



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

**95 AÑOS | 1922 - 2017**

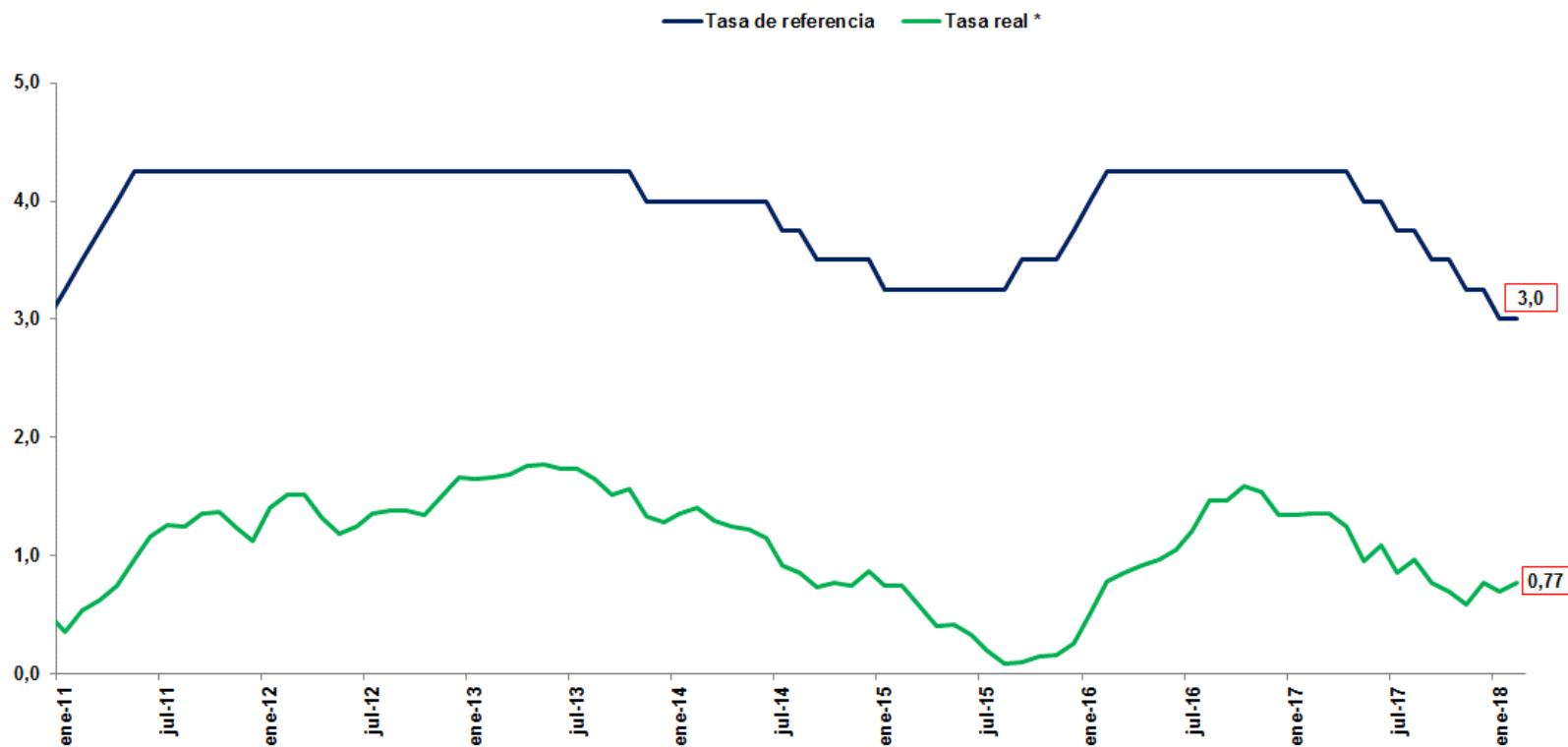
# **Programa Monetario Febrero 2018**

**9 de Febrero de 2018**



## El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia en 3,0 por ciento.

Tasa de interés de referencia nominal y real\*: Ene. 2011 - Feb. 2018  
(En porcentaje)



\* Con expectativas de inflación

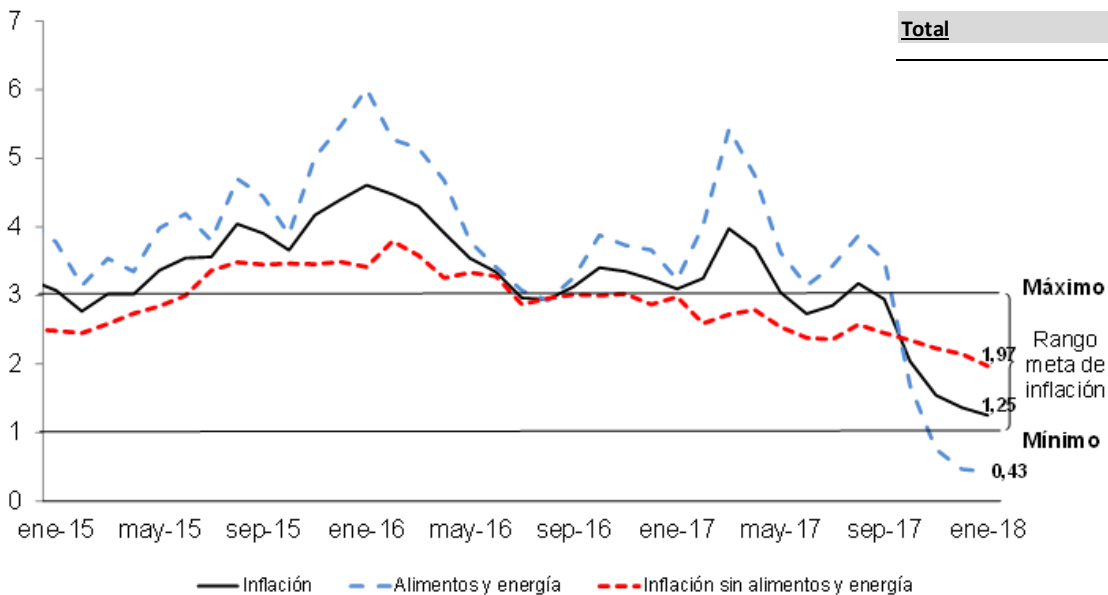


La inflación en enero continuó disminuyendo y se ubicó en el tramo inferior del rango meta por tercer mes consecutivo. Este resultado se explica principalmente por la reversión de choques de oferta y por un nivel de actividad económica menor a su potencial. Se proyecta que la inflación se mantendrá alrededor del límite inferior del rango meta en los primeros meses de 2018, para posteriormente converger a 2,0 por ciento.

CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: ENERO 2018

Positiva	Var.%	Contribución	Negativa	Var.%	Contribución
Papaya	43,5	0,09	Pasaje urbano	-1,1	-0,09
Documentos administrativos (Partidas RENIEC)	14,1	0,04	Huevos	-7,8	-0,04
Electricidad	1,1	0,04	Transporte nacional	-10,6	-0,04
Comidas fuera del hogar	0,3	0,04			
Carne de pollo	1,2	0,04			
<b>Total</b>		<b>0,25</b>	<b>Total</b>		<b>-0,17</b>

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)





**Por su parte, las mediciones de tendencia inflacionaria continúan reduciéndose y se espera que se mantengan cerca del centro del rango meta en el presente año.**

	Prom. Anual 2001-2017	Var.% anual dic-17	Var.% anual ene-18
IPC	2,65	1,36	1,25
IPC sin alimentos y energía	2,14	2,15	1,97
<b>Indicadores tendenciales</b>			
Subyacente	2,60	2,33	2,29
Media acotada	2,62	1,92	1,85
Percentil 63	2,63	1,79	1,77
Reponderada	2,59	2,31	2,17

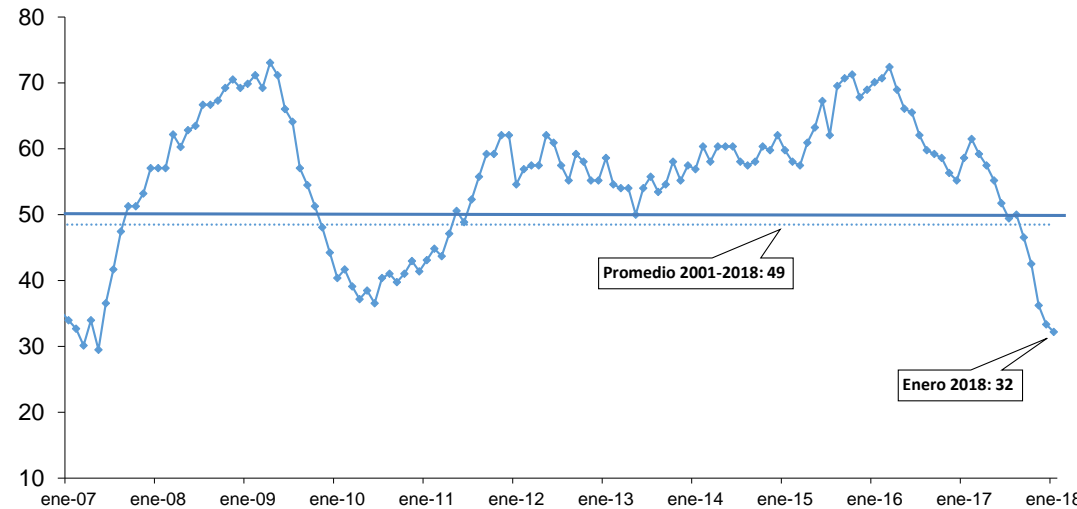
**Subyacente:** IPC excluyendo los alimentos que presentan la mayor variabilidad en la variación mensual de sus precios, así como también pan, arroz, fideos, aceites, combustibles, servicios públicos y de transporte.

**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.

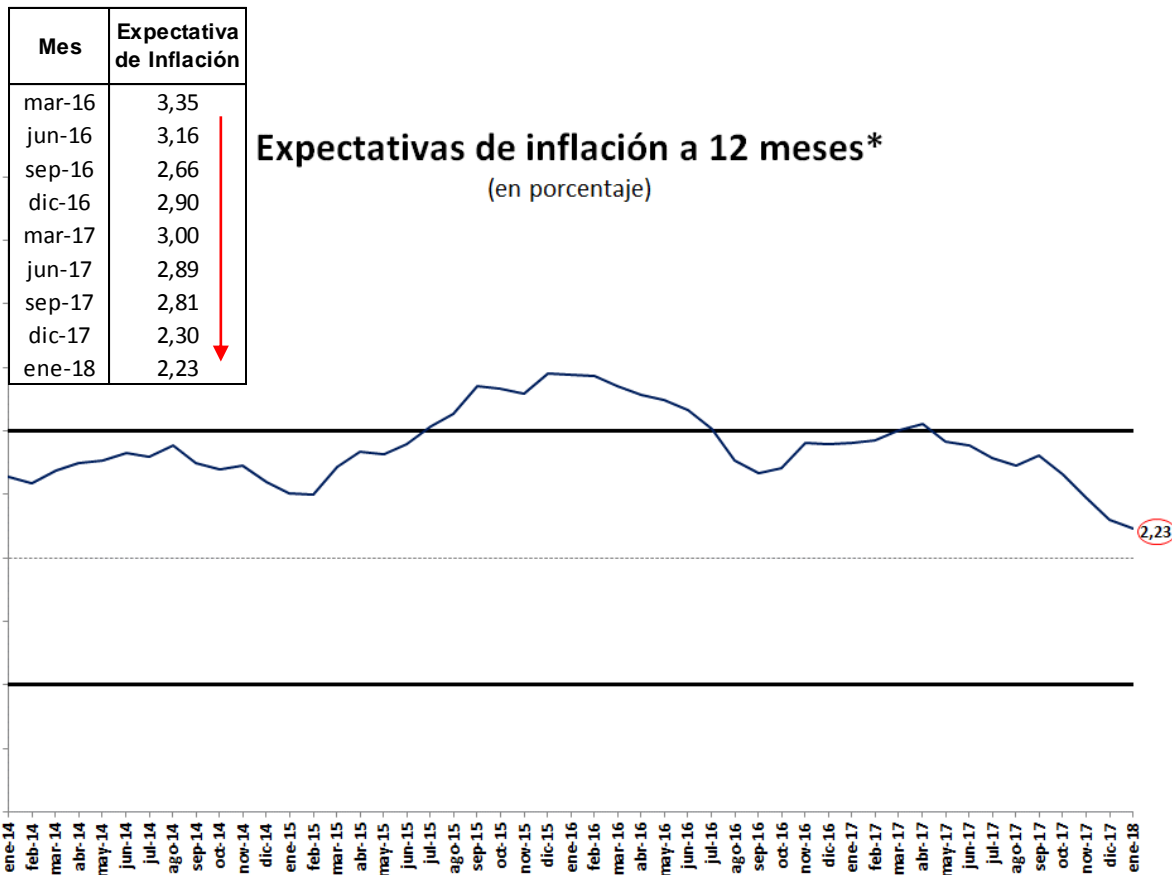
**Porcentaje de rubros del IPC con variación interanual de precios mayor a 2%**



	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18
Índice	61	59	57	55	52	49	50	47	43	36	33	32
Número de rubros:												
Rubros con variación mayor a 2%	107	103	100	96	90	86	87	81	74	63	58	56
Rubros con variación menor a 2%	67	71	74	78	84	88	87	93	100	111	116	118



## Las expectativas de inflación a 12 meses continuaron bajando, situándose en 2,23 por ciento en enero de 2018.



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

	Encuesta realizada al:		
	28 de nov.	31 de dic.	31 de ene.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2018	2,5	2,4	2,4
2019	2,7	2,5	2,5
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2018	2,5	2,2	2,0
2019	2,6	2,5	2,5
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2018	3,0	3,0	2,7
2019	3,0	3,0	2,8

<sup>1/</sup> 29 analistas en noviembre, 25 en diciembre de 2017, y 24 en enero de 2018.

<sup>2/</sup> 24 empresas financieras en noviembre, 21 en diciembre de 2017, y 25 en enero de 2018.

<sup>3/</sup> 354 empresas no financieras en noviembre, 355 en diciembre de 2017, y 323 en enero de 2018.

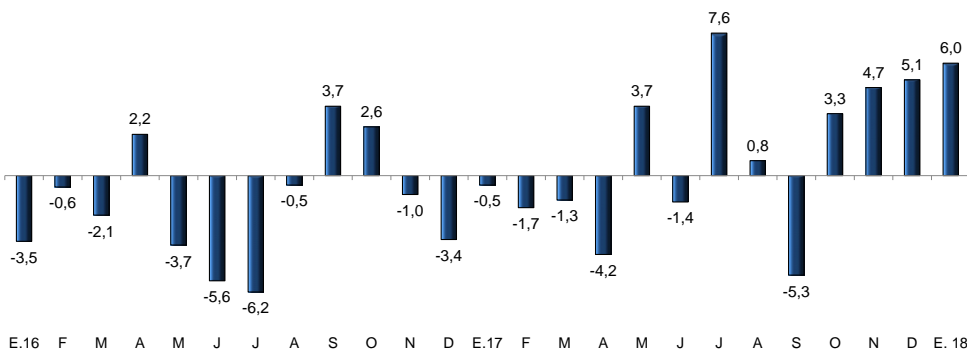
\* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



## El crecimiento de la actividad económica se mantiene por debajo de su potencial.

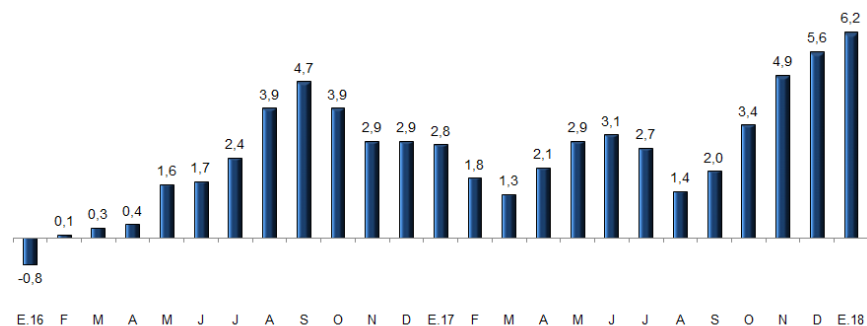
**Impuesto General a las Ventas**

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



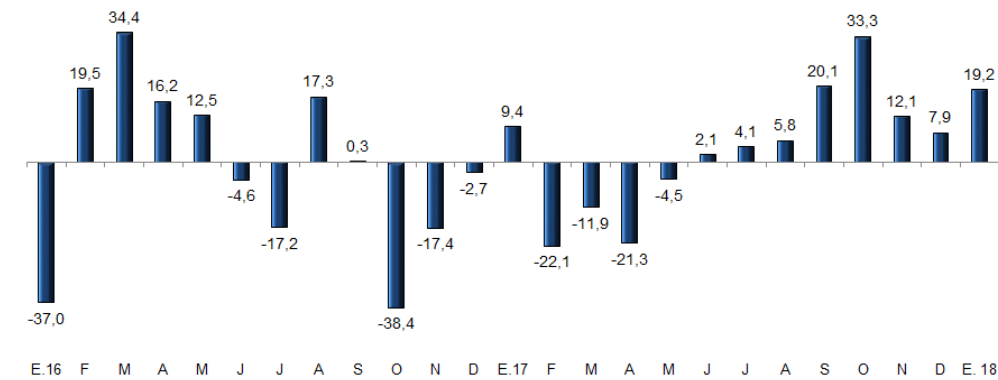
**Circulante Promedio Real**

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



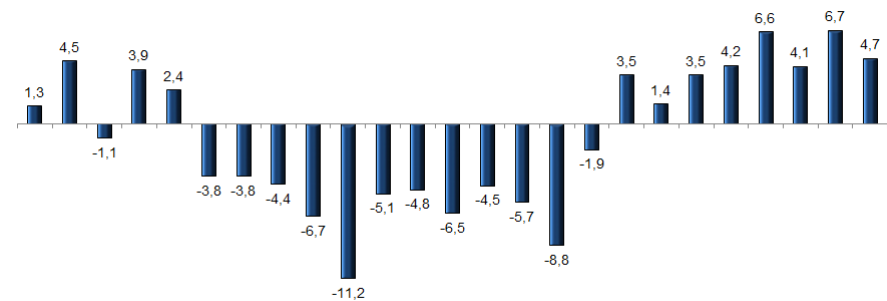
**Inversión del Gobierno General**

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



**Consumo Interno de Cemento**

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)





## Los indicadores de expectativas empresariales mejoraron en enero, manteniéndose en el tramo optimista.

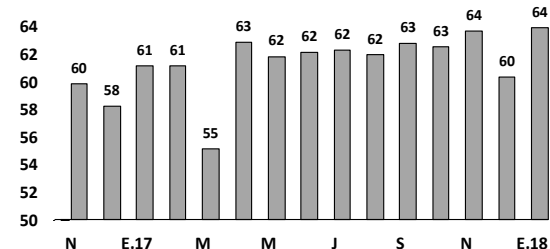
Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Noviembre 2017	Diciembre 2017	Enero 2018
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>			
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	56,1	56,6	56,0
NIVEL DE VENTAS	60,0	57,1	58,4
NIVEL DE PRODUCCIÓN	59,1	55,1	56,8
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	46,2	47,4	46,9
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	55,7	52,5	53,9
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR <sup>1/</sup>	46,9	48,5	48,8
<b>EXPECTATIVA</b>			
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	62,6	53,7	58,1
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	76,1	69,0	70,3
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	60,6	55,9	57,9
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	72,9	67,2	68,8
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	62,3	60,2	62,0
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	63,7	60,4	63,4
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	53,2	50,4	51,8

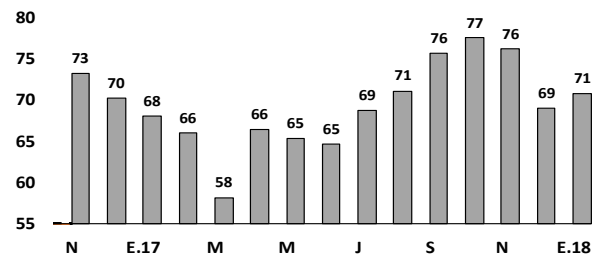
Resultados mayores a 50 se encuentran en el tramo optimista.

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

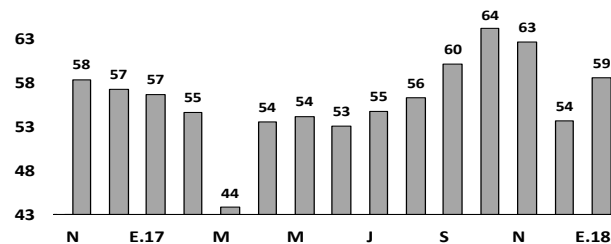
Expectativa de demanda de sus productos a 3 meses



Expectativa de la economía a 12 meses



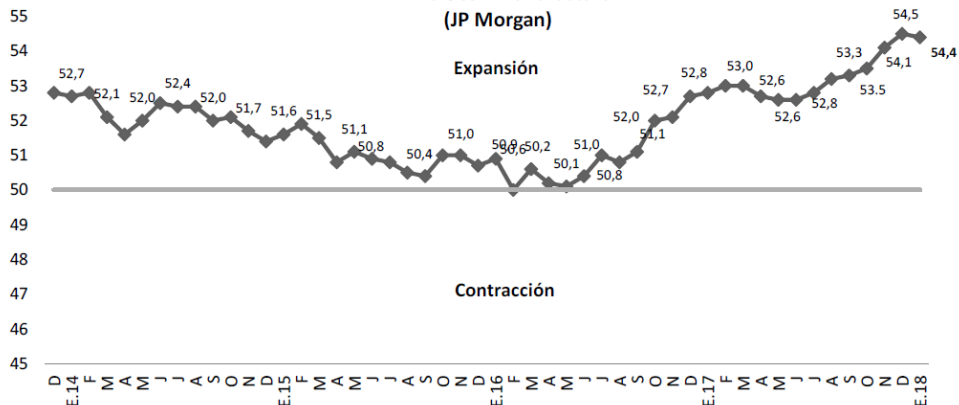
Expectativa de la economía a 3 meses





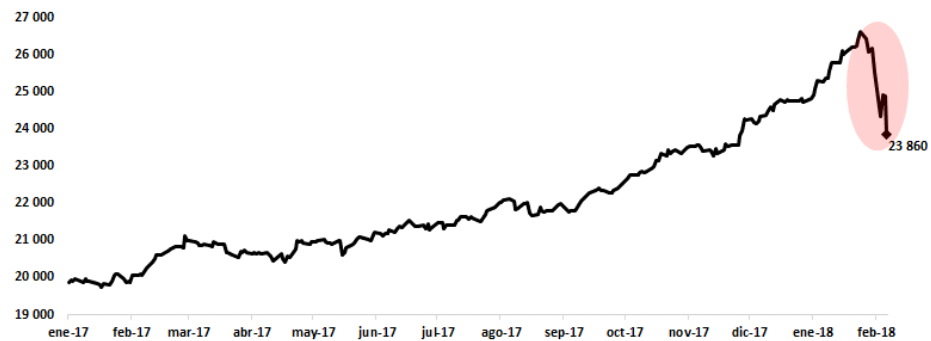
La economía mundial sigue mostrando indicadores favorables, con señales positivas en las cotizaciones de las materias primas y en los flujos de capitales hacia economías emergentes, aunque con una mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

**PMI Global Manufactura (JP Morgan)**



Fuente: JP Morgan

**Indice Dow Jones Industrial Average**



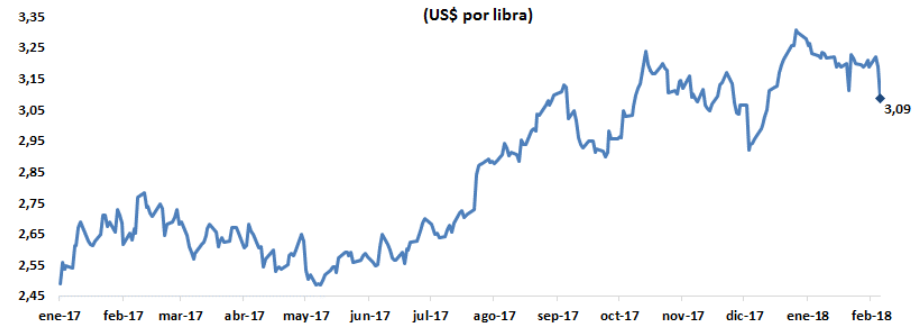
Fuente: Bloomberg

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



Fuente: Bloomberg

**Cobre (US\$ por libra)**



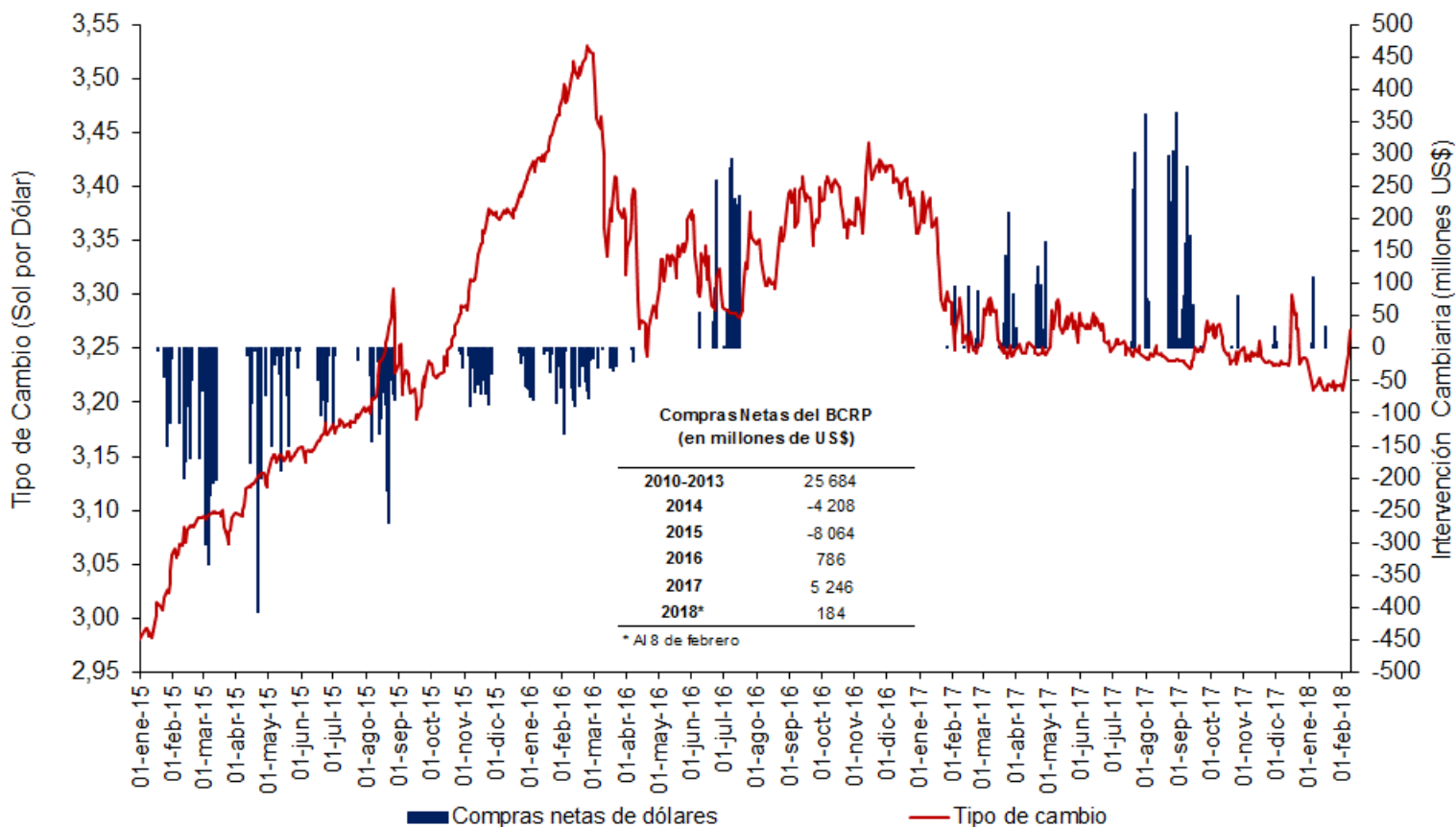
Fuente: Bloomberg





En lo que va de 2018, el sol se ha depreciado 0,9 por ciento, en línea con las monedas de la región. Ello debido principalmente a la aversión al riesgo generado en los mercados financieros internacionales en febrero por correcciones de los mercados bursátiles. En este contexto, el BCRP ha colocado Certificados de Depósitos Reajustables (CDR) por S/ 1 267 millones.

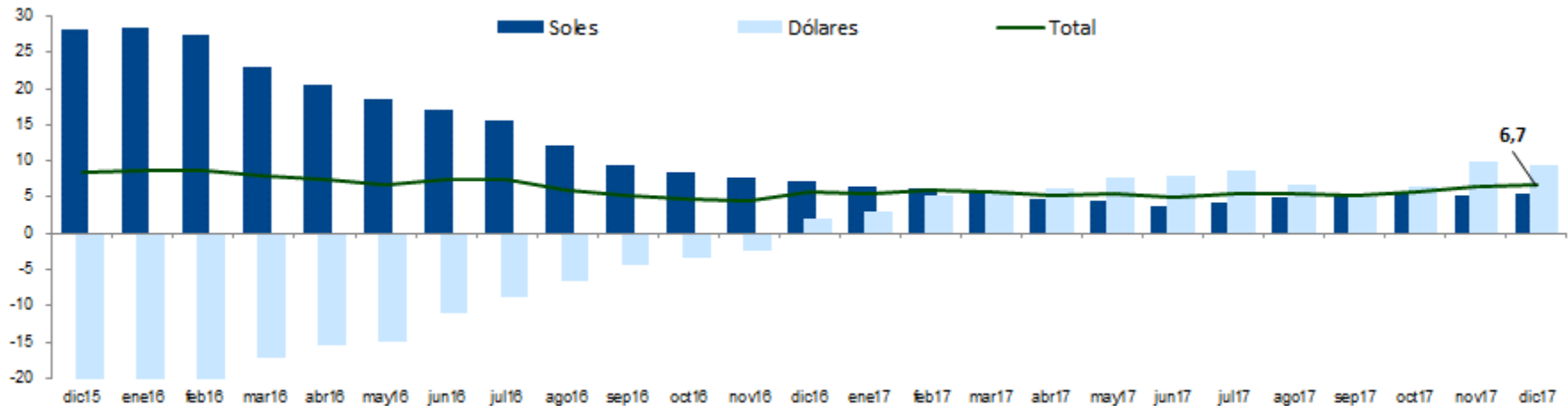
### Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP





A partir de febrero, el encaje medio y marginal en moneda extranjera se redujo de 39 a 38 por ciento, con lo cual se liberaría US\$ 116 millones al sistema financiero. Por su parte, el crédito total al sector privado continuó aumentando, registrando a diciembre de 2017 un incremento de 6,7 por ciento interanual.

**Crédito Total al Sector Privado**  
(tasa de variación anual)



	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17
<b>Tasas de variación anual (%)</b>	5,7	5,5	5,9	5,7	5,3	5,4	4,9	5,4	5,5	5,3	5,7	6,5	<b>6,7</b>
MN	7,2	6,6	6,2	5,8	4,8	4,5	3,8	4,2	5,0	5,4	5,4	5,2	5,6
ME	2,1	3,0	5,1	5,5	6,3	7,6	7,8	8,6	6,7	5,0	6,4	9,9	9,4
<b>Tasas de variación mensual (%)</b>	0,8	0,1	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	1,2	0,2	0,3	0,5	1,6	0,9
MN	0,3	0,0	0,3	-0,0	0,3	0,2	-0,1	0,9	0,6	0,7	0,6	1,3	0,7
ME	2,1	0,1	0,7	1,1	0,5	0,8	1,3	1,8	-1,0	-0,7	0,5	2,3	1,6



**En diciembre se registró un superávit de balanza comercial de US\$ 1 081 millones, acumulándose US\$ 6 266 millones en el año 2017.**

**BALANZA COMERCIAL**

(Millones de US\$)

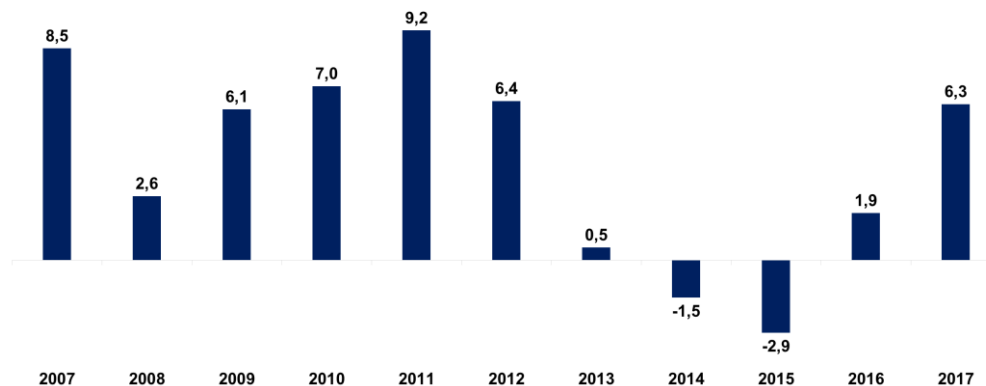
	2016		2017		Diciembre		Año		
	Dic. (a)	Nov.	Dic. (b)	(b)-(a)	Var. % 12 meses	2016 (i)	2017 (ii)	(ii)-(i)	Var. %
<b>1. EXPORTACIONES</b>	<b>4 099</b>	<b>4 153</b>	<b>4 397</b>	<b>299</b>	<b>7,3</b>	<b>37 020</b>	<b>44 918</b>	<b>7 898</b>	<b>21,3</b>
Productos tradicionales	2 867	3 089	3 159	292	10,2	26 137	33 124	6 987	26,7
Productos no tradicionales	1 222	1 052	1 225	3	0,2	10 782	11 663	881	8,2
Otros	9	11	13	4	41,0	100	130	30	29,9
<b>2. IMPORTACIONES</b>	<b>3 024</b>	<b>3 532</b>	<b>3 317</b>	<b>293</b>	<b>9,7</b>	<b>35 132</b>	<b>38 652</b>	<b>3 520</b>	<b>10,0</b>
Bienes de consumo	737	851	746	9	1,2	8 614	9 334	720	8,4
Insumos	1 337	1 595	1 627	289	21,6	15 140	17 950	2 810	18,6
Bienes de capital	930	1 065	938	7	0,8	11 113	11 207	94	0,8
Otros bienes	19	20	6	-13	-66,3	264	161	-104	-39,2
<b>3. BALANZA COMERCIAL</b>	<b>1 075</b>	<b>621</b>	<b>1 081</b>	<b>6</b>		<b>1 888</b>	<b>6 266</b>	<b>4 378</b>	

Exportaciones 2017		
Total	Valor	21,3%
	Volumen	7,6%
	Precio	13,1%
Tradicionales	Valor	26,7%
	Volumen	7,9%
	Precio	17,9%
No Tradicionales	Valor	8,2%
	Volumen	7,0%
	Precio	1,1%

Fuente: Sunat y BCRP

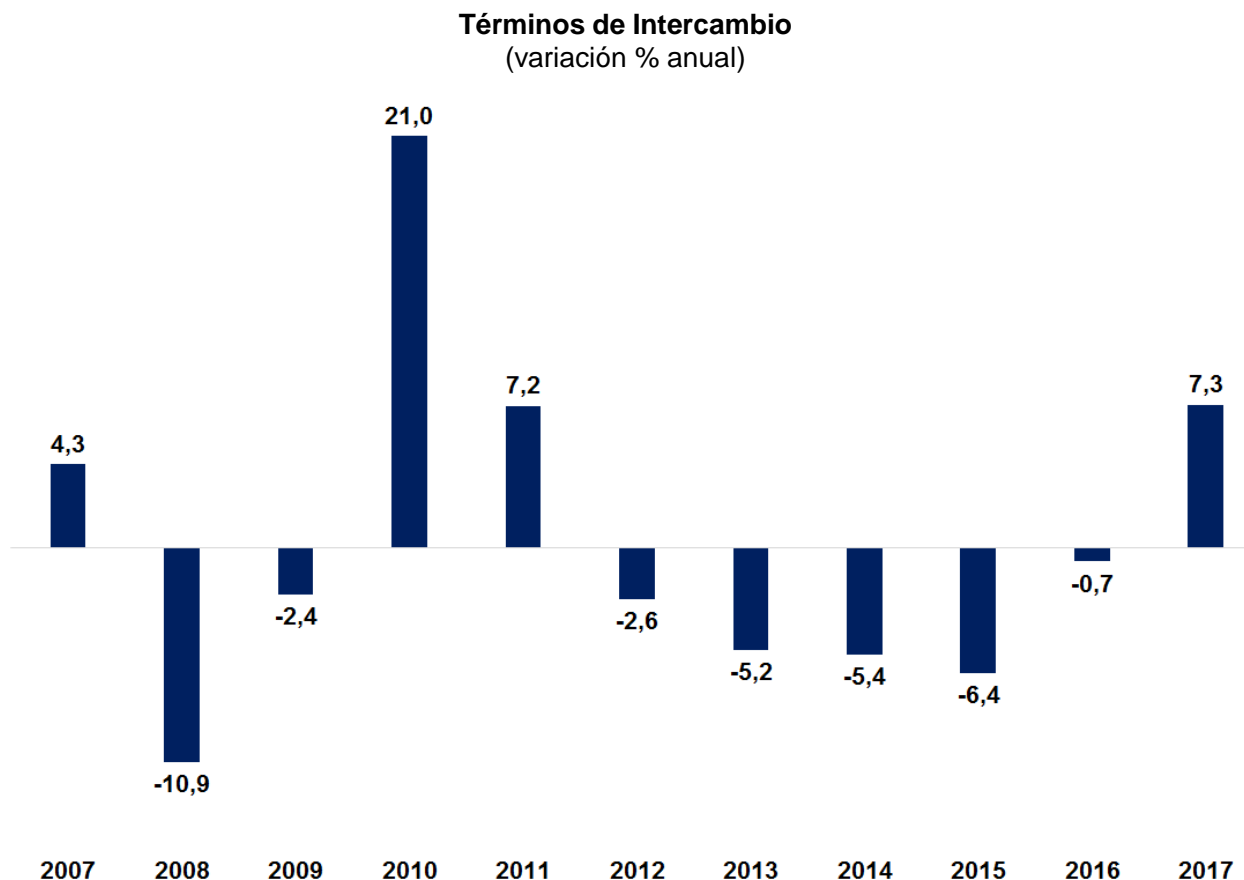
**Evolución de la Balanza Comercial**

(US\$ miles de millones)





En el 2017, los términos de intercambio incrementaron en 7,3 por ciento, tras cinco años de evolución negativa. Se espera que esta tendencia favorable se mantenga en los siguientes años.





## La economía peruana mantiene sólidos fundamentos macroeconómicos para afrontar posibles escenarios de volatilidad en los mercados financieros internacionales.

### INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

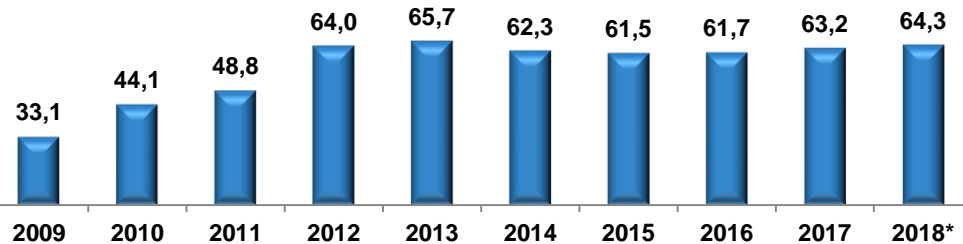
	2011	2016	2017*
<b>RIN como porcentaje de:</b>			
a. PBI <sup>1/</sup>	28,9	31,5	30,0
b. Deuda externa de corto plazo <sup>2/</sup>	470	342	499
c. Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	365	264	392
<b>Deuda externa de mediano y largo plazo (% PBI):</b>			
a. Privada	10,4	19,3	17,2
b. Pública	14,3	15,1	15,7

1/ RIN al 31 de enero de 2018.

2/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

\* Proyección

### Reservas Internacionales Netas



\* Al 31 de enero de 2018.

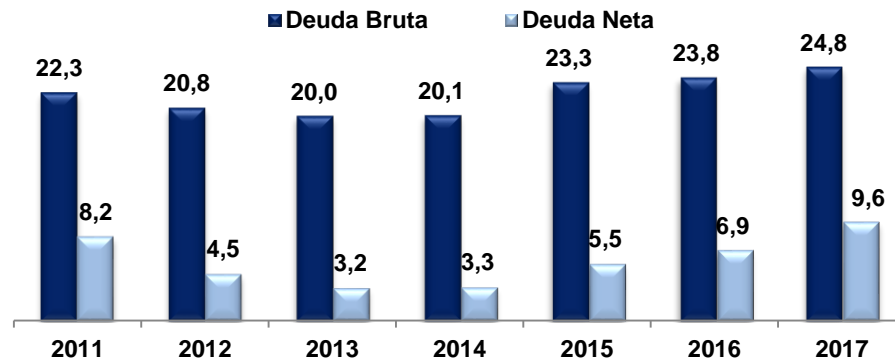
### Deuda Pública Bruta (%PBI) 2017

Brasil	83,4	Bolivia	45,7
Uruguay	59,8	Ecuador	39,0
Argentina	53,4	Paraguay	25,7
México	53,3	Chile	24,9
Colombia	48,5	Perú	24,8

FUENTE: WEO Octubre 2017 (FMI) y BCRP.

\* Proyección

### Deuda Pública: 2011-2017 (% del PBI)





**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

**95 AÑOS | 1922 - 2017**

# **Programa Monetario Febrero 2018**

**9 de Febrero de 2018**