

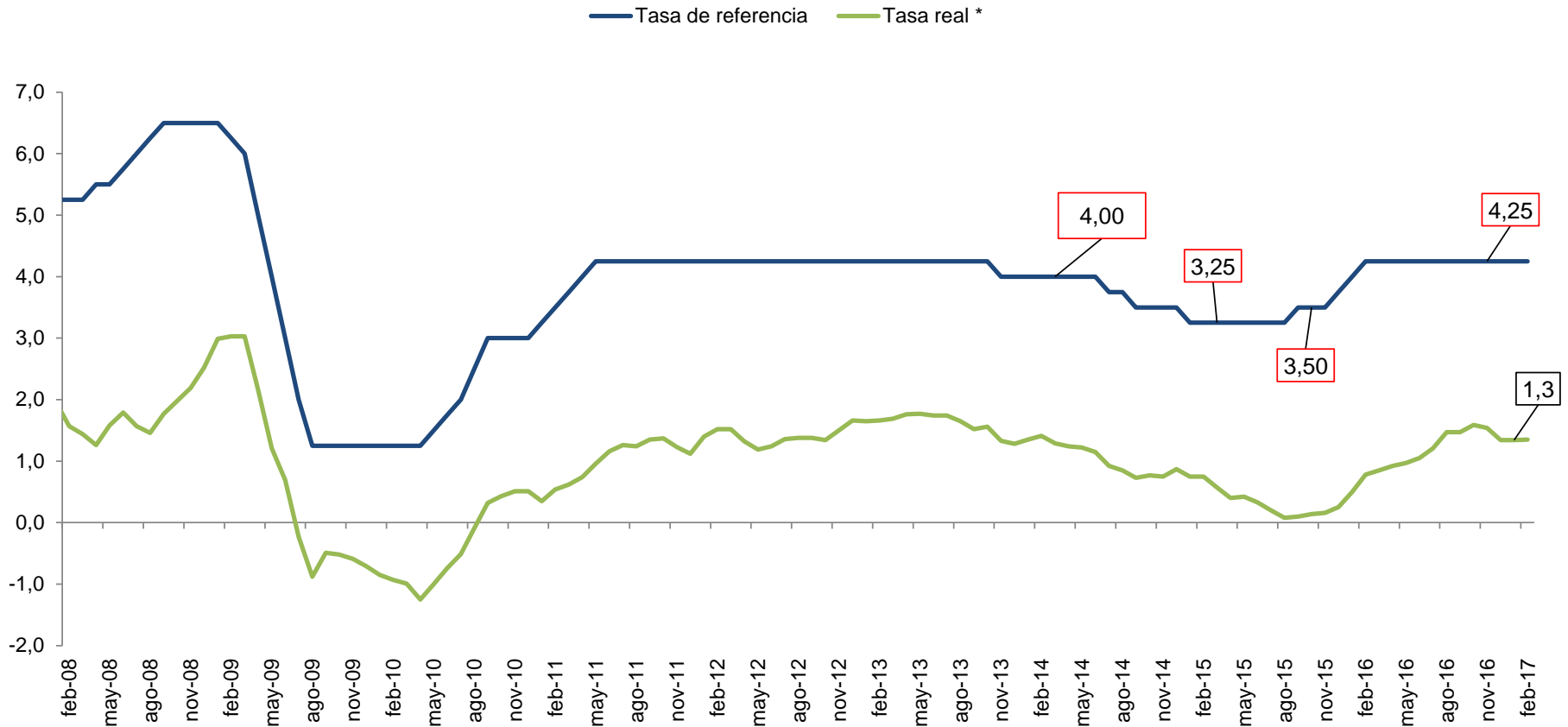
# Programa Monetario de Febrero de 2017

10 de febrero 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 durante 2017.**

## Tasa de interés de referencia nominal y real\*: Ene. 2008 - Feb. 2017 (En porcentaje)



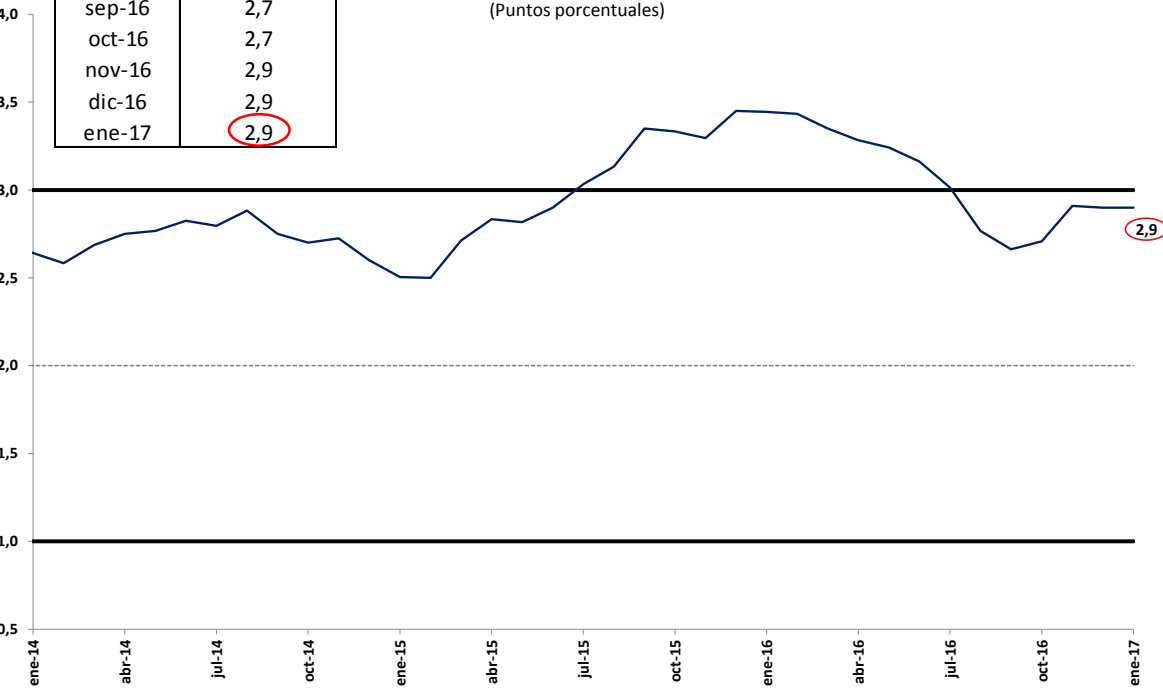
\* Con expectativas de inflación

**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	3,0
ago-16	2,8
sep-16	2,7
oct-16	2,7
nov-16	2,9
dic-16	2,9
ene-17	2,9

**Expectativas de inflación a 12 meses\***  
(Puntos porcentuales)



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

	Encuesta realizada al:		
	29 de Nov.	31 de Dic.	30 de Ene.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2017	2,8	2,8	2,9
2018	2,5	2,5	2,5
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2017	3,0	3,0	3,0
2018	2,8	2,8	2,9
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2017	3,0	3,0	3,0
2018	3,0	3,0	3,0

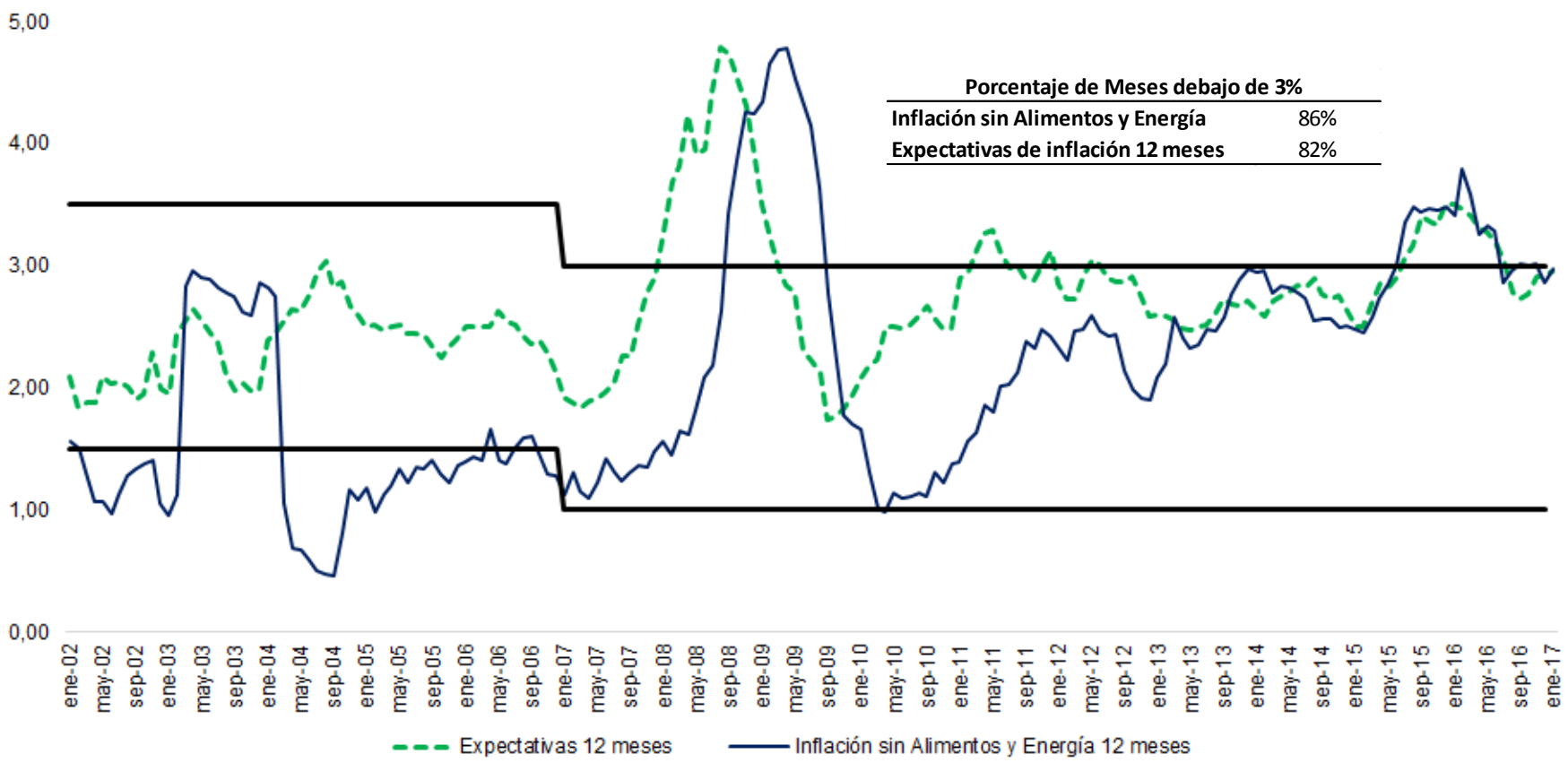
<sup>1/</sup> 17 analistas en noviembre, 14 en diciembre de 2016 y 16 en enero de 2017.  
<sup>2/</sup> 17 empresas financieras en noviembre, 21 en diciembre de 2016 y 19 en enero de 2017.  
<sup>3/</sup> 355 empresas no financieras en noviembre, 368 en diciembre de 2016 y 348 en enero de 2017.

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

**El régimen monetario de Metas Explícitas de Inflación tiene el objetivo de anclar las expectativas de inflación en el rango meta, lo que se ha logrado en un 82 por ciento de veces.**

Promedio 2001-2016 (en porcentaje)	
Inflación total	2,8
Sin Alimentos y Energía	2,2
Alimentos y Energía	3,4

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN E INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA**  
(variación porcentual 12 meses)



(ii) Alteraciones climáticas vienen afectando el precio de algunos alimentos y se espera que su impacto sea temporal.

### Tasas de inflación promedio mensual

	2015				2016			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,1	0,2	0,3
Tendencial	0,4	0,3	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2
Alimentos y Energía	0,5	0,6	0,3	0,4	0,4	0,0	0,3	0,5
* Proyección								

Fenómeno El Niño

Tarifas eléctricas      Factores climatológicos adversos

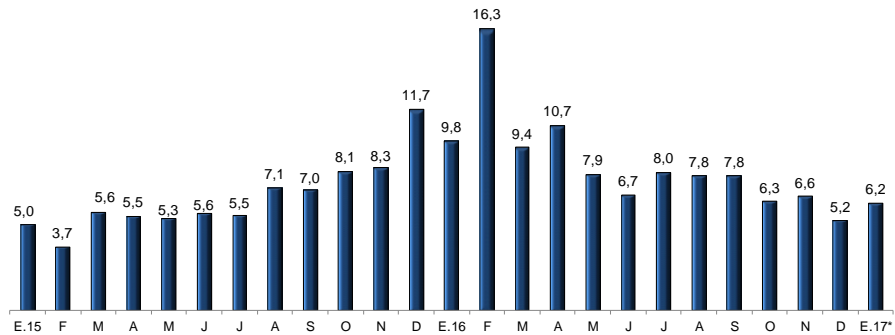
### Tasas de inflación últimos 12 meses

	2015				2016				2017
	mar	jun	set	dic	mar	jun	set	dic	ene
Total	3,0	3,5	3,9	4,4	4,3	3,3	3,1	3,2	3,10
Tendencial	2,6	3,0	3,4	3,5	3,6	3,3	3,0	2,9	2,98
Alimentos y Energía	3,5	4,2	4,4	5,5	5,1	3,4	3,3	3,7	3,23

**(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.**

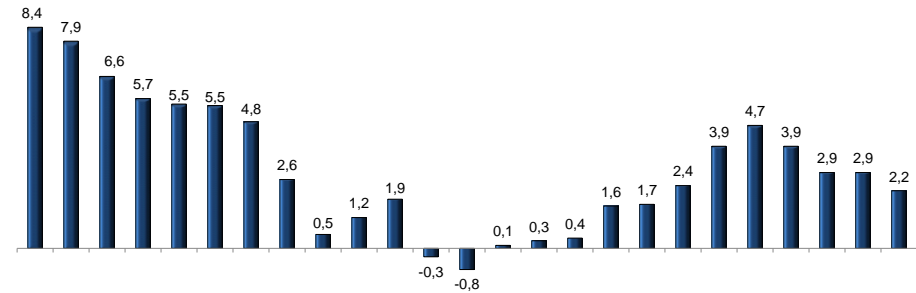
### Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



### Circulante Promedio Real

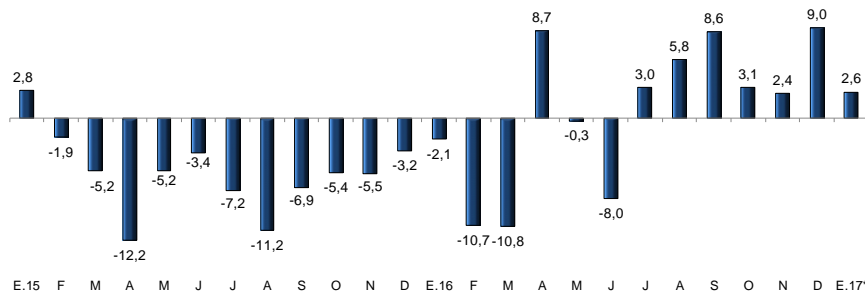
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar.  
Fuente: COES

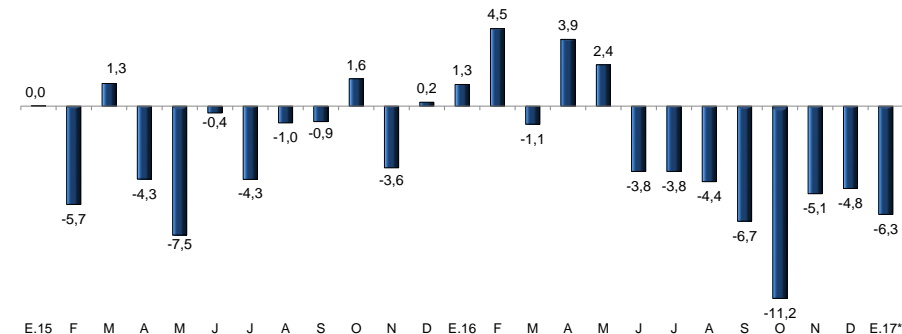
### Volumen de Exportaciones no tradicionales

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



### Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Proyección.

**Los indicadores de expectativas empresariales se moderaron en enero, manteniéndose en el tramo optimista. En línea con lo anterior, las expectativas de crecimiento del PBI para 2017 se ubican entre 3,8 y 4,0 por ciento.**

**Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas**

	Diciembre 2015	Diciembre 2016	Enero 2017
<b>EXPECTATIVA</b>			
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	51,5	58,3	61,2
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	45,5	51,7	49,7
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	54,4	61,3	61,0
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	47,7	57,1	56,9
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	44,6	57,3	56,7
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	57,6	68,6	67,8
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	56,0	70,1	68,0

\* Valores mayores a 50 se encuentran en tramo optimista

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

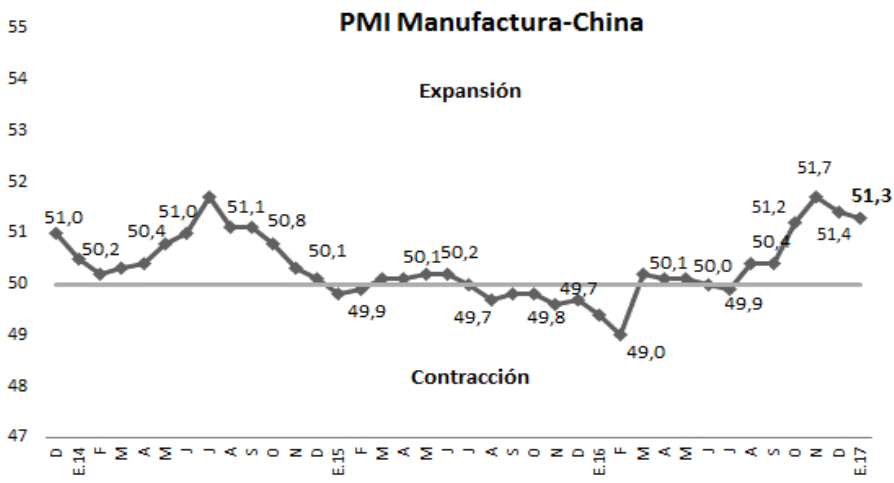
	<u>Encuesta realizada al:</u>		
	29 de Nov.	31 de Dic.	30 de Ene.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2016	3,9	3,8	3,8
2017	4,2	4,0	3,8
2018	4,2	4,0	4,0
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2016	3,9	3,8	3,8
2017	4,2	4,0	3,8
2018	4,0	4,0	4,0
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2016	3,9	3,8	3,8
2017	4,2	4,1	4,0
2018	4,5	4,5	4,2

<sup>1/</sup> 17 analistas en noviembre, 14 en diciembre de 2016 y 16 en enero de 2017.

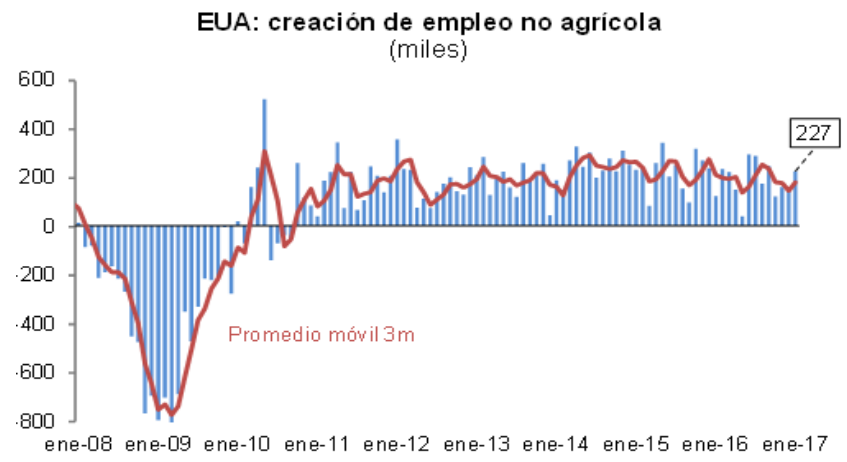
<sup>2/</sup> 17 empresas financieras en noviembre, 21 en diciembre de 2016 y 19 en enero de 2017.

<sup>3/</sup> 355 empresas no financieras en noviembre, 368 en diciembre de 2016 y 348 en enero de 2017.

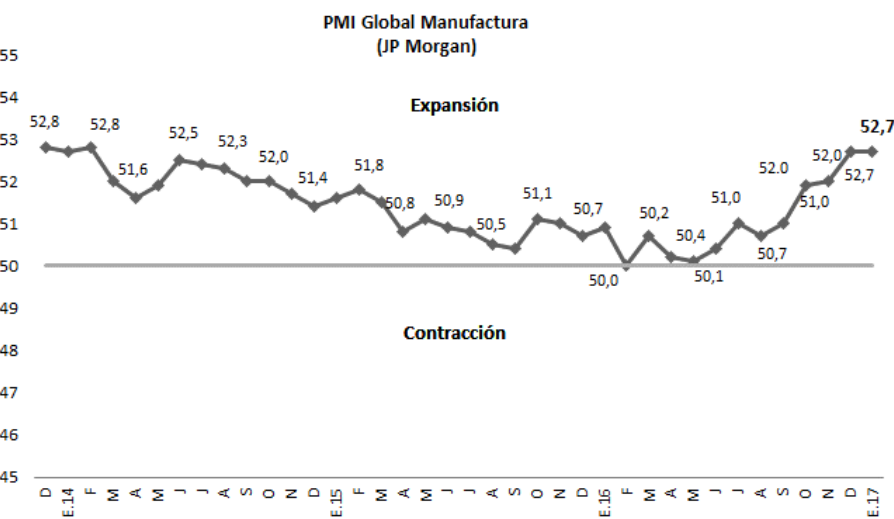
# (iv) La economía mundial registra señales de recuperación ...



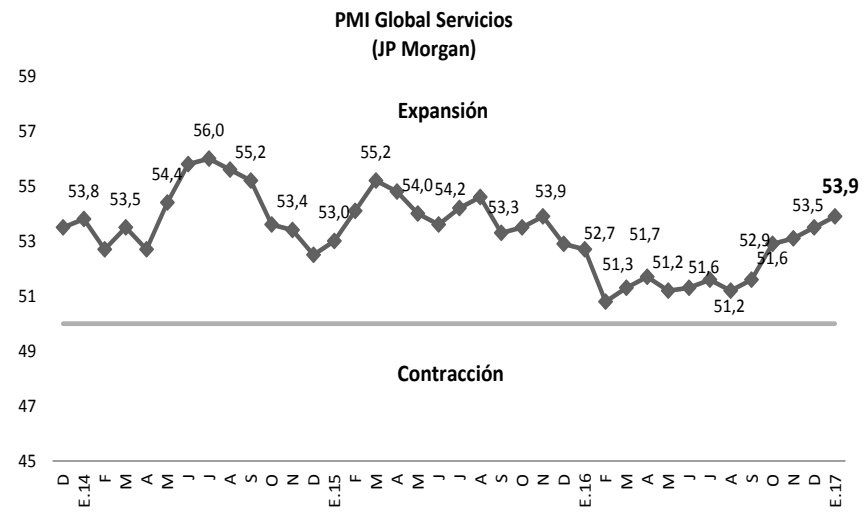
Fuente: Instituto de Estadísticas de China



Fuente: Bloomberg



Fuente: JPMorgan



Fuente: JPMorgan



**(iv) ... aunque con una mayor incertidumbre respecto a las políticas de economías desarrolladas.**

**COBRE (US\$/lb.)**

**Precio actual: US\$/lb. 2,66**  
 Var. mensual -1,0%  
 Acumulada 2017: 6,6%  
 Var. año 2016: 17,0%



**PETRÓLEO WTI (US\$/bl.)**

**Precio actual: US\$/bl. 52,8**  
 Var. mensual 0,1%  
 Acumulada 2017: -1,6%  
 Var. año 2016: 45,0%

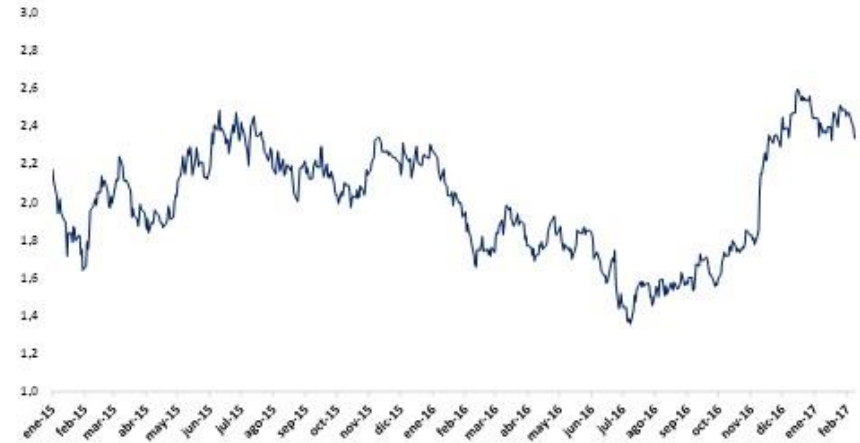


**ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR\*  
 (Mayo 2007 - Febrero 2017)**

Var. Año 2015: 10,5%  
 Var. Año 2016: 4,3%  
 Var. Acum. 2017: -2,3%



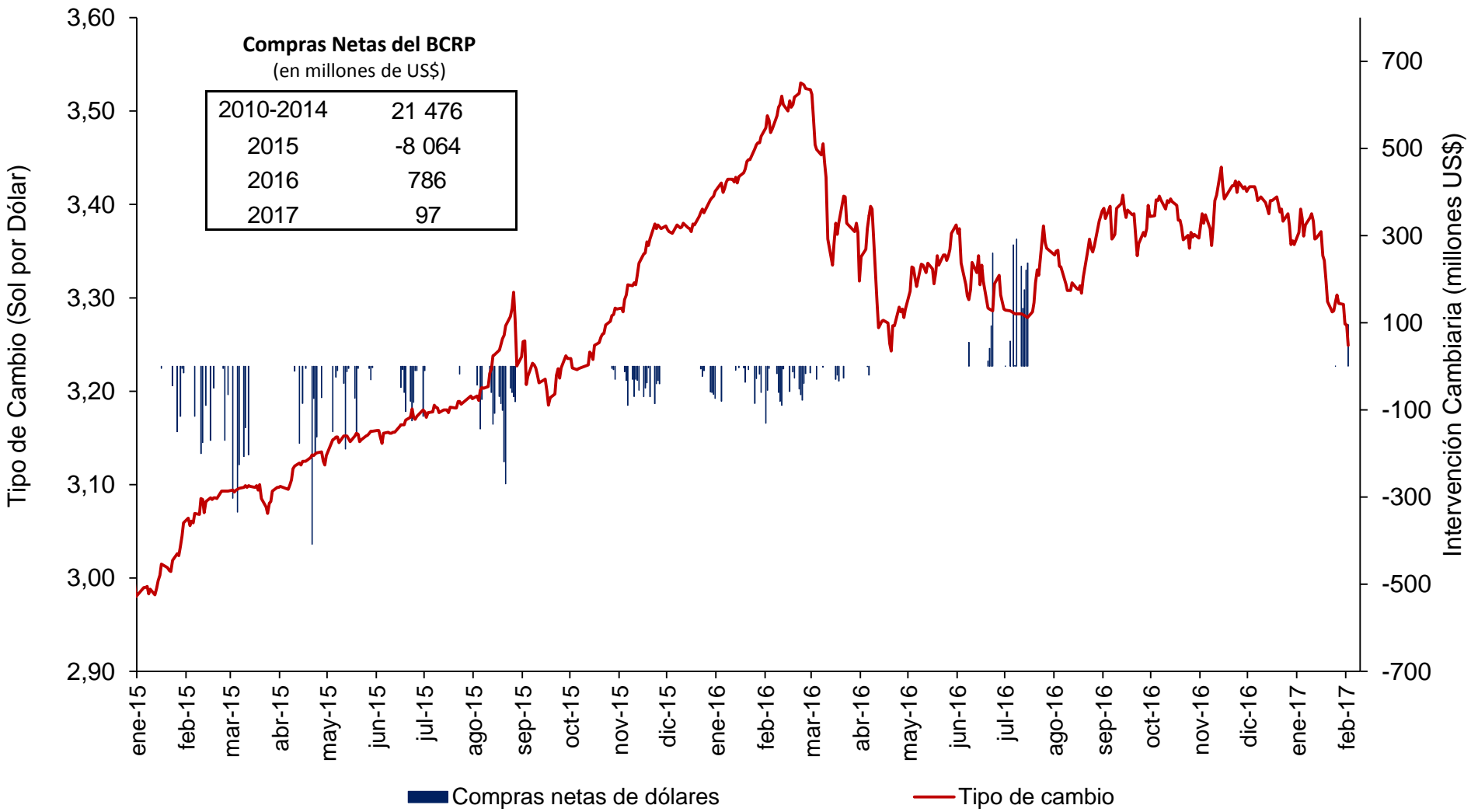
**Rendimiento a 10 años del Tesoro de Estados Unidos  
 (en porcentaje)**



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

En lo que va del año, el sol se ha apreciado 2,6 por ciento, en un contexto de depreciación del dólar a nivel internacional y mayores precios de *commodities*. El BCRP compró US\$ 97 millones.

## Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP<sup>1/</sup>



En el 2016 se registró un superávit comercial de US\$ 1 730 millones, el mayor nivel observado desde el año 2012.

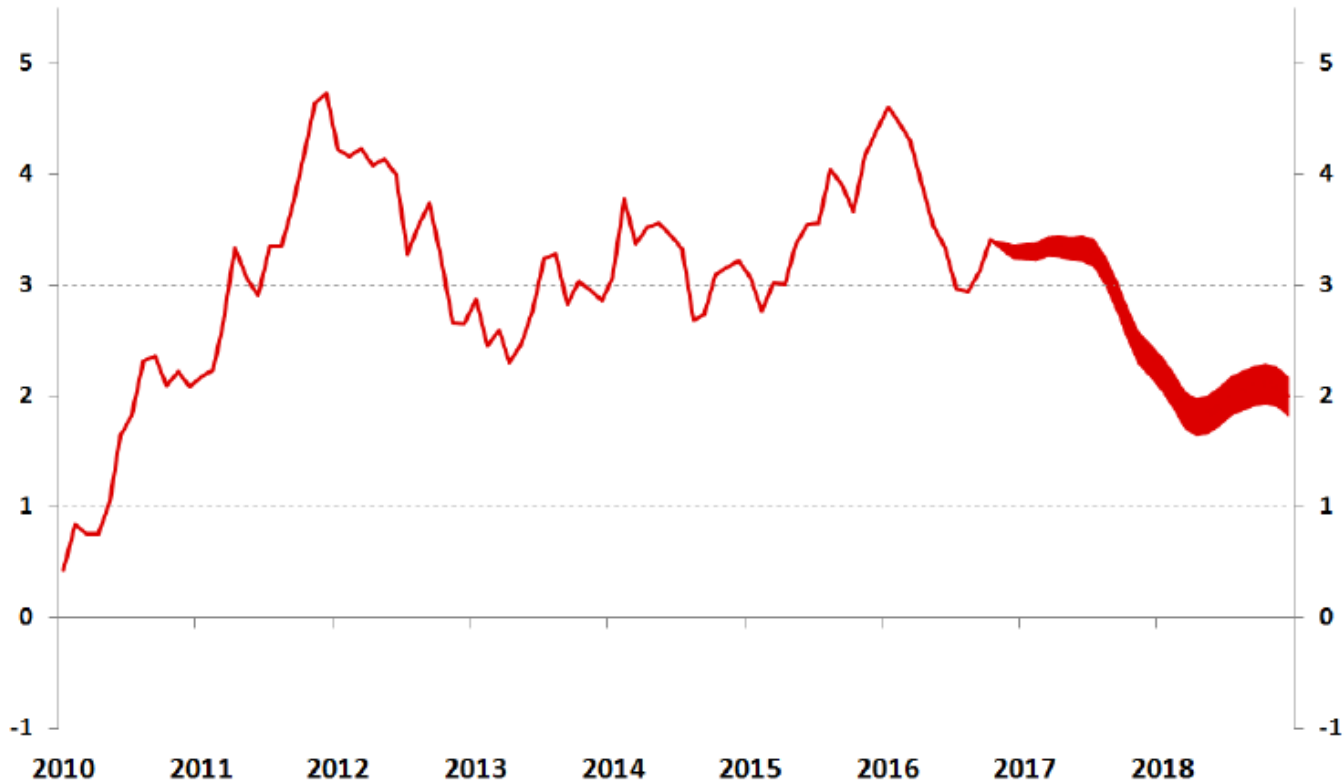
## Balanza Comercial

(en millones de US\$)

	2013	2014	2015	2016
<b>1. EXPORTACIONES</b>	<b>42 861</b>	<b>39 533</b>	<b>34 236</b>	<b>36 838</b>
<i>Del cual:</i>				
Productos tradicionales	31 553	27 686	23 291	26 004
Productos no tradicionales	11 069	11 677	10 857	10 733
<b>2. IMPORTACIONES</b>	<b>42 356</b>	<b>41 042</b>	<b>37 385</b>	<b>35 107</b>
<i>Del cual:</i>				
Bienes de consumo	8 843	8 899	8 791	8 612
Insumos	19 528	18 797	15 923	15 115
Bienes de capital	13 664	12 911	12 007	11 116
<b>3. <u>BALANZA COMERCIAL</u></b>	<b><u>504</u></b>	<b><u>-1 509</u></b>	<b><u>-3 150</u></b>	<b><u>1 730</u></b>

**El Directorio se encuentra atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes para considerar ajustes en la tasa de referencia. Se espera que la tasa de inflación converja al rango meta durante 2017.**

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



# Programa Monetario de Febrero de 2017

10 de febrero 2017

