación a 12 meses*
(Puntos porcentuales)

Mes	Expectativa de Inflación
dic-15	3,5
ene-16	3,4
feb-16	3,4
mar-16	3,4
abr-16	3,3
may-16	3,2
jun-16	3,2
jul-16	3,2
ago-16	3,0
sep-16	2,8



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

	Encuesta realizada al:		
	30 de Jun.	27 de Jul.	29 de Ago.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2016	3,3	3,1	2,8
2017	2,9	2,8	2,6
2018	2,5	2,6	2,5
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2016	3,5	3,3	3,0
2017	3,0	3,0	2,8
2018	2,8	2,8	2,6
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2016	3,5	3,4	3,0
2017	3,2	3,1	3,0
2018	3,0	3,0	3,0

^{1/} 15 analistas en junio, 18 en julio y 13 en agosto de 2016.

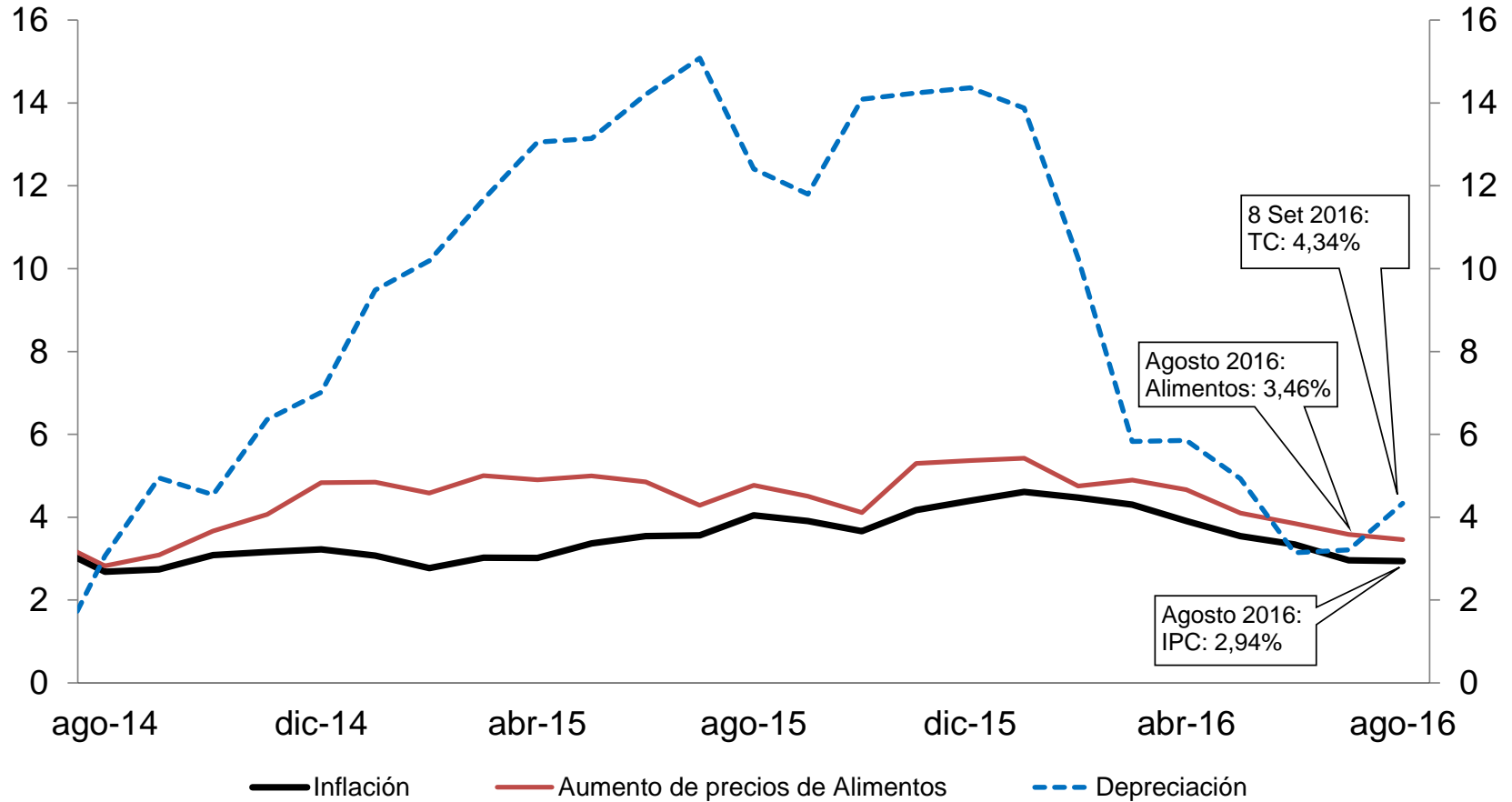
^{2/} 22 empresas financieras en junio, 22 en julio y 22 en agosto de 2016.

^{3/} 357 empresas no financieras en junio, 378 en julio y 346 en agosto de 2016.

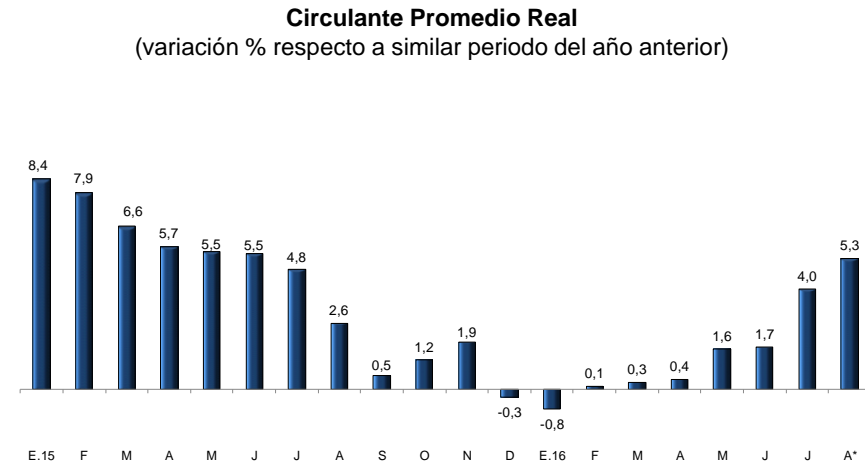
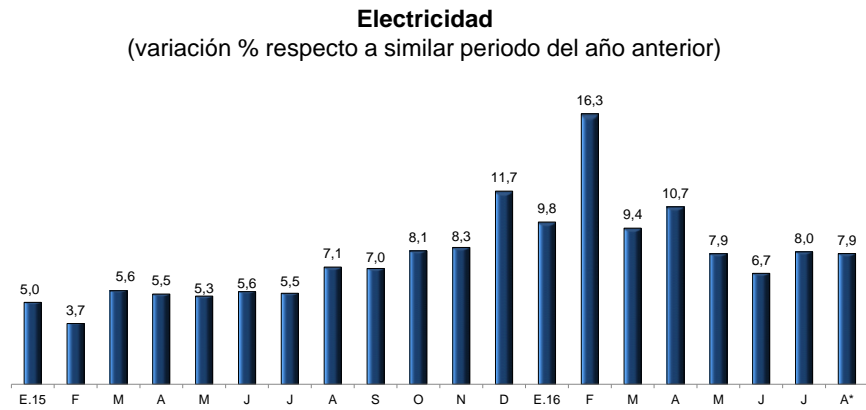
* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.

(ii) Los efectos de los aumentos de los precios de algunos alimentos, servicios públicos y del tipo de cambio sobre la inflación se han venido revirtiendo.

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

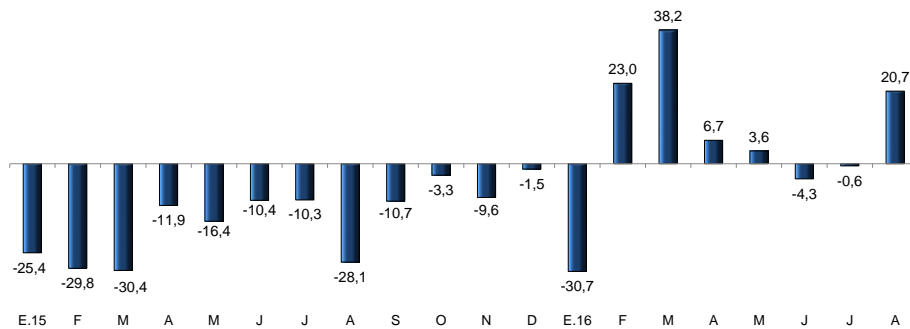


(iii) La actividad económica local viene creciendo a un ritmo cercano a su potencial. Sin embargo, los indicadores asociados a la construcción y manufactura han registrado retrocesos en los últimos dos meses debido a la debilidad de la inversión.

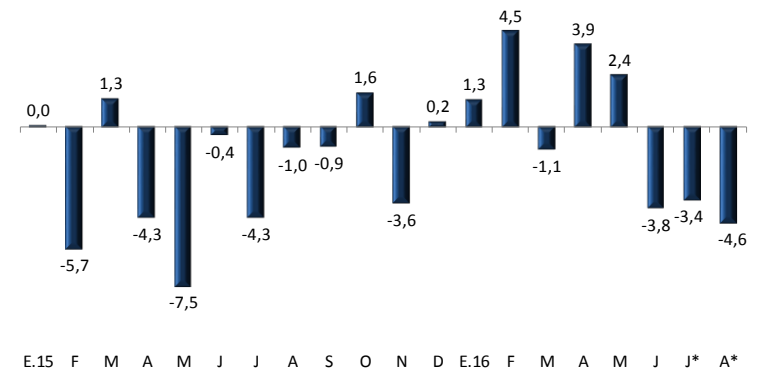


*Preliminar.

Formación Bruta de Capital del Gobierno General
(variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



Consumo Interno de Cemento
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Fuente: Asocem y empresas

* Preliminar

(iii) Los indicadores de expectativas empresariales mejoraron por tercer mes consecutivo, ubicándose todos en el tramo optimista. En línea con lo anterior, las expectativas de crecimiento del PBI para el 2016 se ubicaron en 3,8 por ciento y para el 2017 en 4,2 por ciento.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre	Junio 2016	Julio 2016	Agosto 2016
EXPECTATIVA				
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	51,5	58,6	60,9	63,2
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	45,5	49,9	51,5	52,9
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	54,4	58,6	61,0	62,4
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	47,7	56,0	58,2	59,1
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	44,6	54,3	61,0	62,0
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	57,6	66,6	70,7	70,7
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	56,0	68,0	74,6	74,8

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

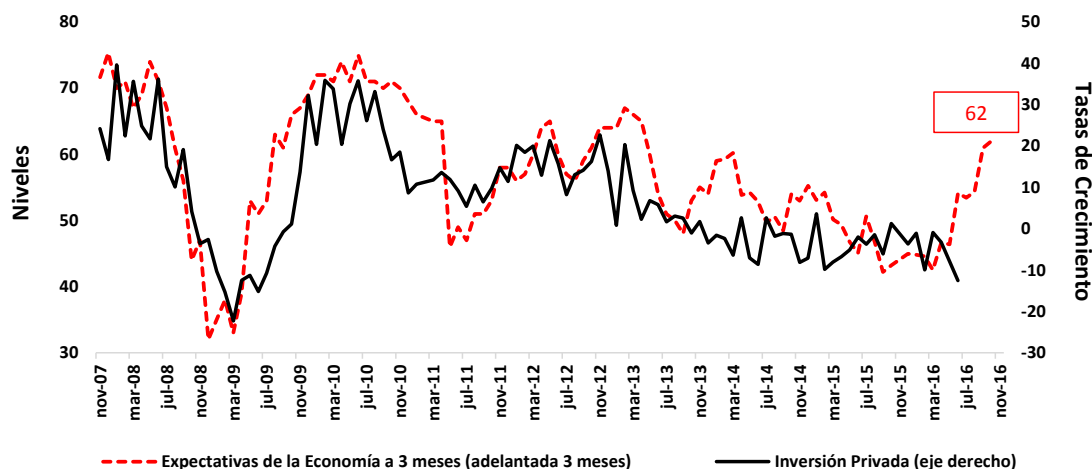
	Encuesta realizada al:		
	30 de Jun.	27 de Jul.	29 de Ago.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2016	3,7	3,8	3,8
2017	4,0	4,2	4,2
2018	4,2	4,2	4,2
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2016	3,7	3,8	3,7
2017	4,0	4,2	4,2
2018	4,3	4,3	4,3
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2016	3,5	3,8	3,8
2017	4,0	4,1	4,1
2018	4,5	4,5	4,5

^{1/} 15 analistas en junio, 18 en julio y 13 en agosto de 2016.

^{2/} 22 empresas financieras en junio, 22 en julio y 22 en agosto de 2016.

^{3/} 357 empresas no financieras en junio, 378 en julio y 346 en agosto de 2016.

Crecimiento de la Inversión Privada y Expectativas de la Economía a tres meses

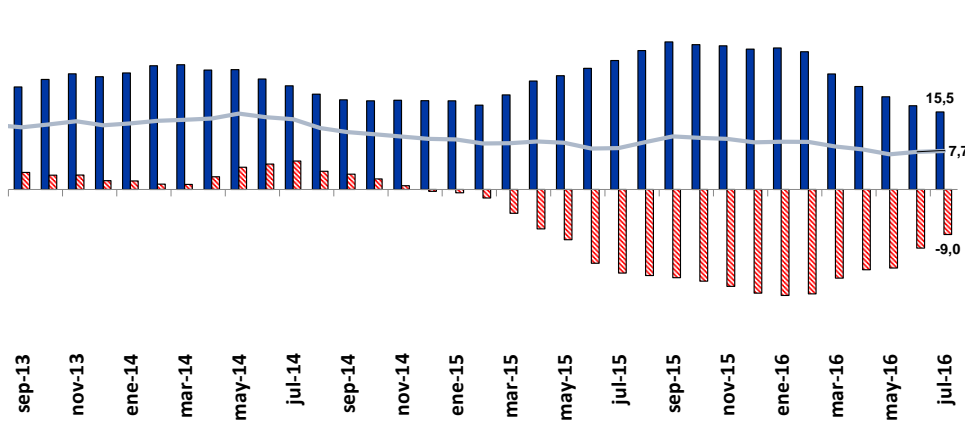


(iii) Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 15,5 por ciento a julio 2016, mientras que el crédito total lo hizo en 7,7 por ciento.

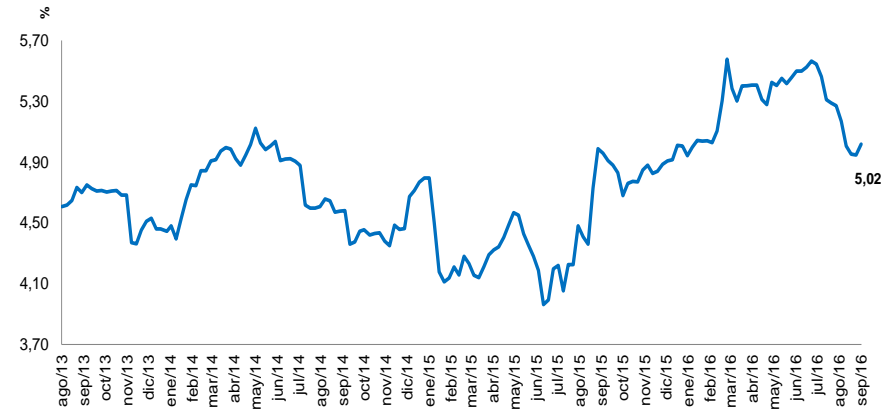
Crédito al Sector Privado por Moneda

(Var. % anual)

■ Soles ■ US\$ — Total



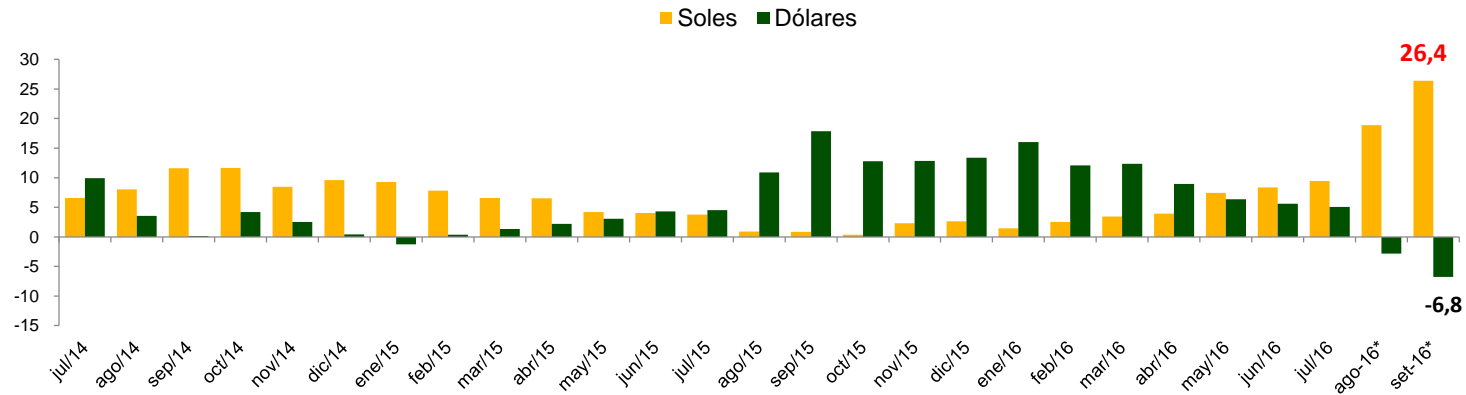
Tasa preferencial corporativa a 90 días en moneda nacional



(iii) Ante menores expectativas de depreciación se viene observando un mayor crecimiento de los depósitos en soles y una caída de los depósitos en dólares.

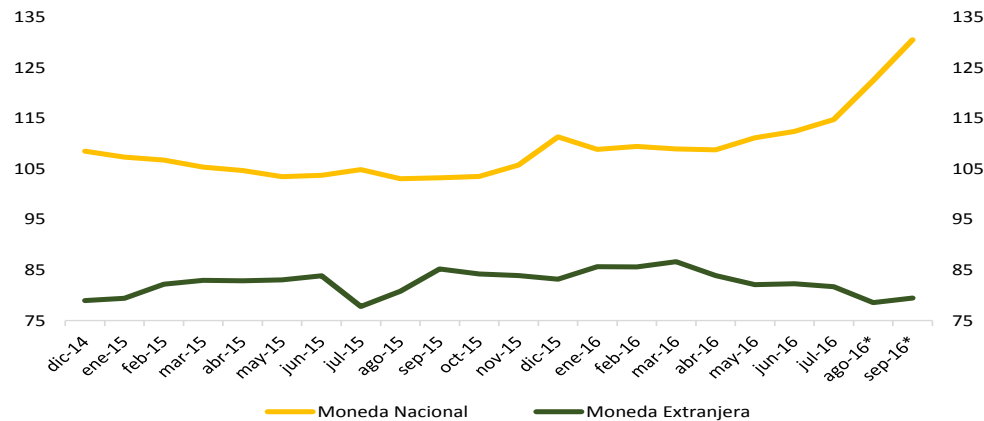
DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN SOCIEDADES DE DEPÓSITOS POR MONEDAS

Tasas de variación anual (%)



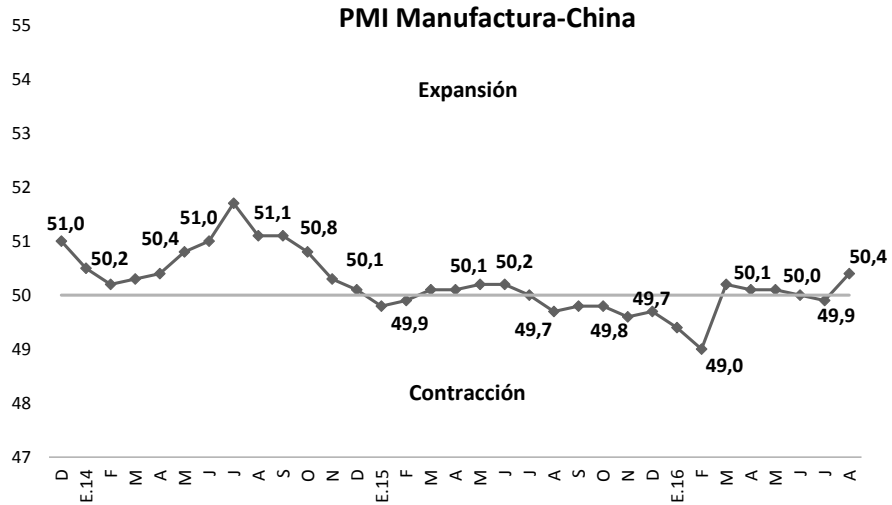
DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO POR MONEDAS

(Saldos en miles de millones de Soles)

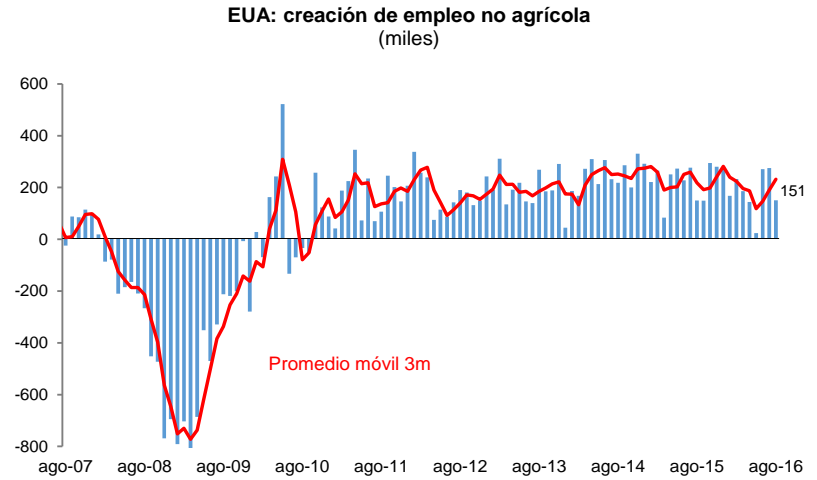


* Estimados con datos preliminares

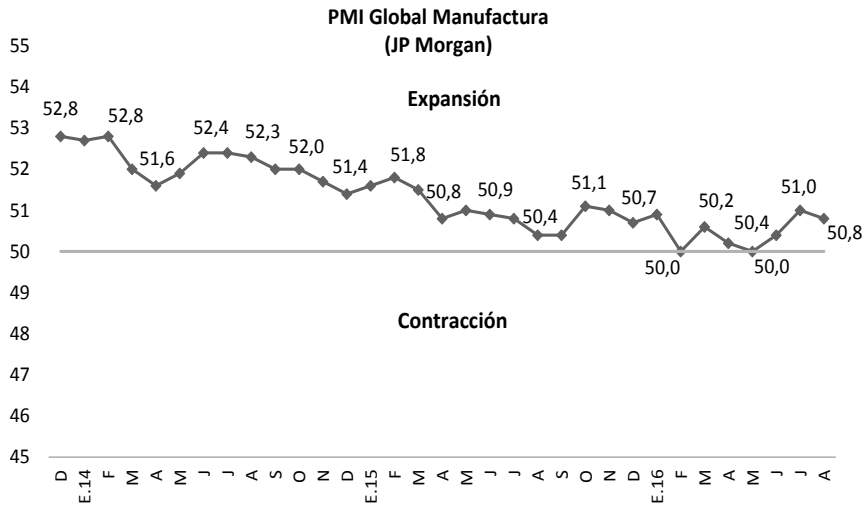
(iv) La economía mundial continúa registrando señales mixtas de recuperación en la producción y el empleo, ...



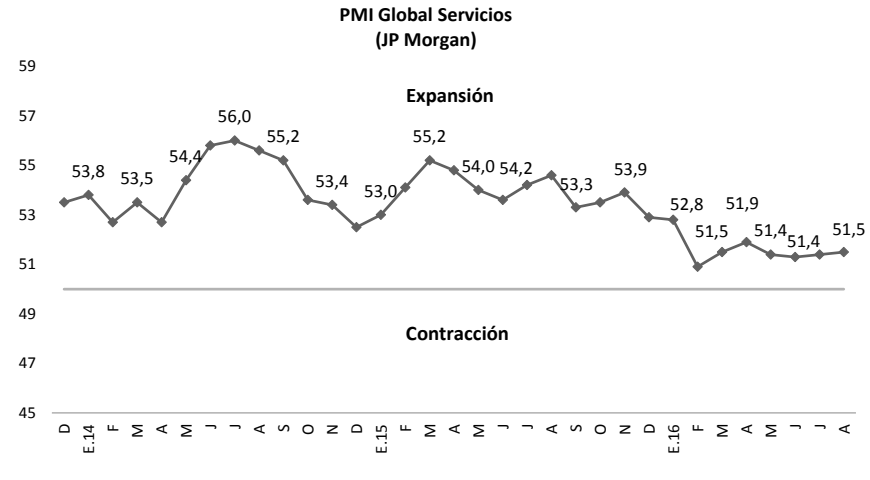
Fuente: Instituto de Estadísticas de China



Fuente: Bloomberg



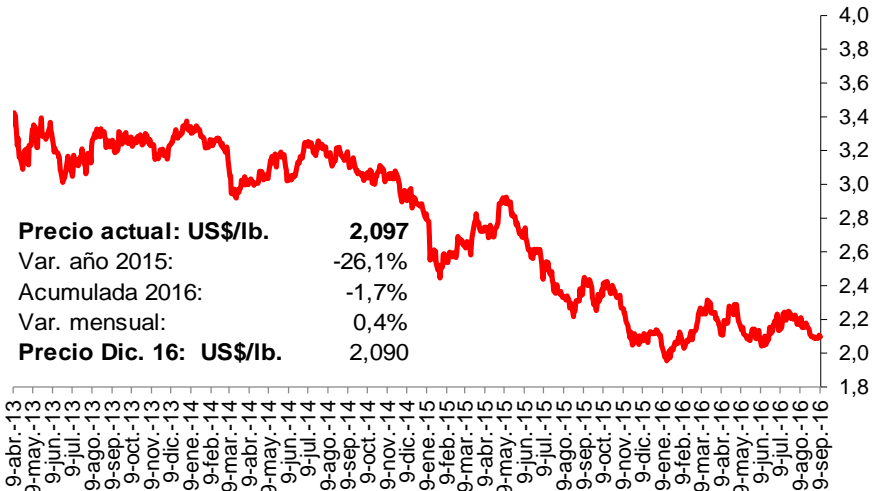
Fuente: JPMorgan



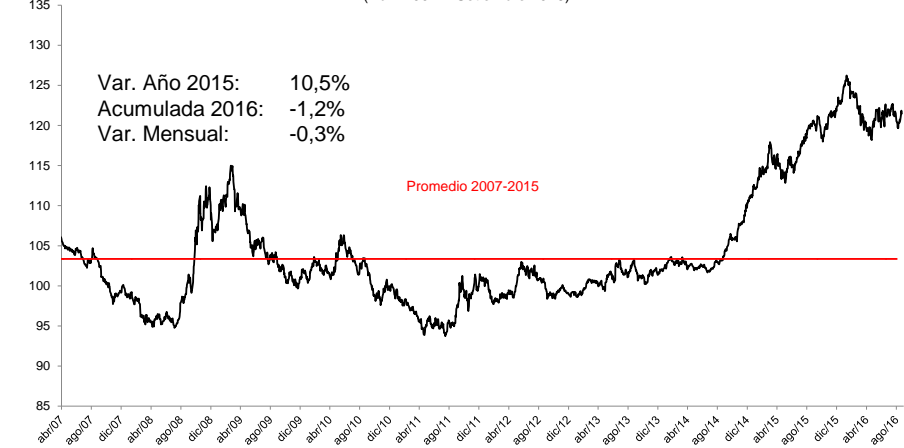
Fuente: JPMorgan

(iv) ... así como una menor volatilidad en los mercados financieros.

COBRE (US\$/lb.)

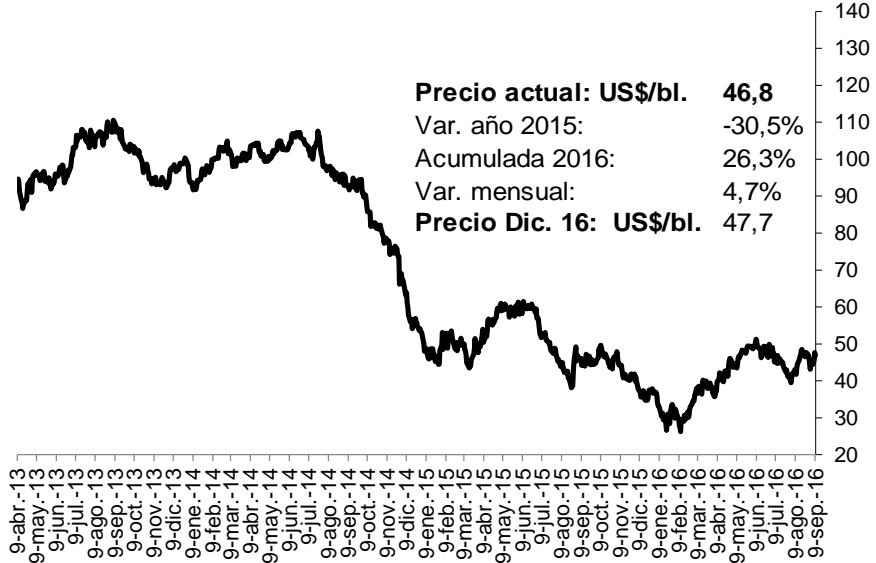


ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR*
(Abril 2007 - Setiembre 2016)

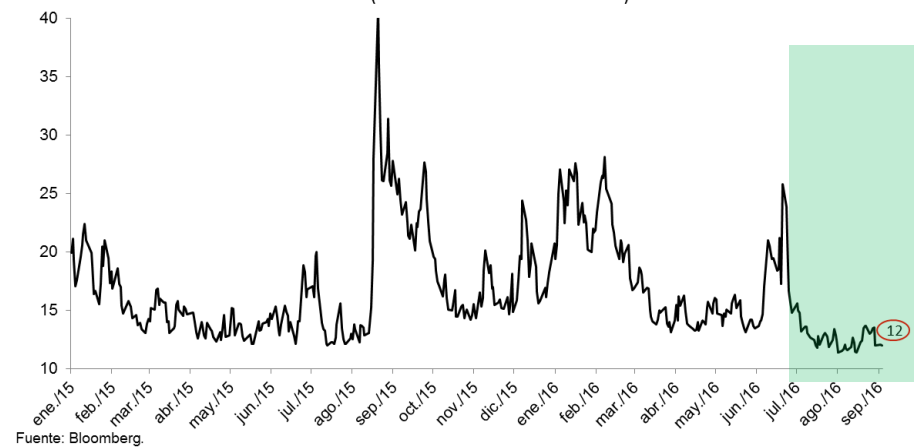


* Aumento del índice implica una apreciación del dólar.
Fuente: FED.

PETRÓLEO WTI (US\$/bl.)



ÍNDICE VIX
(Enero 2015 - Setiembre 2016)



(iv) El Sol, en línea con la evolución de las monedas de la región, se apreció 0,83 por ciento en lo que va de setiembre. Las expectativas de depreciación continúan reduciéndose ante la mejora en las perspectivas sobre la economía local y una menor volatilidad del dólar a nivel internacional.

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:
TIPO DE CAMBIO (S/ por US\$)***

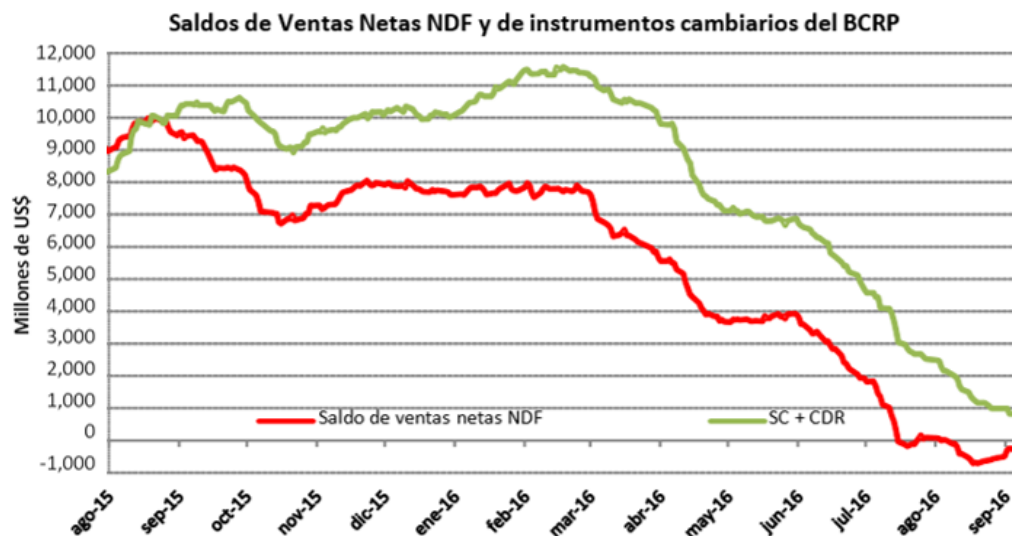
	Encuesta realizada al:		
	30 de Jun.	27 de Jul.	29 de Ago.
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}			
2016	3,47	3,41	3,40
2017	3,55	3,54	3,48
2018	3,58	3,55	3,53
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}			
2016	3,45	3,40	3,40
2017	3,56	3,48	3,45
2018	3,58	3,55	3,53
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}			
2016	3,45	3,40	3,40
2017	3,50	3,50	3,50
2018	3,53	3,50	3,55

^{1/} 15 analistas en junio, 18 en julio y 13 en agosto de 2016.

^{2/} 22 empresas financieras en junio, 22 en julio y 22 en agosto de 2016.

^{3/} 357 empresas financieras en junio, 378 en julio y 346 en agosto de 2016.

* Tipo de cambio al cierre del año



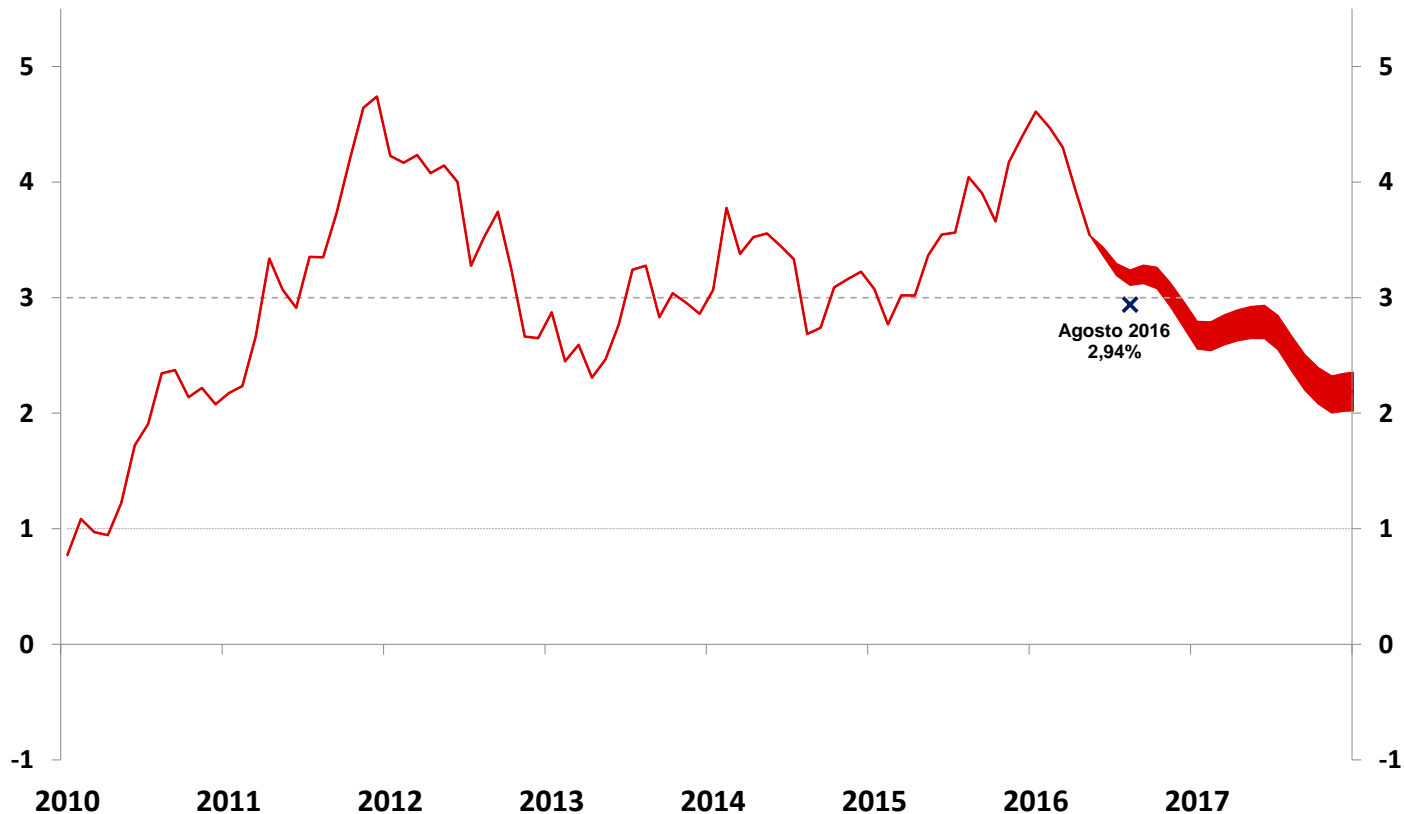
Nota:

SC: Swaps Cambiarios del BCRP

CDR: Certificado de Depósitos Reajustables del BCRP

El Directorio se encuentra atento a nueva información sobre la inflación y sus determinantes en el horizonte de proyección para considerar ajustes en la tasa de referencia. Se espera que la tasa de inflación se mantenga alrededor del límite superior del rango meta en los siguientes meses y continúe la tendencia decreciente en el 2017, estimándose que se ubique en 2,0 por ciento al cierre de dicho año.

Proyección de la inflación, 2010-2017 (Variación porcentual últimos 12 meses)



Reporte de Inflación de Junio 2016.

Programa Monetario de Setiembre de 2016

9 de setiembre 2016

