



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

95 AÑOS | 1922 - 2017

# **Programa Monetario Octubre 2017**

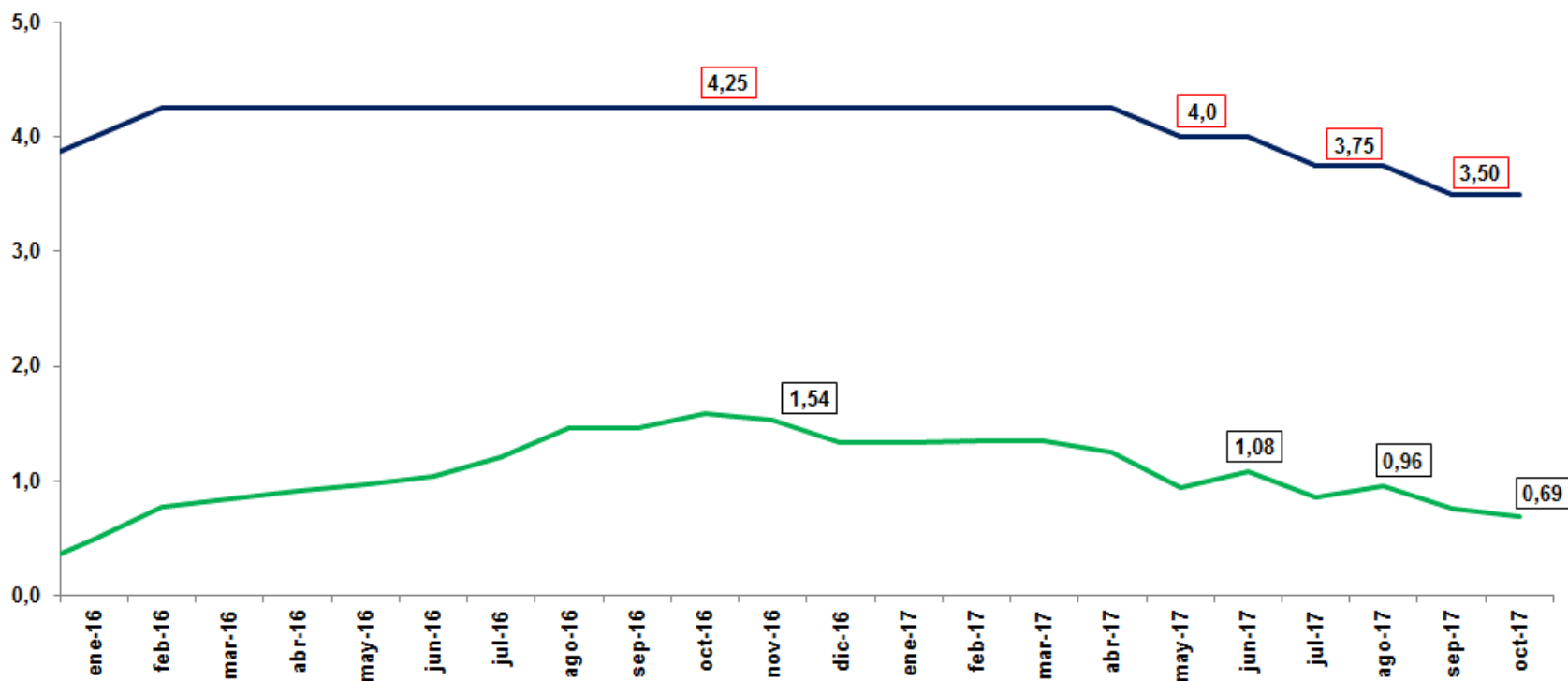
**13 de Octubre de 2017**



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3,50 por ciento.

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

— Tasa de referencia — Tasa real \*



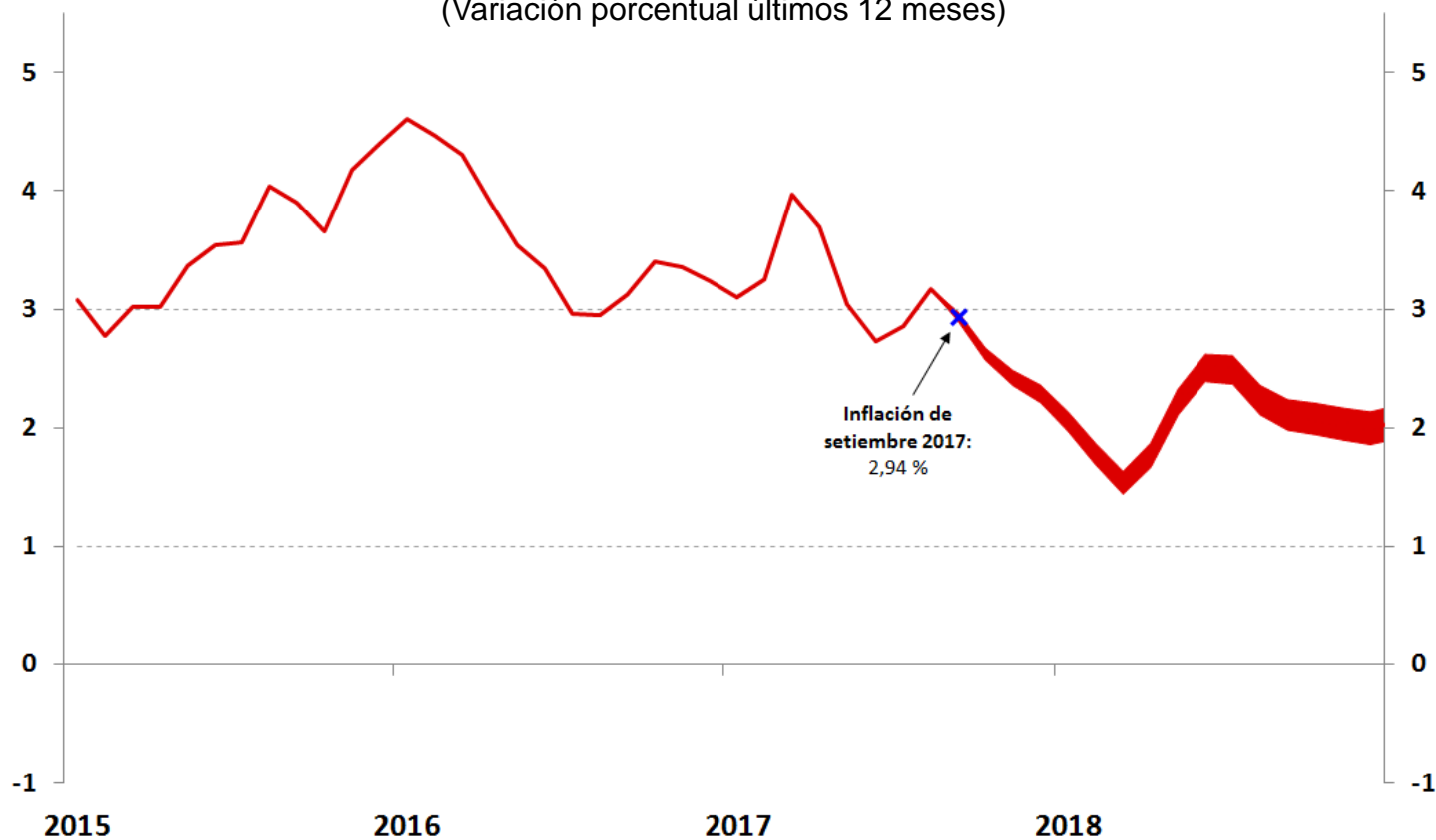
\* Con expectativas de inflación



El Directorio se encuentra atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de política monetaria.

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

(Variación porcentual últimos 12 meses)

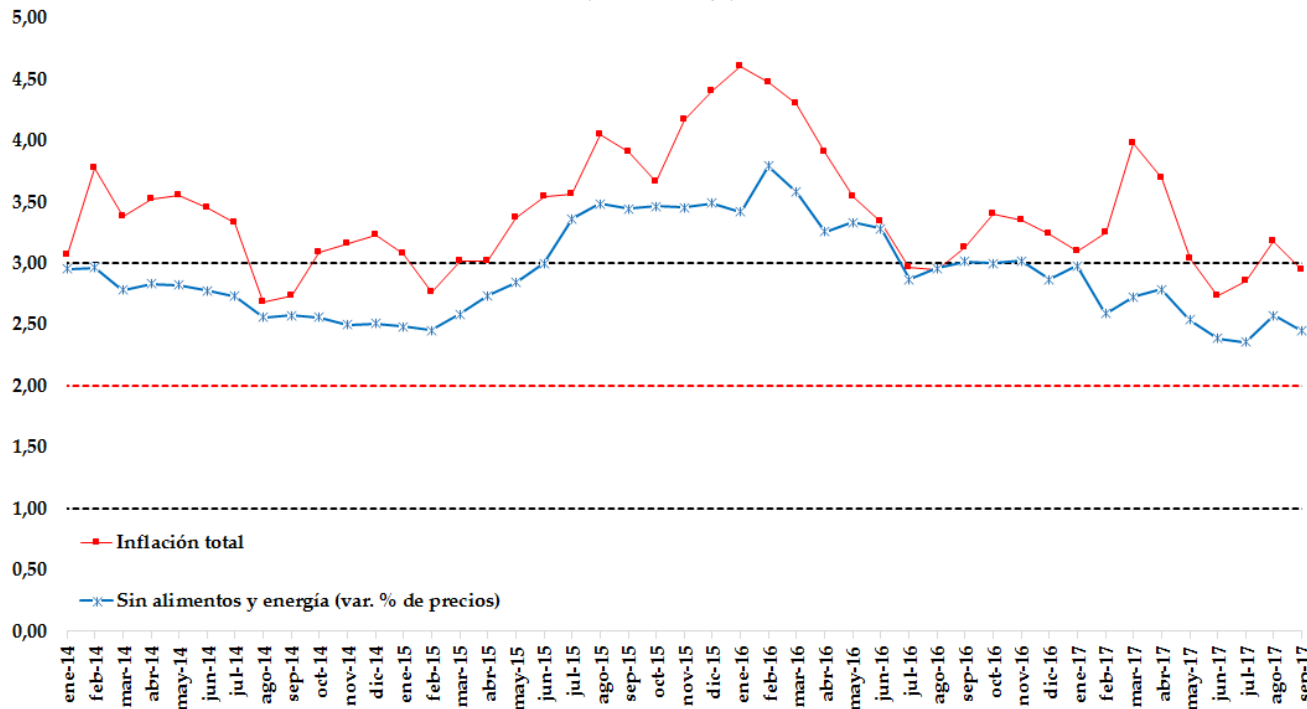


\* Reporte de Inflación Setiembre 2017



(i) La inflación retornó al rango meta por la reversión de choques de oferta. La inflación de setiembre fue -0,02 por ciento, con lo cual la tasa interanual de inflación pasó de 3,17 por ciento en agosto a 2,94 por ciento en setiembre, dentro del rango meta (de 1 a 3 por ciento). La tasa de inflación sin alimentos y energía fue -0,01 por ciento, con lo cual la tasa interanual pasó de 2,57 por ciento en agosto a 2,45 por ciento en setiembre, también dentro del rango meta...

**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
ago-17	3,17	2,57
sep-17	2,94	2,45

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

\* Desde ene-2001



... Por su parte, las mediciones de tendencia inflacionaria se encuentran también dentro de dicho rango y se proyecta que la tasa de inflación continuará bajando en los próximos meses.

	Prom. Anual 2001-2016	Var.% anual set-2017
IPC	2,74	2,94
IPC sin alimentos y energía	2,14	2,45
<b>Indicadores tendenciales</b>		
IPC sin alimentos y energía 1/	2,44	2,78
Subyacente	2,62	2,76
Media acotada	2,66	2,36
Percentil 63	2,68	2,27
Reponderada	2,61	2,85

1/ Alimentos dentro del hogar.

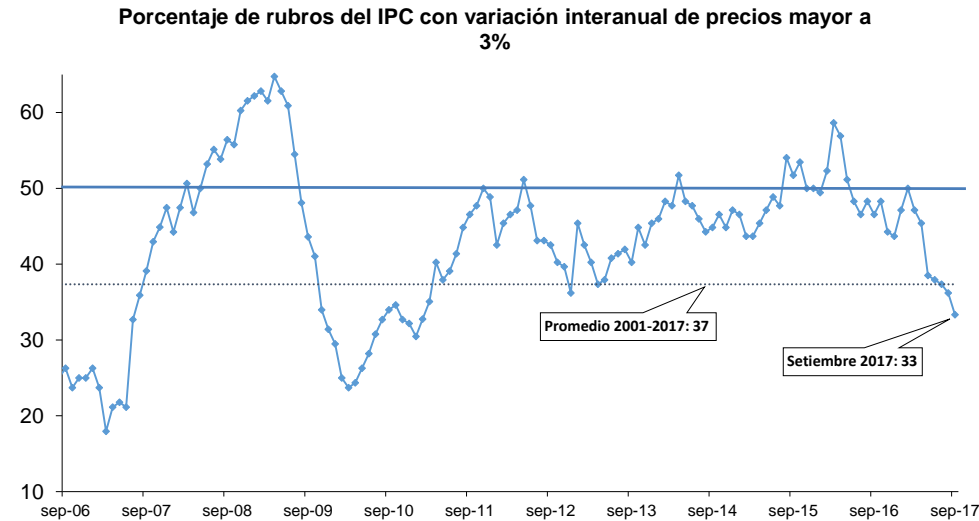
**IPC sin Alimentos y Energía:** excluye alimentos, combustibles y electricidad.

**Subyacente:** IPC excluyendo los alimentos que presentan la mayor variabilidad en la variación mensual de sus precios, así como también pan, arroz, fideos, aceites, combustibles, servicios públicos y de transporte.

**Media acotada:** promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.

**Percentil 63:** corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

**Reponderada:** reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales.



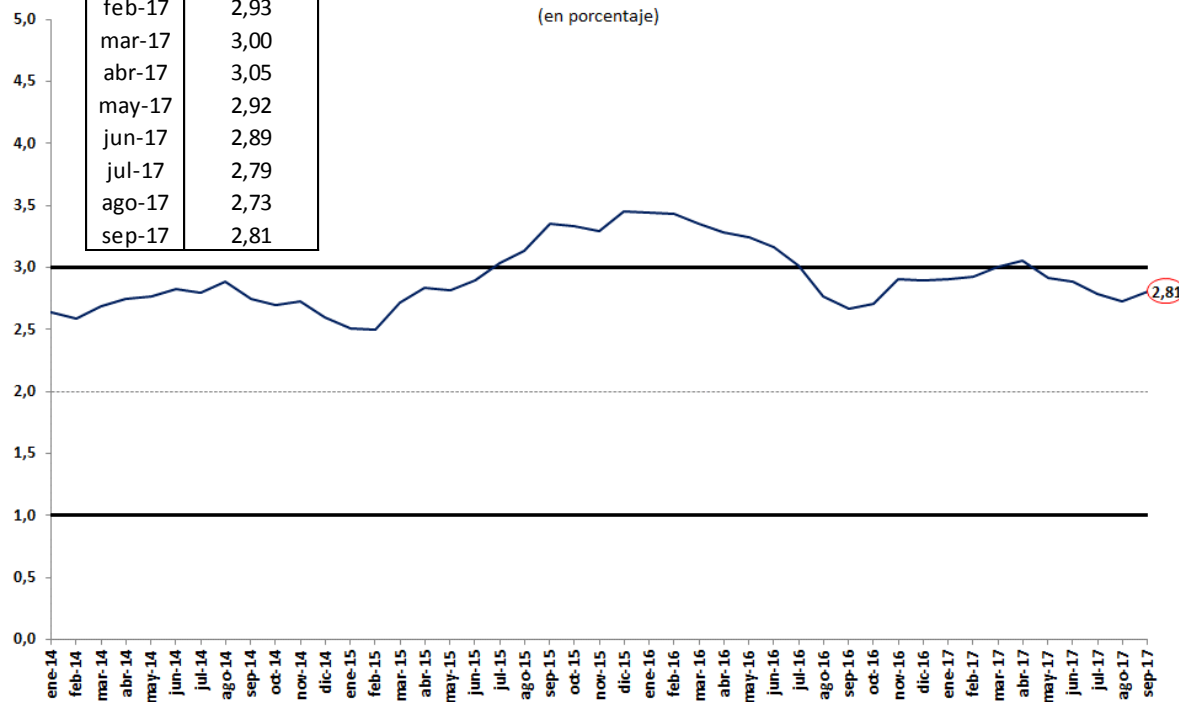
	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17
Índice	47	50	47	45	39	38	37	36	33
Número de rubros:									
Rubros con variación mayor a 3%	82	87	82	79	67	66	65	63	58
Rubros con variación menor a 3%	92	87	92	95	107	108	109	111	116



## (ii) La expectativa de inflación a 12 meses continuó dentro del rango meta.

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
ago-17	2,73
sep-17	2,81

**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 jul.	31 de ago.	31 de set.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2017	2,8	2,8	3,0
2018	2,8	2,8	2,8
2019	2,5	2,7	2,7
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2017	2,8	2,8	2,8
2018	2,8	2,6	2,8
2019	2,6	2,8	2,8
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2017	3,0	3,0	3,0
2018	3,0	3,0	3,0
2019	3,0	3,0	3,0

1/ 30 analistas en julio, 31 en agosto y 29 en setiembre de 2017.

2/ 24 empresas financieras en julio, 24 en agosto y 26 en setiembre de 2017.

3/ 353 empresas no financieras en julio, 358 en agosto y 379 en setiembre de 2017.

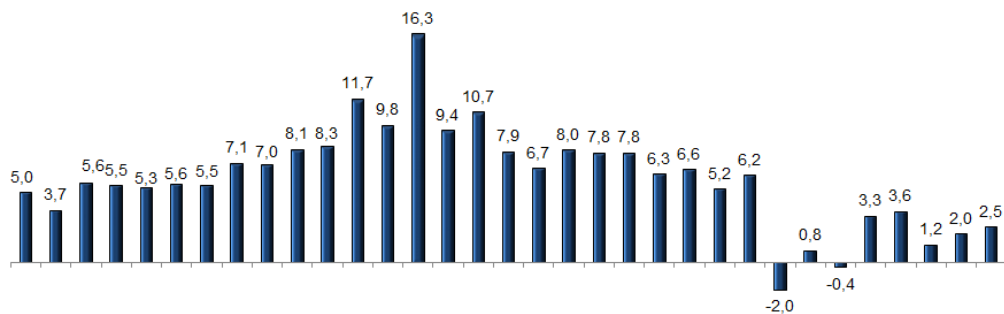
\* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



**(iii) El crecimiento de la actividad económica se mantiene por debajo de su potencial, aunque se espera que alcance un mayor dinamismo por el aumento del gasto público y privado.**

**Consumo de Electricidad**

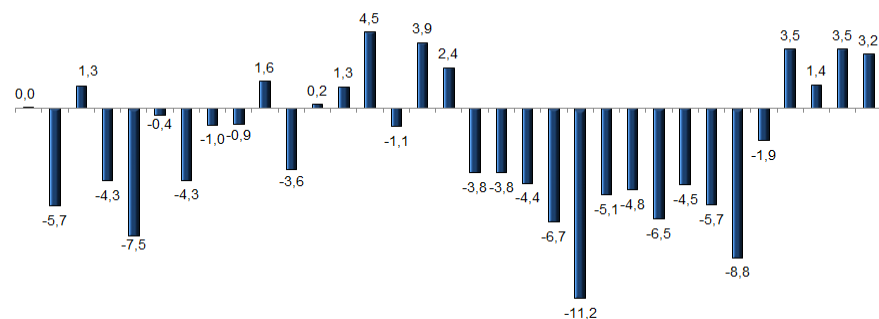
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar

**Consumo Interno de Cemento**

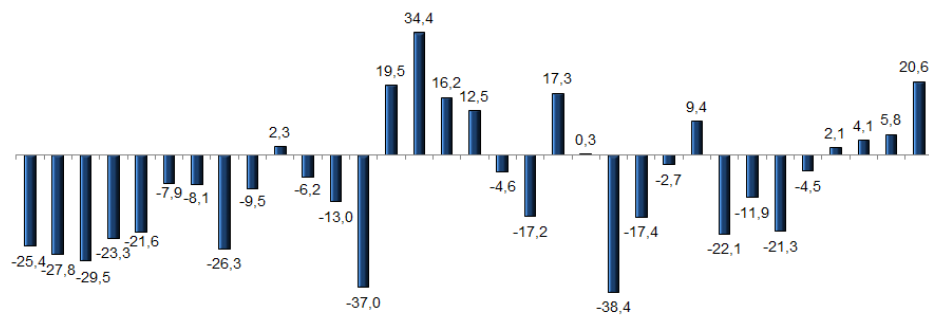
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar

**Inversión del Gobierno General**

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

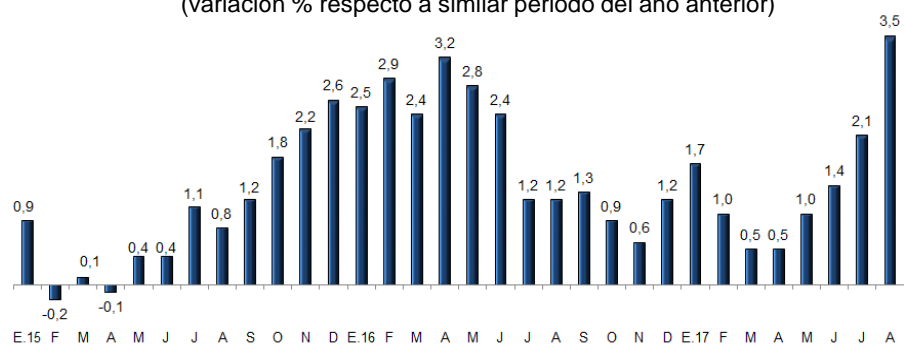


E.15 F M A M J J A S O N D E.16 F M A M J J A S O N D E.17 F M A M J J A S

**PEA Ocupada Total – Lima Metropolitana**

Encuesta INEI – Trimestre móvil

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



E.15 F M A M J J A S O N D E.16 F M A M J J A S O N D E.17 F M A M J J A S



**Los indicadores de expectativas empresariales han continuado mejorando en setiembre y se mantienen en el rango optimista. Las expectativas de crecimiento del PBI para 2017 se ubican entre 2,5 y 2,9 por ciento.**

**Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas**

	Diciembre 2016	Julio 2017	Agosto 2017	Setiembre 2017
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>				
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,6	56,5	56,9	56,3
NIVEL DE VENTAS	55,8	55,1	54,4	58,1
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,5	52,9	56,6	56,4
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	44,8	41,9	41,2	42,5
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	52,2	55,4	55,6
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR <sup>1/</sup>	46,9	47,5	46,6	48,6
<b>EXPECTATIVA</b>				
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	57,3	54,8	56,3	60,1
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	70,1	68,6	71,0	75,6
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	57,1	55,8	57,8	60,7
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	68,6	66,6	69,5	73,7
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	61,3	60,0	61,8	63,5
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,3	62,3	62,0	62,8
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,7	50,9	51,6	51,5

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 (%)**

	<u>Encuesta realizada al:</u>		
	28 de jul.	31 de ago.	31 de set.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2017	2,5	2,6	2,5
2018	3,5	3,8	3,6
2019	4,0	4,0	4,0
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2017	2,5	2,5	2,5
2018	3,5	3,5	3,7
2019	3,6	3,7	3,9
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2017	3,0	3,0	2,9
2018	3,7	3,7	3,7
2019	4,0	4,0	4,0

<sup>1/</sup> 30 analistas en julio, 31 en agosto y 29 en setiembre de 2017.

<sup>2/</sup> 24 empresas financieras en julio, 24 en agosto y 26 en setiembre de 2017.

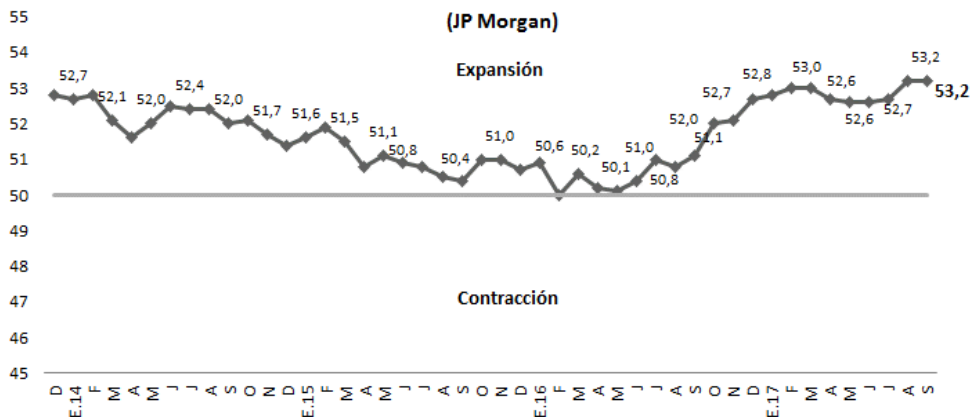
<sup>3/</sup> 353 empresas no financieras en julio, 358 en agosto y 379 en setiembre de 2017.



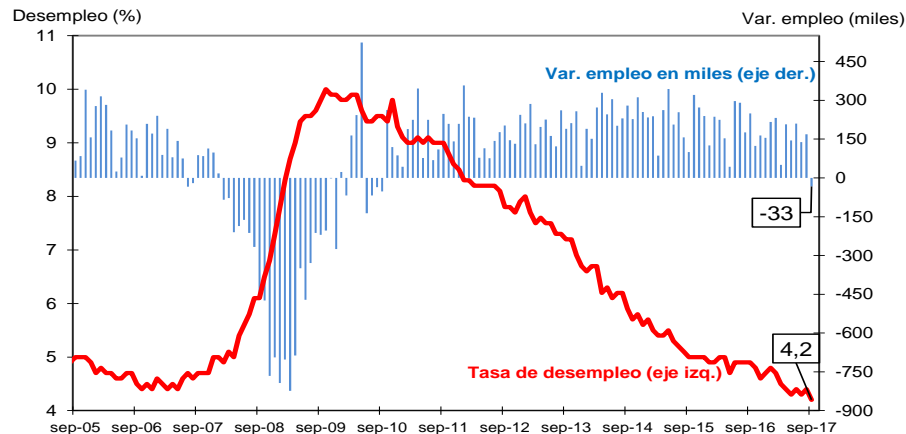


**(iv) La economía mundial sigue recuperándose gradualmente, aunque con una relativa incertidumbre asociada a una eventual reversión de los estímulos monetarios en las economías avanzadas.**

**PMI Global Manufactura (JP Morgan)**

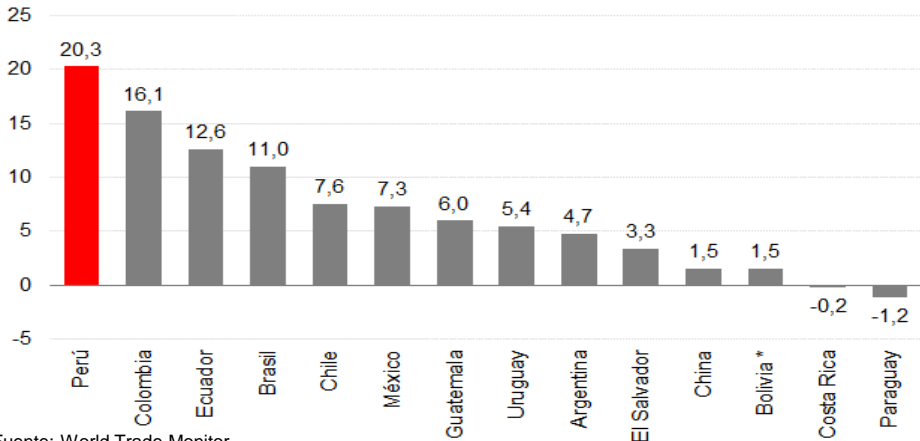


**EUA: nóminas y tasa de desempleo**



Fuente: Bloomberg

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



Fuente: World Trade Monitor

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

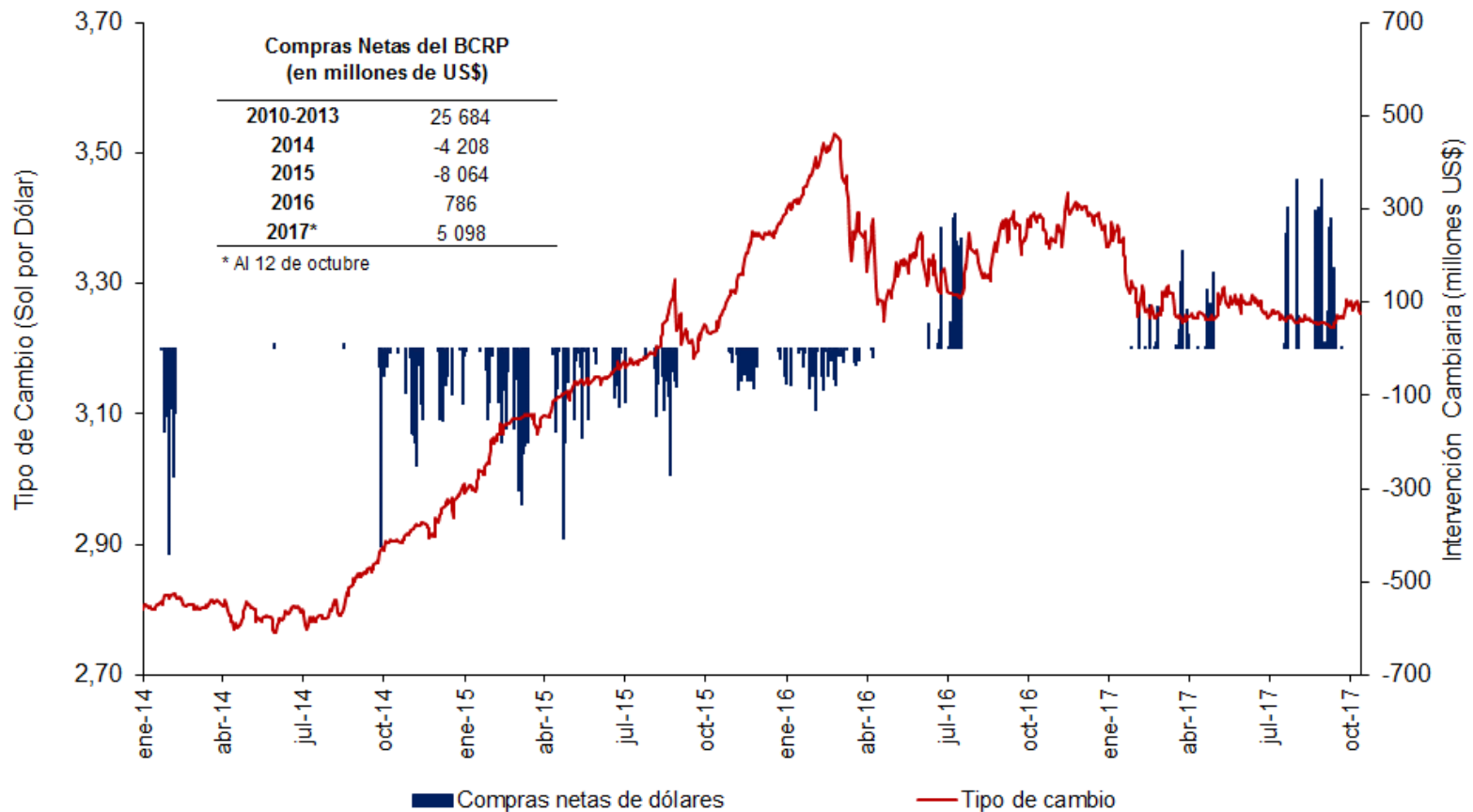


Fuente: Bloomberg



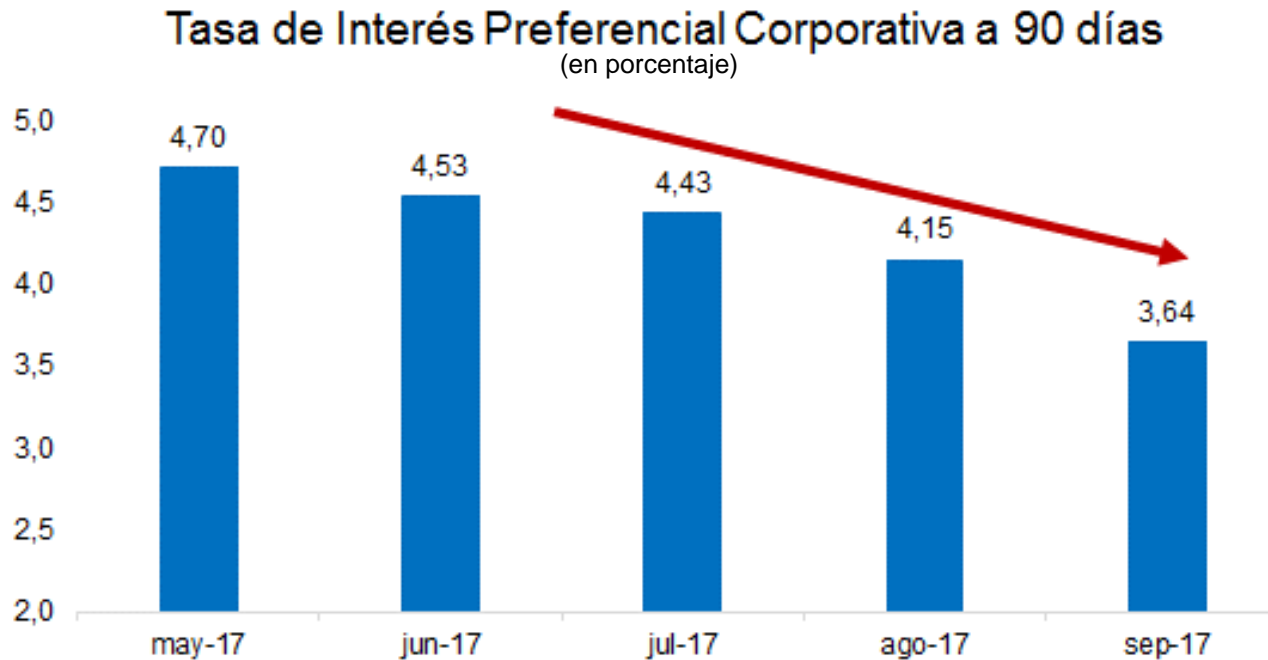
En lo que va de 2017 el sol se ha apreciado 3,1 por ciento, al mantenerse la recuperación de los precios de *commodities* y ante el debilitamiento del dólar a nivel internacional. En este contexto, el BCRP ha comprado US\$ 5 098 millones en el año.

### Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP



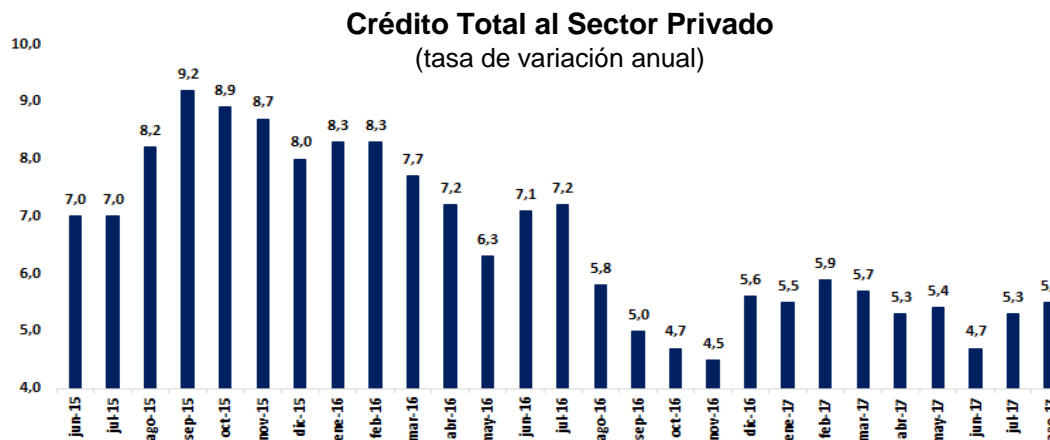
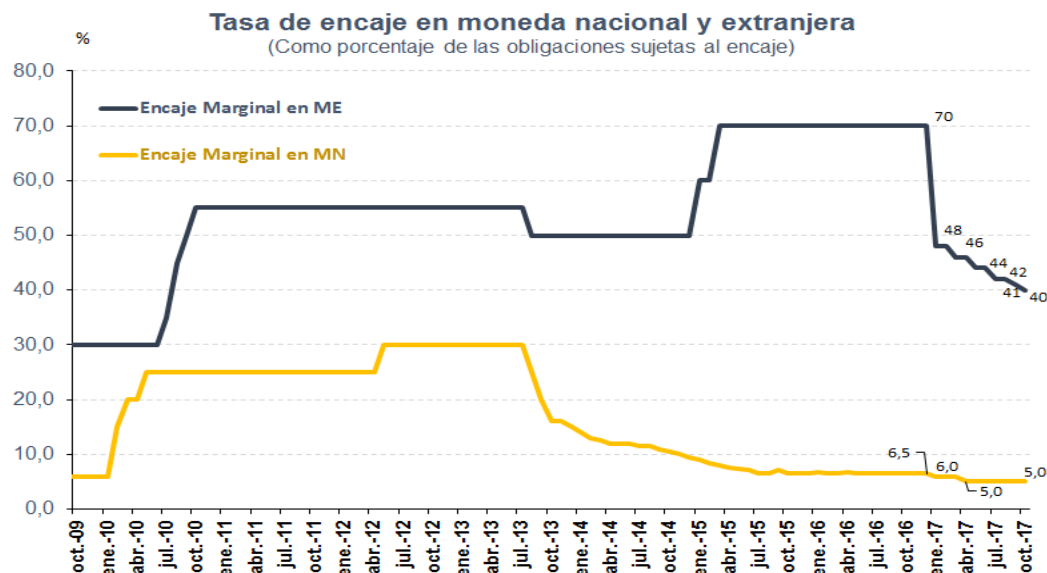


Las reducciones de la tasa de referencia del BCRP y las medidas de flexibilización del régimen de encaje se han reflejado en menores tasas de interés en el sistema financiero.





A partir de octubre, la tasa de encaje marginal en dólares se ha reducido de 41 a 40 por ciento. Con ello se liberaría US\$ 101 millones.





**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

**95 AÑOS | 1922 - 2017**

# **Programa Monetario Octubre 2017**

**13 de Octubre de 2017**