

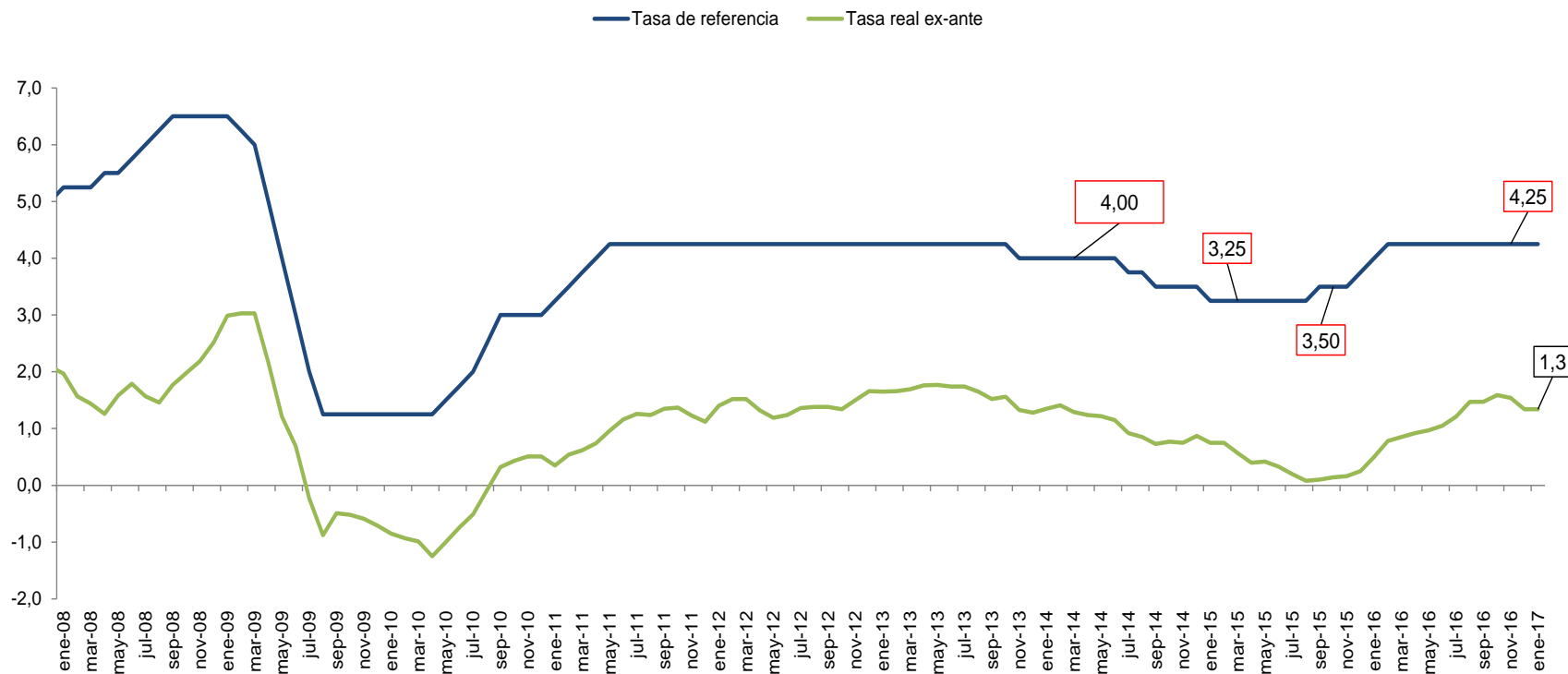
Programa Monetario de Enero de 2017

13 de enero 2017



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 al rango meta hacia mediados de 2017.

Tasa de interés de referencia nominal y real*: ene. 2008 - ene. 2017
(En porcentaje)



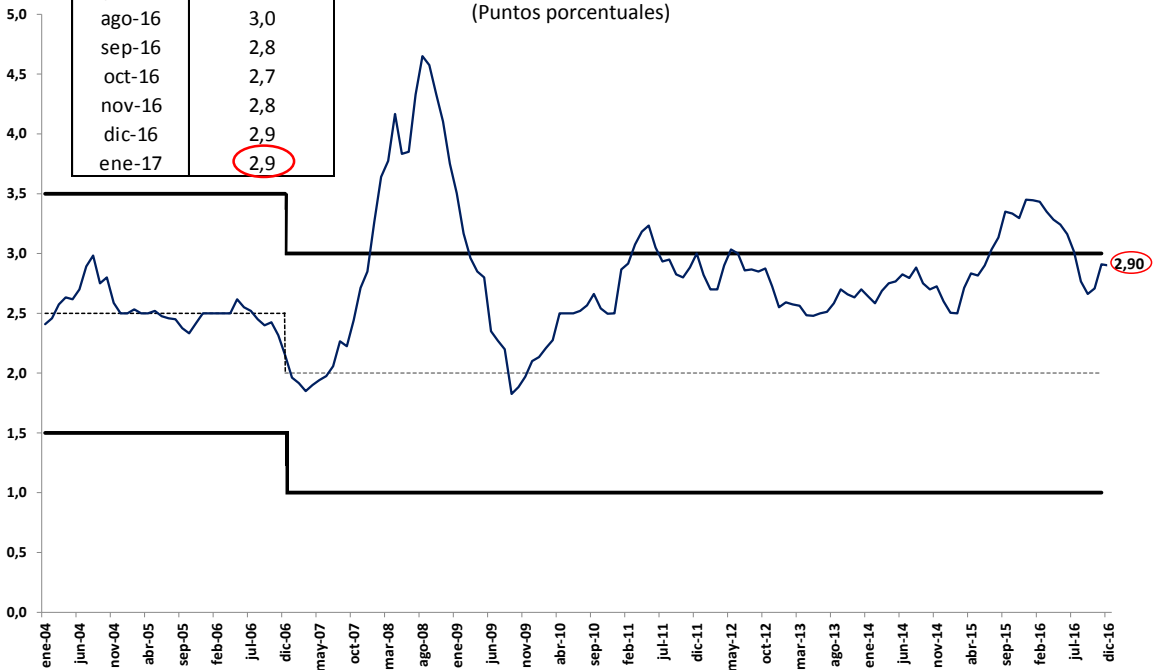
* ex-ante: con expectativas de inflación

Esta proyección toma en cuenta los siguientes factores:

(i) Las expectativas de inflación a 12 meses se mantienen en el rango meta y continúan mostrando una senda decreciente.

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
oct-16	2,7
nov-16	2,8
dic-16	2,9
ene-17	2,9

Expectativas de inflación a 12 meses*
(Puntos porcentuales)



ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	31 de Oct.	29 de Nov.	31 de Dic.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2017	2,7	2,8	2,8
2018	2,5	2,5	2,5
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2017	2,8	3,0	3,0
2018	2,6	2,8	2,8
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2017	3,0	3,0	3,0
2018	3,0	3,0	3,0

^{1/} 16 analistas en octubre, 17 en noviembre y 14 en diciembre de 2016.
^{2/} 20 empresas financieras en octubre, 17 en noviembre y 21 en diciembre de 2016.
^{3/} 329 empresas no financieras en octubre, 355 en noviembre y 368 en diciembre de 2016.

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

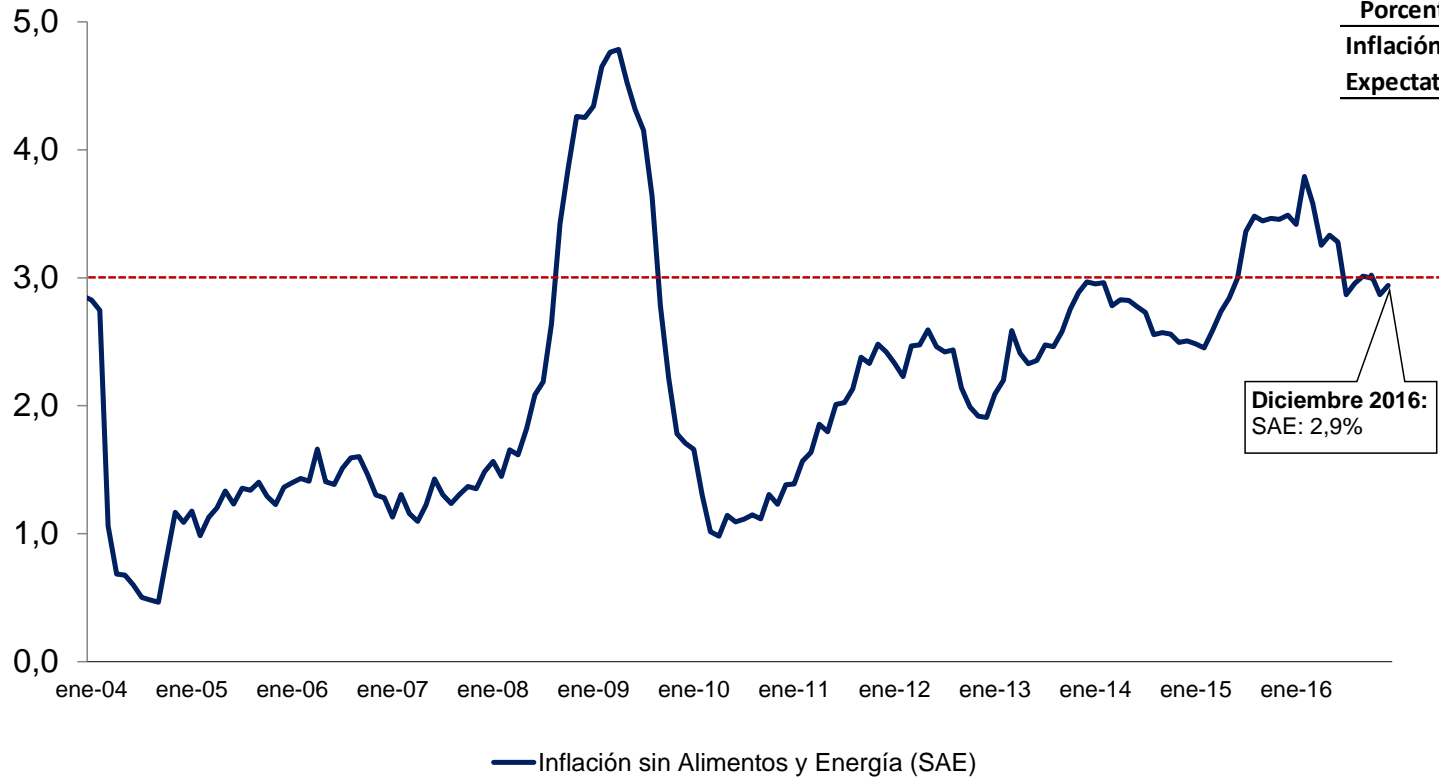
La Inflación sin Alimentos y Energía se encuentra dentro del rango meta. Entre los años 2001 y 2016 fue en promedio 2,2 por ciento, y se ubicó por debajo de 3,0 por ciento el 82 por ciento de los meses del periodo.

INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA

(Variación porcentual 12 meses)










Promedio 2001-2016	
Inflación total	2,8
Sin Alimentos y Energía	2,2
Alimentos y Energía	3,4

Porcentaje de meses debajo de 3,0 por ciento	
Inflación sin Alimentos y Energía	82%
Expectativas de inflación 12 meses	78%



(ii) El déficit hídrico viene afectando negativamente la campaña agrícola, esperándose que su impacto sea transitorio. Senamhi pronostica lluvias en el primer trimestre, en algunas zonas con magnitudes mayores a las normales.

Situación Hídrica en Principales Regiones del País

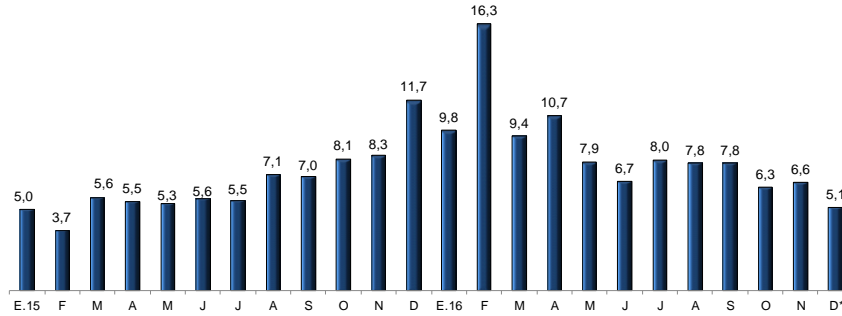
Reservorio	Río	Región	Al 31 de diciembre	Al 04 de enero de	Al 12 de enero de 2017		Capacidad útil (MMC)
			Volumen almacenado (MMC)	Volumen almacenado (MMC)	Volumen almacenado (MMC)	% de un año normal 1/	
Poechos	Chira	Piura	101	98	140 	90	490
Tinajones	Chancay	Lambayeque	52	59	81 	43	308
Gallito Ciego	Jequetepeque	La Libertad	138	128	131 	77	392
Lagunas del Rímac	Rímac	Lima	103	103	103 	59	331
Condorama	Colca	Arequipa	39	37	51 	36	259
Aguada Blanca	Chili	Arequipa	10	11	9 	34	30
El Pañe	Colca	Arequipa	1	2	12 	18	100
Pillones	Chili	Arequipa	31	31	31 	59	79
El Frayle	Chili	Arequipa	68	68	72 	84	127

1/ Año normal: 2015 para Piura, Lambayeque y La Libertad, y 2013 para Arequipa.

(iii) El crecimiento de la actividad económica se ha desacelerado en el último trimestre de 2016, en un contexto de menor gasto público. Se espera que la actividad económica en los próximos trimestres crezca a una tasa similar a su potencial, por un aumento de la inversión y de mejores términos de intercambio.

Electricidad

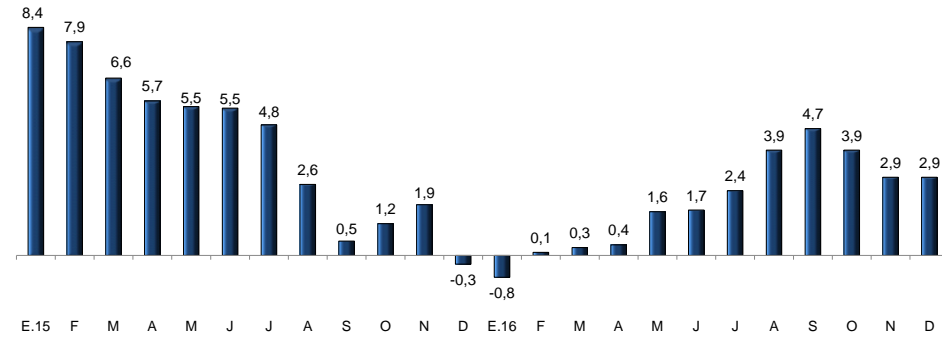
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



*Preliminar.

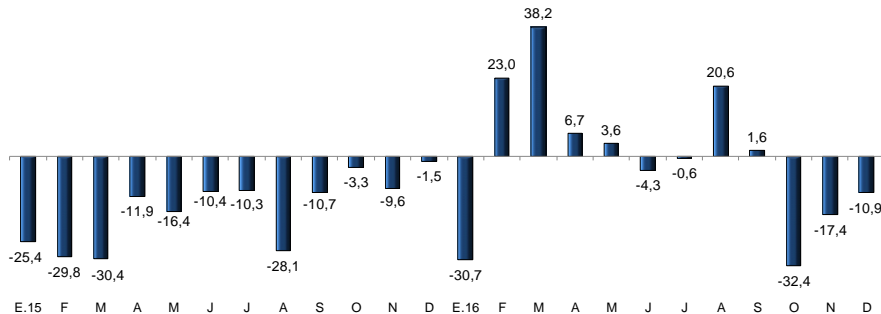
Circulante Promedio Real

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



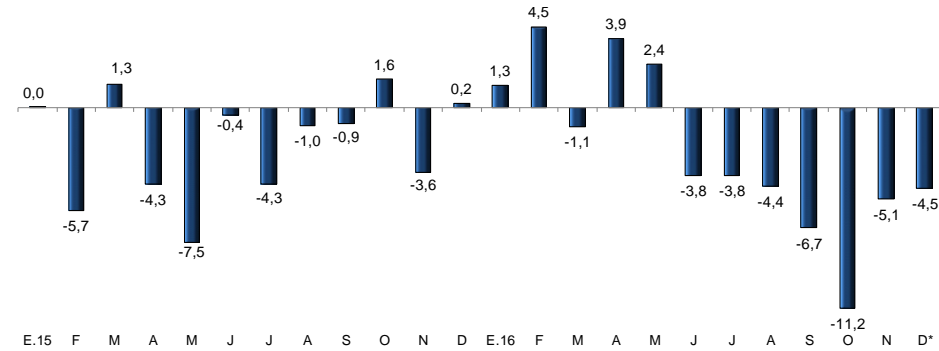
Formación Bruta de Capital del Gobierno General

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Fuente: Asocem y empresas

*Preliminar.

Los indicadores de expectativas empresariales se mantienen en el tramo optimista. En línea con lo anterior, las expectativas de crecimiento del PBI para 2017 se ubican en 4,0 por ciento.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre	Noviembre 2016	Diciembre 2016
EXPECTATIVA			
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	51,5	59,9	58,3
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	45,5	52,4	51,7
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	54,4	59,6	61,3
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	47,7	57,9	57,1
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	44,6	58,4	57,3
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	57,6	70,6	68,6
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	56,0	73,2	70,1

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

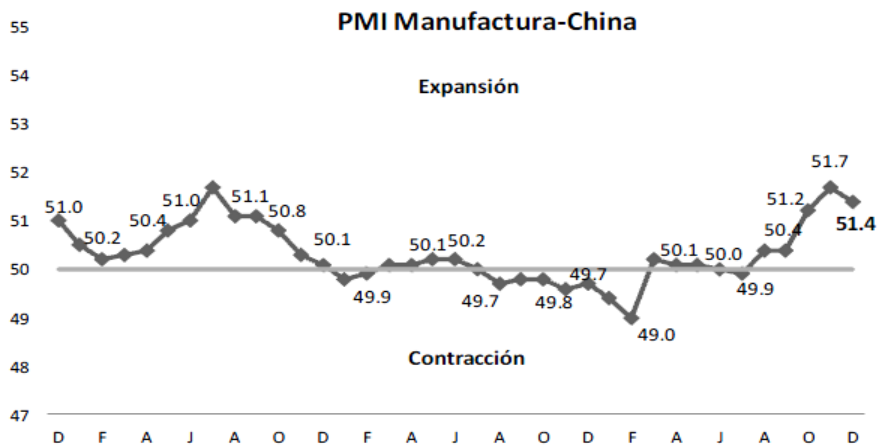
	Encuesta realizada al:		
	31 de Oct.	29 de Nov.	31 de Dic.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2016	3,9	3,9	3,8
2017	4,2	4,2	4,0
2018	4,1	4,2	4,0
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2016	3,8	3,9	3,8
2017	4,2	4,2	4,0
2018	4,2	4,0	4,0
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2016	3,9	3,9	3,8
2017	4,3	4,2	4,1
2018	4,5	4,5	4,5

^{1/} 16 analistas en octubre, 17 en noviembre y 14 en diciembre de 2016.

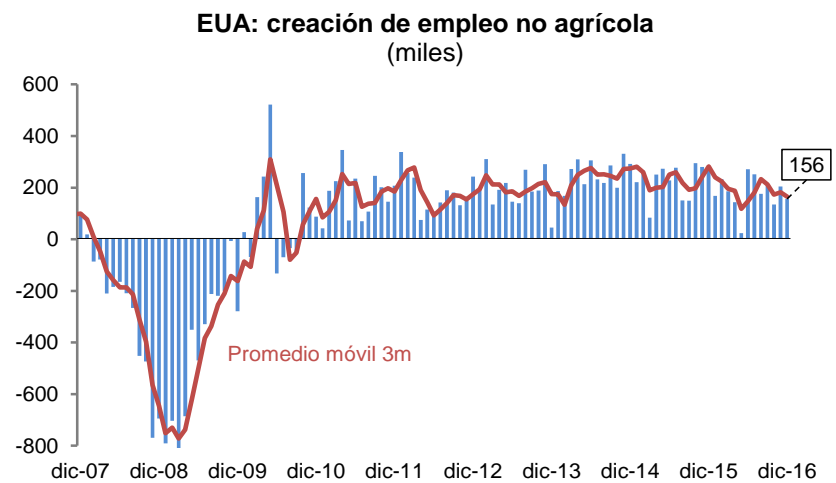
^{2/} 20 empresas financieras en octubre, 17 en noviembre y 21 en diciembre de 2016.

^{3/} 329 empresas no financieras en octubre, 355 en noviembre y 368 en diciembre de 2016.

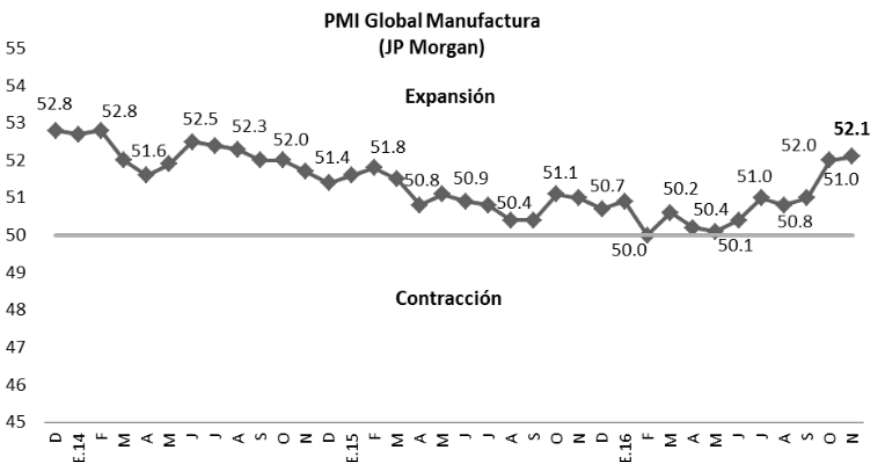
(iv) La economía mundial registra señales de recuperación y ...



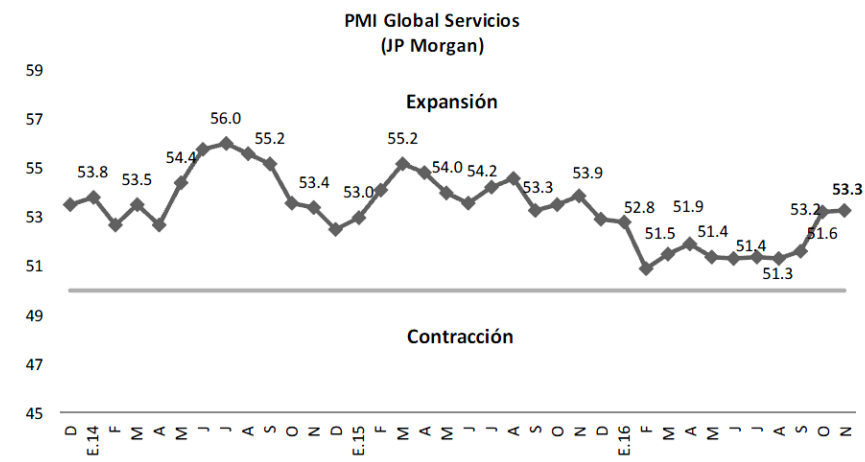
Fuente: Instituto de Estadísticas de China



Fuente: Bloomberg



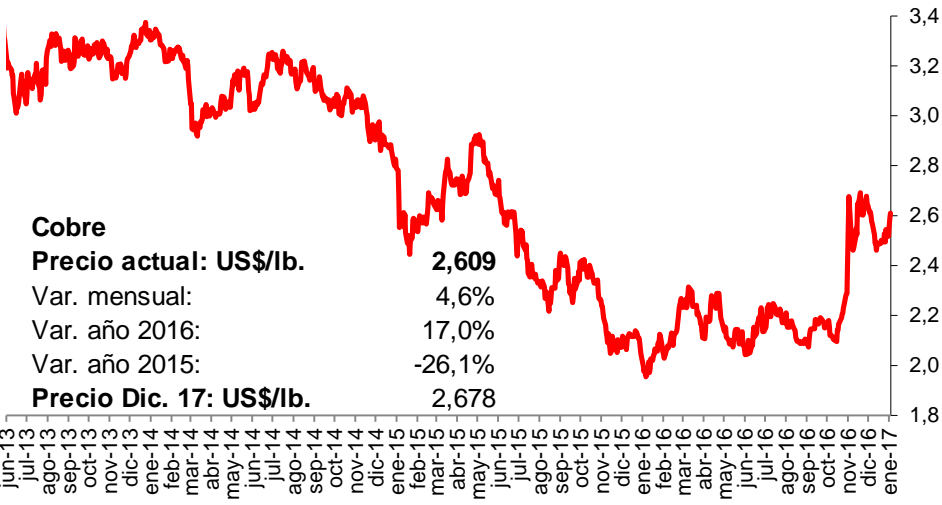
Fuente: JPMorgan



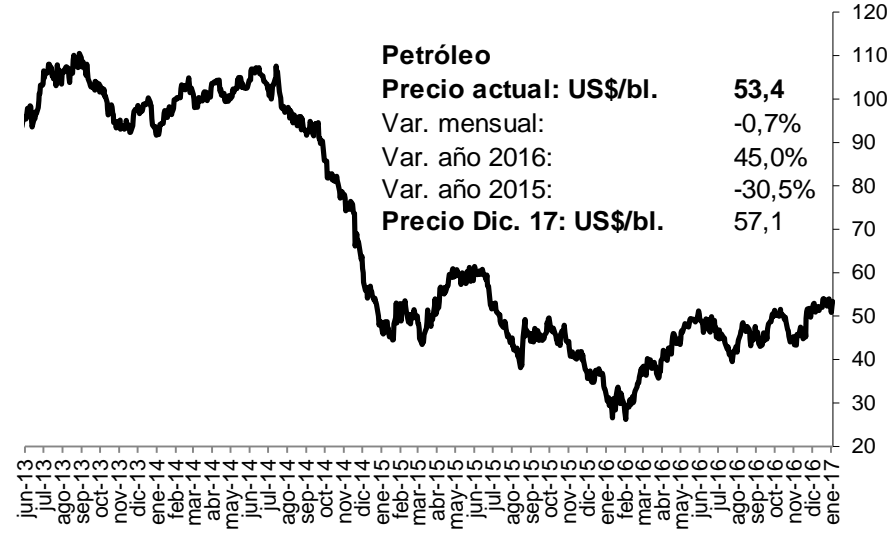
Fuente: JPMorgan

(iv) ... de menor volatilidad en los mercados financieros.

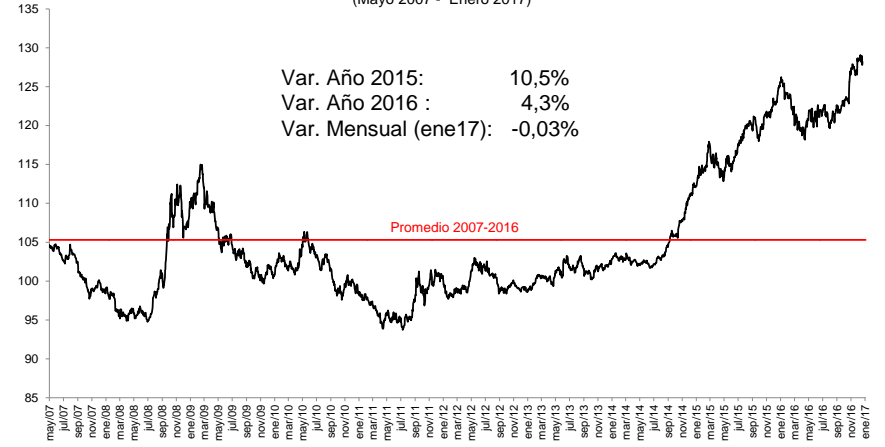
COBRE (US\$/lb.)



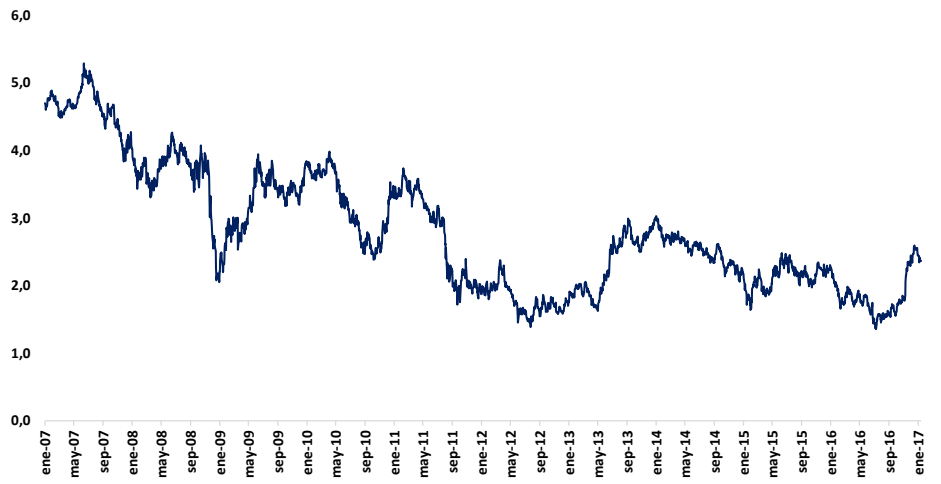
PETRÓLEO WTI (US\$/bl.)



ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR*
(Mayo 2007 - Enero 2017)



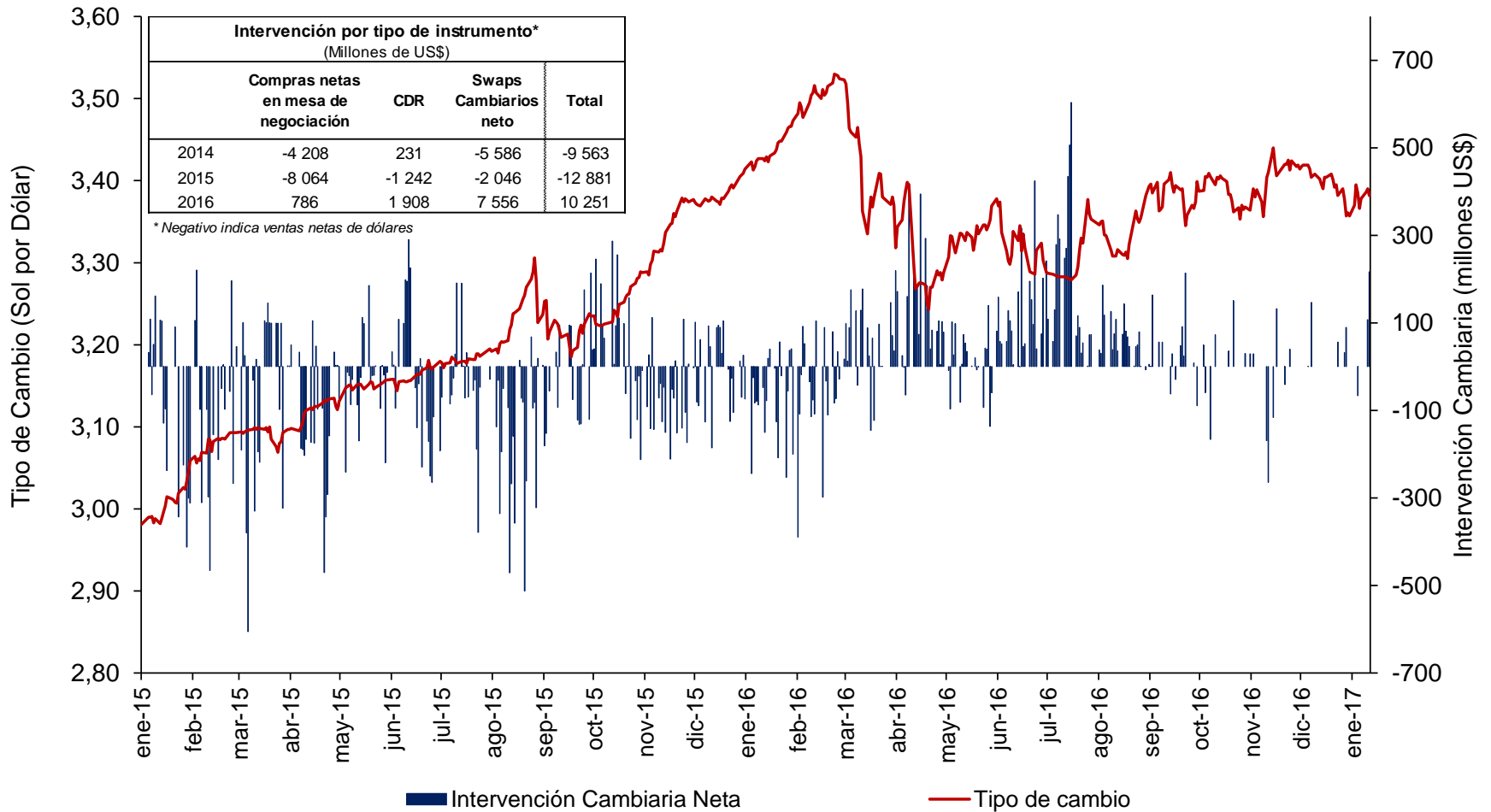
Rendimiento a 10 años del Tesoro de Estados Unidos
(en porcentaje)



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

Desde fines de noviembre de 2016, el sol se ha apreciado 1,5 por ciento, en línea con la evolución de la región, en un contexto de menor aversión al riesgo y mayores precios de *commodities*.

Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP^{1/}



1/ Incluye: Compras netas de dólares, vencimiento neto de CDR BCRP, vencimiento neto de Swaps Cambiaríos y Compras Netas por REPO de Sustitución.

Entre enero y noviembre de 2016 se registró un superávit comercial de US\$ 605 millones, el mayor nivel observado desde el año 2012.

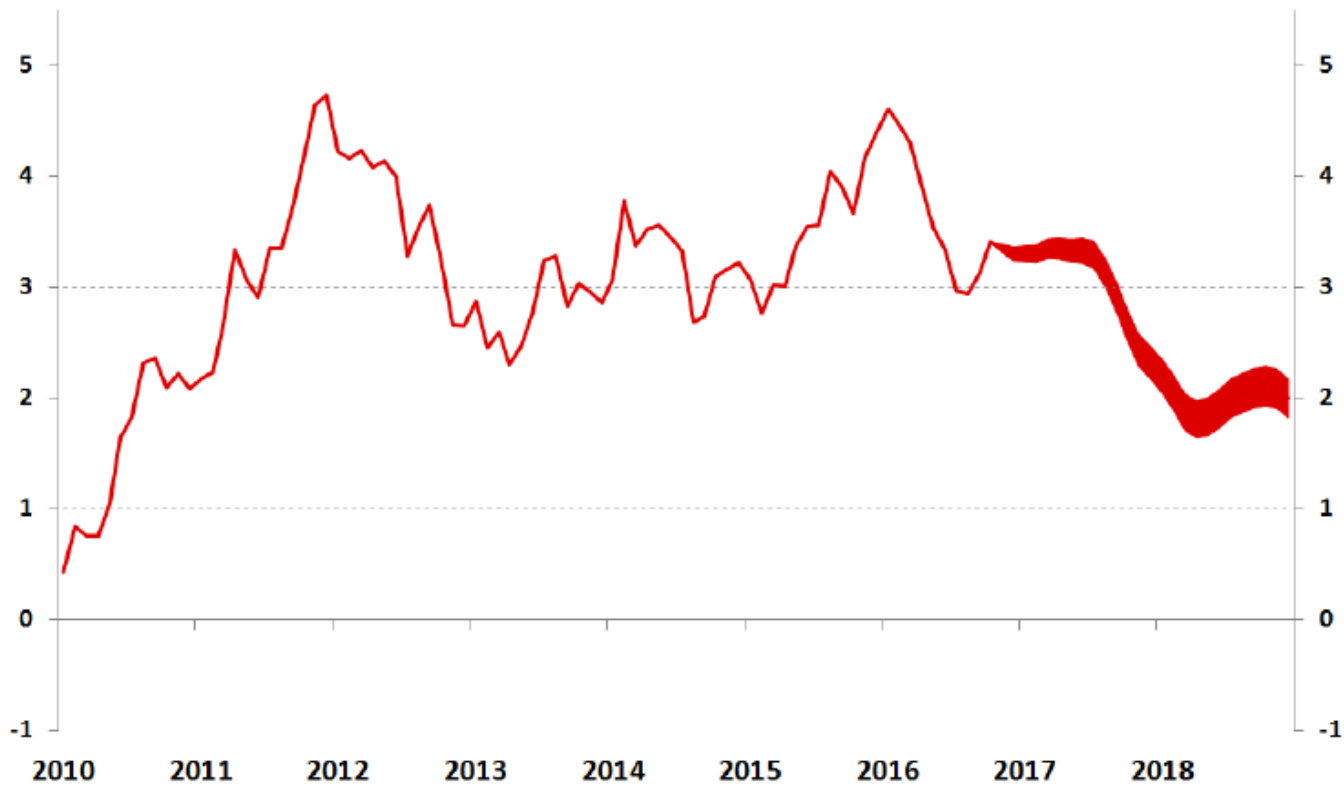
Balanza Comercial

(en millones de US\$)

	2013	2014	2015	2016 <i>Ene-Nov</i>
1. EXPORTACIONES	42 861	39 533	34 236	32 702
<i>Del cual:</i>				
Productos tradicionales	31 553	27 686	23 291	23 057
Productos no tradicionales	11 069	11 677	10 857	9 554
2. IMPORTACIONES	42 356	41 042	37 385	32 097
<i>Del cual:</i>				
Bienes de consumo	8 843	8 899	8 791	7 873
Insumos	19 528	18 797	15 923	13 794
Bienes de capital	13 664	12 911	12 007	10 185
3. <u>BALANZA COMERCIAL</u>	<u>504</u>	<u>-1 509</u>	<u>-3 150</u>	<u>605</u>

El Directorio se encuentra atento a la 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 converja al rango meta hacia mediados de 2017.

Proyección de la inflación, 2010-2018 (Variación porcentual últimos 12 meses)



Programa Monetario de Enero de 2017

13 de enero 2017

