



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2018 - 2020**

**Julio Velarde  
Presidente  
Banco Central de Reserva del Perú**

**Diciembre de 2018**

# Contenido

**Sector externo**

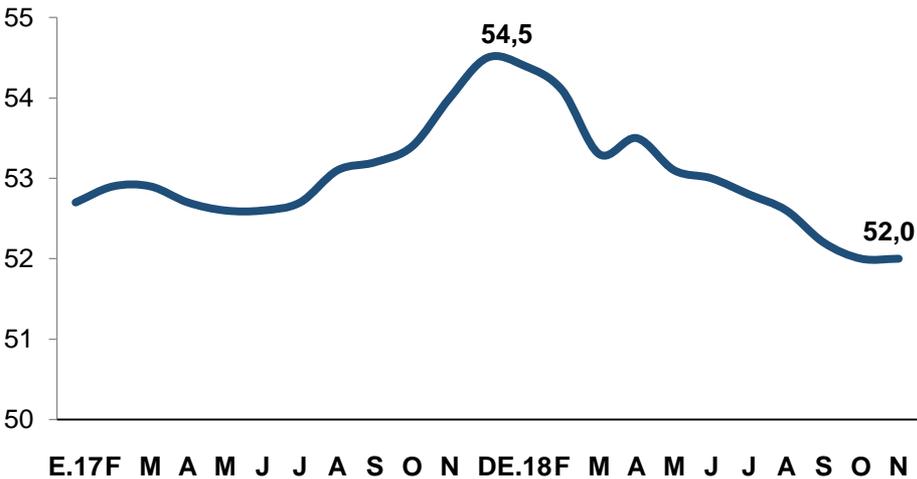
**Actividad económica**

**Finanzas públicas**

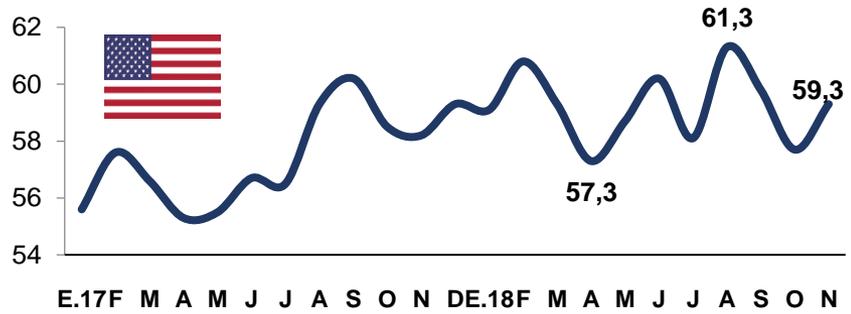
**Inflación y política monetaria**

Las tensiones comerciales y el menor estímulo monetario de la Fed han afectado la actividad global. Los índices de manufactura muestran una moderación diferenciada entre economías.

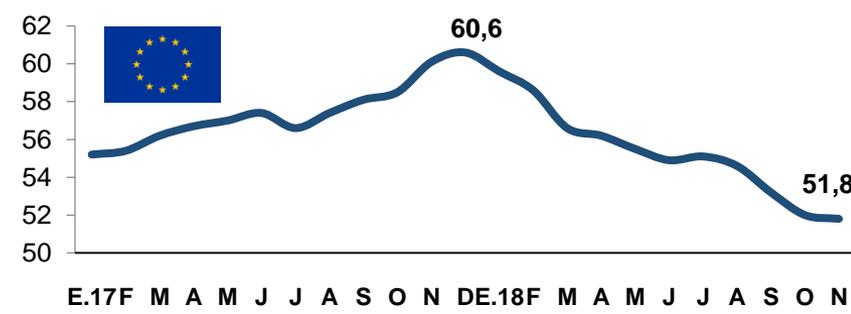
Índice de Manufactura Global JP Morgan



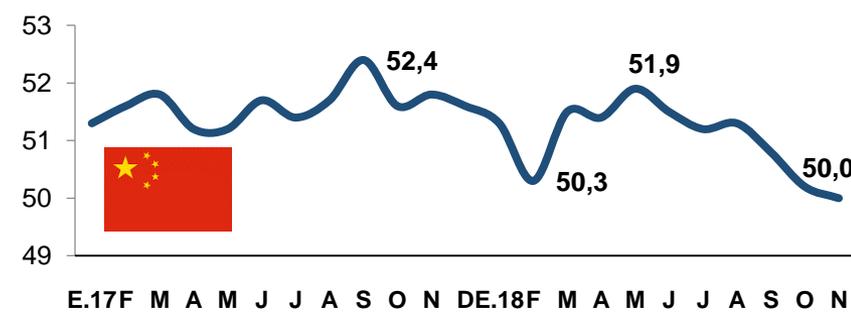
Estados Unidos



Eurozona



China

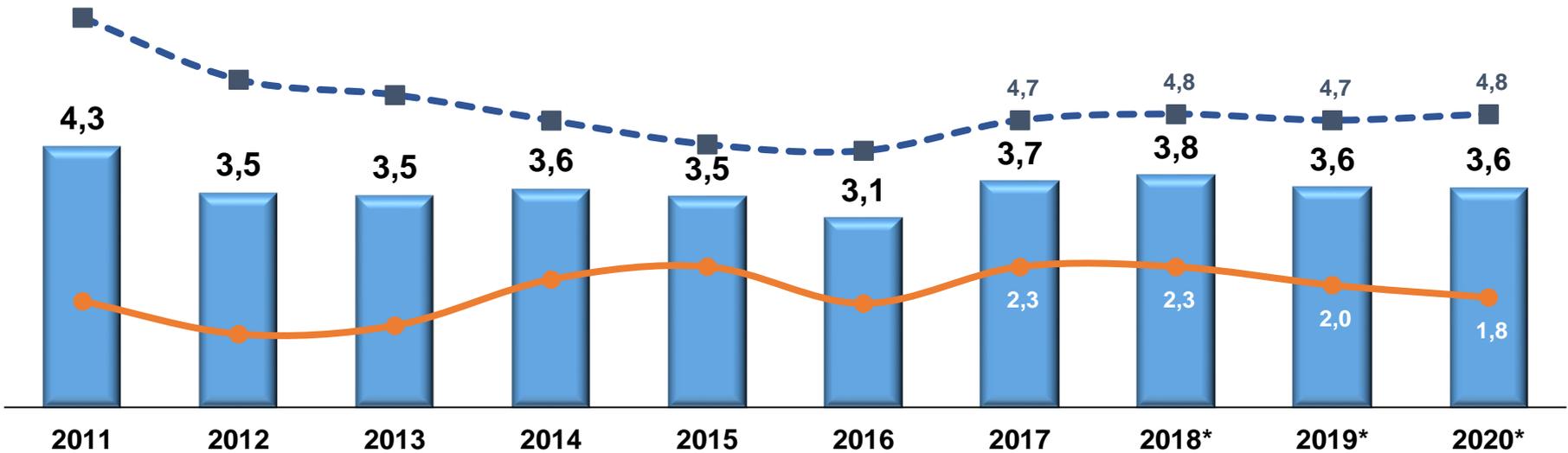


Se espera un menor crecimiento mundial en 2019 y 2020 por las tensiones comerciales, el menor estímulo monetario en las economías desarrolladas y las resultantes condiciones financieras externas más ajustadas que vienen enfrentado las economías emergentes.

### PBI Mundial (variación porcentual)

- Mundo
- Economías Desarrolladas
- Economías Emergentes

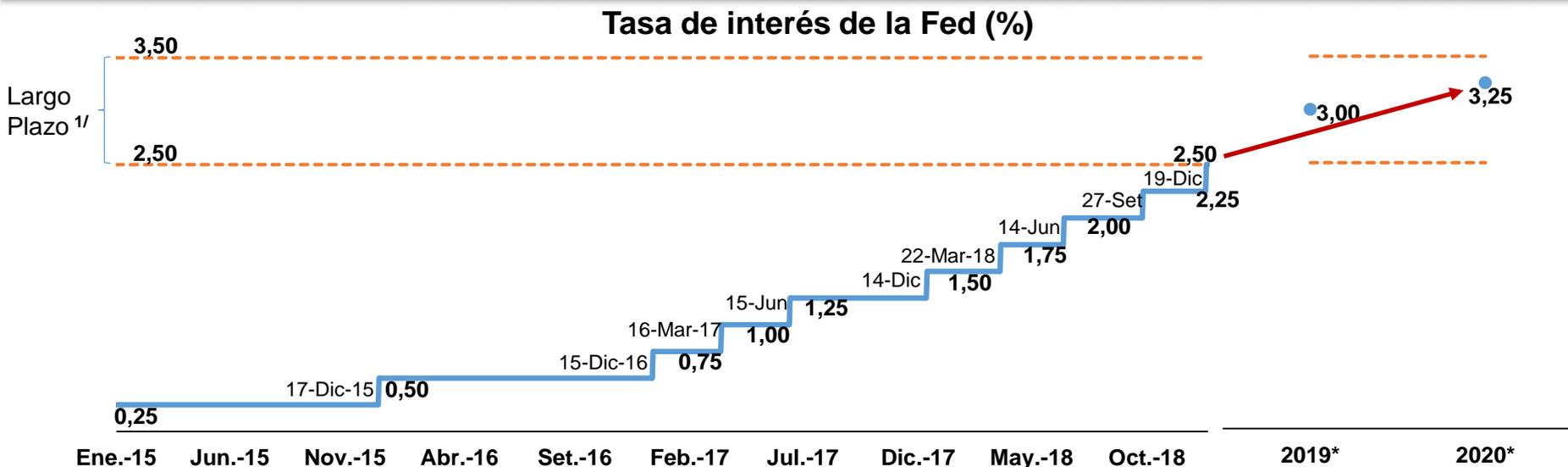
	2017	2018*	2019*	2020*
Estados Unidos	2,2	3,0	2,2	2,0
Eurozona	2,5	2,0	1,8	1,6
Japón	1,7	1,0	1,0	0,4
China	6,9	6,6	6,2	6,2
América Latina	1,3	1,2	1,8	2,3
<b>Mundo</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>
<b>Socios Comerc.</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>



\*Proyección.

Fuente: Consensus Forecast y bancos de inversión.

**La Fed mantendrá su ajuste gradual de tasas de interés. Se esperan dos aumentos en 2019 y uno en 2020, con lo que su tasa de política monetaria se ubicará por encima de la tasa neutral, estimada en 2,8 por ciento.**



**Proyecciones de la Fed\***

	2018		2019		2020		2021		Largo plazo	
	Set.18	Dic.18	Set.18	Dic.18	Set.18	Dic.18	Set. 18	Dic.18	Set. 18	Dic.18
	<b>Crecimiento</b>	3,1	3,0	2,5	2,3	2,0	2,0	1,8	1,8	1,8
<b>Tasa de desempleo</b>	3,7	3,7	3,5	3,5	3,5	3,6	3,7	3,8	4,5	4,4
<b>Inflación (PCE)</b>	2,1	1,9	2,0	1,9	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0
<b>Inflación subyacente (PCE subyacente)</b>	2,0	1,9	2,1	2,0	2,1	2,0	2,1	2,0	-	-

Nota: PCE subyacente excluye alimentos y energía.

<b>Tasa de interés (%)</b>	2,4	2,4	3,1	2,9	3,4	3,1	3,4	3,1	3,0	2,8
----------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

\* Incorpora 16 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la Fed a fin de período.

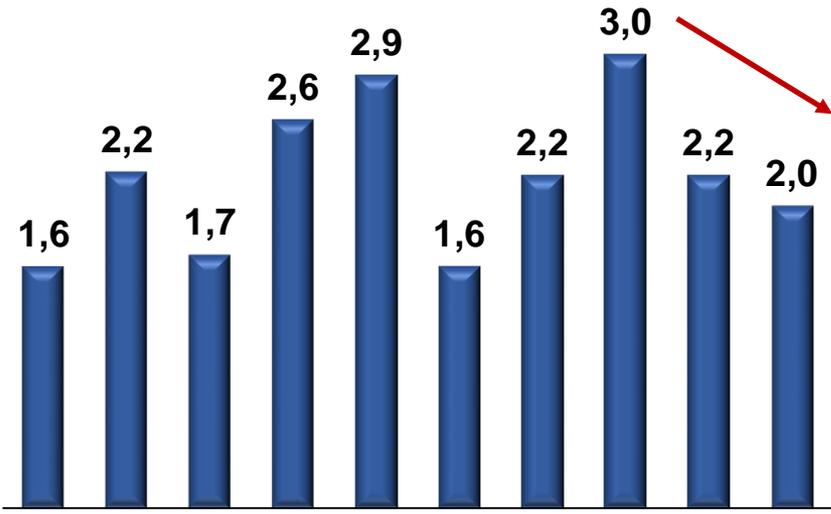
1/ Corresponde al punto medio del rango de tasas de interés. Proyección en base a las medianas de las proyecciones individuales de los miembros del Comité de Mercado Abierto de la Fed.

\*Proyección.

Fuente: Fed.

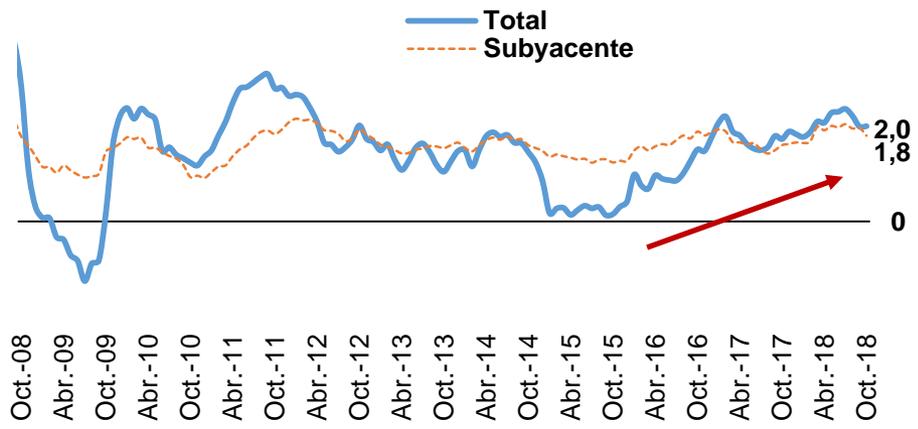
# El crecimiento de Estados Unidos se moderará como consecuencia del retiro del estímulo de la Fed, en un contexto de mayores presiones inflacionarias.

**EUA: PBI**  
(Var. %)

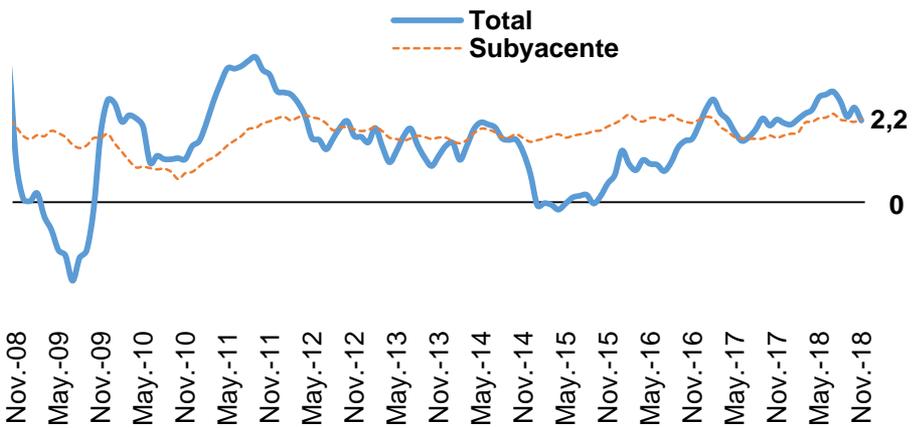


\*Proyección.  
Fuente: Consensus Forecast y bancos de inversión.

**EUA: Precios del Gasto de Consumo Personal (PCE)**  
(Variación porcentual interanual)



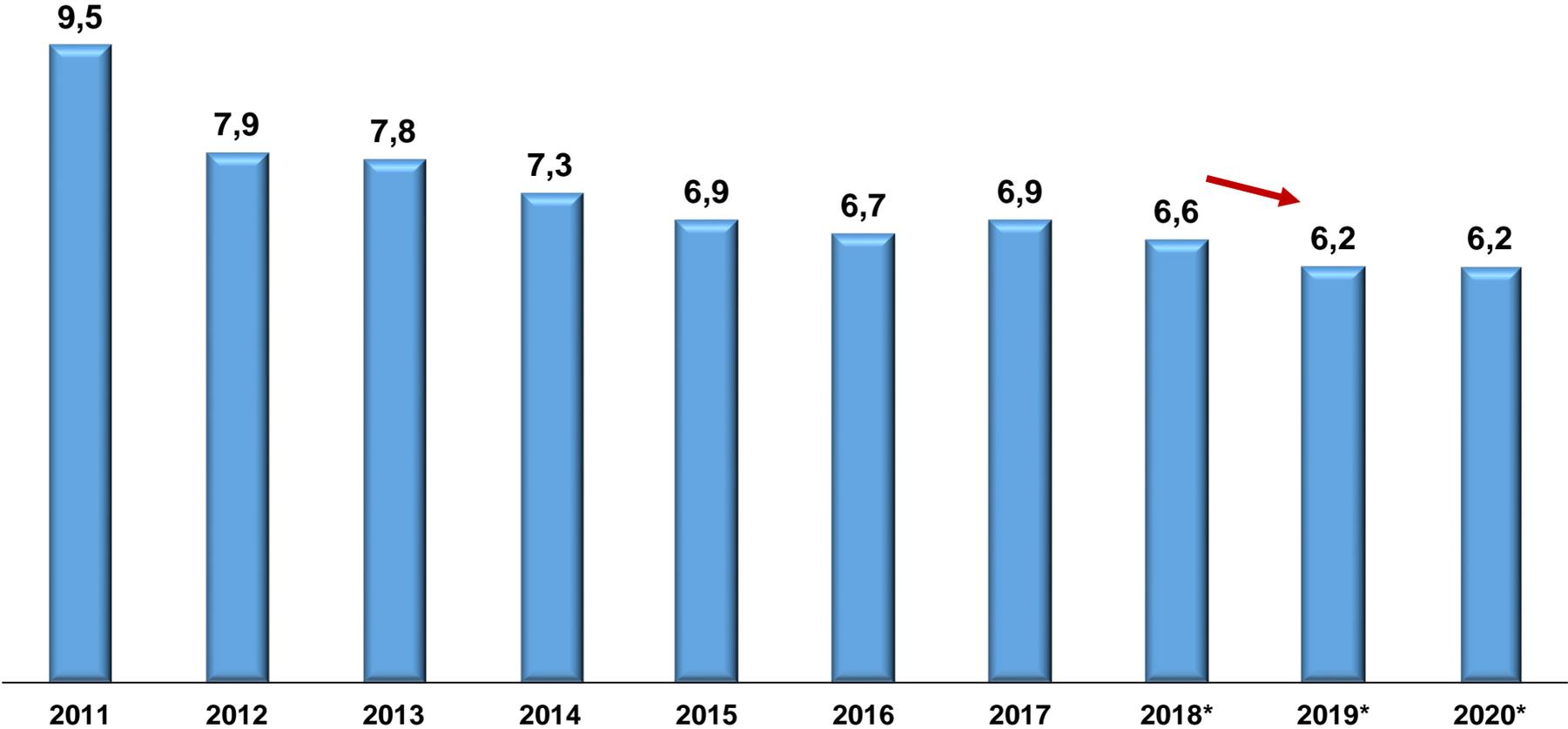
**EUA: Precios del Consumidor (IPC)**  
(Variación porcentual interanual)



Fuente: Bloomberg

# El crecimiento del PBI de China se moderará por el impacto de las tensiones comerciales con Estados Unidos.

**China: PBI**  
(Var. %)

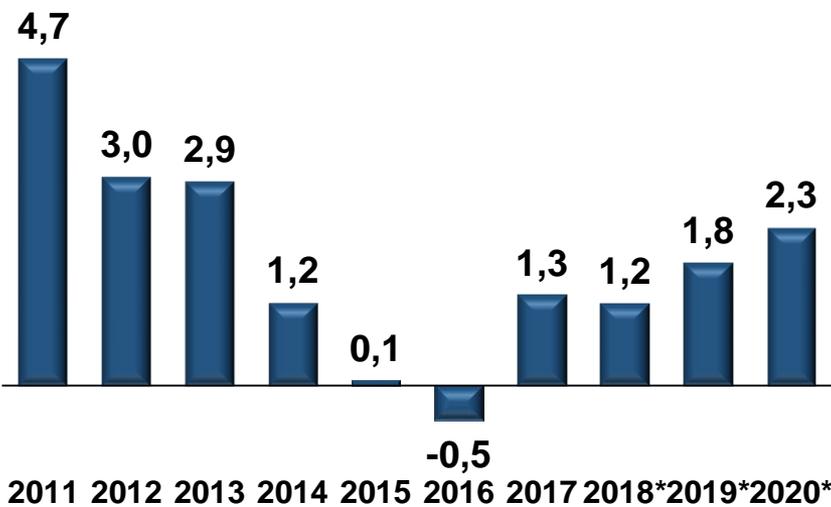


\*Proyección.

Fuente: *Consensus Forecast* y bancos de inversión.

La región registrará una recuperación, principalmente por Brasil, mientras que Chile, Colombia y Perú seguirán beneficiándose de sus sólidos fundamentos.

**América Latina y el Caribe: PBI**  
(Variación porcentual anual)



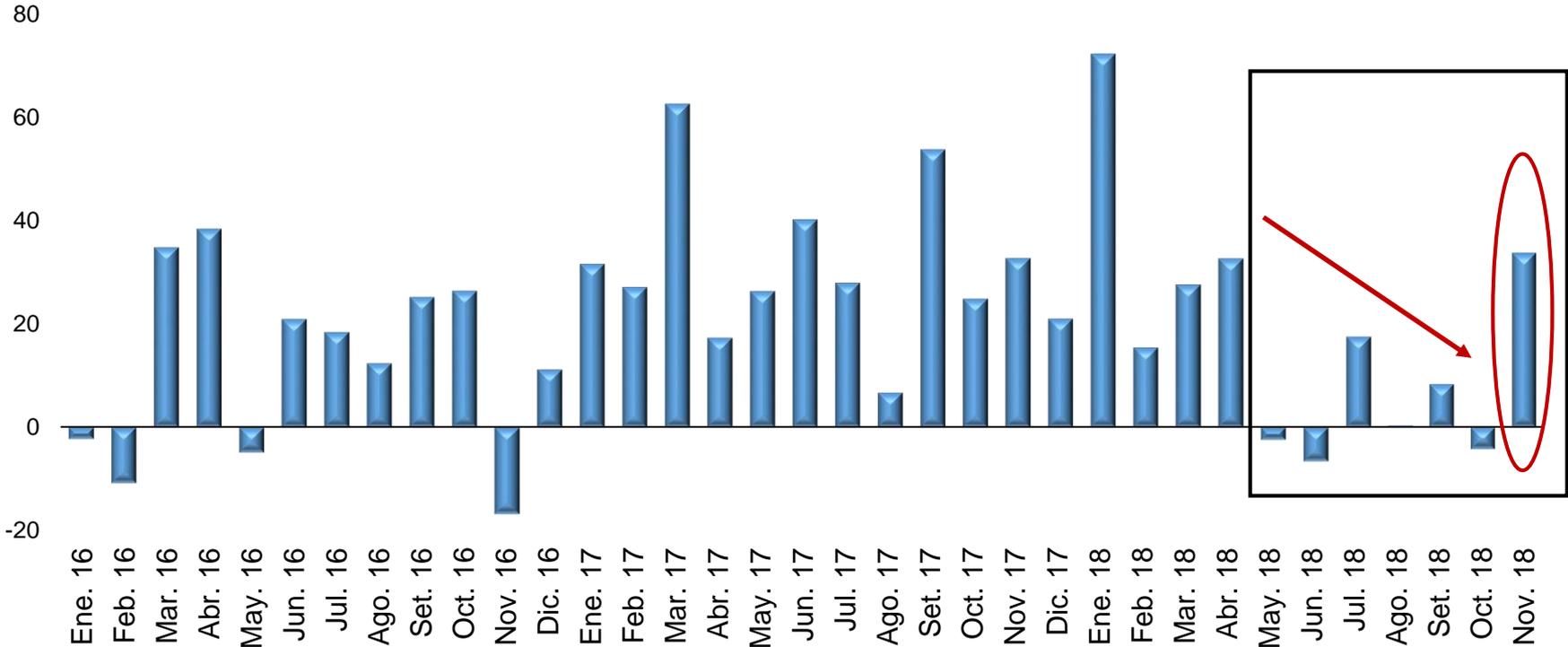
	2017	2018*	2019*	2020*
Argentina	2,9	-2,4	-1,0	1,3
México	2,0	2,1	1,9	2,1
Brasil	1,0	1,4	2,4	2,3
Chile	1,5	4,0	3,5	3,3
Colombia	1,8	2,7	3,2	3,3
Perú	2,5	4,0	4,0	4,0
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>

\*Proyección.

Fuente: Consensus Forecast y bancos de inversión.

Desde mayo los flujos de capitales hacia los mercados emergentes se han venido reduciendo, aunque en noviembre habrían registrado una recuperación.

**Flujo de renta fija y renta variable de inversionistas no residentes a mercados emergentes**  
(2016 – 2018, US\$ miles de millones)



Datos de noviembre de 2018 son estimados.  
Fuente: *Institute of International Finance* (IIF).

Esta coyuntura internacional se ha reflejado en las correcciones de los principales mercados, particularmente en el *commodities*.

Índice de *Commodities* de Bloomberg



Fuente: Bloomberg

**En el horizonte de proyección los términos de intercambio se estabilizarían y los precios de exportación se mantendrían por encima del promedio de los últimos 5 años.**

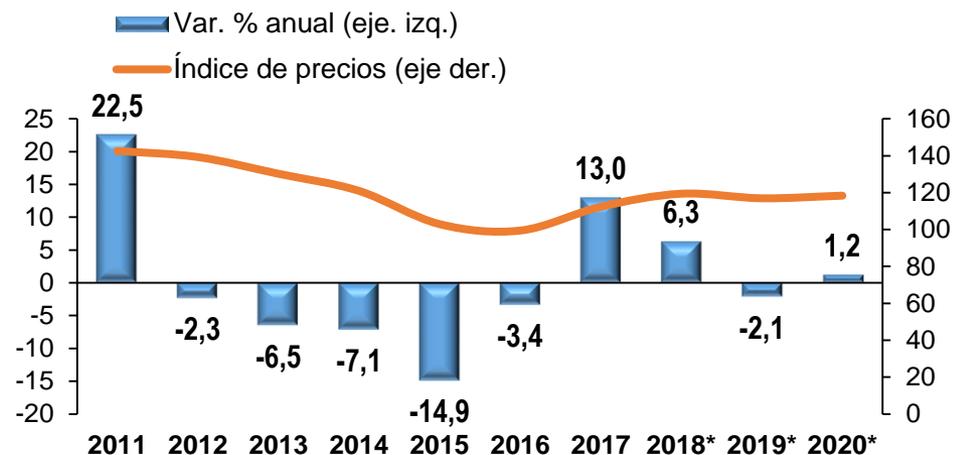
## Términos de intercambio

(Promedio anual)

	2017	2018*	2019*	2020*
<b>Términos de intercambio (var. % anual)</b>	<b>7,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>
<b>Precios de Exportaciones (var. % anual)</b>	<b>13,0</b>	<b>6,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>1,2</b>
<i>Cobre (ctv US\$ por libra)</i>	280	298	280	281
<i>Zinc (ctv US\$ por libra)</i>	145	118	113	110
<i>Plomo (ctv US\$ por libra)</i>	105	102	90	91
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	1 257	1 267	1 244	1 281
<b>Precios de Importaciones (var. % anual)</b>	<b>5,4</b>	<b>6,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,7</b>
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	51	65	60	60
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	145	185	185	209
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	131	133	152	157
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	707	636	627	642
<i>Torta de Soya (US\$ por TM)</i>	348	379	349	355

## Precios de las exportaciones

	Índice PX
<b>Prom. 2013-2017</b>	<b>113,2</b>
2018*	119,4
2019*	116,9
2020*	118,4



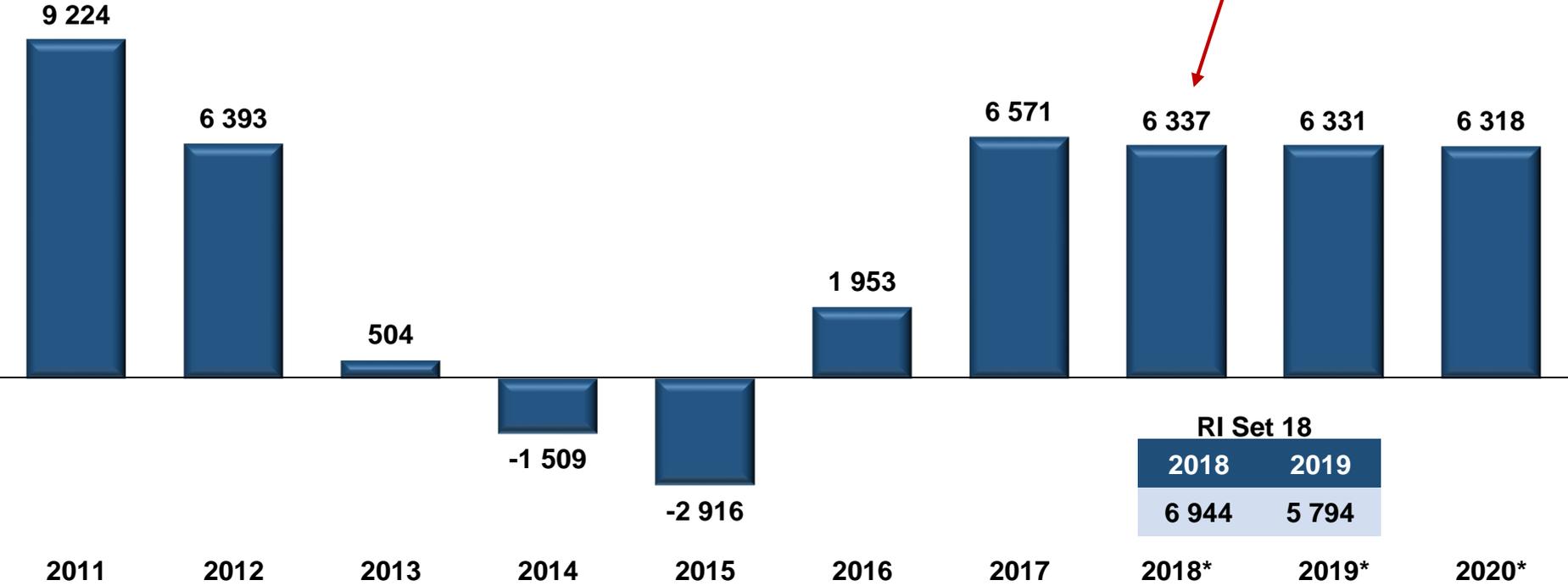
\*Proyección  
RI: Reporte de Inflación  
Fuente: BCRP

Esta evolución de los términos de intercambio implica un superávit de balanza comercial mayor a US\$ 6 mil millones por año. El crecimiento del volumen de exportaciones no tradicionales seguirá destacando, aunque se moderaría acorde con el menor crecimiento mundial.

**Balanza comercial**  
(Millones de US\$)

Valor (Var. %)	2017	2018*	2019*	2020*
Exportaciones	22,1	7,3	2,9	6,1
Importaciones	10,2	9,1	3,3	7,0

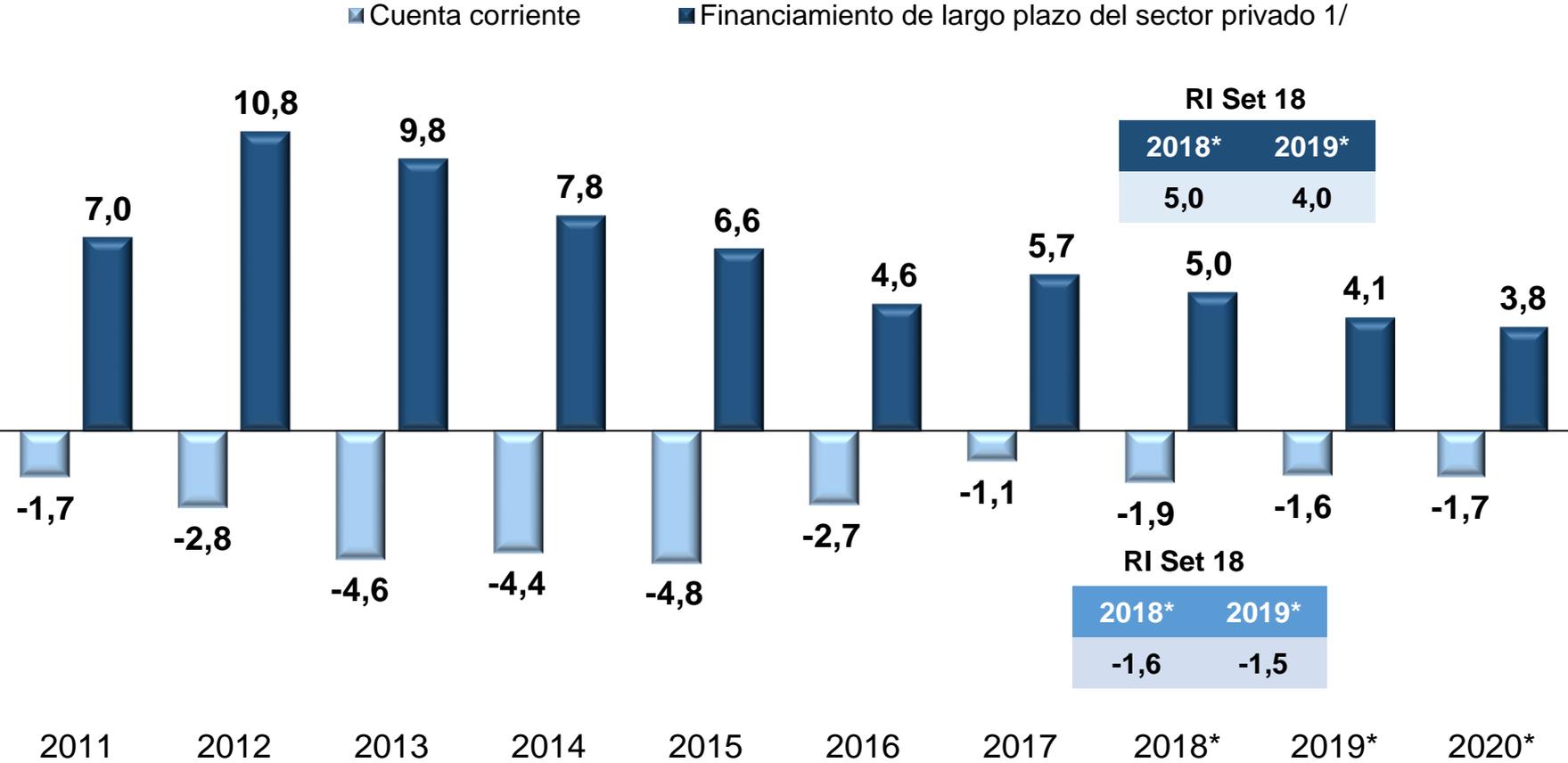
Volúmenes (Var. %)	2017	2018*	2019*	2020*
i. Exportaciones	8,1	0,9	5,1	4,8
a) Productos Tradicionales	8,4	-3,0	4,0	3,3
b) Productos no Tradicionales	7,2	12,6	6,7	7,9
ii. Importaciones	4,5	2,5	4,8	5,2



\* Proyección  
Fuente: BCRP.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos continuaría ubicándose en niveles sostenibles y financiados con capitales de largo plazo, consecuentes con la proyección de inversión.

### Cuenta corriente y financiamiento externo de largo plazo: 2011-2020 (Porcentaje del PBI)



1/ Incluye IDE neta, inversión de cartera en el país y desembolsos de largo plazo.

\* Proyección.

Fuente: BCRP.

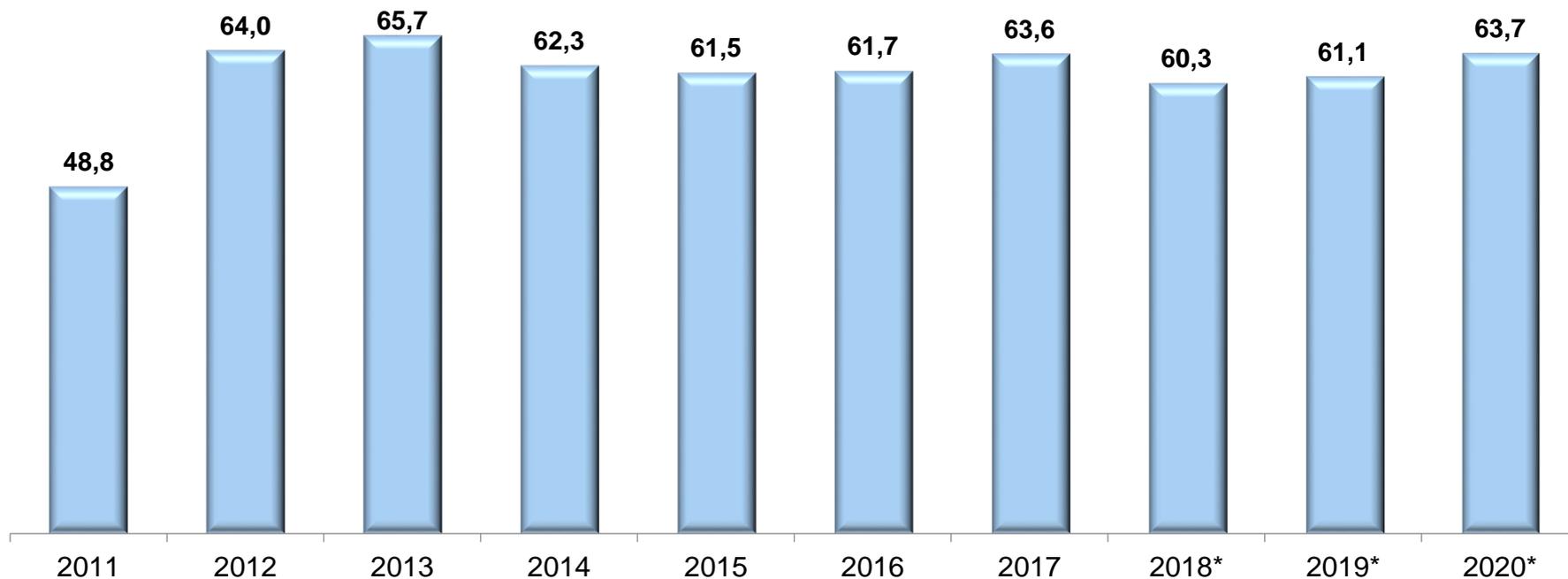
En el horizonte de proyección el nivel de reservas internacionales se ubicará alrededor de 26 por ciento del PBI y representará 4 veces el total de nuestras obligaciones externas de corto plazo.

### Indicadores de cobertura internacional

	2017	2018*	2019*	2020*
<b>RIN como porcentaje de:</b>				
a) PBI	29,6	26,7	26,2	25,9
b) Deuda externa de corto plazo <sup>1/</sup>	441	414	479	500
c) Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	378	321	370	378

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

### Reservas internacionales (Miles de millones de US\$)

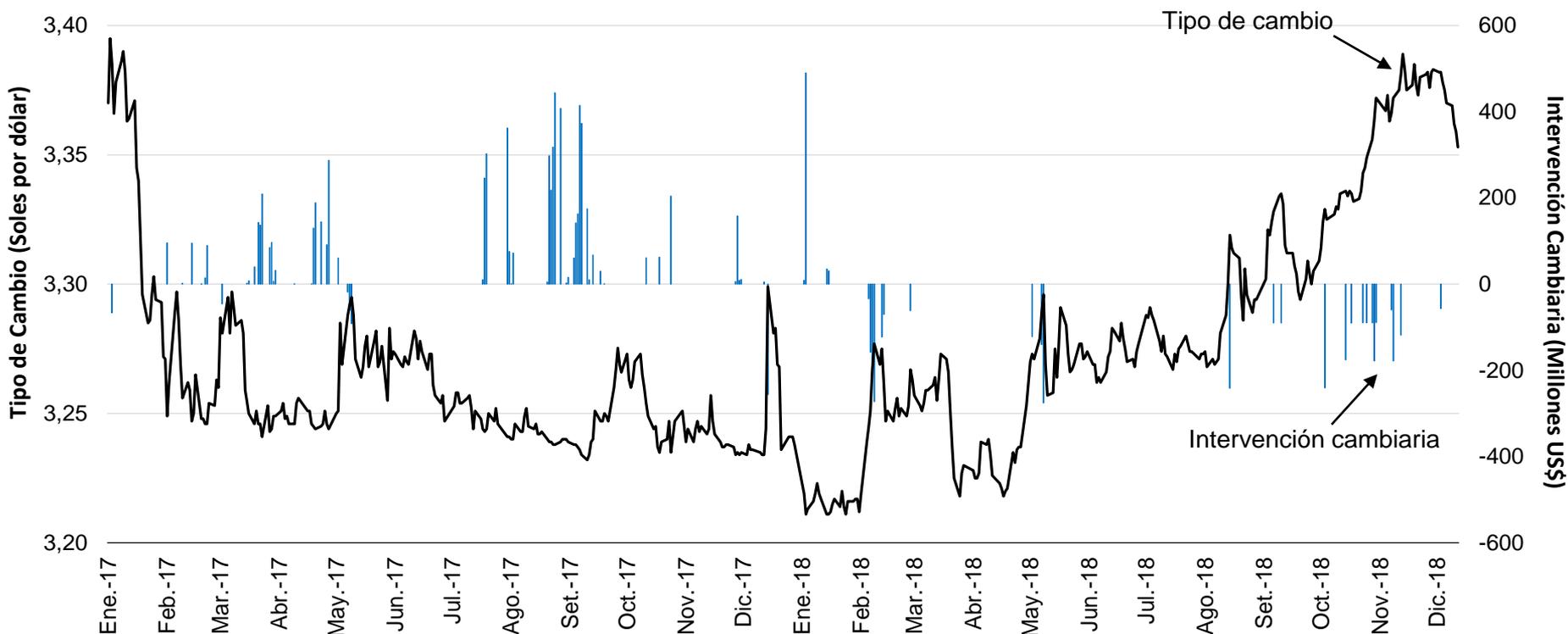


\*Proyección  
Fuente: BCRP

# En 2018 la baja volatilidad cambiaria del sol ha permitido una menor frecuencia de intervención del BCRP.

## Tipo de cambio e intervención cambiaria del BCRP 1/

Días de negociación	Número de días de intervención				Porcentaje de días con intervención		Desviación estándar del Tipo de Cambio (actualizado de var.%)
	Mercado Spot	Colocación de derivados e instrumentos indexados	Total (spot y/o colocación)	Porcentaje de días con intervención			
				Spot	Instrumentos		
2017	249	55	23	63	22%	10%	4,5%
Ene 17 - Nov 17	230	53	25	61	23%	11%	4,2%
Ene 18 - Nov 18	227	4	25	28	2%	11%	3,4%



1/ Incluye: Compras/ventas de dólares en el mercado *spot* y colocaciones de CDLD BCRP, CDR BCRP y *swaps* cambiarios.

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad Económica**

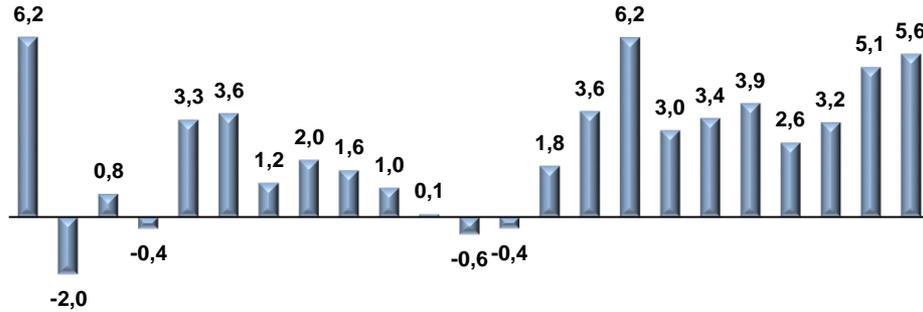
**Finanzas públicas**

**Inflación y política monetaria**

# Luego de una desaceleración en el tercer trimestre de 2018, los indicadores recientes de actividad señalan un alto dinamismo en el cuarto trimestre.

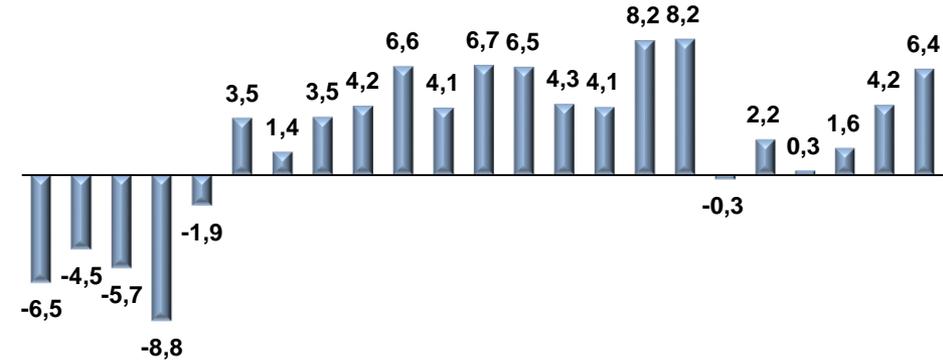
## Electricidad

(Variación porcentual interanual)



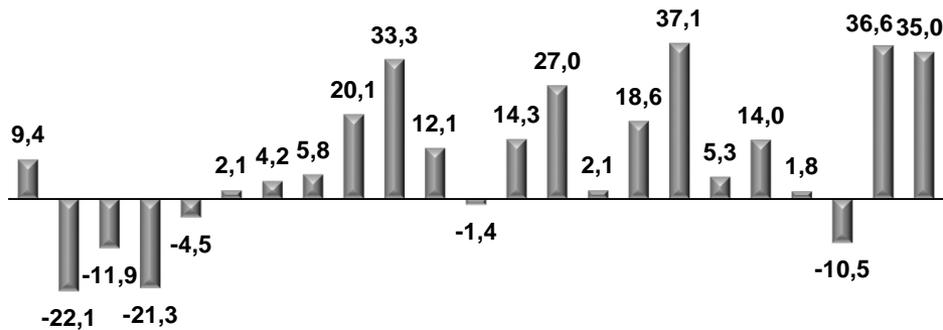
## Consumo interno de cemento

(Variación porcentual interanual)



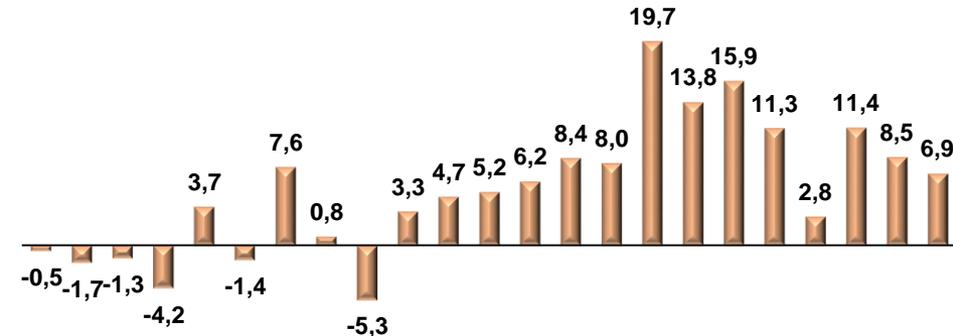
## Inversión del gobierno general

(Variación porcentual interanual real)



## Impuesto General a las Ventas

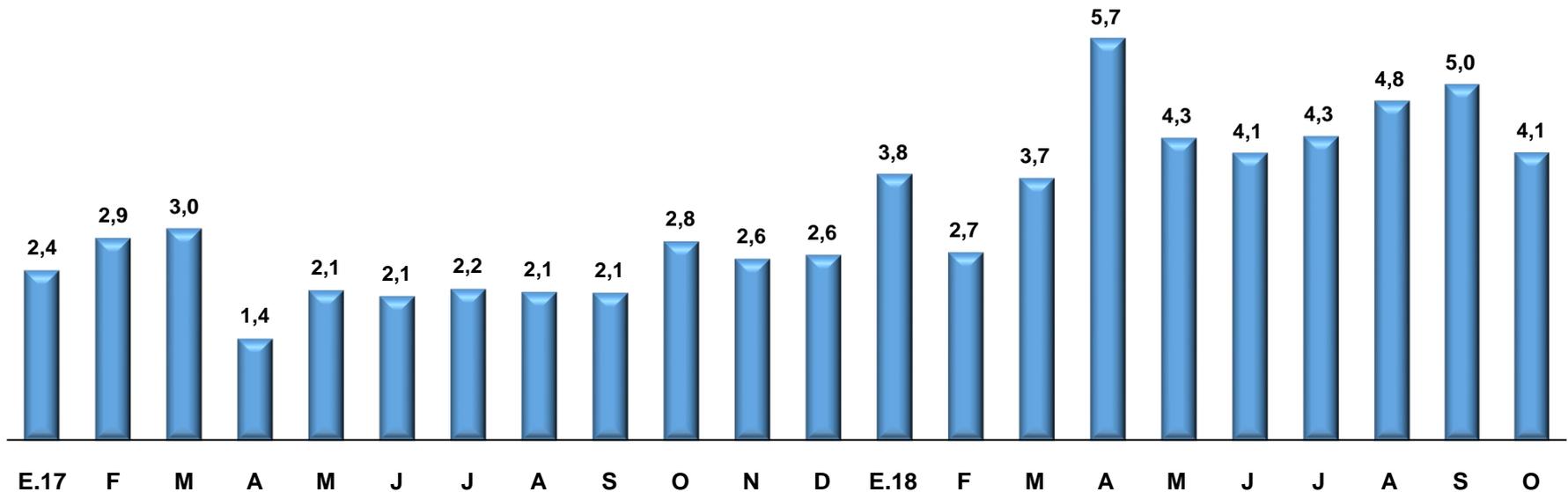
(Variación porcentual interanual real)



Fuente: COES, INEI, BCRP.

# El empleo formal privado mantuvo tasas de crecimiento mayores a 4 por ciento en los últimos meses.

**Puestos de trabajo – sector privado formal 1/**  
(Variación porcentual interanual)



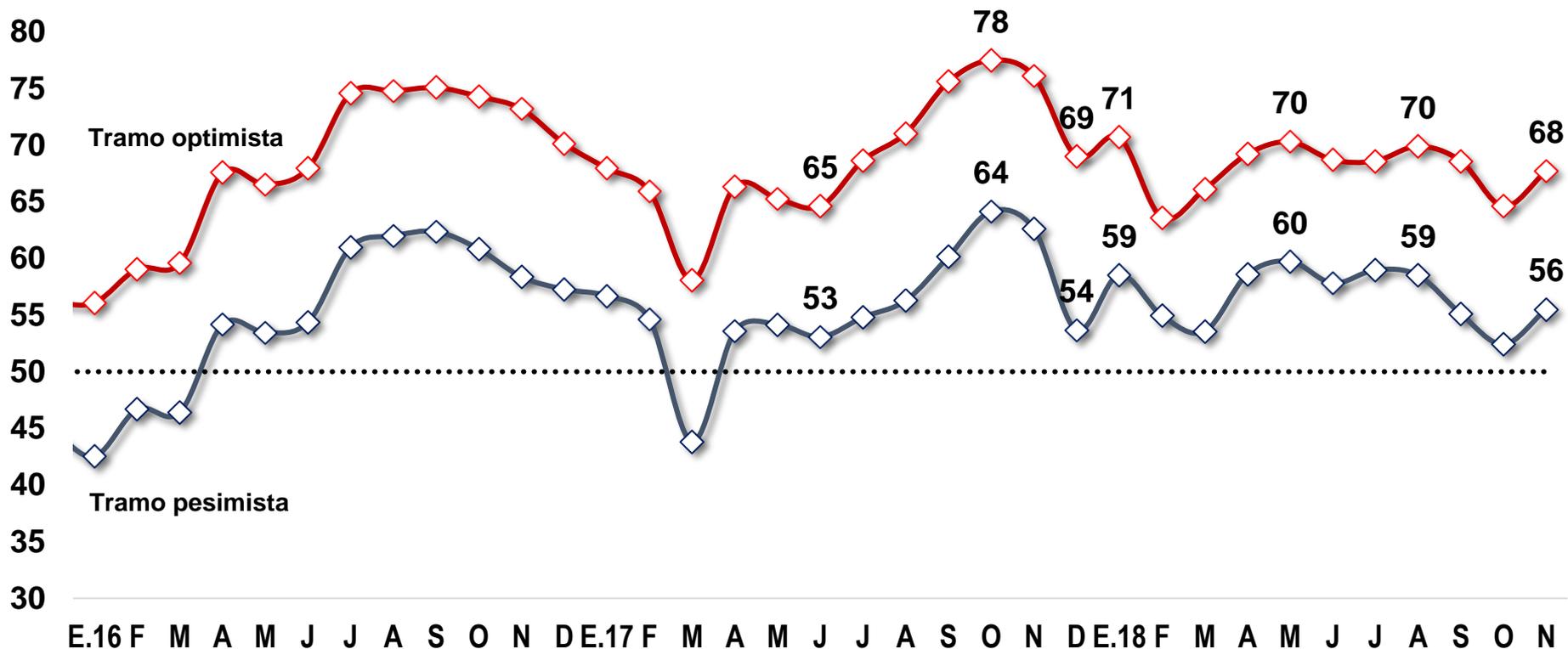
1/ Incluye rural y urbano.  
Fuente: SUNAT

Var. %	E.18	F	M	A	M	J	J	A	S	O
<b>Empleo privado</b>	3,8	2,7	3,7	5,7	4,3	4,1	4,3	4,8	5,0	4,1
<b>Empleo total</b>	3,6	2,7	3,3	4,7	3,7	3,6	3,9	4,2	4,2	3,0

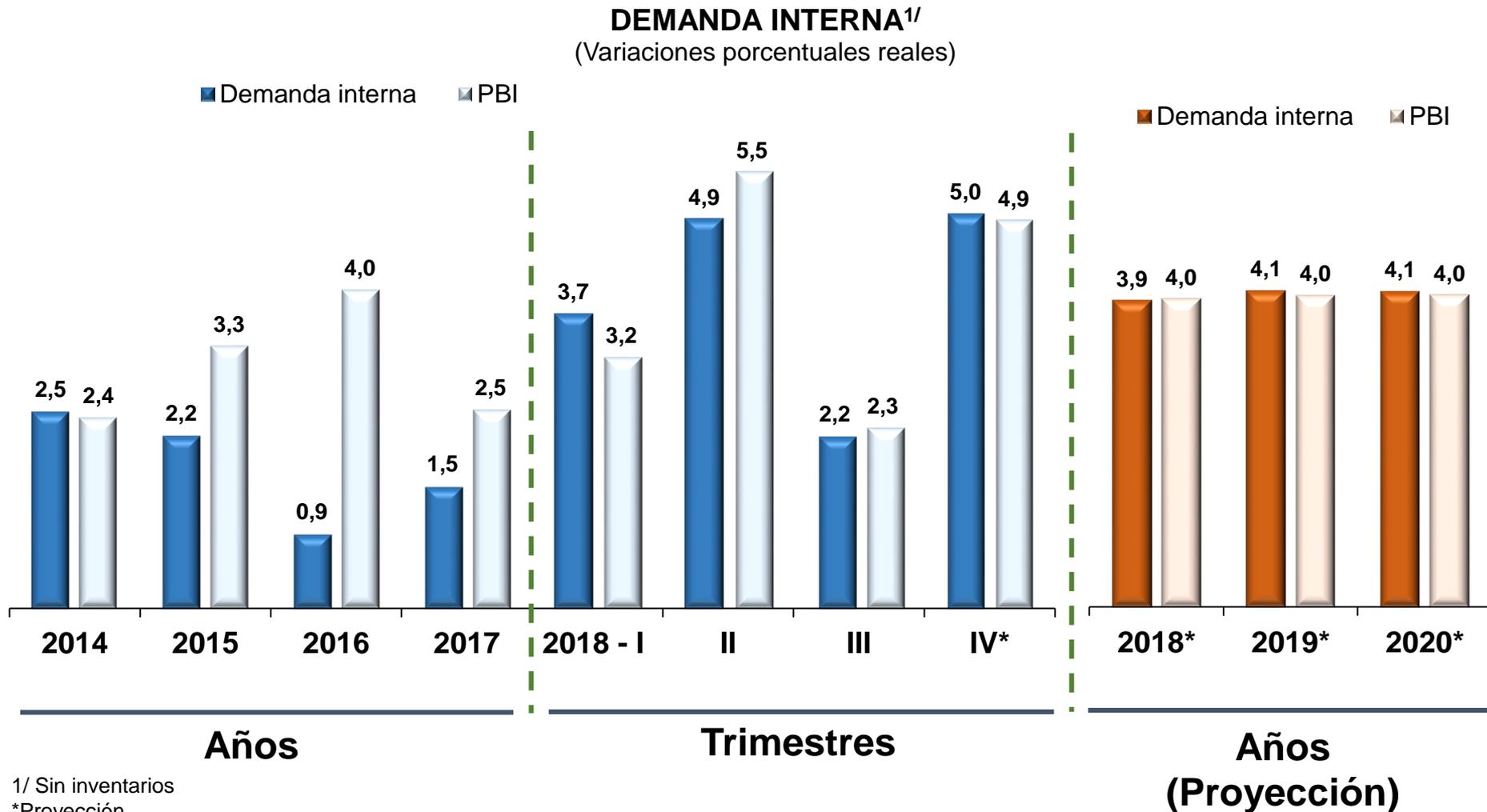
Las expectativas acerca de la economía tuvieron una caída transitoria en octubre. En noviembre recuperaron los niveles observados a mediados de año.

### Expectativa de la economía a 3 y 12 meses

—◇— Economía a 3 meses    —◇— Economía a 12 meses



En 2019 y 2020 se proyecta que el PBI continúe siendo impulsado por la demanda interna, principalmente por la inversión privada.



1/ Sin inventarios

\*Proyección

Fuente: BCRP

En 2019 la mayor inversión privada y exportaciones compensarán el menor gasto público asociado a la consolidación fiscal y cambio de autoridades subnacionales. En 2020 la actividad crecerá en línea con el avance de los megaproyectos mineros y de infraestructura.

**DEMANDA INTERNA Y PBI**  
(Variaciones porcentuales reales)

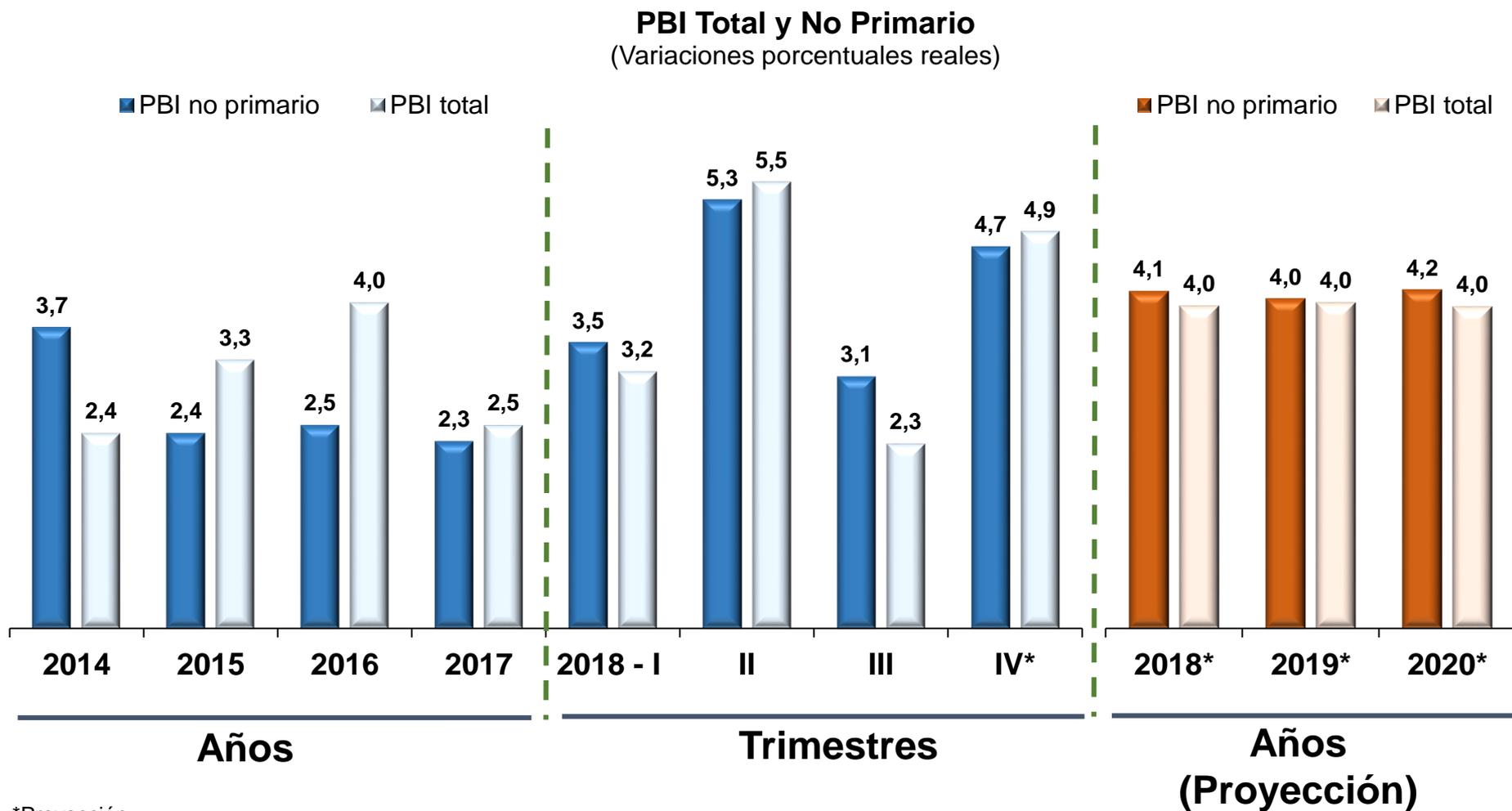
	2017	2018	RI. Dic. 2018			RI. Set. 2018	
		Ene-Oct	2018*	2019*	2020*	2018*	2019*
<b>Demanda interna</b>	<b>1,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>
Consumo privado	2,5	3,6	3,7	3,7	3,9	3,8	3,6
Consumo público	-0,2	1,0	1,8	2,9	1,8	3,4	3,2
Inversión privada	0,2	4,7	4,7	6,5	6,0	5,5	6,5
Inversión pública	-2,3	6,5	9,9	2,8	3,4	9,9	2,8
<b>Exportaciones</b>	<b>7,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>
<b>Importaciones</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,7</b>
<b><u>PBI</u></b>	<b><u>2,5</u></b>	<b><u>3,7</u></b>	<b><u>4,0</u></b>	<b><u>4,0</u></b>	<b><u>4,0</u></b>	<b><u>4,0</u></b>	<b><u>4,0</u></b>
<b>Nota:</b>							
<i>Gasto público</i>	-0,8	2,4	4,1	2,9	2,2	5,2	3,1
<i>Demanda interna sin inventarios</i>	1,5	3,7	3,9	4,1	4,1	4,3	4,0

RI: Reporte de Inflación

\*Proyección

Fuente: BCRP

# La progresiva mejora de la demanda interna seguirá incidiendo en el mayor crecimiento de la actividad no primaria.



\*Proyección  
Fuente: BCRP

## Particularmente, se espera un mayor crecimiento de la construcción y la minería en 2019.

### PBI POR SECTORES ECONÓMICOS (Variaciones porcentuales reales)

	2017	2018	RI. Dic.18			RI. Set.18	
		Ene-Oct	2018*	2019*	2020*	2018*	2019*
<b>PBI primario</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>4,2</b>
Agropecuario	2,6	7,9	7,0	4,0	4,0	6,0	4,0
Pesca	4,7	18,1	39,8	-6,7	5,4	30,0	-4,2
Minería e hidrocarburos	3,4	-1,1	-1,1	5,1	2,5	-1,1	4,6
Manufactura	1,9	7,7	13,9	0,0	5,5	10,7	4,1
<b>PBI no primario</b>	<b>2,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>
Manufactura	-0,9	3,6	3,6	3,8	3,8	3,8	3,4
Electricidad y agua	1,1	3,5	3,9	4,0	4,0	3,4	4,0
Construcción	2,1	4,7	5,9	6,9	7,5	6,0	7,0
Comercio	1,0	2,7	2,7	3,4	3,5	3,3	3,1
Servicios	3,3	4,4	4,3	3,9	4,0	4,5	3,9
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>2,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>

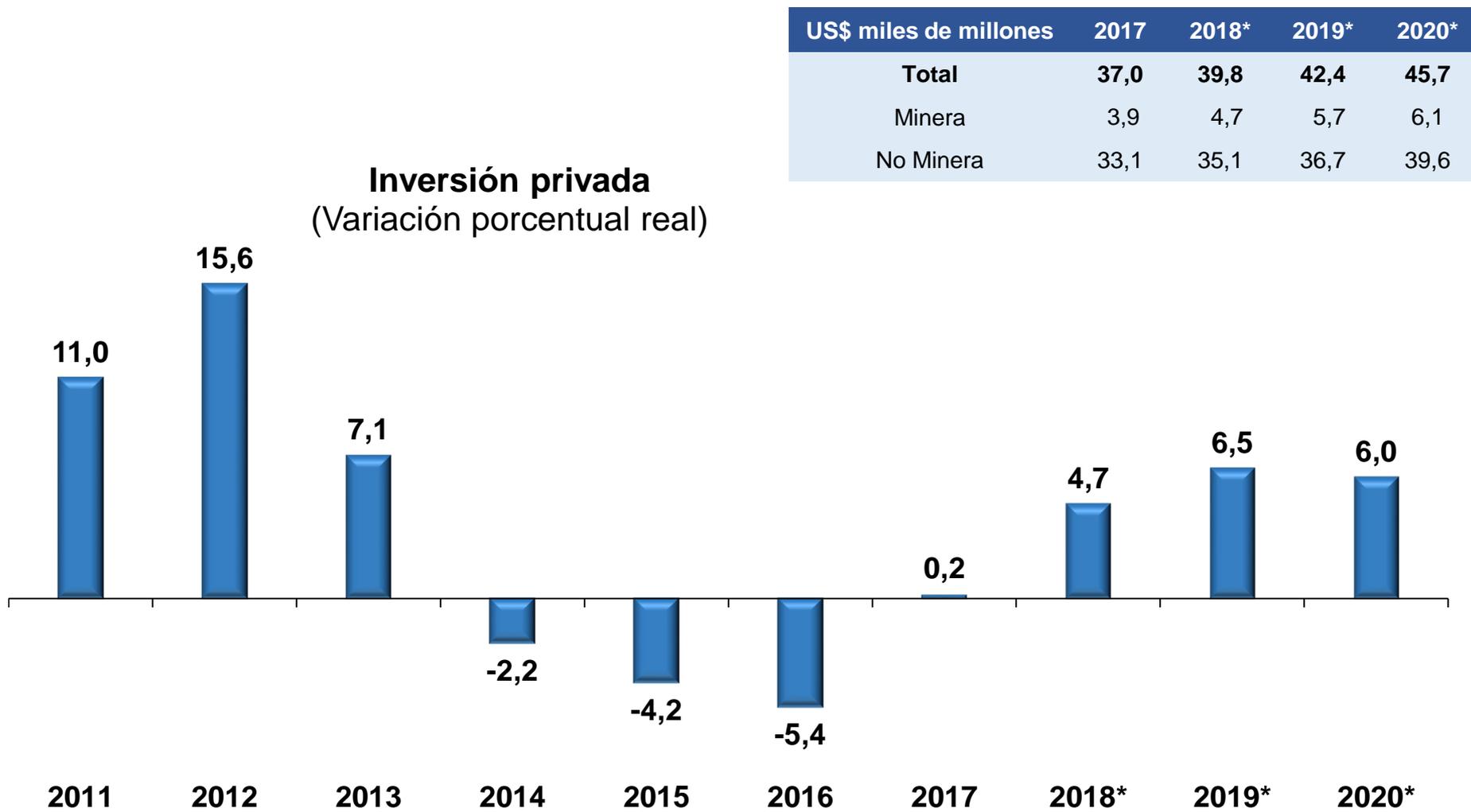
\* Proyección

RI: Reporte de Inflación

**Inversión privada: se esperan inversiones en megaproyectos por más de US\$ 19 mil millones en 2019-2020.**

<b>SECTORES (Millones de US\$)</b>	<b>Proyectos</b>
<b>Minería</b> (9 800)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Quellaveco</li><li>• Mina Justa</li><li>• Ampliación de Toromocho</li></ul>
<b>Infraestructura</b> (4 427)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Línea 2 del Metro de Lima</li><li>• Ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez</li><li>• Terminal portuario y puertos – Chancay, Salaverry, San Martín</li></ul>
<b>Hidrocarburos</b> (1 315)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Masificación de Gas (Calidda)</li><li>• Exploración del Lote Z-38</li><li>• Ampliación de capacidad de transporte (Pluspetrol)</li></ul>
<b>Electricidad</b> (965)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Enlace Mantaro-Nueva Yanango-Carapongo y subestaciones asociadas</li><li>• Santa Teresa 2 (Luz del Sur)</li></ul>
<b>Industrial</b> (346)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mejora en infraestructura y equipos (Lindley)</li><li>• Ampliación de planta en Pisco (Aceros Arequipa)</li><li>• Mega planta en Chilca (Precor)</li></ul>
<b>Otros sectores</b> (2 436)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Desarrollo de servicios y redes 4G</li><li>• Centros comerciales</li><li>• Inversiones inmobiliarias</li></ul>

Se esperan mayores tasas de crecimiento de la inversión privada en los próximos dos años, confirmando la recuperación de esta variable con respecto a 2017.

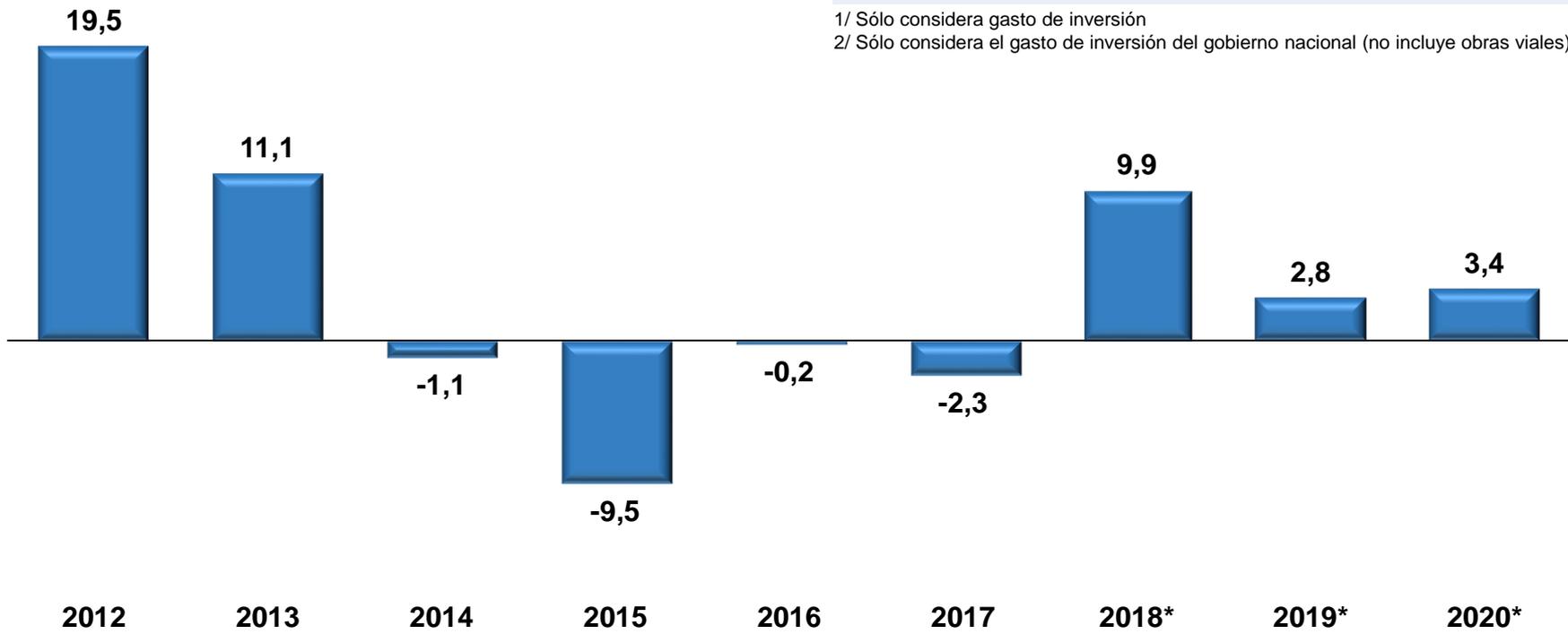


US\$ miles de millones	2017	2018*	2019*	2020*
<b>Total</b>	<b>37,0</b>	<b>39,8</b>	<b>42,4</b>	<b>45,7</b>
Minera	3,9	4,7	5,7	6,1
No Minera	33,1	35,1	36,7	39,6

\*Proyección  
Fuente: BCRP

# La inversión pública moderaría su crecimiento por efecto del cambio de autoridades en 2019.

**Inversión pública**  
(Variación porcentual real)



Millones de S/

Principales rubros	2017	2018*	2019*	2020*
Reconstrucción Con Cambios <sup>1/</sup>	35	850	3 500	4 500
Juegos Panamericanos <sup>2/</sup>	362	833	635	-.-
Línea 2 del Metro	674	467	520	2 000
Refinería de Talara	1 961	1 986	2 700	1 690

1/ Sólo considera gasto de inversión

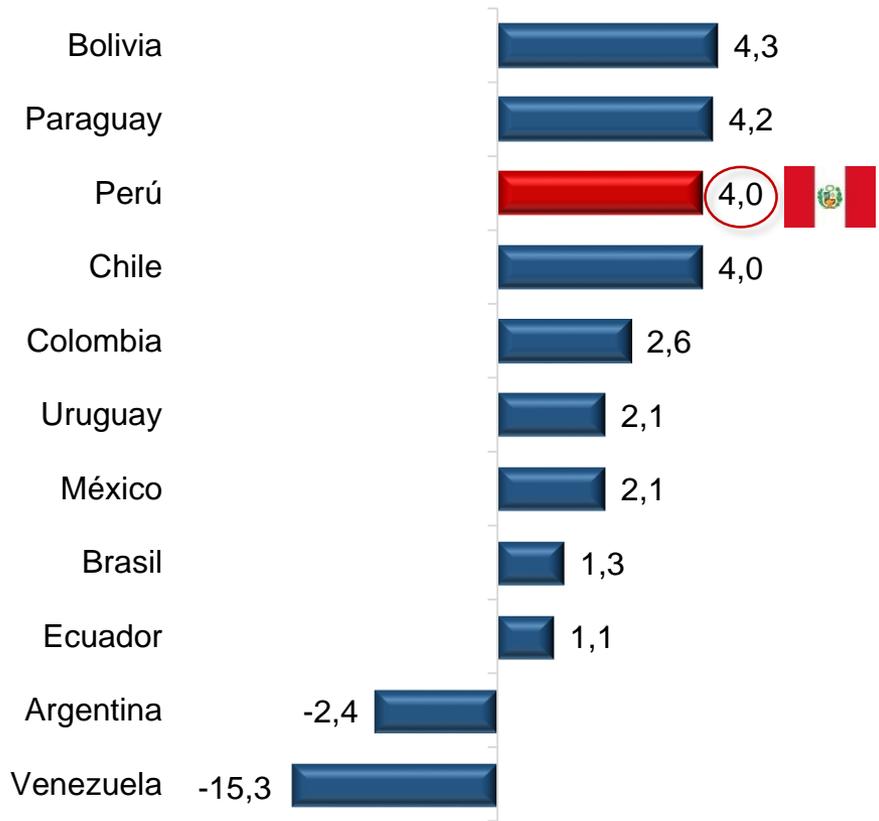
2/ Sólo considera el gasto de inversión del gobierno nacional (no incluye obras viales).

\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

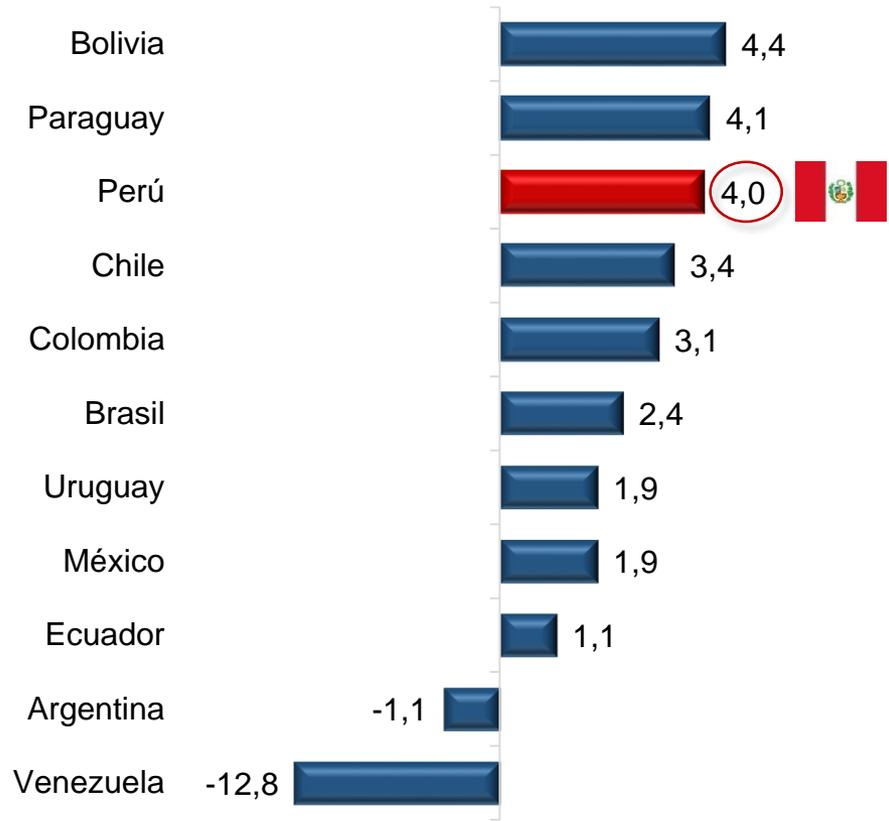
# Perú continuará posicionado entre las economías con mayor crecimiento de la región.

## Crecimiento del PBI en Latinoamérica (Variación porcentual anual)

2018



2019



Fuente: Consensus Forecast (diciembre de 2018) y BCRP (Perú).

# Contenido

**Sector externo**

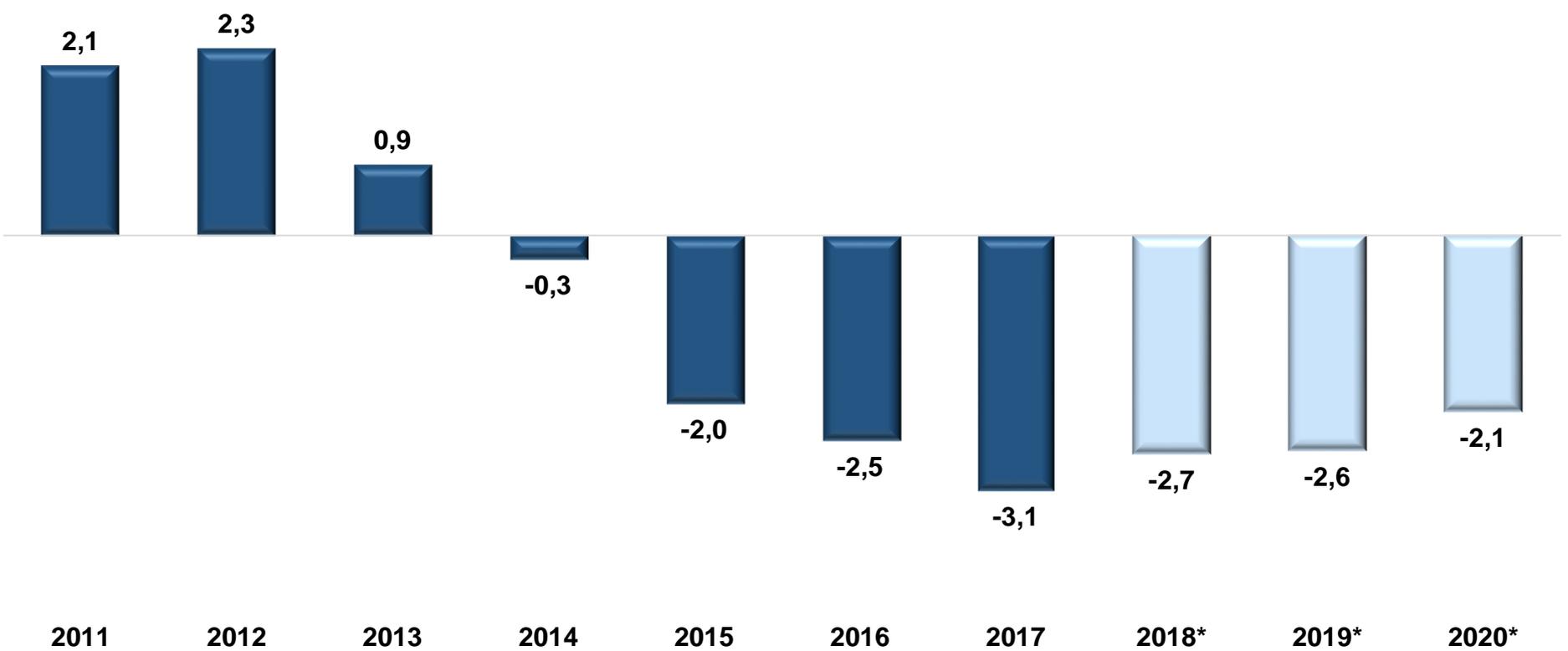
**Actividad económica**

**Finanzas públicas**

**Inflación y política monetaria**

En 2018 el déficit fiscal se reducirá con respecto al año previo, debido a los mayores ingresos tributarios. Para 2019 se mantiene la proyección de déficit fiscal en 2,6 por ciento del PBI y para 2020 se espera 2,1 por ciento del PBI, como parte del proceso gradual de consolidación fiscal.

### RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2011 - 2020 (Porcentaje del PBI)



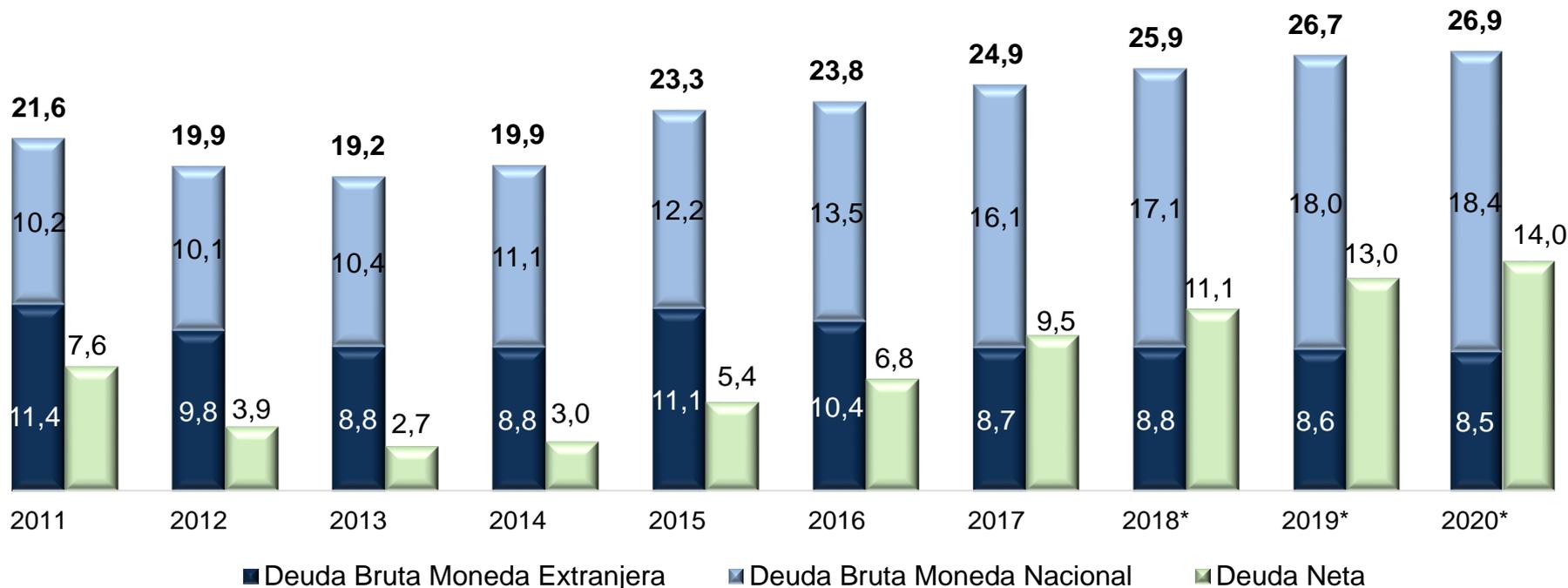
\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

# La trayectoria prevista del déficit fiscal aumentará el saldo de deuda bruta, manteniéndose en niveles sostenibles y menores al tope legal de 30 por ciento del PBI.

Vida media de la deuda (años)	12,6
Participación de moneda local en la deuda	66%

\* Vida media a julio 2018 y participación de moneda local a diciembre (preliminar).

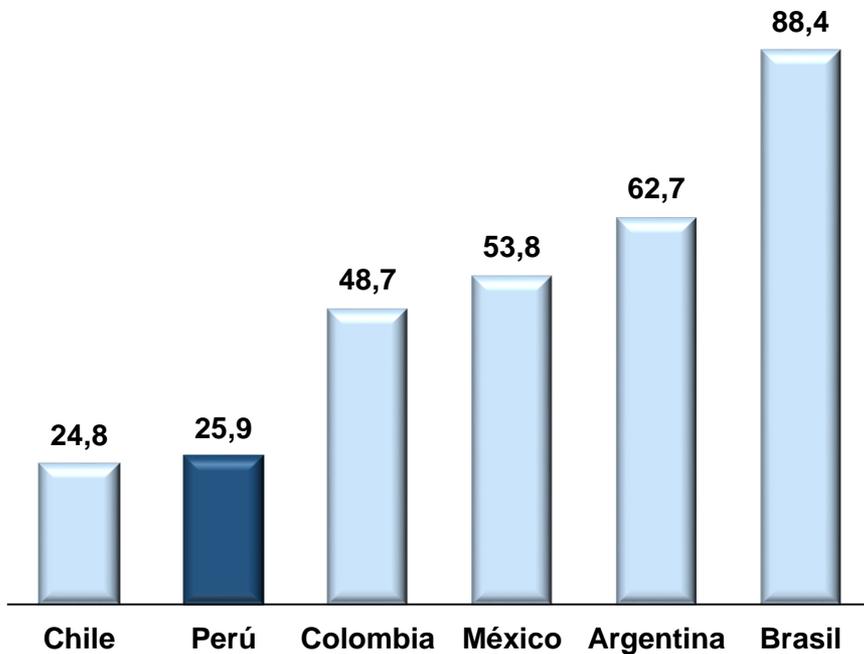
## DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2011 - 2020 (Porcentaje del PBI)



\* Proyección.  
Fuente: BCRP.

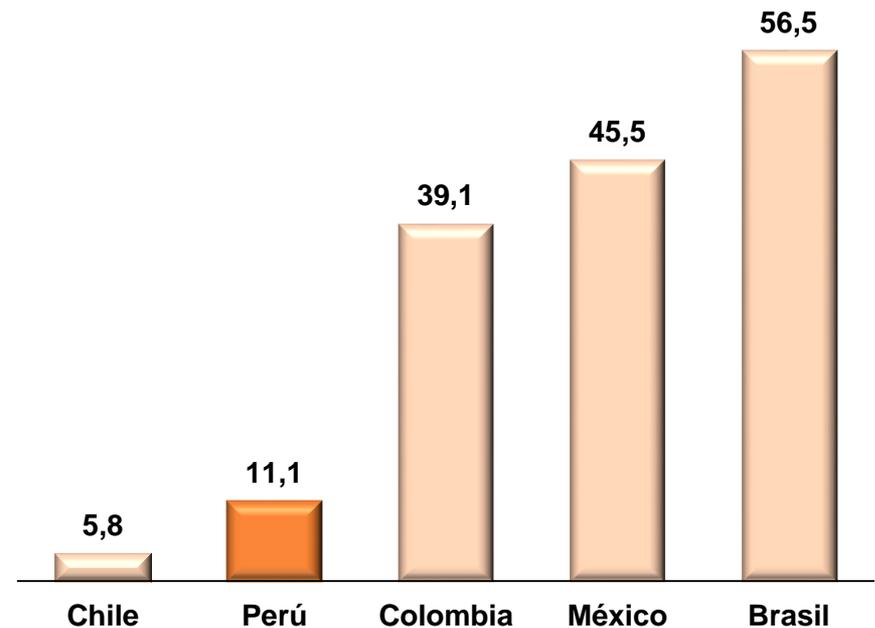
# Perú destaca entre las economías de la región por sus sólidos fundamentos fiscales y sus bajos niveles de deuda pública.

**2018: Deuda Pública Bruta**  
(% PBI)



Proyección.  
Fuente: FMI (WEO, Octubre 2018) y BCRP (Perú)

**2018: Deuda Pública Neta**  
(% del PBI)



Proyección.  
Fuente: FMI (WEO, Octubre 2018) y BCRP (Perú)

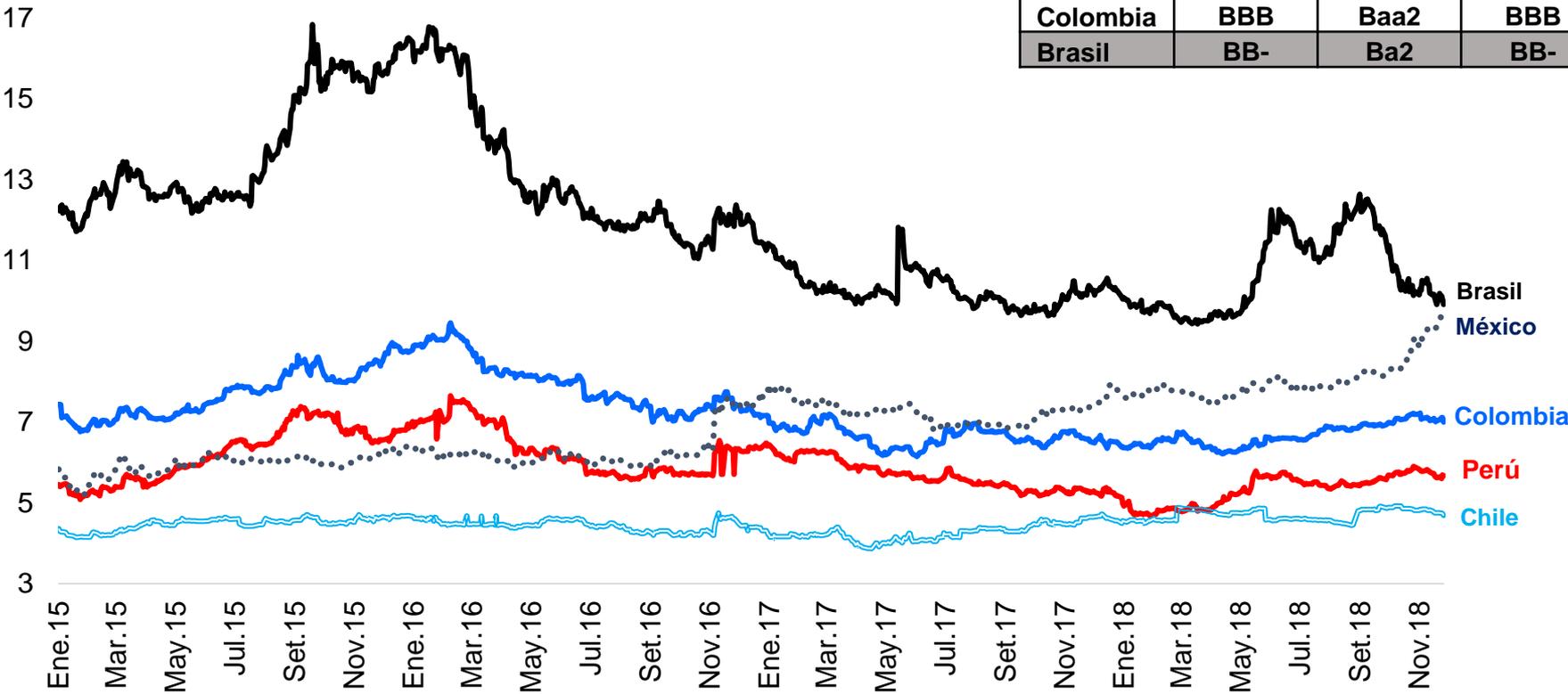
# Los rendimientos de los bonos soberanos reflejan la percepción positiva acerca de la posición financiera de la economía peruana.

## Rendimientos soberanos de 10 años (Moneda local)

	Chile	Perú	Colombia	México	Brasil	Turquía
31-12-17	4,55	5,17	6,48	7,65	10,26	11,35
20-12-18	4,33	5,76	6,78	8,61	9,46	16,02
Diferencia (pbs)	-22	59	30	96	-80	468

## Calificaciones soberanas (moneda local)

	S&P	Moody's	Fitch
<b>Chile</b>	<b>AA-</b>	<b>A1</b>	<b>A+</b>
<b>Perú</b>	<b>A-</b>	<b>A3</b>	<b>A-</b>
<b>México</b>	<b>A-</b>	<b>A3</b>	<b>BBB+</b>
<b>Colombia</b>	<b>BBB</b>	<b>Baa2</b>	<b>BBB</b>
<b>Brasil</b>	<b>BB-</b>	<b>Ba2</b>	<b>BB-</b>



Fuente: Bloomberg

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica**

**Finanzas públicas**

**Inflación y política monetaria**

# La inflación anual de Perú está entre las más bajas de la región y convergería hacia el centro del rango meta en 2020.

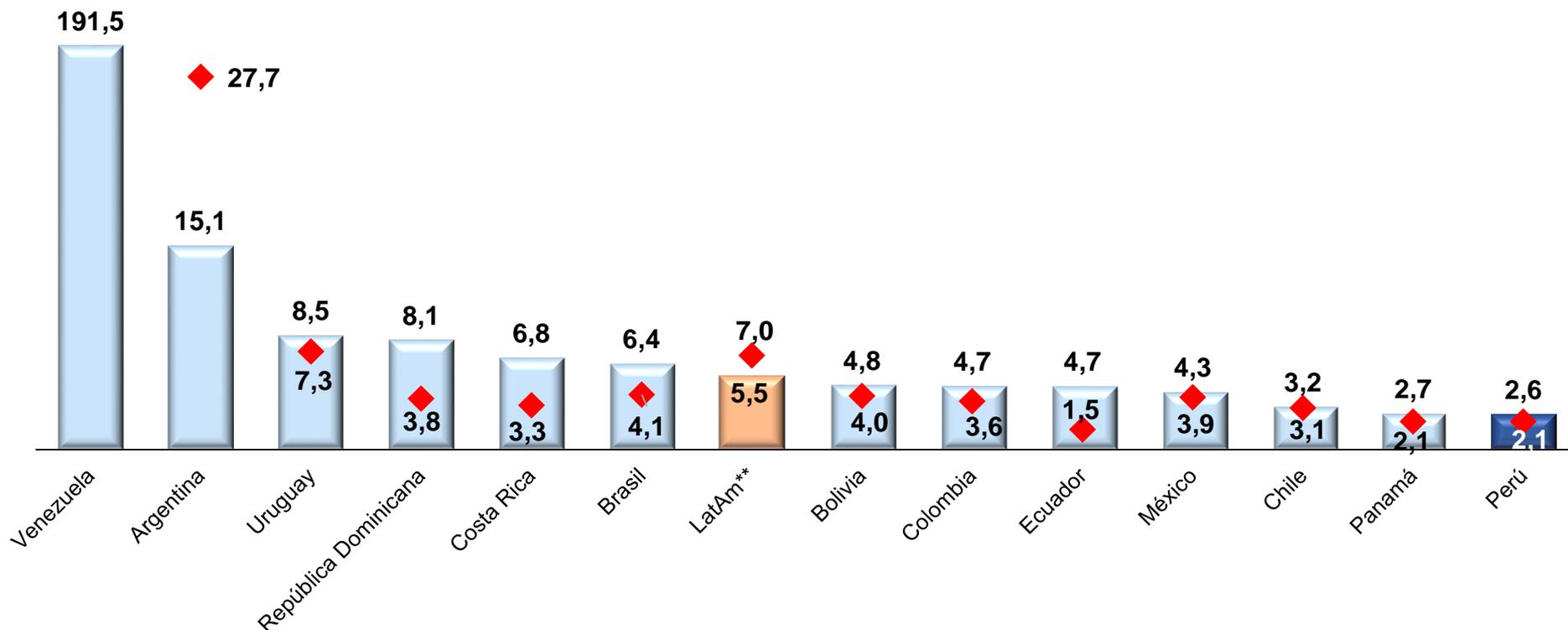
## Latinoamérica: Inflación promedio anual 2000-2018\* e inflación proyectada 2019

(Variación porcentual)

◆ 140 714 424

■ Inflación promedio, 2000-2018

◆ Inflación estimada, 2019



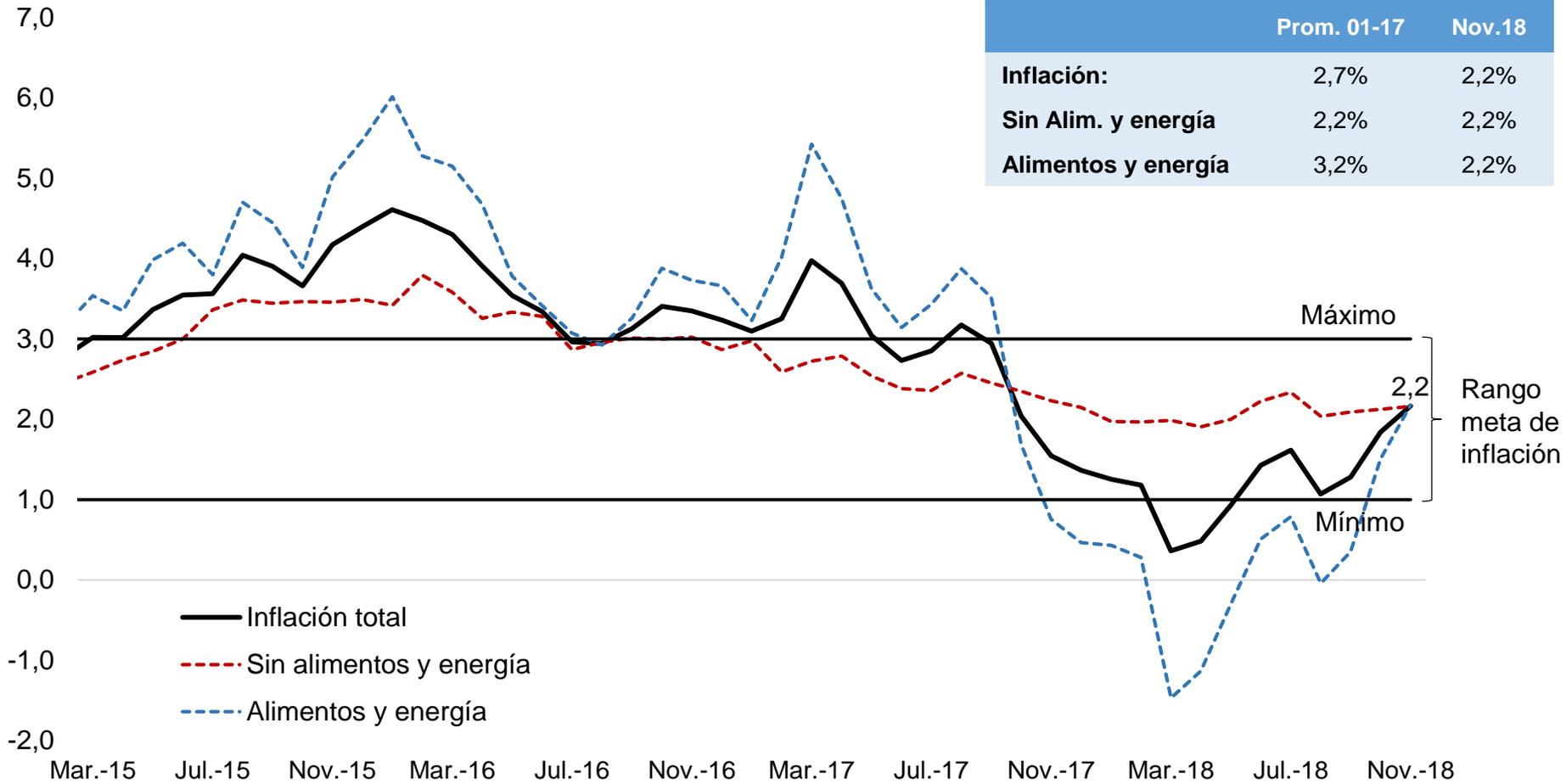
\* Calculada con datos fin de periodo.

\*\* LatAm excluye Venezuela. Con la información de Venezuela la inflación promedio 2000-2018 de la región sería 4 714 447 por ciento.

Fuente: FMI - WEO, Consensus Forecast (diciembre de 2018) y BCRP (Perú).

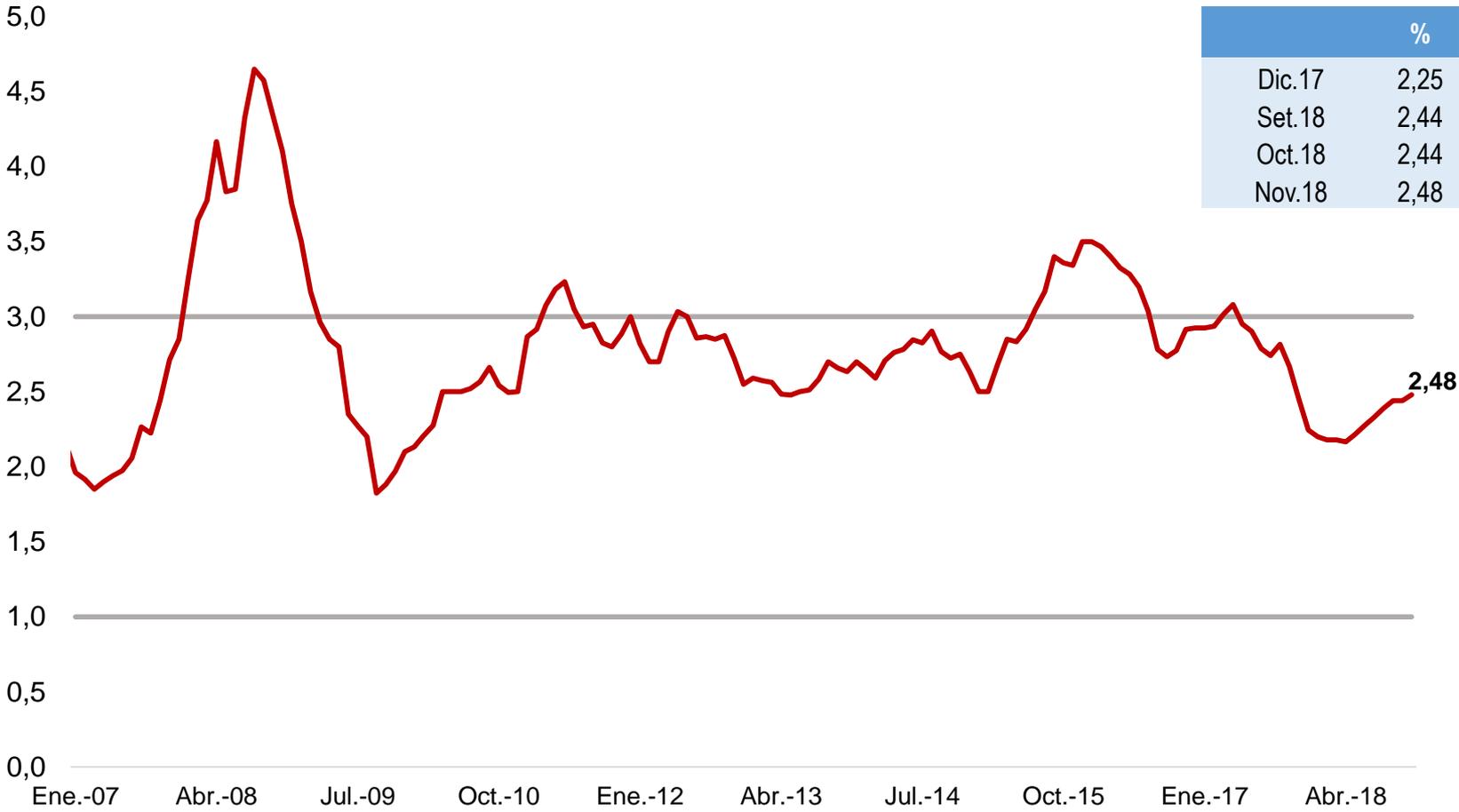
Desde junio la inflación se ubica dentro del rango meta y, desde noviembre, en alrededor de 2 por ciento.

## Inflación (Variación porcentual interanual)



Las expectativas de inflación a 12 meses se mantienen dentro del rango meta de inflación. Desde 2001 las expectativas de inflación se han ubicado 82 por ciento de los meses dentro del rango meta.

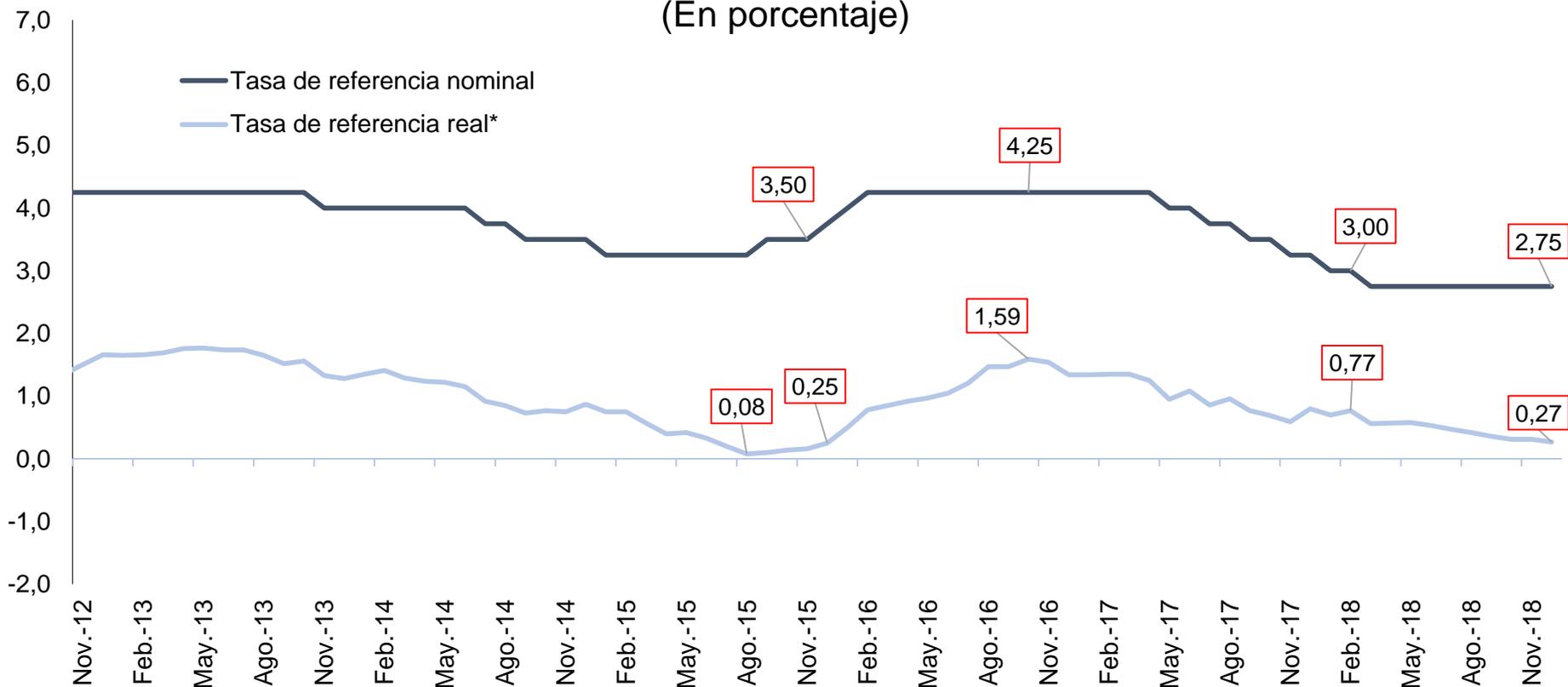
### Expectativas de inflación a 12 meses (%)



Fuente: BCRP

Desde marzo, el BCRP mantiene la tasa de interés de referencia en 2,75 por ciento, lo que es consistente con que la inflación y sus expectativas se ubiquen dentro del rango meta en el horizonte de proyección, en un contexto de brecha del producto negativa.

## Tasa de interés de referencia nominal y real\* (En porcentaje)

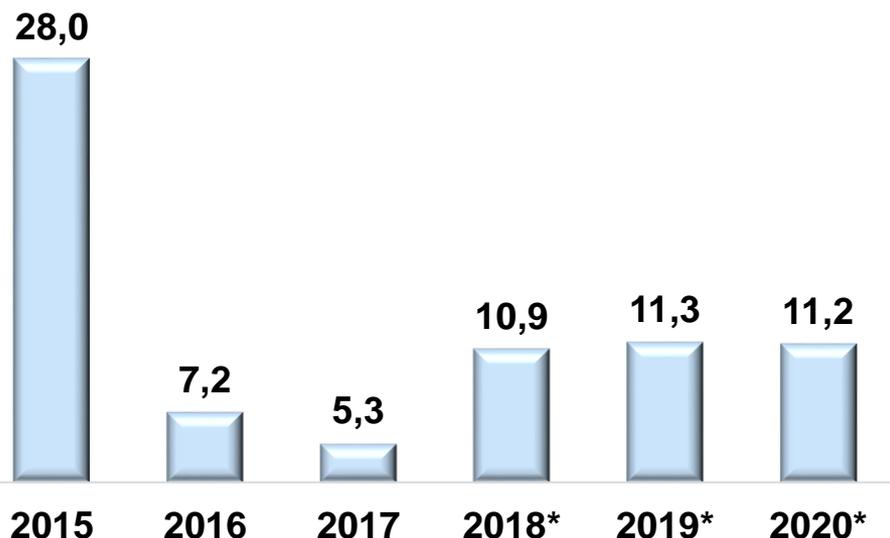


\*Con expectativas de inflación.

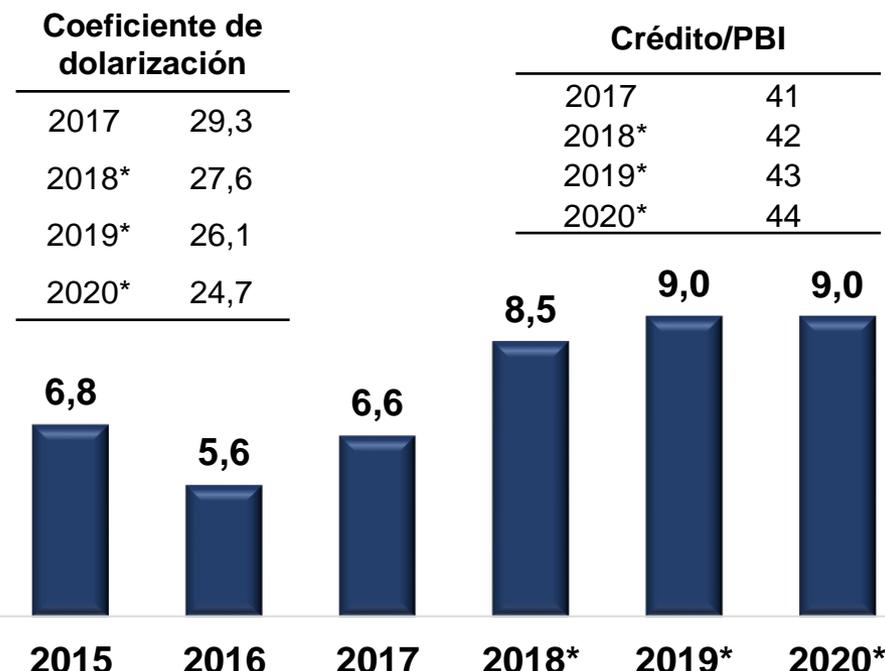
En línea con la posición expansiva de la política monetaria, se espera que el crédito al sector privado crezca 8,5 por ciento en 2018 y 9,0 por ciento en 2019 y 2020, con lo que el coeficiente de crédito sobre PBI aumentará a 44 por ciento al final del horizonte de proyección.

### Crédito al sector privado (Variación porcentual anual nominal)

#### Crédito en moneda nacional



#### Crédito total



#### Coeficiente de dolarización

2017	29,3
2018*	27,6
2019*	26,1
2020*	24,7

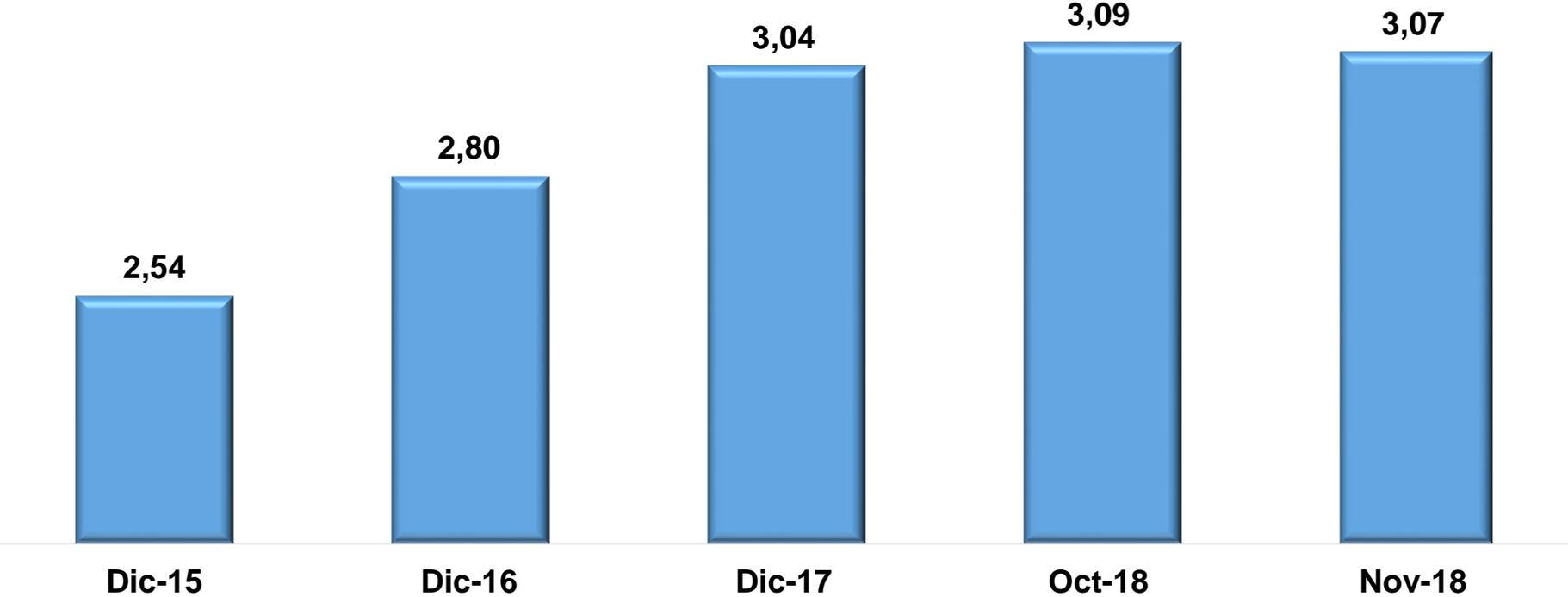
#### Crédito/PBI

2017	41
2018*	42
2019*	43
2020*	44

\*Proyección

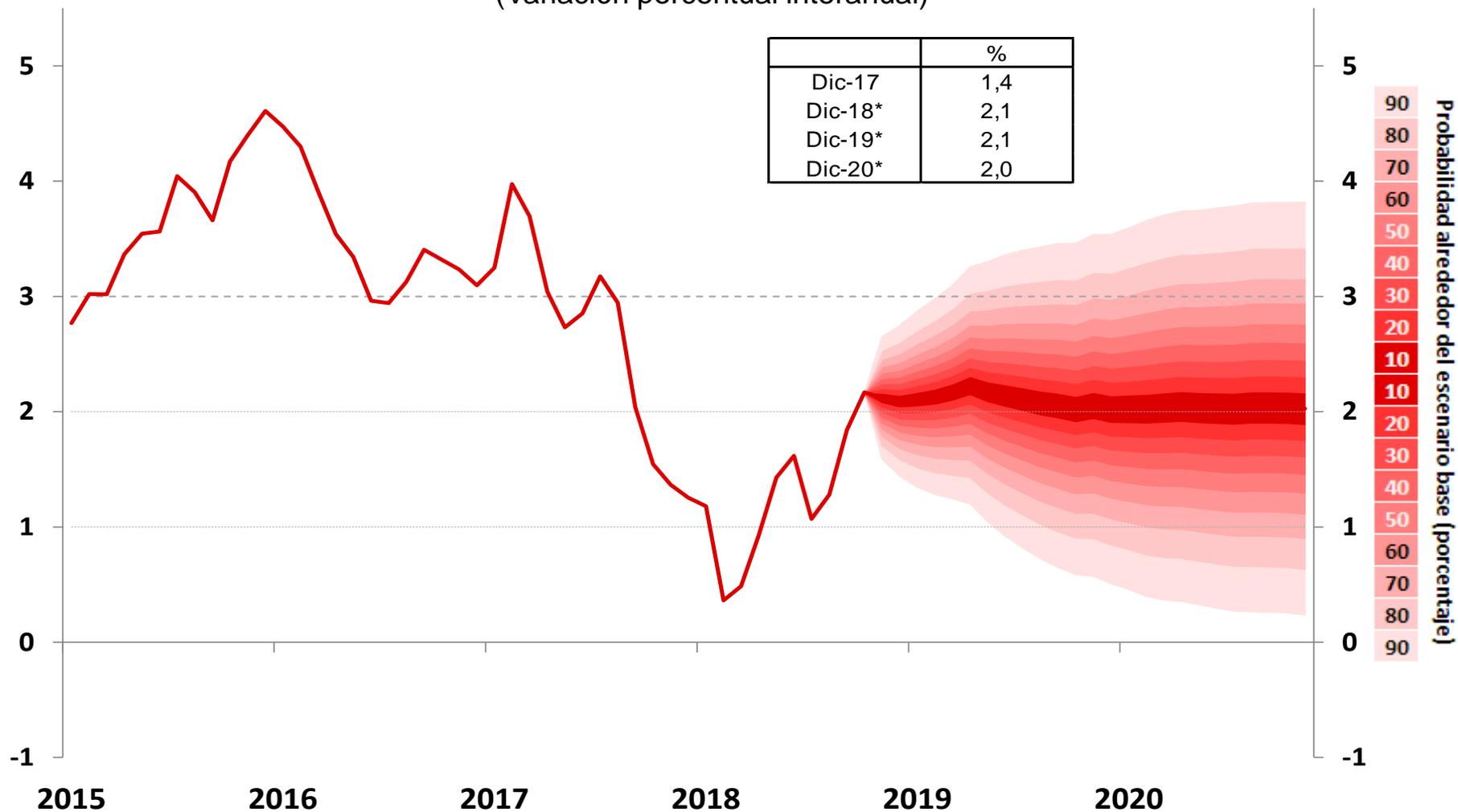
Luego de la tendencia al alza de la morosidad del crédito de la banca, en noviembre se ha estabilizado alrededor de 3 por ciento.

**Tasa de morosidad de los créditos de la banca**  
(Porcentaje)



Se proyecta que la inflación se mantendrá en alrededor de 2 por ciento en el horizonte de proyección.

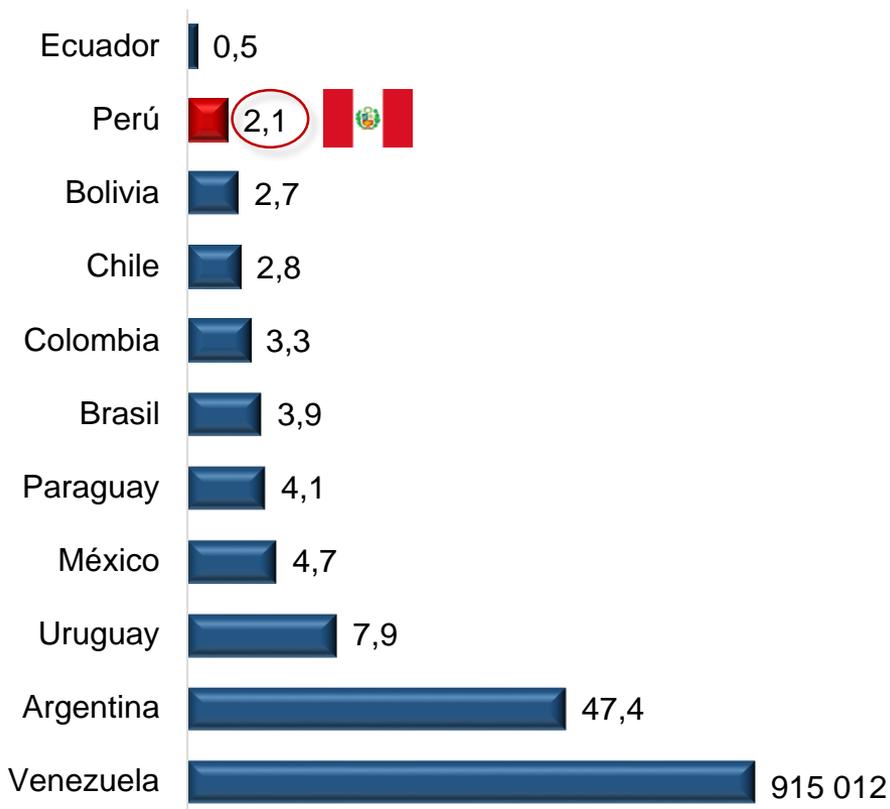
### Proyección de inflación, 2015 – 2020 (Variación porcentual interanual)



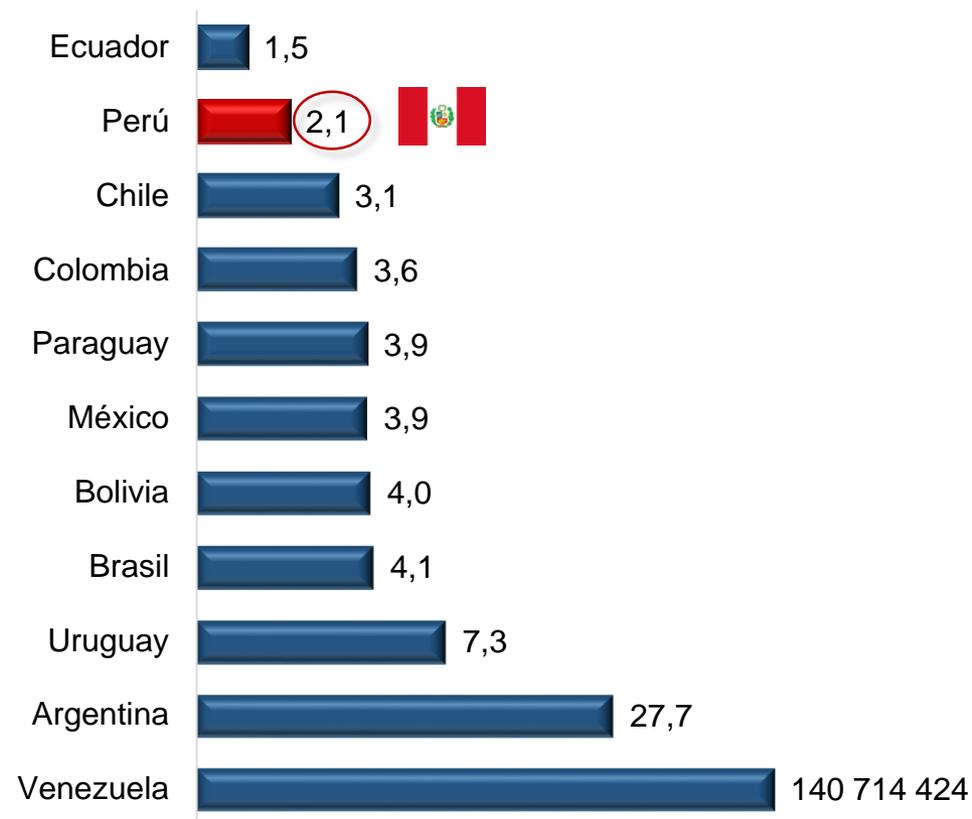
# La inflación en Perú continuará siendo una de las más bajas de la región.

## Inflación: Latinoamérica (Var. % anual)

2018



2019



Fuente: *Consensus Forecast* (diciembre de 2018) y BCRP (Perú).

**Balance de Riesgos: los factores de riesgo en conjunto presentan un sesgo al alza en la proyección de inflación.**

---

## **RIESGOS**

- 1. Choque Financiero:** Volatilidad de los mercados financieros internacionales.
- 2. Choque de demanda externa:** Intensificación de la guerra comercial entre Estados Unidos y sus socios comerciales.
- 3. Choque de demanda interna:** Crecimiento de la inversión menor al esperado.



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**



# **Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2018 - 2020**

**Julio Velarde  
Presidente  
Banco Central de Reserva del Perú**

**Diciembre de 2018**