



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

95 AÑOS | 1922 - 2017

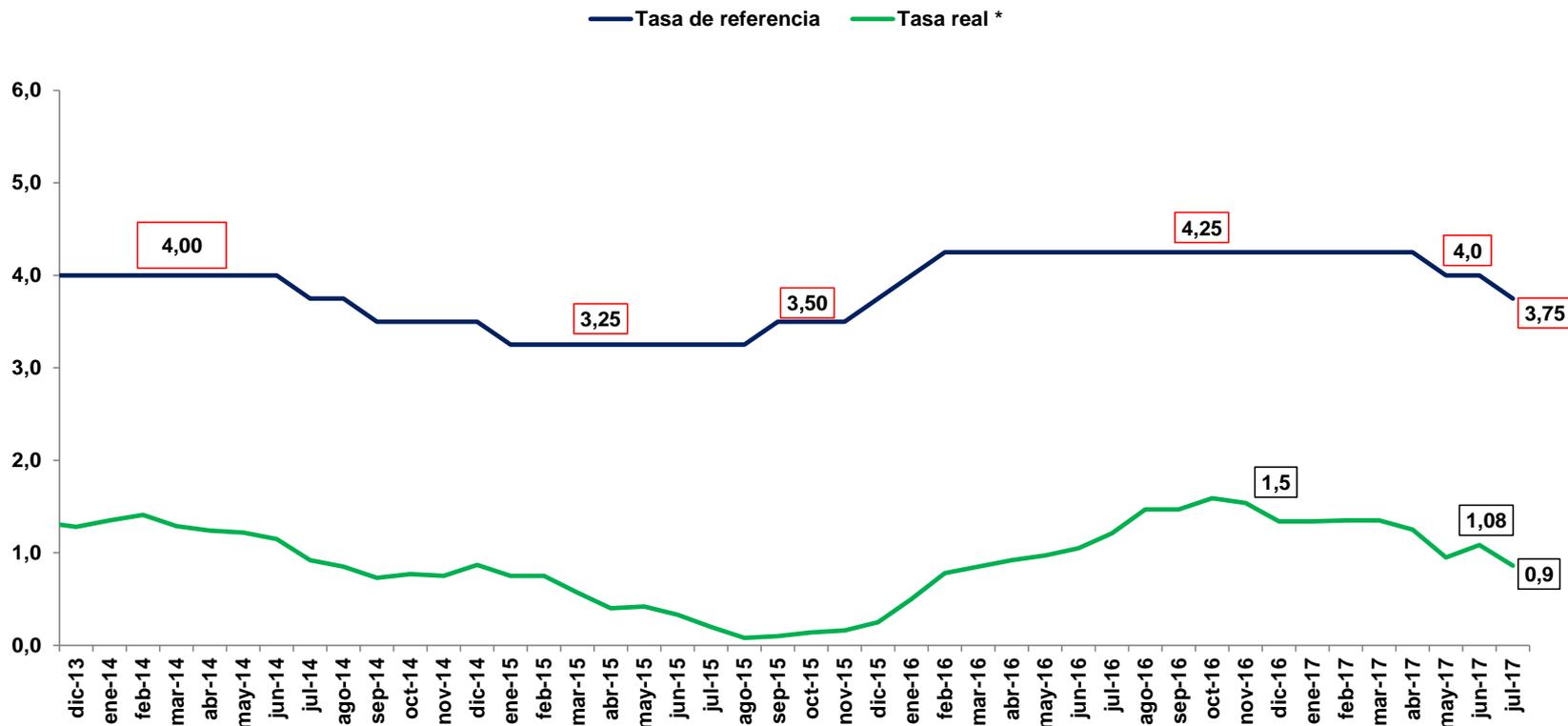
Programa Monetario Julio 2017

14 de julio de 2017



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó reducir la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 puntos básicos a 3,75 por ciento. Esta tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación que se mantiene dentro del rango meta durante 2017 y 2018.

Tasa de interés de referencia nominal y real*: Dic. 2013 - Jul. 2017
(En porcentaje)



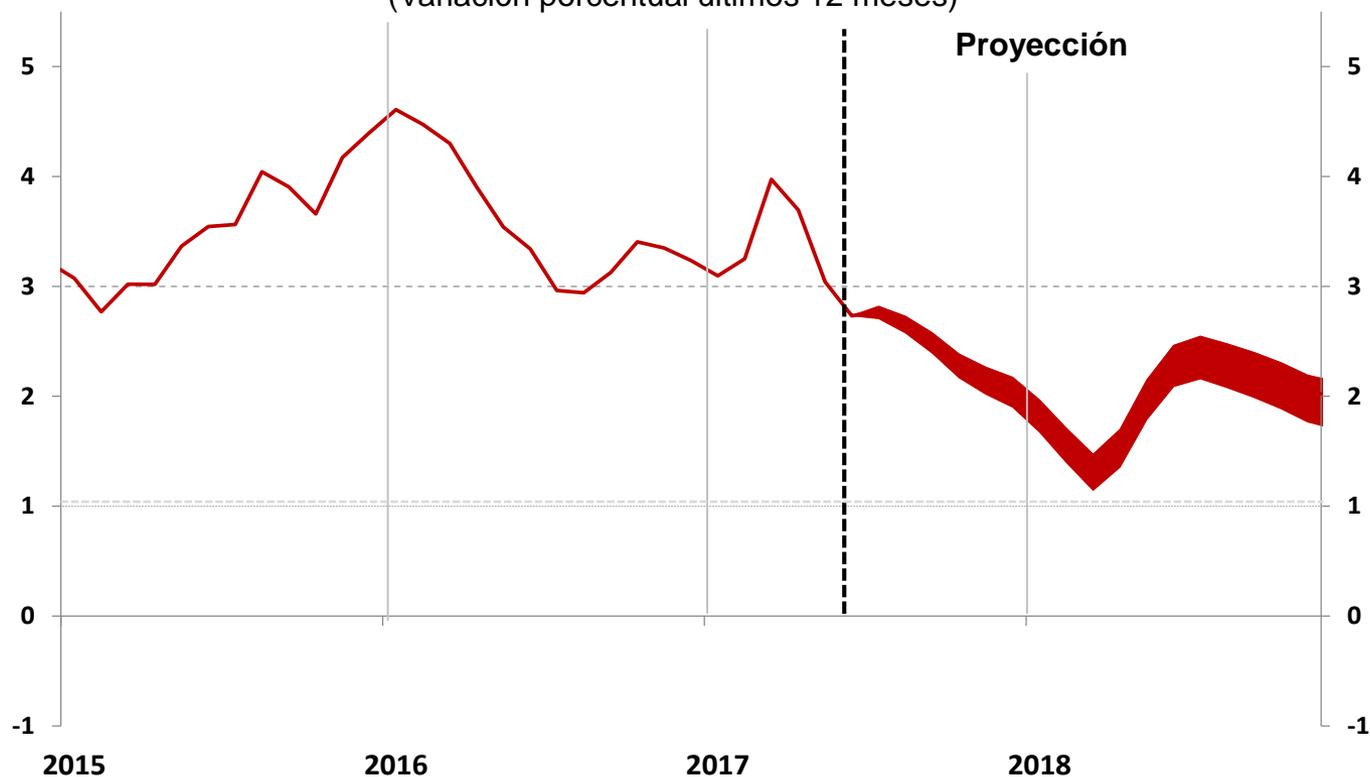
* Con expectativas de inflación



El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, sobre todo a aquella referida a la velocidad de convergencia de las expectativas de inflación, el grado de reversión de los choques de oferta y el ritmo de recuperación del gasto privado y público para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de política monetaria.

Proyección de la inflación, 2017-2018

(Variación porcentual últimos 12 meses)

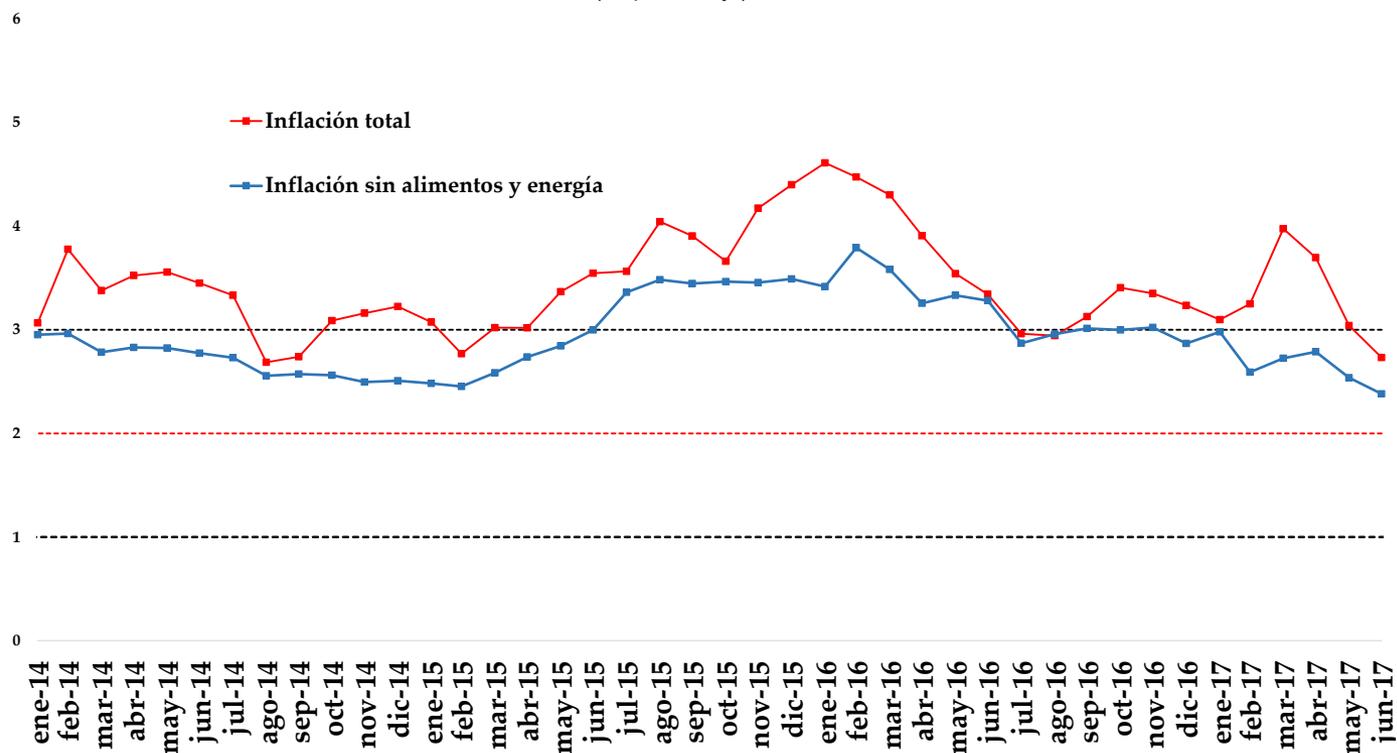




La inflación de junio fue -0,16 por ciento, por la reversión de los precios de algunos alimentos, con lo cual la tasa interanual de inflación se redujo por tercer mes consecutivo, pasando de 3,04 por ciento en mayo a 2,73 por ciento en junio. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,06 por ciento, con lo cual la tasa interanual pasó de 2,54 por ciento en mayo a 2,38 por ciento en junio, también dentro del rango meta (de 1 a 3 por ciento).

Inflación 12 meses

(en porcentaje)



	Inflación	Inflación Sin Alimentos y Energía
May-16	3,54	3,33
Dic-16	3,23	2,87
Mar-17	3,97	2,72
Abr-17	3,69	2,79
May-17	3,04	2,54
Jun-17	2,73	2,38

	% de veces < 3%*
Inflación Sin Alimentos y Energía	83%

* Desde ene-2001

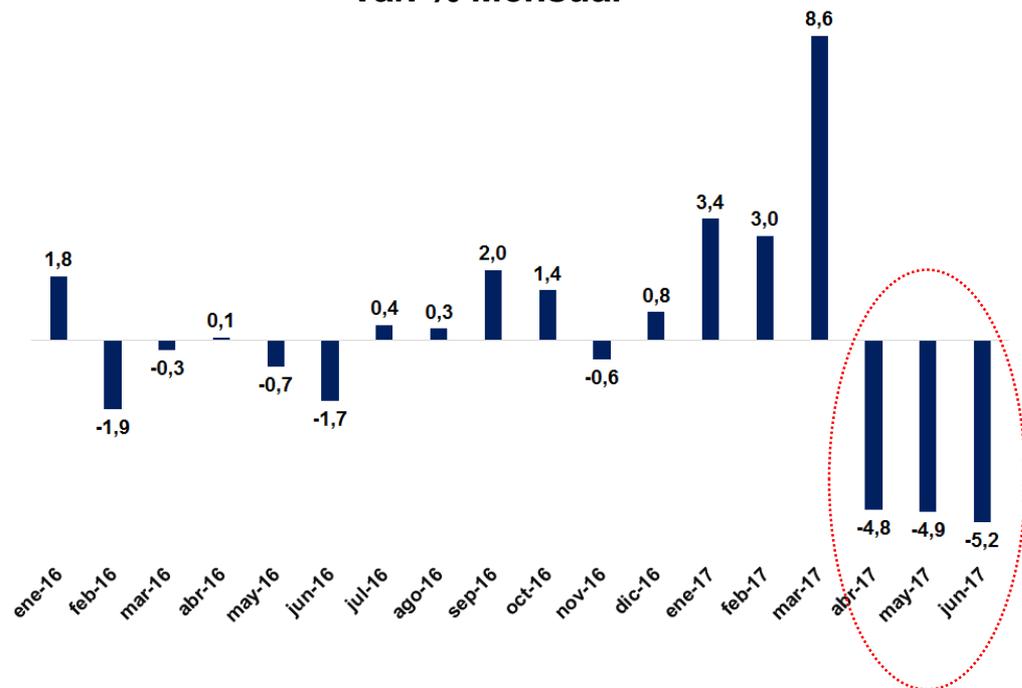


La proyección de inflación toma en cuenta los siguientes factores:

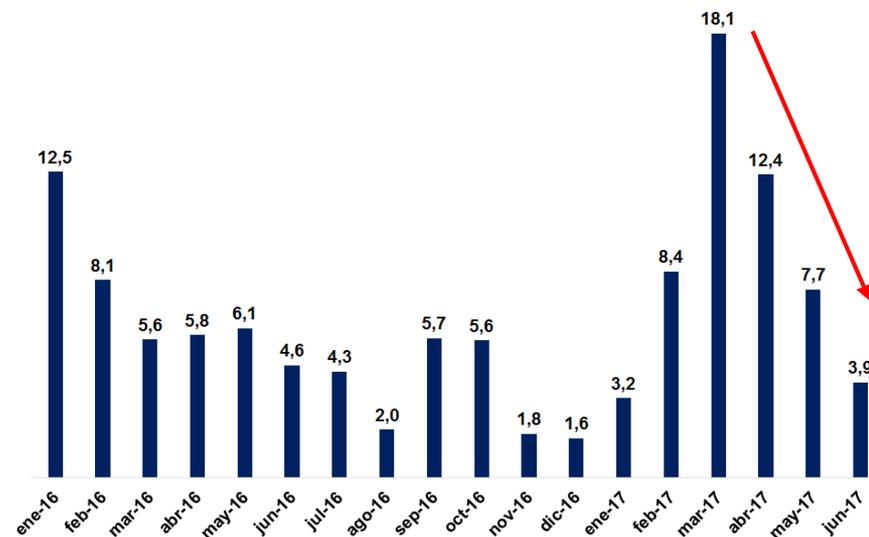
(i) La reversión de los choques de oferta que afectaron a la inflación en el primer trimestre continuó en junio, con lo que la inflación retornó al rango meta. Por su parte, la inflación sin alimentos y energía continuó descendiendo dentro del rango meta.

Precios de alimentos perecibles

Var. % Mensual



Var. % Anual

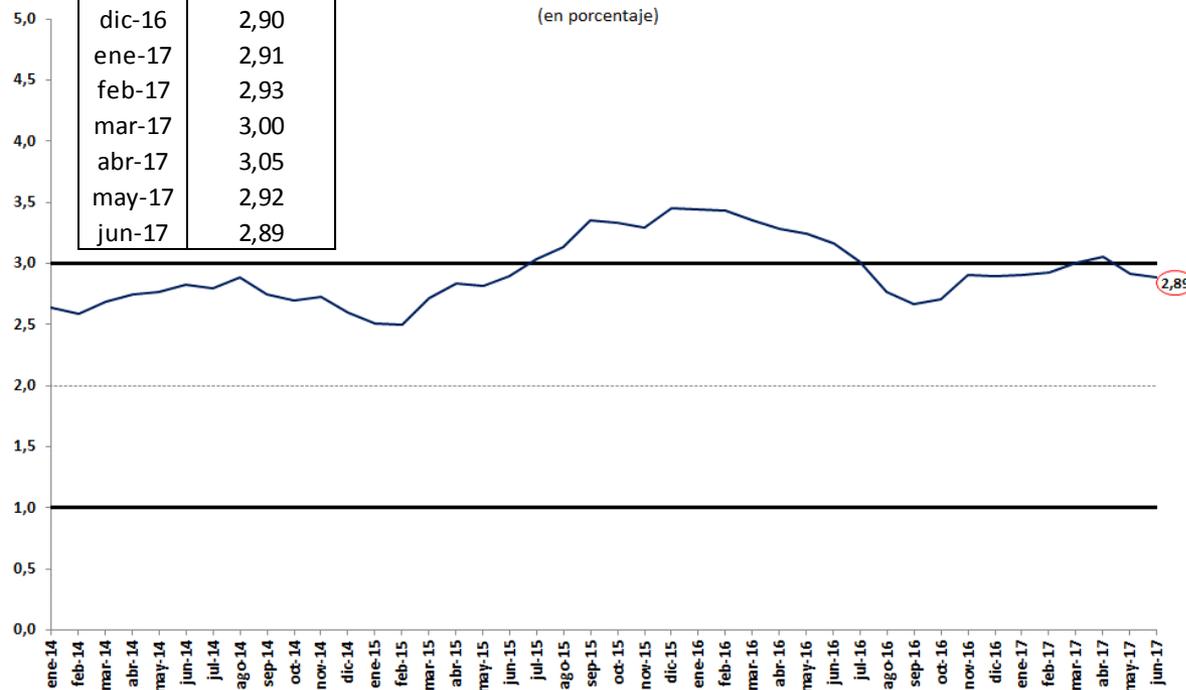




(ii) La expectativa de inflación a 12 meses siguió reduciéndose y permanece dentro del rango meta.

Mes	Expectativa de Inflación
dic-15	3,45
mar-16	3,35
jun-16	3,16
sep-16	2,66
dic-16	2,90
ene-17	2,91
feb-17	2,93
mar-17	3,00
abr-17	3,05
may-17	2,92
jun-17	2,89

Expectativas de inflación a 12 meses*
(en porcentaje)



Inflación	% de veces < 3%*
Expectativas	79%

* Desde ene-2001

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	28 de Abr.	28 de May.	28 de Jun.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2017	3,2	3,1	3,0
2018	2,8	2,9	2,8
2019	2,5	2,8	2,5
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2017	3,2	3,0	3,0
2018	2,8	2,8	2,8
2019	2,8	2,8	2,7
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2017	3,2	3,1	3,0
2018	3,0	3,0	3,0
2019	3,0	3,0	3,0

^{1/} 14 analistas en abril, 38 en mayo y 32 en junio de 2017.

^{2/} 23 empresas financieras en abril, 22 en mayo y 24 en junio de 2017.

^{3/} 332 empresas no financieras en abril, 346 en mayo y 353 en junio de 2017.

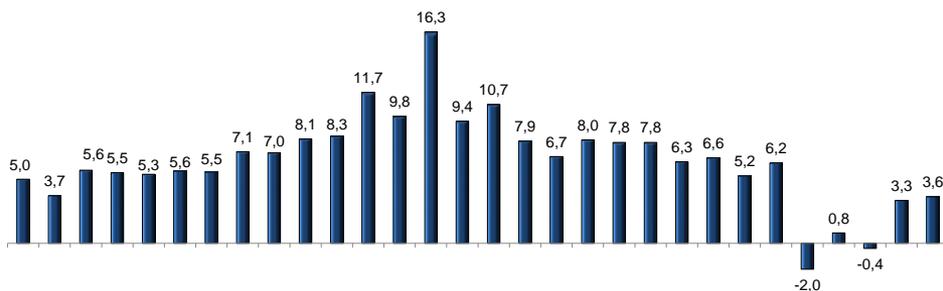
* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



(iii) El crecimiento de la actividad económica se mantiene por debajo de su potencial. Se espera que la actividad económica en los próximos trimestres se recupere por el aumento del gasto público y privado.

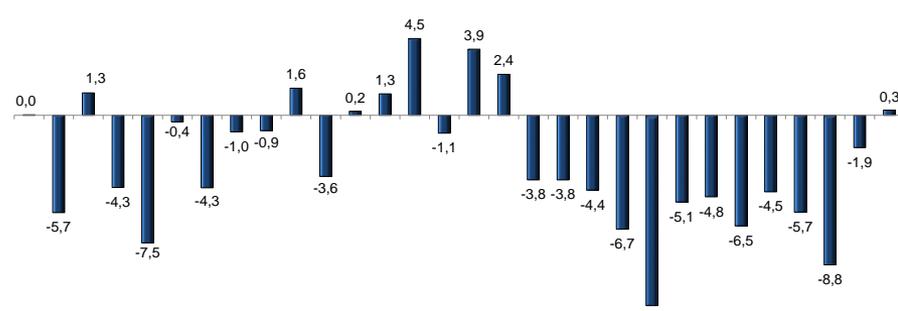
Consumo de Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Consumo de Interno de Cemento

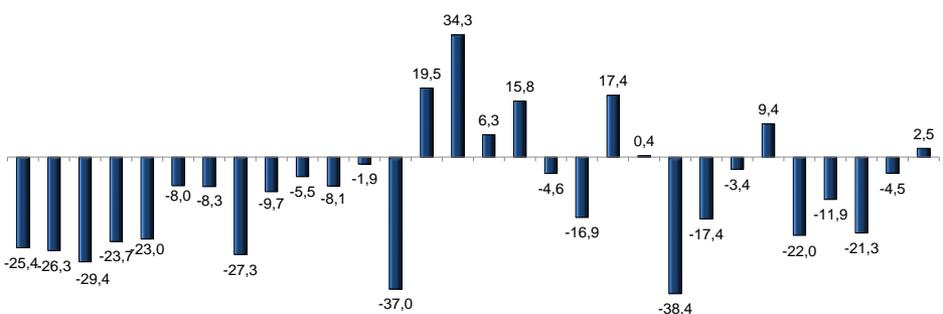
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



*Preliminar

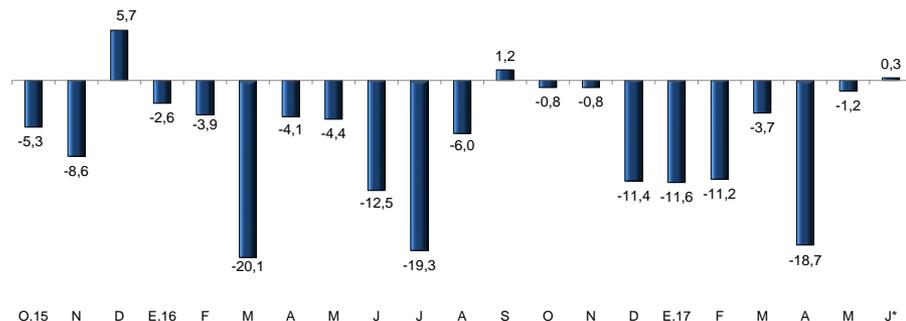
Formación Bruta de Capital del Gobierno General

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



Volumen de Importación de bienes de capital

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)





La actividad económica ha registrado sus menores tasas de crecimiento entre febrero y abril de este año.

PRODUCTO BRUTO INTERNO

(Variación porcentual respecto a similar periodo del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2016 ^{1/}	2017					
		Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Ene.- May.
Agropecuario	5,2	1,4	-1,0	-1,0	-2,0	-2,1	-1,4
Agrícola	3,1	-2,8	-3,9	-3,9	-4,5	-2,1	-3,9
Pecuario	1,4	6,7	2,5	2,5	3,3	-1,9	2,7
Pesca	0,4	42,2	30,6	30,6	101,0	280,4	91,7
Minería e hidrocarburos	13,8	14,7	1,4	1,4	0,0	-0,6	2,2
Minería metálica	9,7	13,9	1,5	1,5	1,9	1,7	3,0
Hidrocarburos	1,6	19,5	1,2	1,2	-9,9	-13,0	-2,1
Manufactura	12,8	6,3	-3,0	-3,0	-2,2	11,3	2,8
Primaria ^{2/}	2,8	20,8	7,8	7,8	22,1	55,9	21,9
No primaria	10,0	1,8	-5,6	-5,6	-9,0	-1,8	-2,8
Electricidad y agua	1,9	5,7	-1,9	-1,9	-1,6	2,5	0,8
Construcción	5,8	-5,3	-6,9	-6,9	-8,0	-3,9	-5,6
Comercio	11,0	1,0	0,2	0,2	-0,6	1,5	0,2
Total Servicios ^{3/}	49,1	3,9	2,6	2,6	1,8	3,4	2,8
<u>PBI Global</u>	<u>100,0</u>	<u>4,9</u>	<u>0,7</u>	<u>0,7</u>	<u>0,2</u>	<u>3,4</u>	<u>2,0</u>
PBI Primario	22,2	13,1	2,0	2,0	2,9	7,0	4,7
PBI No Primario	77,8	2,7	0,4	0,4	-0,6	2,2	1,2

1/ Ponderación implícita del año 2016 a precios de 2007.

2/ Excluye arroz.

3/ Incluye derechos de importación e impuestos a los productos

Fuente: INEI, BCRP



En junio la inversión del Gobierno General se incrementó en 5,3 por ciento (nominal), luego de cuatro meses de caída.

OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO ^{1/}

(Millones de soles)

	JUNIO			I SEMESTRE		
	2016	2017	Var. %	2016	2017	Var. %
1. Ingresos corrientes del gobierno general	9 497	9 209	-3,0	62 742	63 491	1,2
a. Ingresos tributarios	7 125	6 599	-7,4	47 572	45 705	-3,9
b. Ingresos no tributarios	2 371	2 610	10,1	15 170	17 786	17,2
2. Gastos no financieros del gobierno general	10 339	10 865	5,1	57 716	59 397	2,9
a. Corriente	8 250	8 679	5,2	46 037	47 418	3,0
b. Capital	2 089	2 186	4,6	11 679	11 979	2,6
<i>Formación Bruta de Capital</i>	1 977	2 081	5,3	10 028	9 325	-7,0
<i>Gobierno Nacional</i>	735	788	7,2	3 760	3 109	-17,3
<i>Gobiernos Regionales</i>	429	409	-4,6	2 112	1 991	-5,7
<i>Gobiernos Locales</i>	812	884	8,8	4 155	4 226	1,7
<i>Otros gastos de capital</i>	112	105	-6,5	1 652	2 654	60,7
3. Otros ^{2/}	-240	-208		258	-1 233	
4. Resultado Primario (=1-2+3)	-1 082	-1 864		5 285	2 861	
5. Intereses	176	132	-25,2	3 470	3 879	11,8
6. Resultado Económico (=4-5)	-1 258	-1 995		1 814	-1 018	

1/ Preliminar.

2/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública y empresas estatales.



Los indicadores de expectativas empresariales sobre la actividad económica se mantienen en el rango optimista y el del crecimiento del PBI para 2017 se ubica entre 2,5 y 3,0 por ciento.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2016	Mayo 2017	Junio 2017
SITUACIÓN ACTUAL			
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,6	58,0	56,1
NIVEL DE VENTAS	55,8	54,1	56,3
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	52,0	54,3
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,5	53,2	53,5
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	44,8	45,7	44,8
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR ^{1/}	46,9	46,7	48,3
EXPECTATIVA			
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,3	61,9	62,2
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,7	50,9	51,0
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	61,3	61,1	60,5
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	57,1	57,8	56,9
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	57,3	54,2	53,1
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	68,6	62,6	65,3
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	70,1	65,3	64,6

Resultados mayores a 50 se encuentran en el tramo optimista.

1/ Para inventarios el tramo optimista es por debajo de 50.

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

	Encuesta realizada al:		
	28 de Abr.	28 de May.	28 de Jun.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2017	2,5	2,6	2,5
2018	3,9	3,7	3,7
2019	4,0	4,0	4,0
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2017	2,5	2,6	2,5
2018	3,7	3,6	3,7
2019	4,0	4,0	3,8
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2017	3,2	3,0	3,0
2018	4,0	3,9	3,7
2019	4,0	4,0	4,0

^{1/} 14 analistas en abril, 38 en mayo y 32 en junio de 2017.

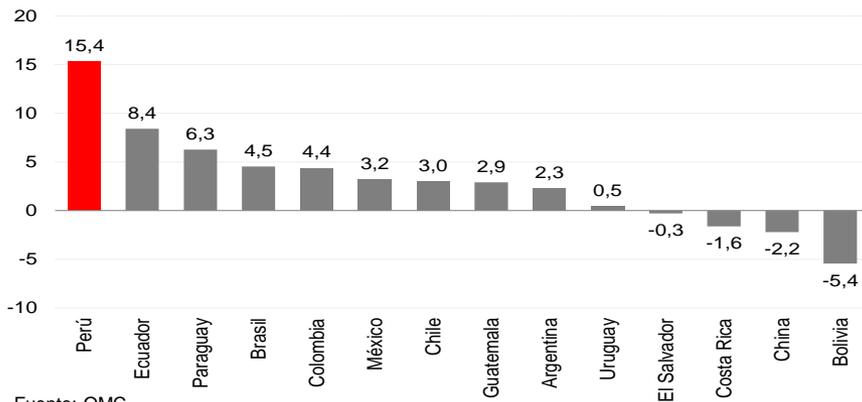
^{2/} 23 empresas financieras en abril, 22 en mayo y 24 en junio de 2017.

^{3/} 332 empresas no financieras en abril, 346 en mayo y 353 en junio de 2017.

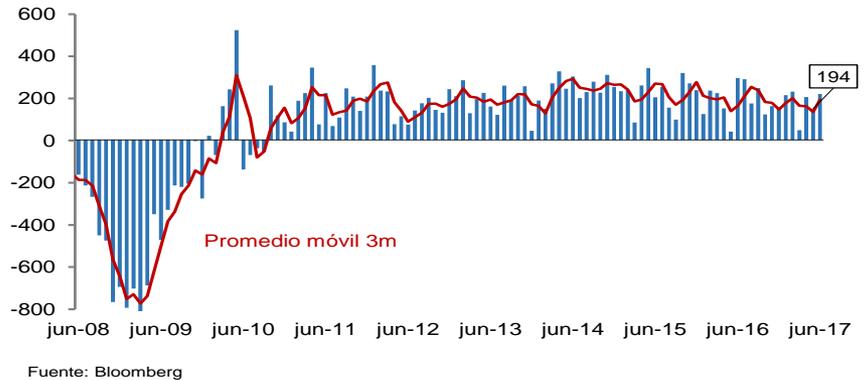


(iv) La economía mundial sigue recuperándose gradualmente, aunque se mantiene cierta incertidumbre respecto a las políticas de economías desarrolladas. En particular, sobre la reversión del estímulo monetario de los bancos centrales en dichas economías.

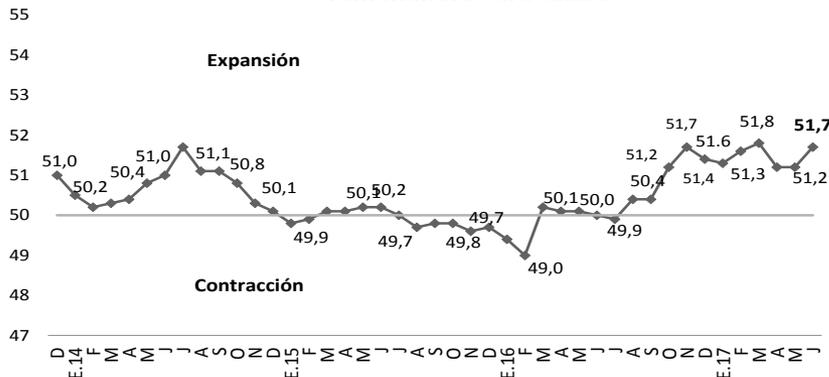
Valor de Exportaciones en América Latina y China
variación porcentual anual
mayo 2015 - abril 2016 respecto a mayo 2016 - abril 2017



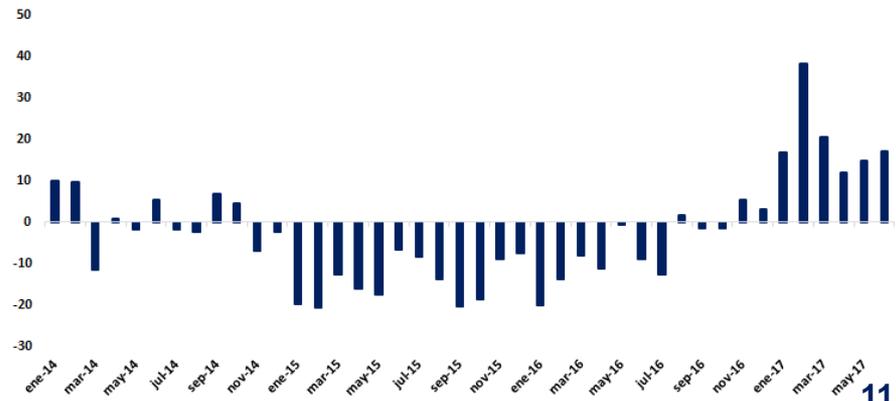
EUA: creación de empleo no agrícola
(miles)



PMI Manufactura-China



China: Importaciones totales
(variación porcentual 12 meses: Enero 2014 - junio 2017)





La balanza comercial acumula un superávit de US\$ 1 573 millones al cierre de mayo del presente año.

Balanza Comercial

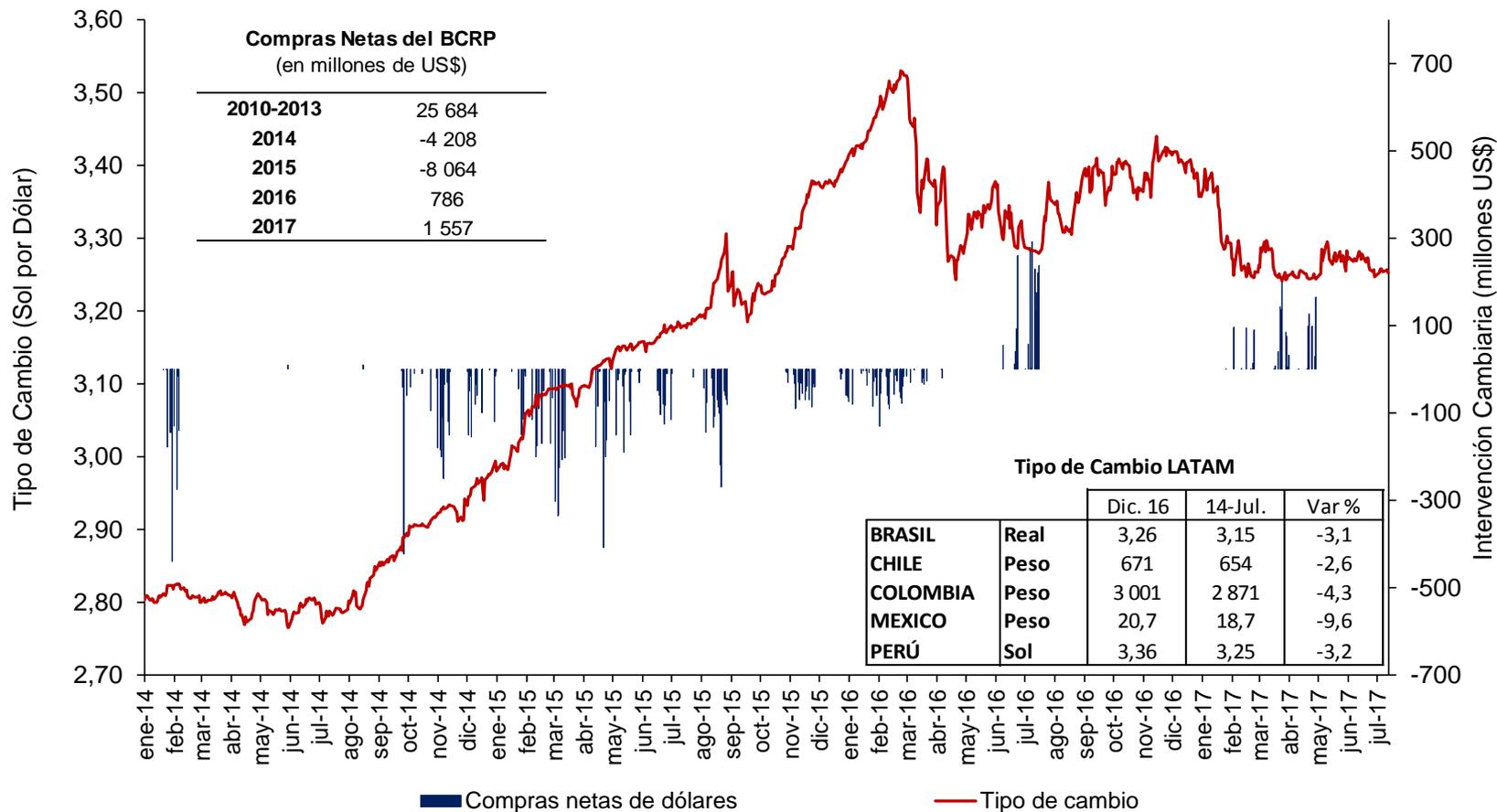
(en millones de US\$)

	2015	2016	Ene-May 2016	Ene-May 2017
1. EXPORTACIONES	34 414	37 020	13 417	16 743
<i>Del cual:</i>				
Productos tradicionales	23 432	26 137	9 295	12 306
Productos no tradicionales	10 895	10 782	4 087	4 387
2. IMPORTACIONES	37 331	35 132	13 902	15 169
<i>Del cual:</i>				
Bienes de consumo	8 754	8 614	3 330	3 560
Insumos	15 911	15 140	5 781	7 226
Bienes de capital	12 002	11 113	4 638	4 305
3. <u>BALANZA COMERCIAL</u>	<u>-2 916</u>	<u>1 888</u>	<u>-485</u>	<u>1 573</u>



En lo que va de 2017 el sol se ha apreciado 3,2 por ciento, en línea con la evolución de las monedas de la región.

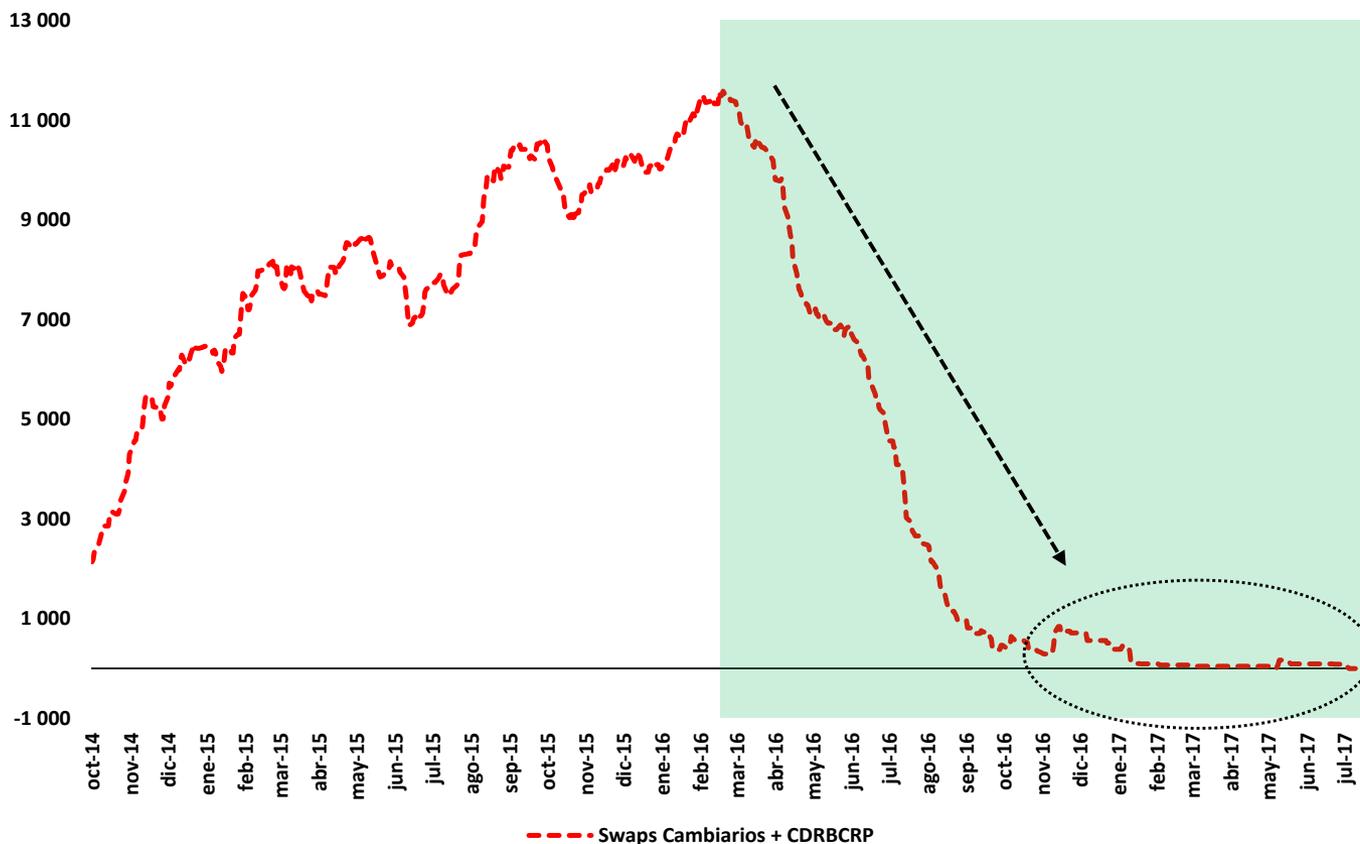
Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP





En una coyuntura de menor volatilidad en los mercados financieros internacionales, los instrumentos cambiarios del BCRP permanecen en niveles mínimos.

Saldo de Instrumentos Cambiarios del BCRP
(en millones de US\$)

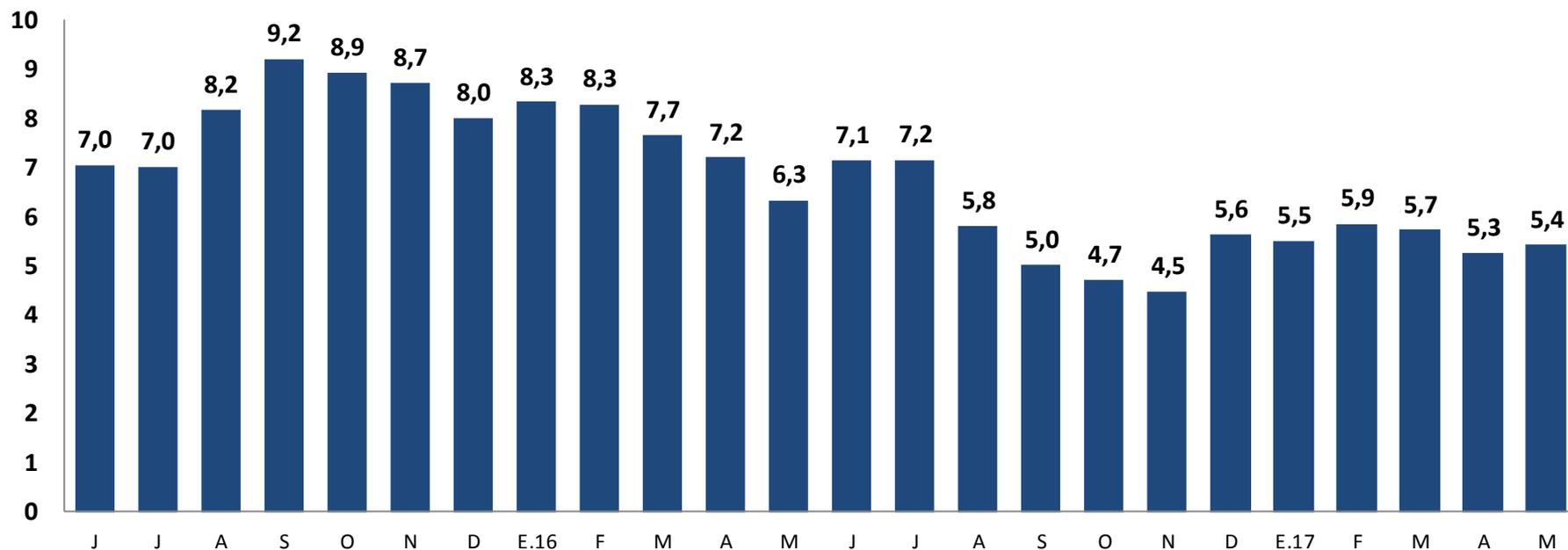




El crédito al sector privado en mayo creció 5,4 por ciento.

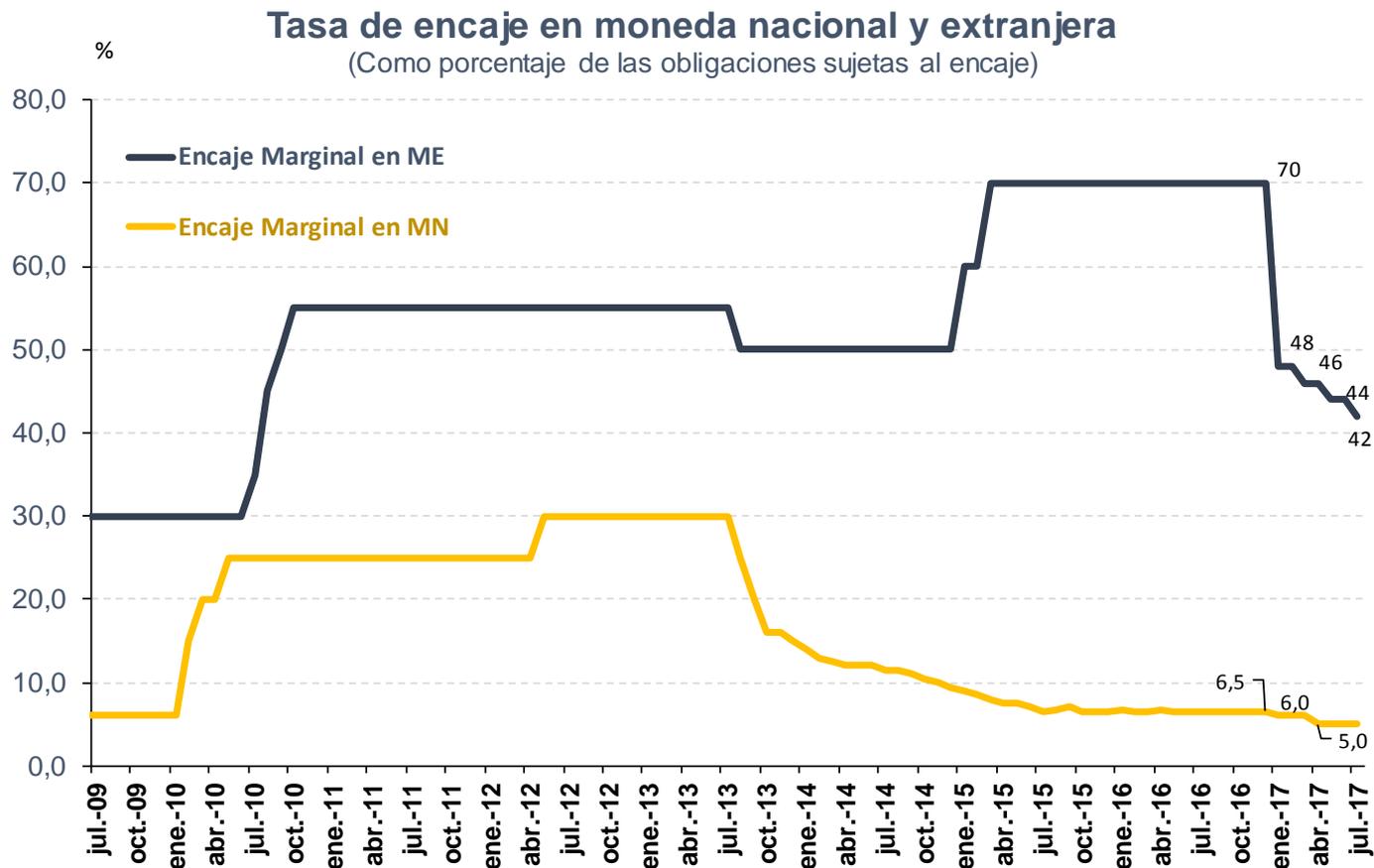
Crédito Total al Sector Privado

(tasa de variación anual)





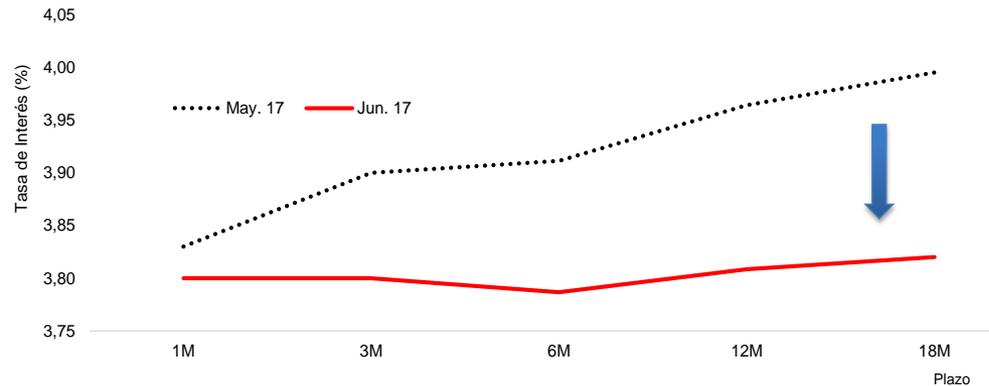
Durante 2017 el BCRP ha venido reduciendo las tasas de encaje, en soles de 6,5 a 5,0 por ciento y en dólares de 70 a 42 por ciento.



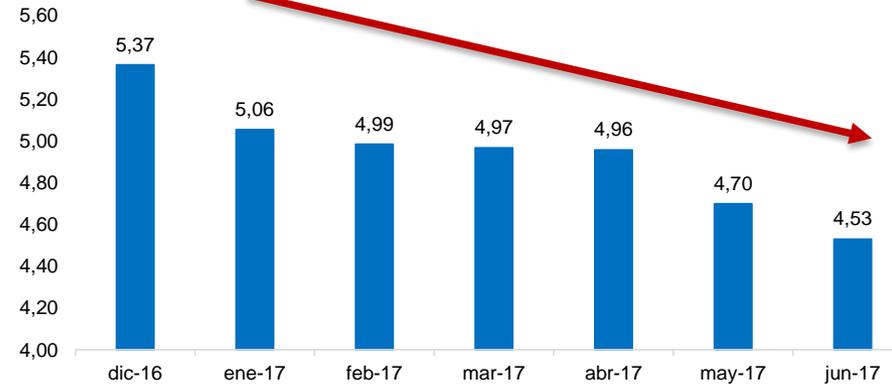


Las tasas de interés del mercado monetario han disminuido en los últimos meses. El Banco Central viene utilizando desde junio operaciones de Reporte a plazo de 3 años, cuyas tasas de subasta se han reducido de 4,64 por ciento en 2 de junio a 4,39 por ciento en 3 de julio.

Curva de Rendimiento de Valores del BCRP



Tasa de Interés Preferencial Corporativa a 90 días



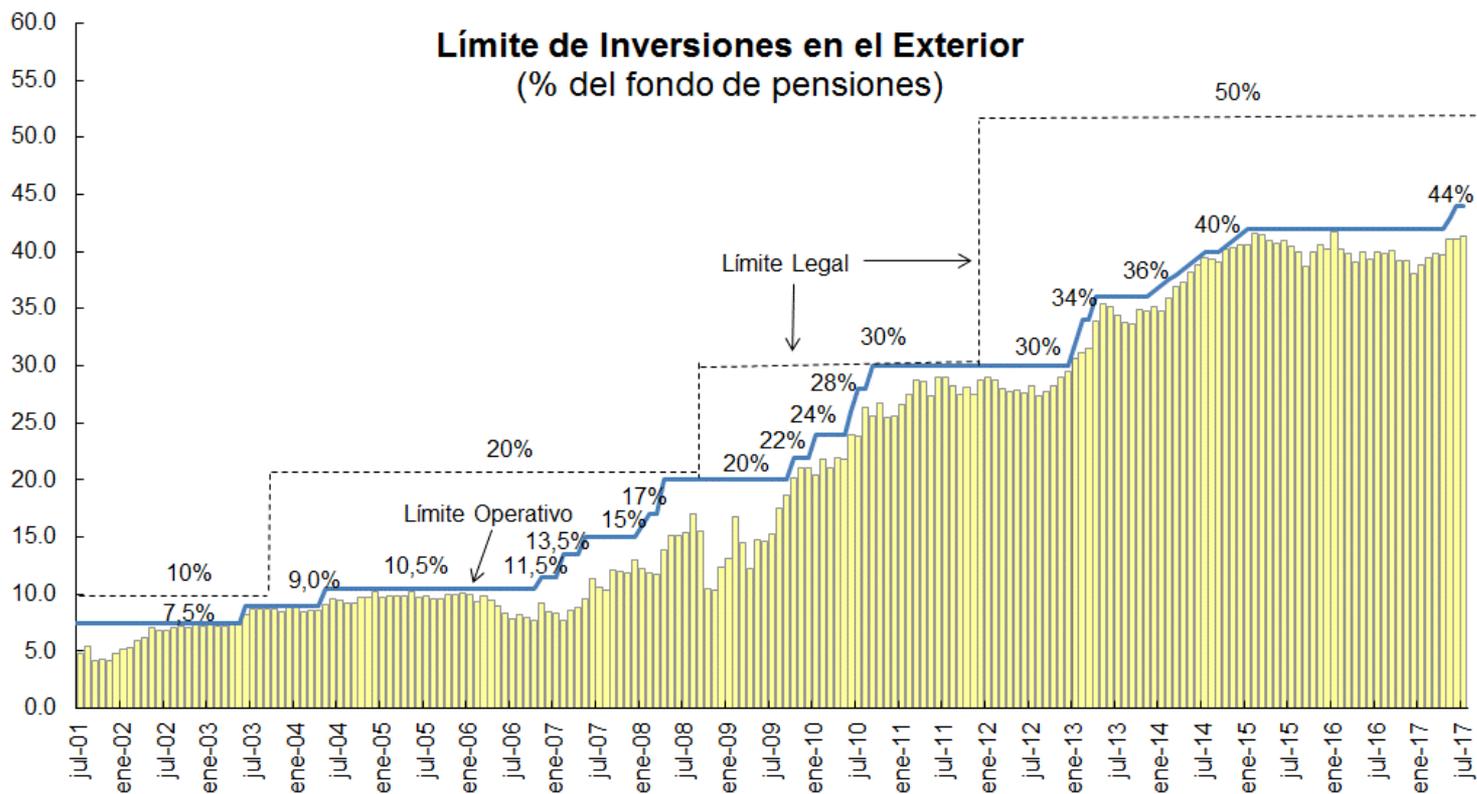
Tasa de subastas de CDBCRP
(en %)

Plazo	Dic. 16	Ene. 17	Feb. 17	Mar. 17	Abr. 17	May. 17	Jun. 17	Jul. 17*
6 Meses	4,28	4,43	4,51	4,40	4,14	3,91	3,79	3,73
12 Meses	4,37	4,49	4,59	4,50	4,15	3,96	3,81	3,73
18 Meses	4,63	4,72	4,78	4,64	4,28	4,00	3,82	3,75



El Directorio acordó elevar el Límite Operativo de las Inversiones en el exterior de las AFP hasta 46 por ciento.

2017	Límite de Inversión
A partir del 17 de julio	45%
A partir del 17 de agosto	46%





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

95 AÑOS | 1922 - 2017

Programa Monetario Julio 2017

14 de julio de 2017