



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

**95 AÑOS | 1922 - 2017**

# **Programa Monetario Agosto 2017**

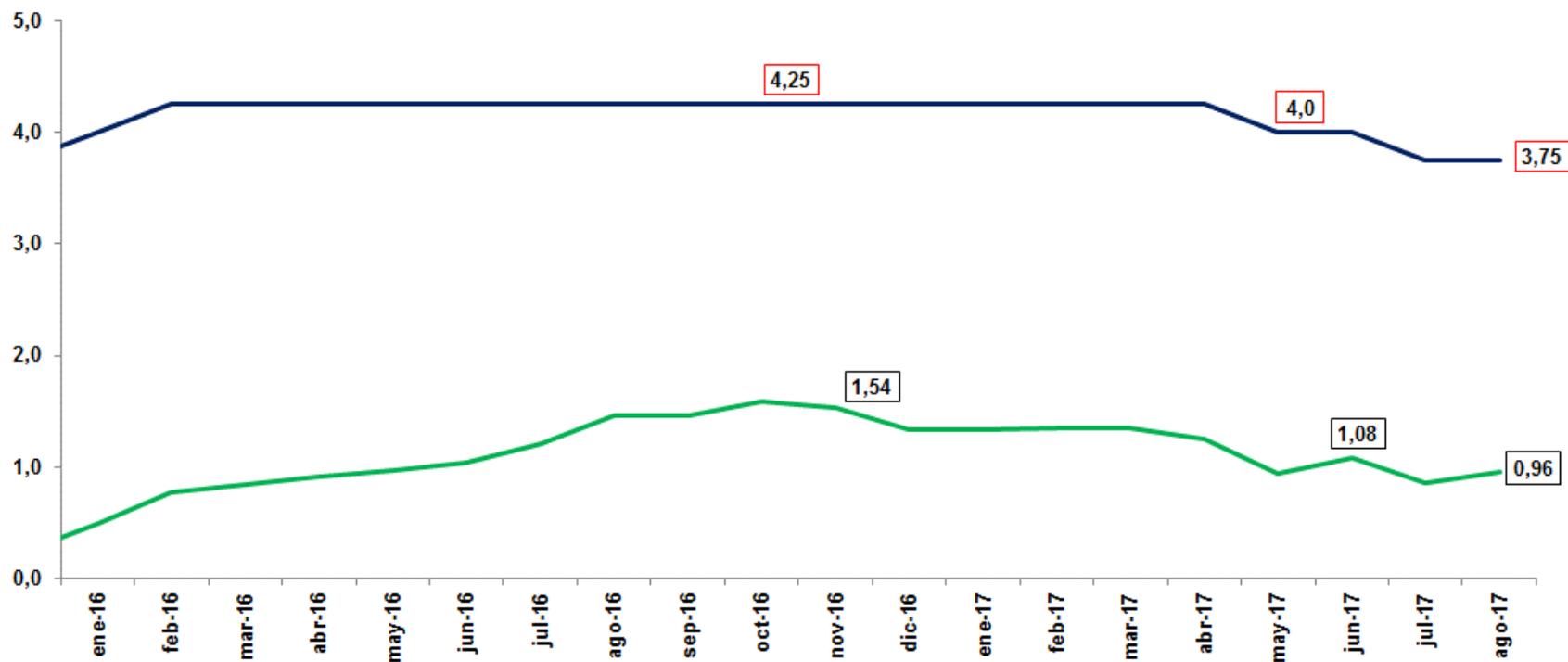
**11 de agosto de 2017**



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3,75 por ciento.

### Tasa de interés de referencia nominal y real\*: Ene. 2016- Ago. 2017 (En porcentaje)

— Tasa de referencia — Tasa real \*



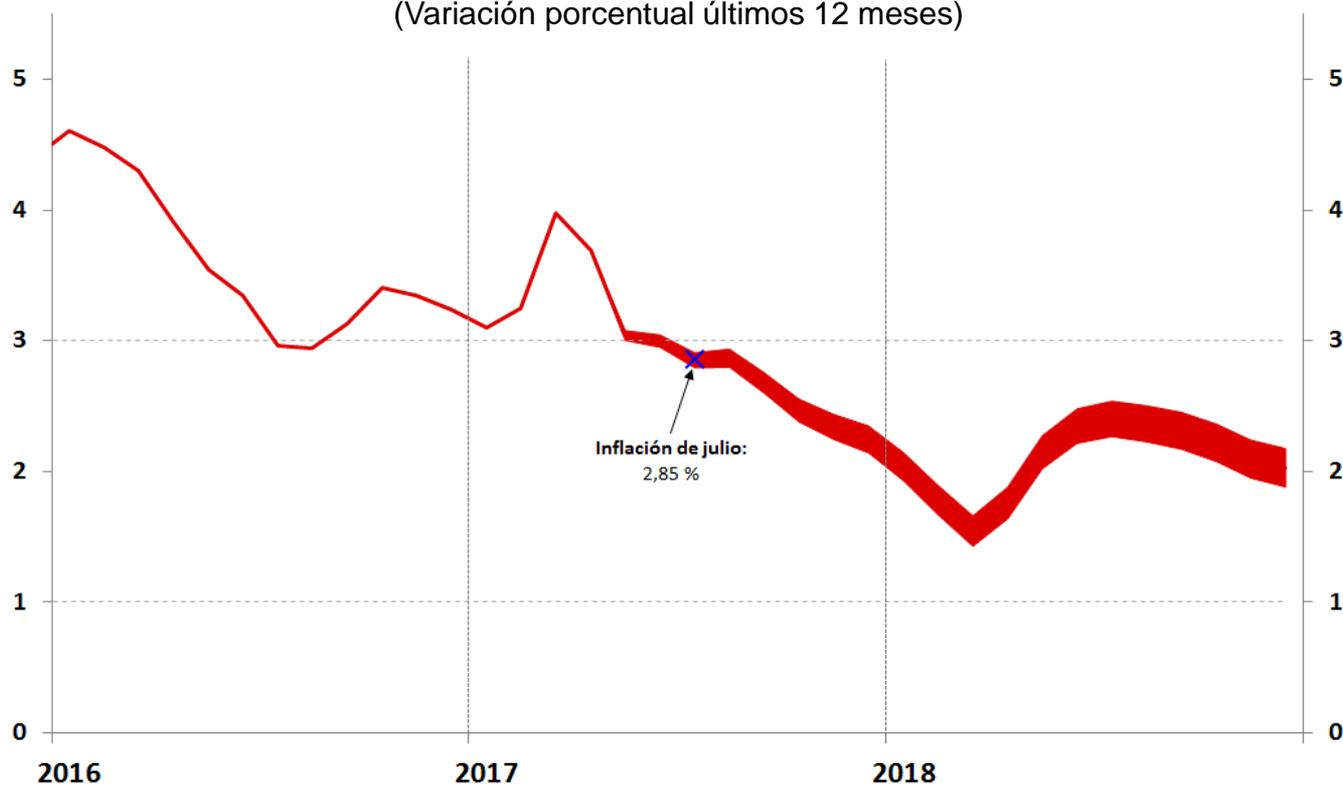
\* Con expectativas de inflación



El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, sobre todo a aquella referida a las expectativas de inflación y a la evolución de la actividad económica, para continuar flexibilizando la posición de política monetaria en el corto plazo.

### Proyección de la inflación\*, 2017-2018

(Variación porcentual últimos 12 meses)



Inflación de julio:  
2,85 %

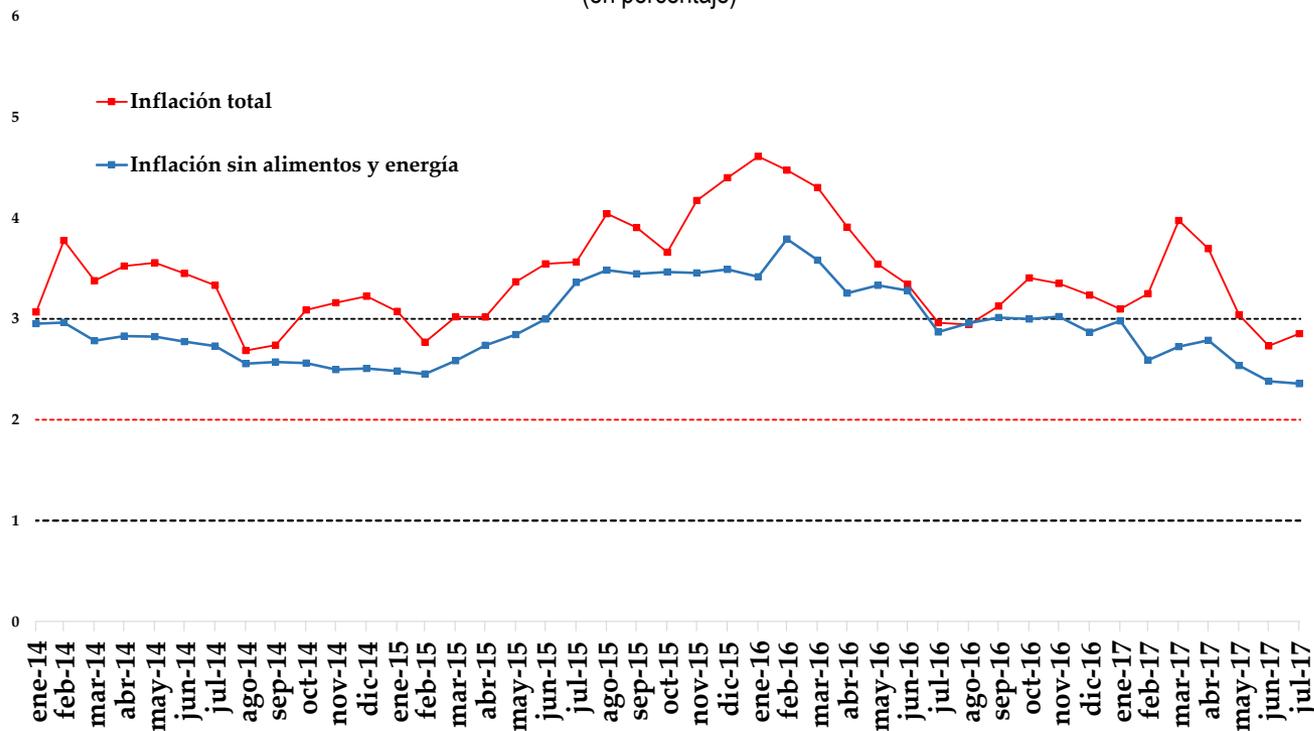
\* Reporte de Inflación Junio 2017



(i) La inflación se mantiene dentro del rango meta y la inflación sin alimentos y energía continuó descendiendo dentro de dicho rango. Se espera que ambas tasas converjan a 2,0 por ciento a fin de año.

### 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
Jul-17	2,85	2,36

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

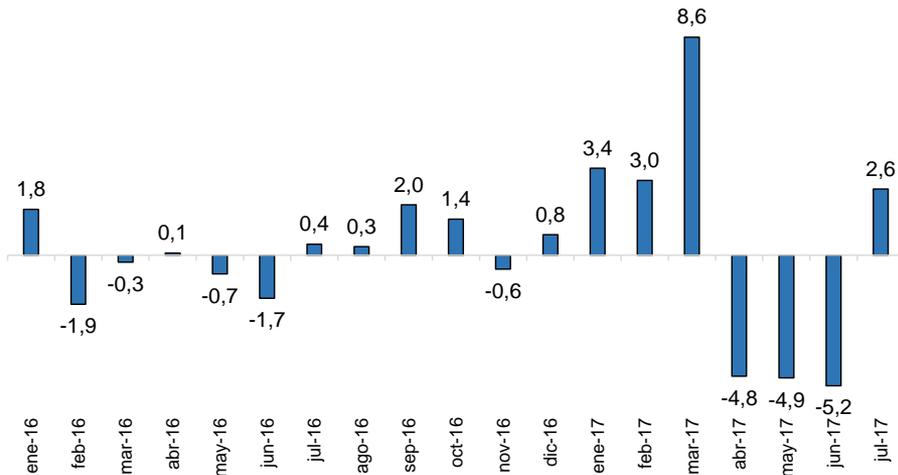
\* Desde ene-2001



La inflación de julio fue 0,20 por ciento, con lo cual la tasa interanual de inflación pasó de 2,73 por ciento en junio a 2,85 por ciento en julio, dentro del rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,17 por ciento, con lo cual la tasa interanual continuó reduciéndose de 2,38 por ciento en junio a 2,36 por ciento en julio, también dentro del rango meta; y se proyecta que esta tasa se mantenga dentro de dicho rango durante 2017 y 2018.

### Precios de Alimentos Perecibles

Var. % mensual



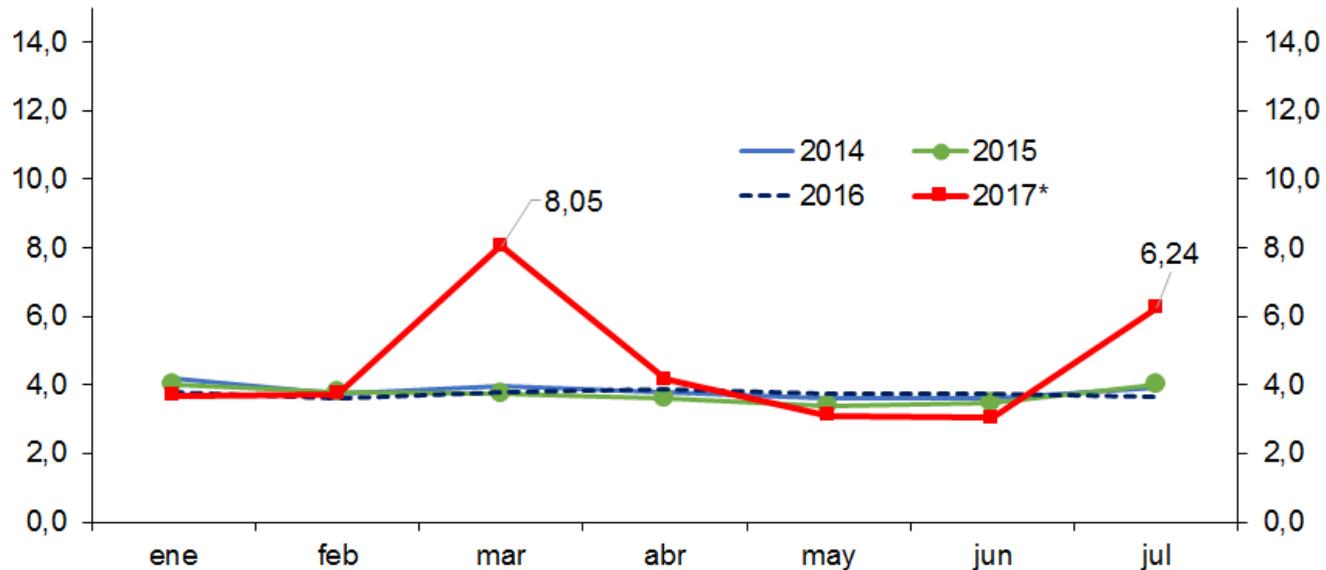
### Inflación Variación porcentual

	Peso	Julio 2017		Prom. Anual
		Mensual	Anual	2001-2016
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>0,20</b>	<b>2,85</b>	<b>2,74</b>
<b>1. IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56,4</b>	<b>0,16</b>	<b>2,36</b>	<b>2,14</b>
<b>a. Bienes</b>	<b>21,7</b>	<b>0,13</b>	<b>1,85</b>	<b>1,86</b>
<b>b. Servicios</b>	<b>34,8</b>	<b>0,18</b>	<b>2,67</b>	<b>2,36</b>
Consumo de agua	1,6	0,00	3,20	4,21
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>0,24</b>	<b>3,43</b>	<b>3,38</b>
<b>i. Alimentos</b>	<b>37,8</b>	<b>0,28</b>	<b>3,73</b>	<b>3,45</b>
Limón	0,2	105,26	70,96	0,09
<b>ii. Combustibles y electricidad</b>	<b>5,7</b>	<b>-0,12</b>	<b>1,30</b>	<b>2,80</b>
Combustibles	2,8	-0,83	3,19	2,18
Electricidad	2,9	0,45	-0,14	2,75



En julio se registraron alzas puntuales por ajuste del Niño Costero (limón), que han continuado en la primera semana de agosto. Estas alzas son transitorias y se revertirían prontamente.

### Precio del Limón (Soles por Kg)



#### Limón - Precios al consumidor

	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17
Soles por Kg	3,69	3,72	8,05	4,15	3,11	3,04	6,24
Var. % mensur	3,4	0,9	116,2	-48,4	-25,1	-2,3	105,3
Var. % 12 mes	-2,1	2,6	111,8	7,2	-16,8	-19,1	71,0

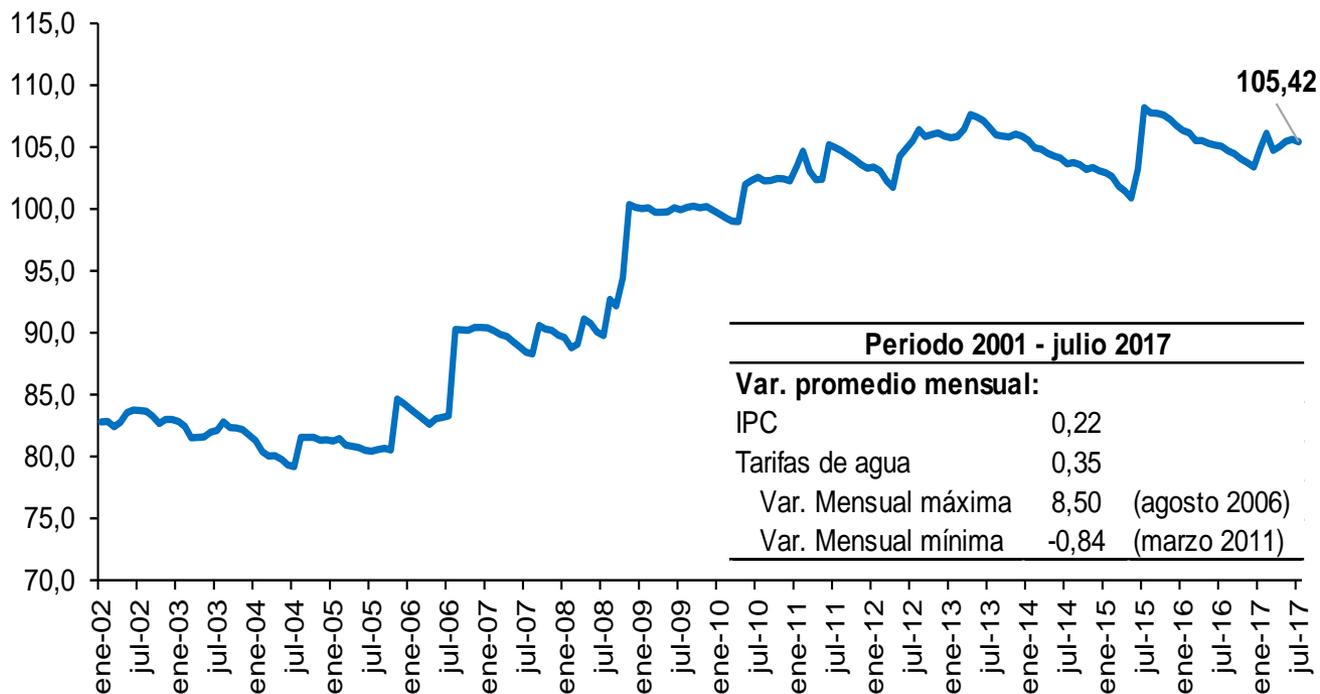
Fuente INEI



El aumento de la tarifa de agua tendría un impacto alcista sobre la inflación.

### Precio relativo de Tarifas de Agua

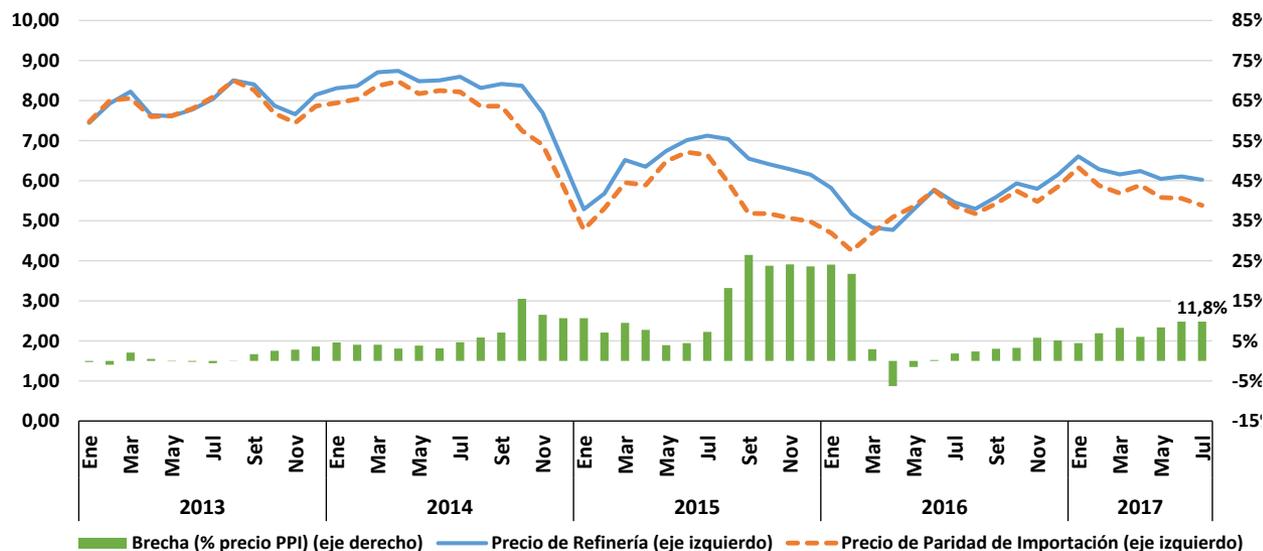
Índice 2009 = 100





## El precio doméstico de refinería de los gasoholes no se ha reducido al ritmo de los precios internacionales en lo que va del año.

**Precio de Refinería y Precio de Paridad de Importación (PPI)\* de Gasohol 90 (Soles x Galón)**



\* Incluye S/ 0,19 por galón (margen comercial mayorista).

Fuente: Osinergmin, Petroperú. Elaboración: Departamento de Política Fiscal (10/08/2017).

### Comparación de Precios de Lista a nivel de Refinería

	Con país de la región (gasohol 90 US\$ gl.)			Con precio OSINERGMIN (gasohol 90 S/. gl.)			Con precio CIF (gasohol 90 S/. gl.)		
	Perú	Chile	Dif. %	Refinería	Paridad	Dif. %	Refinería	CIF	Dif. %
Dic. 2016	1,81	1,78	1,9%	6,15	5,85	5,1%	6,15	5,21	18,0%
Jul. 2017	1,85	1,65	12,5%	6,02	5,39	11,8%	6,02	4,79	25,9%
Var. %	2,3%	-7,3%		-2,0%	-7,9%		-2,0%	-8,1%	

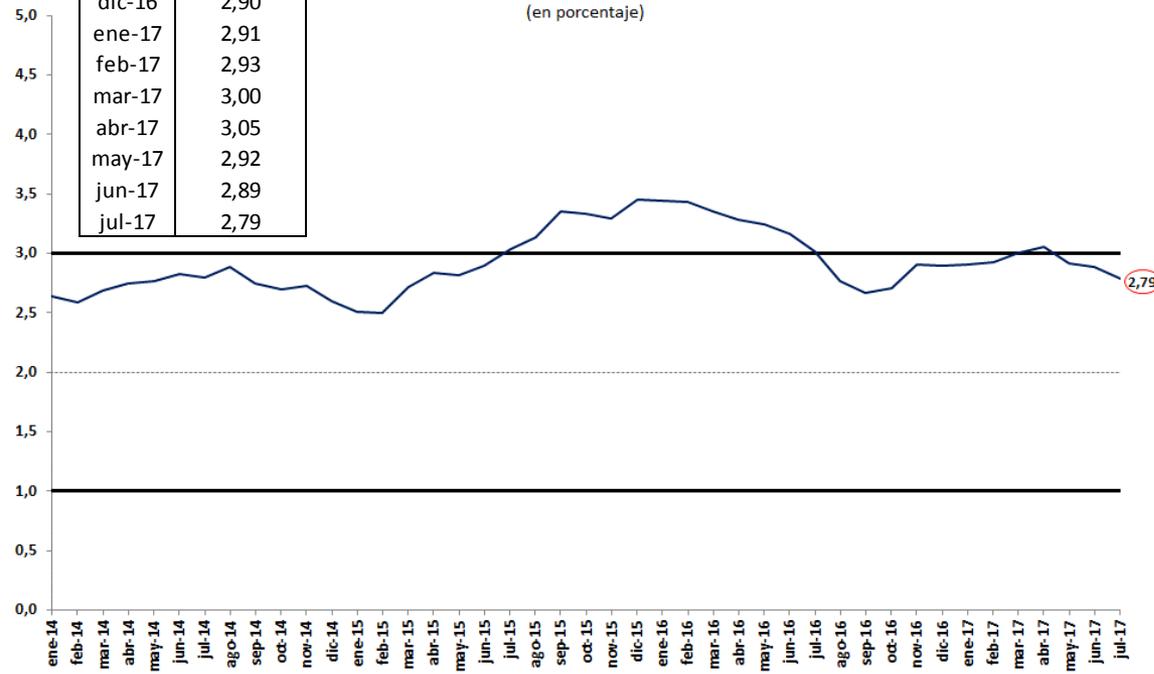




**(ii) La expectativa de inflación a 12 meses siguió reduciéndose dentro de dicho rango.**

Mes	Expectativa de Inflación
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
jul-17	2,79

**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 May.	28 de Jun.	31 de Jul.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2017	3,1	3,0	2,8
2018	2,9	2,8	2,8
2019	2,8	2,5	2,5
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2017	3,0	3,0	2,8
2018	2,8	2,8	2,8
2019	2,8	2,7	2,6
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2017	3,1	3,0	3,0
2018	3,0	3,0	3,0
2019	3,0	3,0	3,0

<sup>1/</sup> 38 analistas en mayo, 29 en junio y 30 en julio de 2017.

<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en mayo, 24 en junio y 24 en julio de 2017.

<sup>3/</sup> 346 empresas no financieras en mayo, 353 en junio y 353 en julio de 2017.

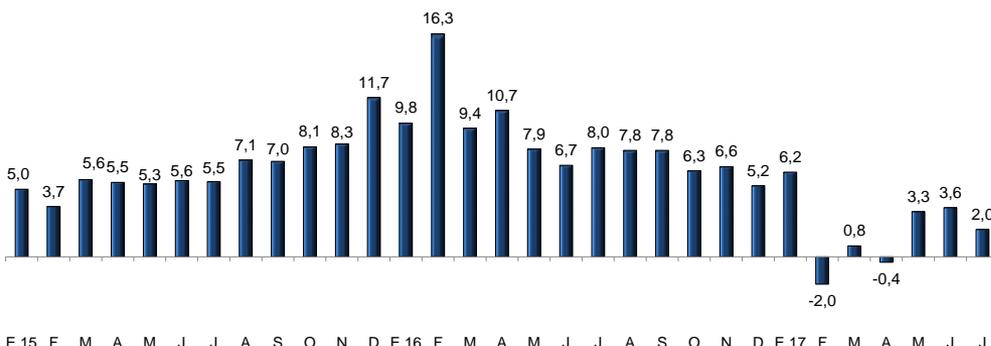
\* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



**(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.**

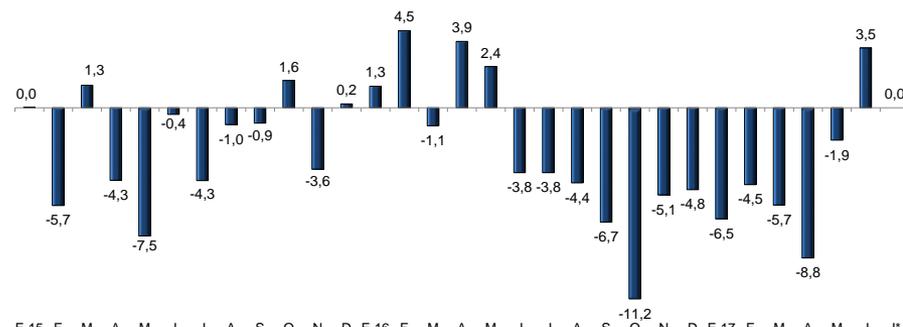
**Consumo de Electricidad**

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



**Consumo Interno de Cemento**

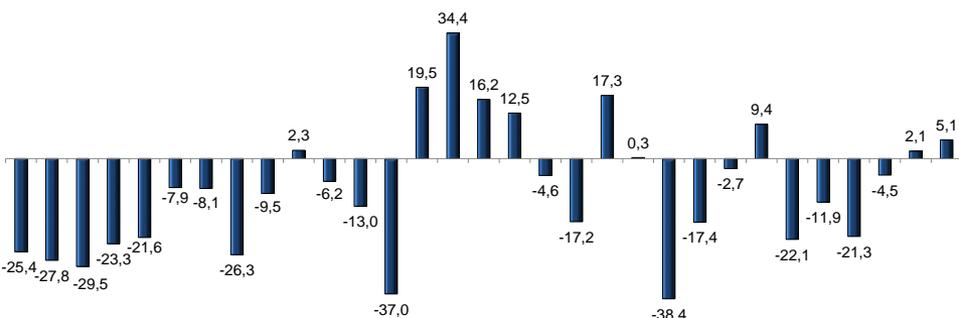
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Proyección

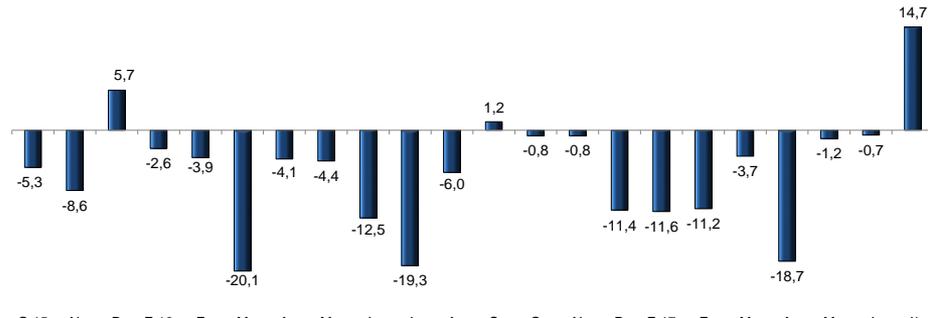
**Inversión del Gobierno General**

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



**Volumen de Importación de bienes de capital**

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Proyección



**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	Julio 2017
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>				
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,6	58,0	56,1	56,5
NIVEL DE VENTAS	55,8	54,1	56,3	55,1
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,5	53,2	53,5	53,5
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	44,8	45,7	44,8	41,9
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	52,0	54,3	52,2
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR <sup>1/</sup>	46,9	48,3	47,9	47,5
<b>EXPECTATIVA</b>				
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	57,3	54,2	53,1	54,8
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	70,1	65,3	64,6	68,6
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	57,1	57,8	56,9	55,8
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	68,6	66,6	65,3	66,6
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	61,3	61,1	60,5	60,0
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,3	61,9	62,2	62,3
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,7	50,9	51,0	50,9

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 May.	28 de Jun.	31 de Jul.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2017	2,6	2,5	2,5
2018	3,7	3,7	3,5
2019	4,0	4,0	4,0
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2017	2,6	2,5	2,5
2018	3,6	3,7	3,5
2019	4,0	3,8	3,6
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2017	3,0	3,0	3,0
2018	3,9	3,7	3,7
2019	4,0	4,0	4,0

<sup>1/</sup> 38 analistas en mayo, 29 en junio y 30 en julio de 2017.

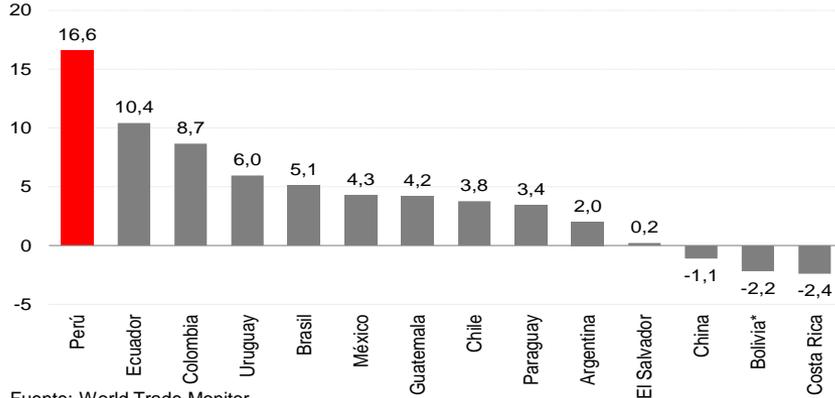
<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en mayo, 24 en junio y 24 en julio de 2017.

<sup>3/</sup> 346 empresas no financieras en mayo, 353 en junio y 353 en julio de 2017.

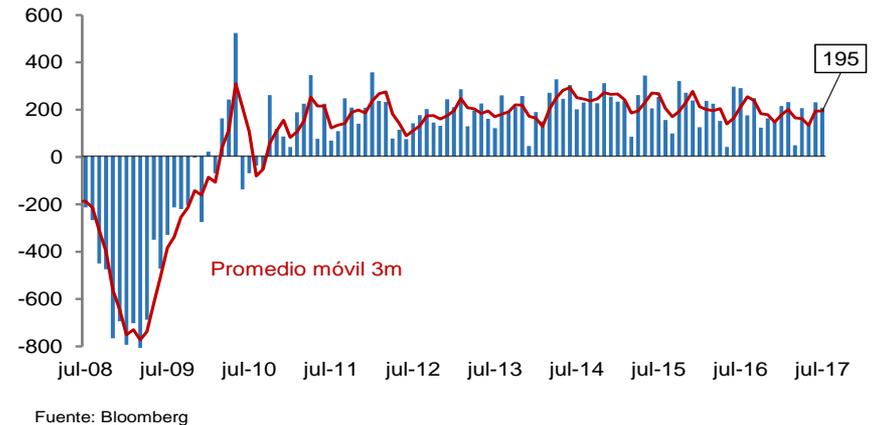


(iv) La economía mundial sigue recuperándose gradualmente, aunque se mantiene cierta incertidumbre respecto a las políticas de economías desarrolladas. En particular, sobre la reversión del estímulo monetario de los bancos centrales en dichas economías.

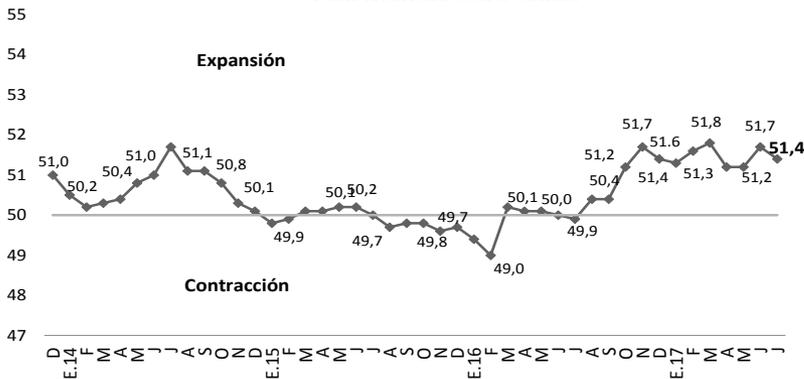
**Valor de Exportaciones en América Latina y China**  
variación porcentual anual  
junio 2015 - mayo 2016 respecto a junio 2016 - mayo 2017



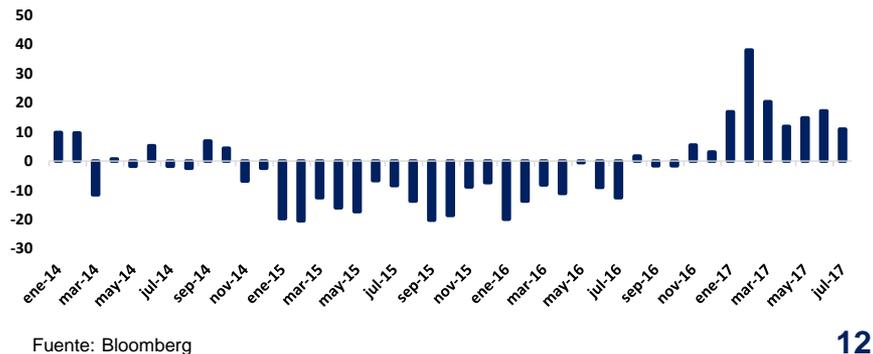
**EUA: creación de empleo no agrícola**  
(miles)



**PMI Manufactura-China**



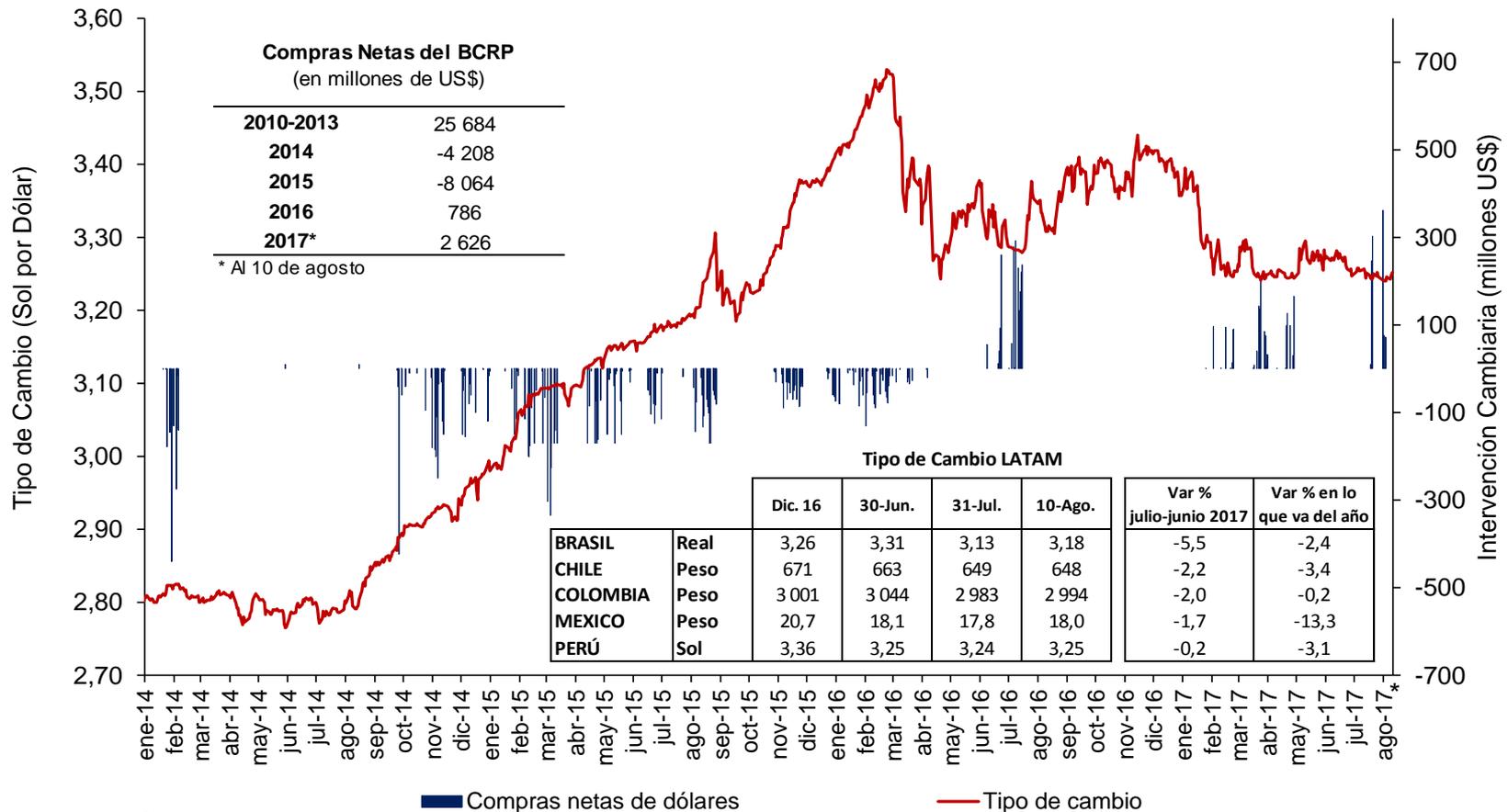
**China: Importaciones totales**  
(variación porcentual 12 meses: Enero 2014 - junio 2017)





En lo que va de 2017 el sol se ha apreciado 3,1 por ciento, al mantenerse la recuperación de los precios de *commodities* y ante el debilitamiento del dólar a nivel internacional. En este contexto, el BCRP ha comprado US\$ 2 626 millones en el año.

**Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP**

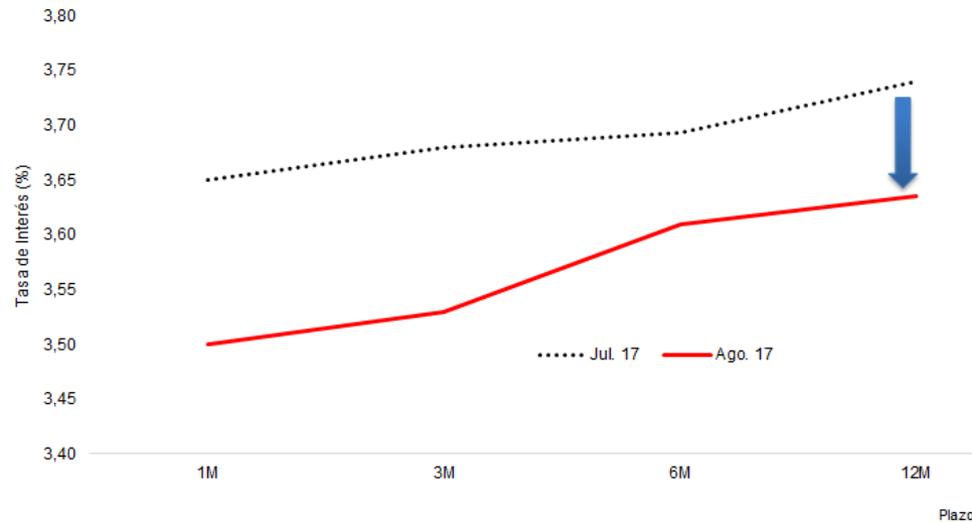


\* Al 10 de agosto

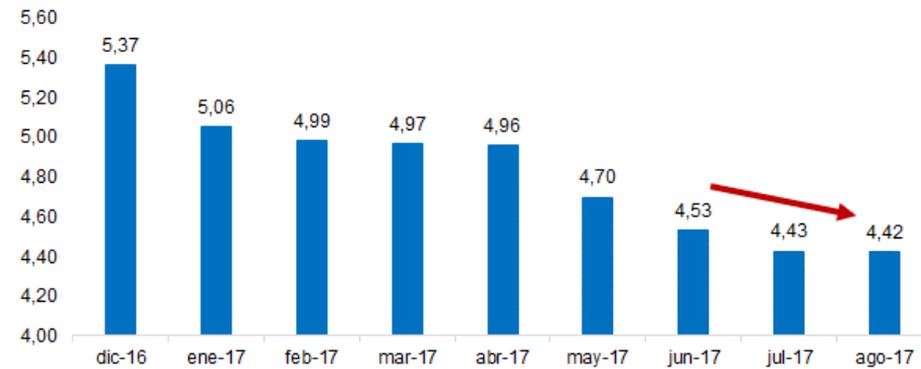


Tras el recorte de 25 puntos básicos de la tasa de referencia del BCRP en julio, la curva de rendimientos de los CDBCRP se ha venido reduciendo.

Curva de Rendimiento de Valores del Banco Central



Tasa de Interés Preferencial Corporativa a 90 días

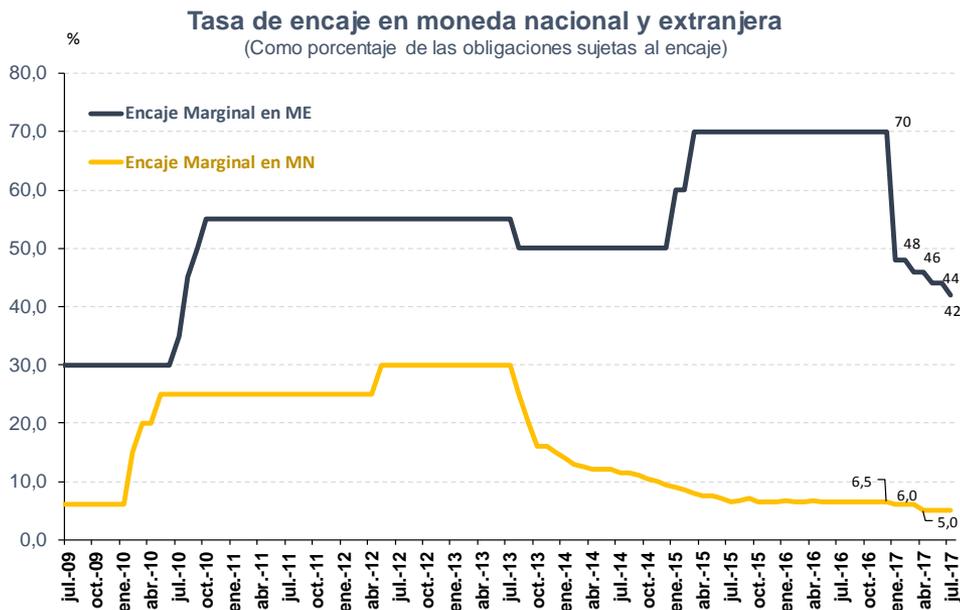


Plazo	Dic. 16	Ene. 17	Mar. 17	Jun. 17	Jul. 17	Ago. 17*
6M	4,28	4,43	4,40	3,79	3,68	3,53
12M	4,37	4,49	4,50	3,81	3,69	3,61
18M	4,63	4,72	4,64	3,82	3,74	3,64

\*Al 9 de Agosto.



BCRP ha venido reduciendo la tasa de encaje en soles (de 6,5 a 5,0 por ciento) y en dólares (tasas marginal de 70 a 42 por ciento). Con ello, se ha liberado S/ 840 millones y US\$ 499 millones respectivamente.





**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

**95 AÑOS | 1922 - 2017**

# **Programa Monetario Agosto 2017**

**11 de agosto de 2017**