

# Programa Monetario de Octubre de 2016

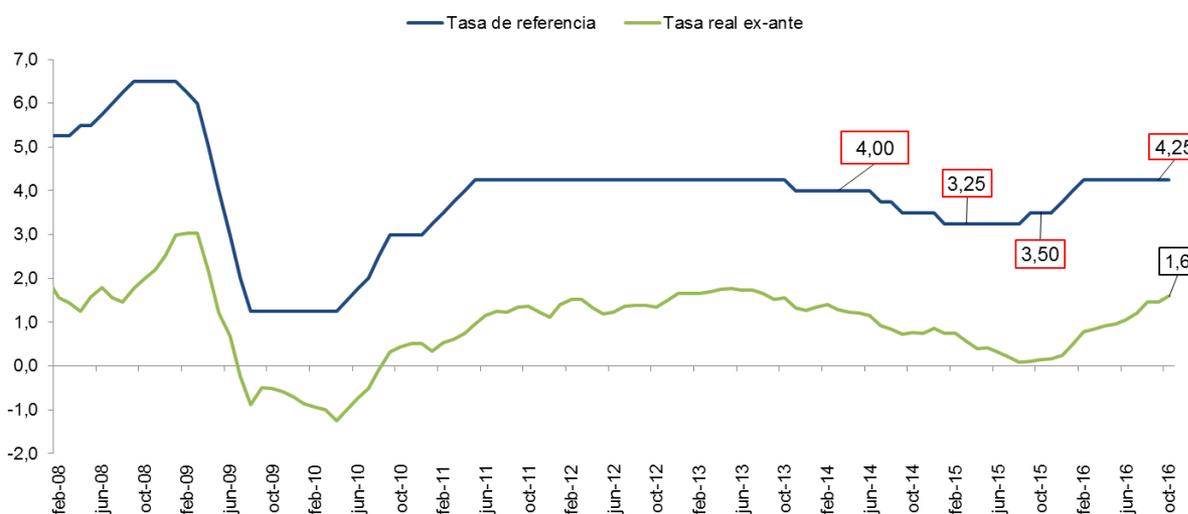
14 de octubre 2016



**El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 4,25 por ciento. Esta decisión es consistente con una proyección de inflación que converge gradualmente a 2,0 por ciento en el horizonte de efectividad de la política monetaria, y toma en cuenta que:**

- i) Las expectativas de inflación a 12 meses continúan disminuyendo gradualmente;**
- ii) Los efectos de los aumentos de los precios de algunos alimentos, servicios públicos y del tipo de cambio sobre la inflación han sido menores que en los meses anteriores;**
- iii) La actividad económica local viene creciendo a un ritmo cercano a su potencial; y,**
- iv) La economía mundial continúa registrando señales mixtas de recuperación en la producción y el empleo, así como una menor volatilidad en los mercados financieros.**

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



\* *ex-ante*: con expectativas de inflación

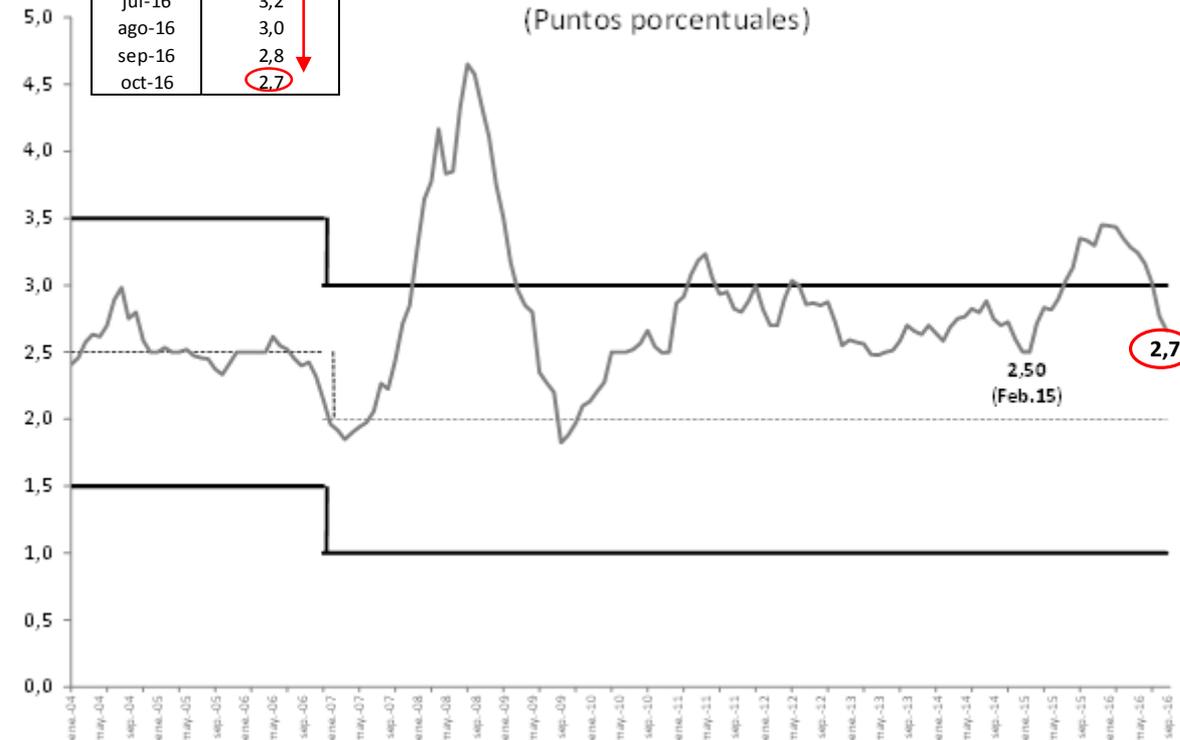
Mes	Tasa de Referencia		Var. % anual	
	Nominal	Real*	Inflación	PBI
Oct-13	4,25	1,7	3,04	6,3
Nov-13	4,00	1,4	2,96	7,4
Jul-14	3,75	1,1	3,33	1,5
Dic-14	3,50	0,9	3,22	0,9
Ene-15	3,25	0,7	3,07	1,5
Set-15	3,50	0,3	3,90	3,4
Dic-15	3,75	0,3	4,40	6,5
Ene-16	4,00	0,6	4,61	3,5
Feb-16	4,25	0,8	4,47	6,2
Jun-16	4,25	1,0	3,34	3,6
Jul-16	4,25	1,1	2,96	3,8
Ago-16	4,25	1,2	2,94	5,5
Set-16	4,25	1,5	3,13	n.d.

\* Con expectativas de inflación

**(i) Las expectativas de inflación continúan disminuyendo y mantienen una senda decreciente y dentro del rango meta para los siguientes años. Las expectativas de inflación de los siguientes doce meses disminuyeron de 3,5 por ciento al cierre de 2015 a 2,7 por ciento.**

Mes	Expectativa de Inflación
dic-15	3,5
ene-16	3,4
feb-16	3,4
mar-16	3,4
abr-16	3,3
may-16	3,2
jun-16	3,2
jul-16	3,2
ago-16	3,0
sep-16	2,8
oct-16	2,7

**Expectativas de inflación a 12 meses\***  
(Puntos porcentuales)



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

	Encuesta realizada al:		
	27 de Jul.	29 de Ago.	30 de Set.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2016	3,1	2,8	3,0
2017	2,8	2,6	2,6
2018	2,6	2,5	2,5
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2016	3,3	3,0	3,0
2017	3,0	2,8	2,6
2018	2,8	2,6	2,5
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2016	3,4	3,0	3,0
2017	3,1	3,0	3,0
2018	3,0	3,0	3,0

<sup>1/</sup> 18 analistas en julio, 13 en agosto y 20 en setiembre de 2016.

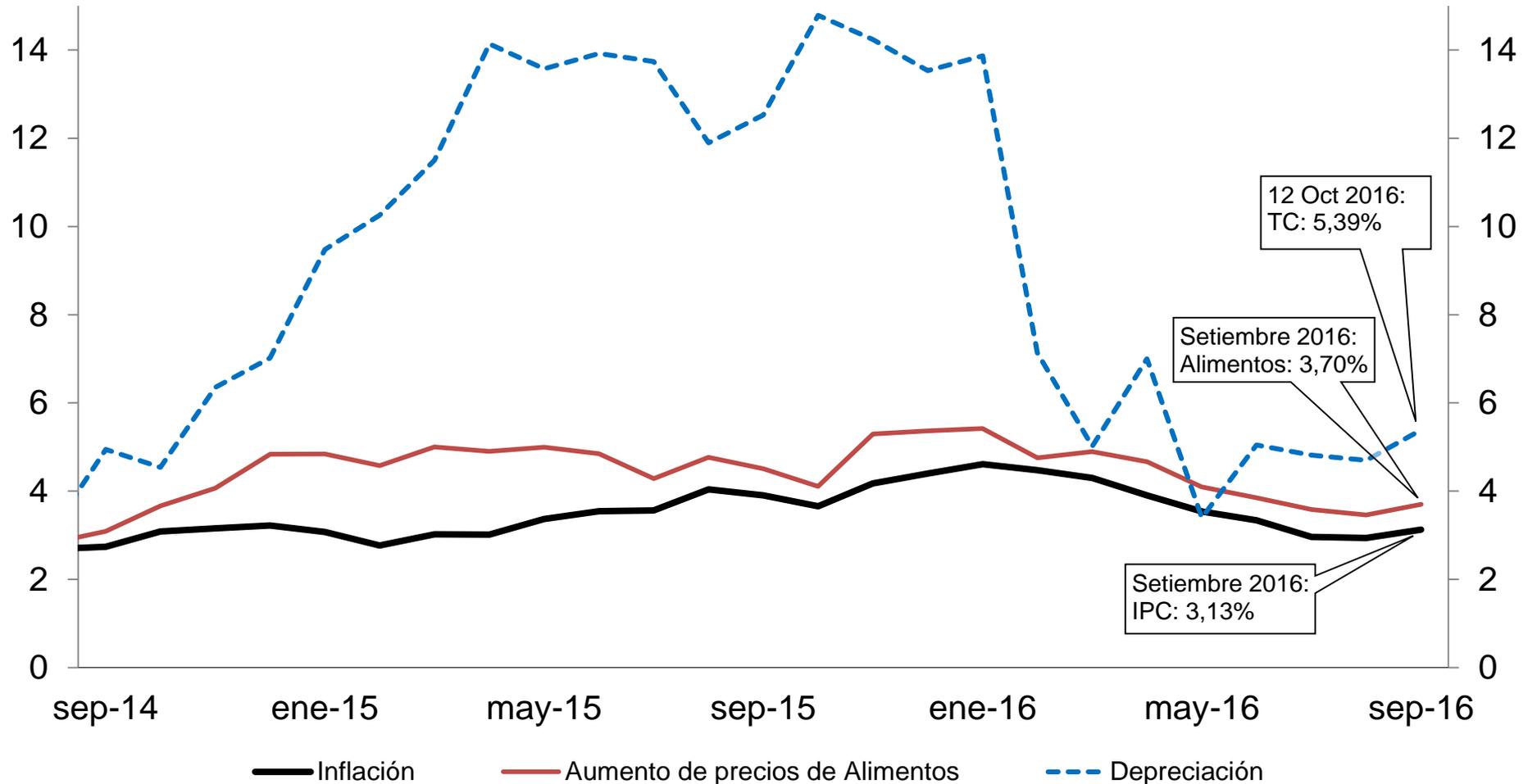
<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en julio, 19 en agosto y 18 en setiembre de 2016.

<sup>3/</sup> 378 empresas no financieras en julio, 346 en agosto y 337 en setiembre de 2016.

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

(ii) Los efectos de los aumentos de los precios de algunos alimentos, servicios públicos y del tipo de cambio sobre la inflación han sido menores que en los meses anteriores.

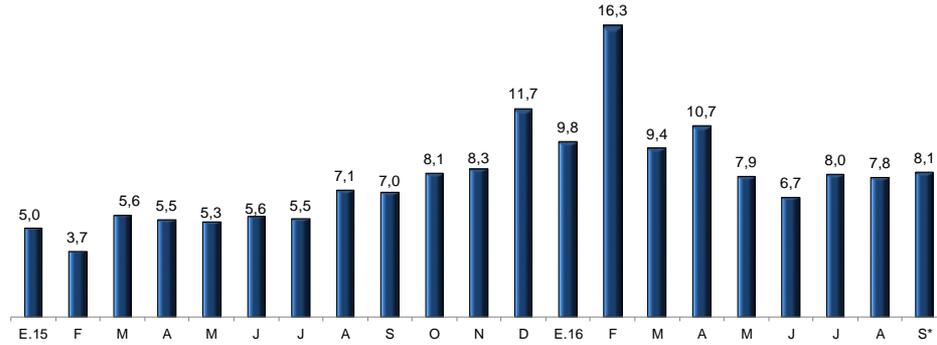
## PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO (Variación porcentual últimos 12 meses)



**(iii) La actividad económica local viene creciendo a un ritmo cercano a su potencial. Sin embargo, los indicadores asociados a la construcción y manufactura han registrado retrocesos en los últimos tres meses debido a la debilidad de la inversión.**

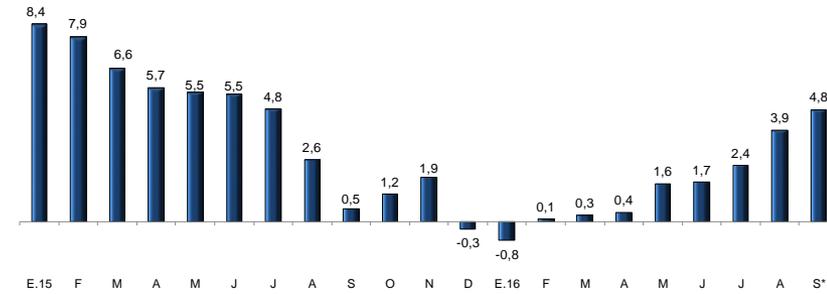
**Electricidad**

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



**Circulante Promedio Real**

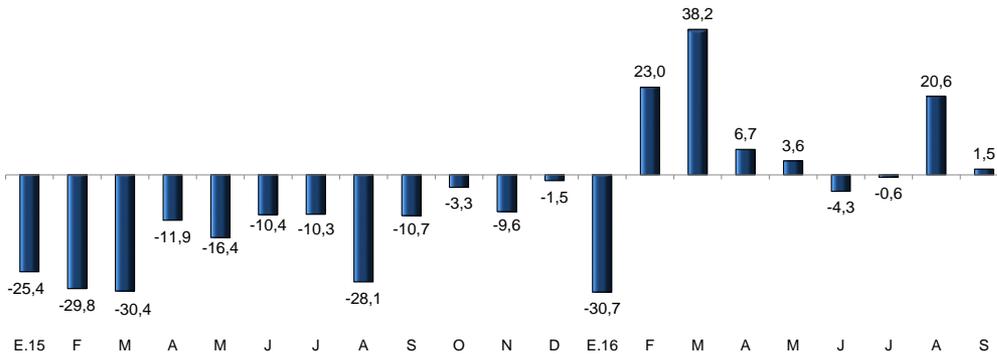
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar.

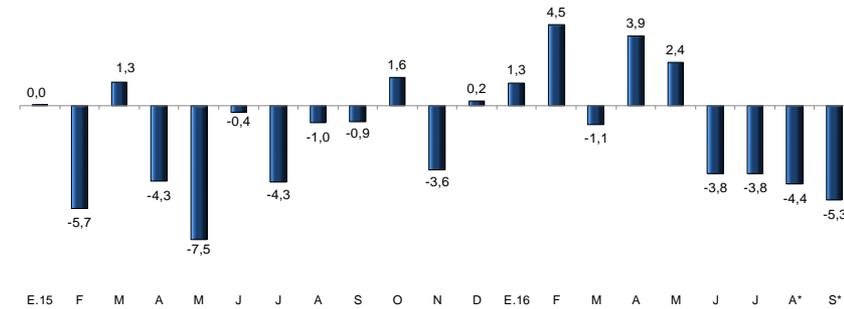
**Formación Bruta de Capital del Gobierno General**

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



**Consumo Interno de Cemento**

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Fuente: Asocem y empresas

\*Preliminar.

(iii) Los indicadores de expectativas empresariales mejoraron por cuarto mes consecutivo, ubicándose todos en el tramo optimista. En línea con lo anterior, las expectativas de crecimiento del PBI para el 2016 se ubicaron en 3,8 por ciento y para el 2017 en 4,2 por ciento.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

EXPECTATIVA	Diciembre	Agosto 2016	Setiembre 2016
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	51,5	63,2	63,3
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	45,5	52,9	53,7
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	54,4	62,4	62,4
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	47,7	59,1	59,3
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	44,6	62,0	62,3
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	57,6	70,7	71,9
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	56,0	74,8	75,1

Valores mayores a 50 en tramo optimista

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:  
CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	Encuesta realizada al:		
	27 de Jul.	29 de Ago.	30 de Set.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2016	3,8	3,8	3,8
2017	4,2	4,2	4,2
2018	4,2	4,2	4,4
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2016	3,8	3,7	3,8
2017	4,2	4,2	4,2
2018	4,3	4,3	4,2
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2016	3,8	3,8	3,8
2017	4,1	4,1	4,2
2018	4,5	4,5	4,5

<sup>1/</sup> 18 analistas en julio, 13 en agosto y 20 en setiembre de 2016.

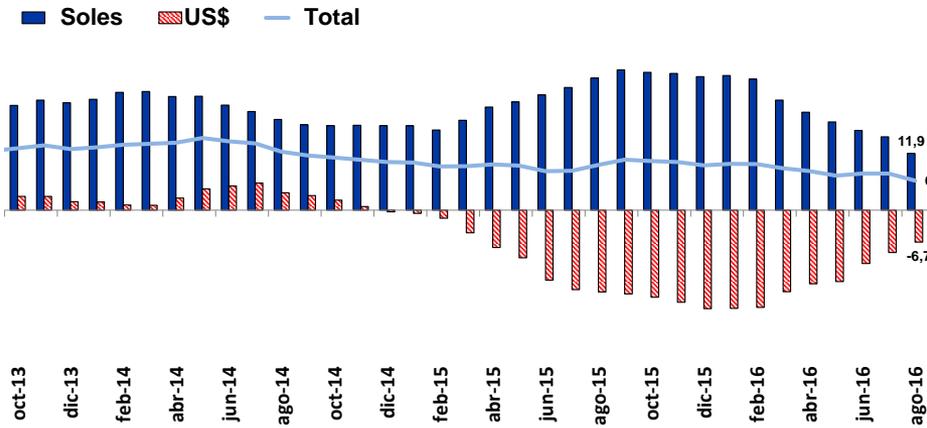
<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en julio, 19 en agosto y 18 en setiembre de 2016.

<sup>3/</sup> 378 empresas no financieras en julio, 346 en agosto y 337 en setiembre de 2016.

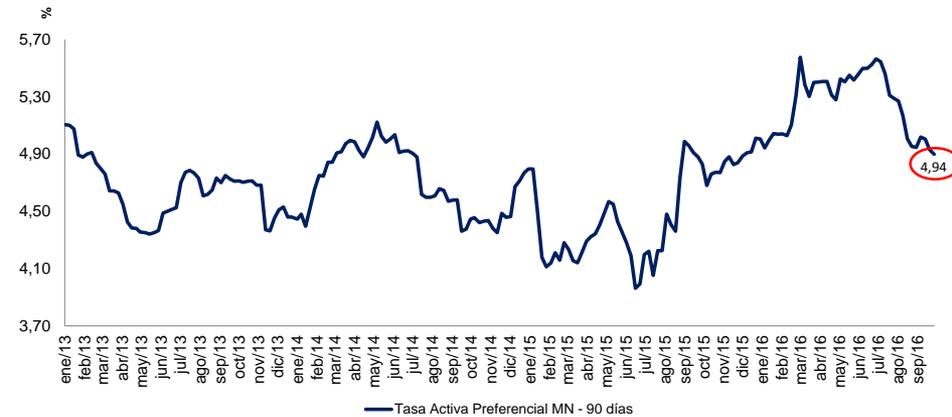
(iii) Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 11,9 por ciento a agosto 2016, mientras que el crédito total lo hizo en 6,2 por ciento.

### Crédito al Sector Privado por Moneda

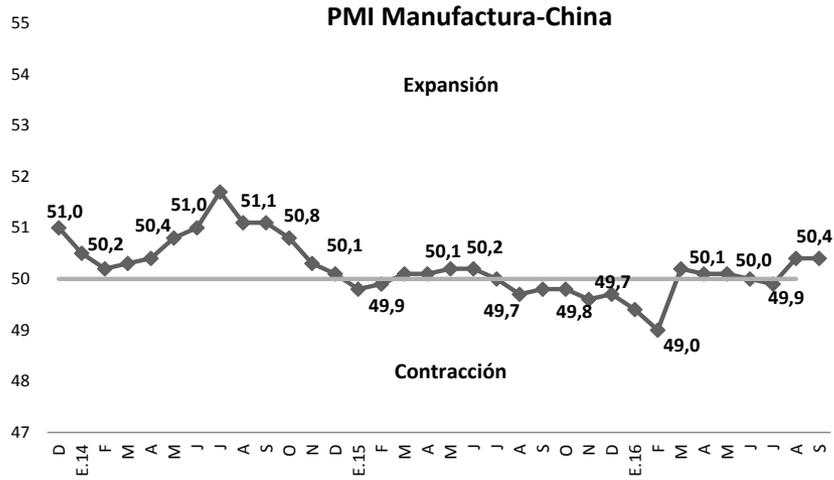
(Var. % anual)



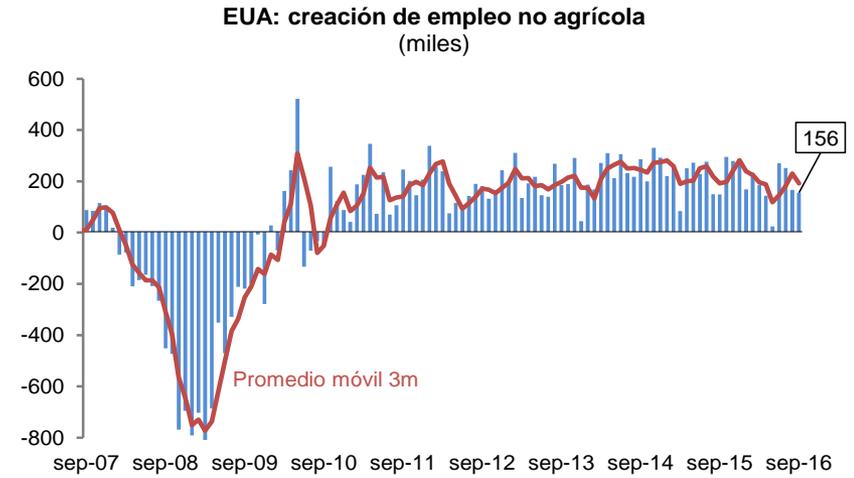
### Tasa Preferencial Corporativa a 90 días en Moneda Nacional



# (iv) La economía mundial continúa registrando señales mixtas de recuperación en la producción y el empleo, ...



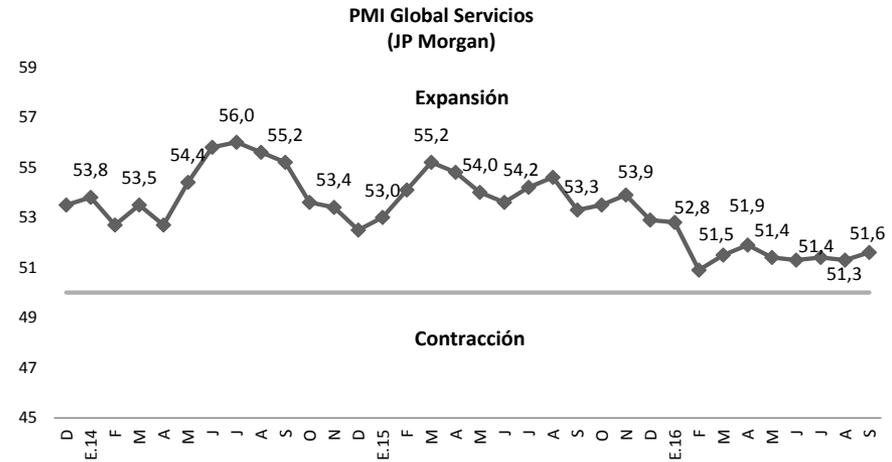
Fuente: Instituto de Estadísticas de China



Fuente: Bloomberg



Fuente: JPMorgan

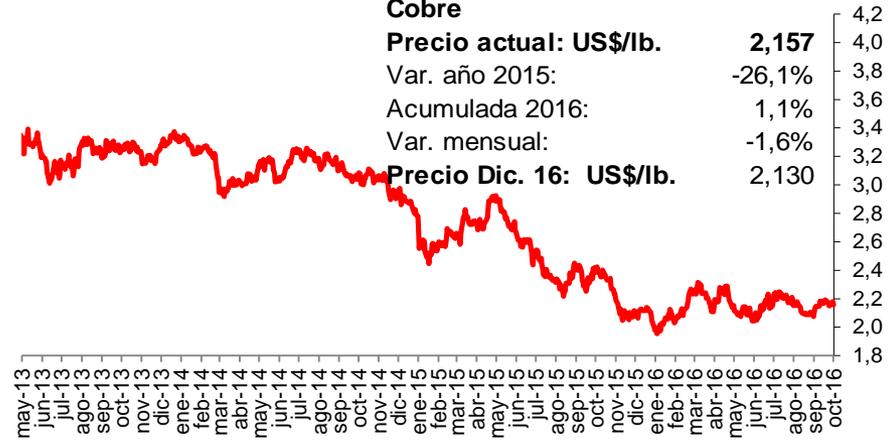


Fuente: JPMorgan

(iv) ... así como una menor volatilidad en los mercados financieros.

**COBRE (US\$/lb.)**

**Cobre**  
**Precio actual: US\$/lb. 2,157**  
 Var. año 2015: -26,1%  
 Acumulada 2016: 1,1%  
 Var. mensual: -1,6%  
**Precio Dic. 16: US\$/lb. 2,130**



**ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR\***  
 (Abril 2007 - Octubre 2016)

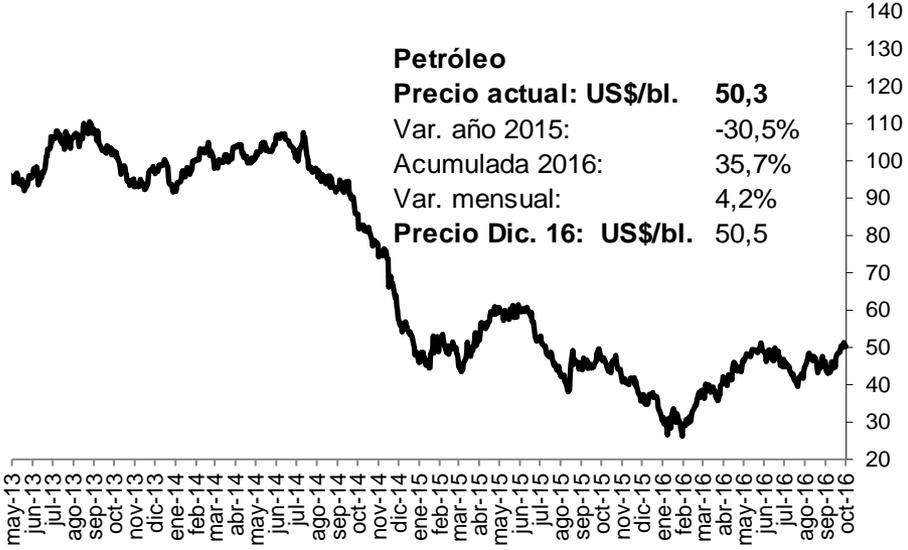
Var. Año 2015: 10,5%  
 Acumulada 2016: -0,3%  
 Var. Mensual: 0,8%



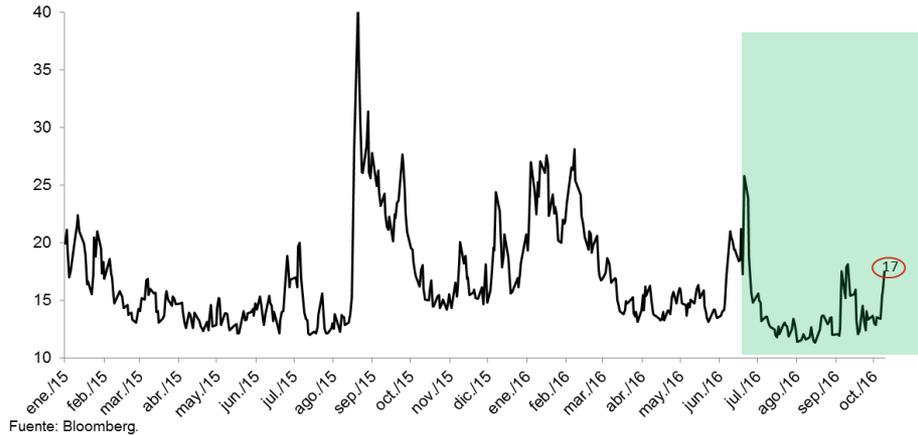
\* Aumento del índice implica una apreciación del dólar.  
 Fuente: FED.

**PETRÓLEO WTI (US\$/bl.)**

**Petróleo**  
**Precio actual: US\$/bl. 50,3**  
 Var. año 2015: -30,5%  
 Acumulada 2016: 35,7%  
 Var. mensual: 4,2%  
**Precio Dic. 16: US\$/bl. 50,5**



**ÍNDICE VIX**  
 (Enero 2015 - Octubre 2016)



Fuente: Bloomberg.

(iv) El Sol, en línea con la evolución de las monedas de la región, se depreció 0,38 por ciento desde setiembre.

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:  
TIPO DE CAMBIO (S/ por US\$)\***

	<u>Encuesta realizada al:</u>		
	27 de Jul.	29 de Ago.	30 de Set.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>1/</sup></b>			
2016	3,41	3,40	3,43
2017	3,54	3,48	3,50
2018	3,55	3,53	3,52
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>2/</sup></b>			
2016	3,40	3,40	3,43
2017	3,48	3,45	3,47
2018	3,55	3,53	3,50
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS <sup>3/</sup></b>			
2016	3,40	3,40	3,40
2017	3,50	3,50	3,50
2018	3,50	3,55	3,50

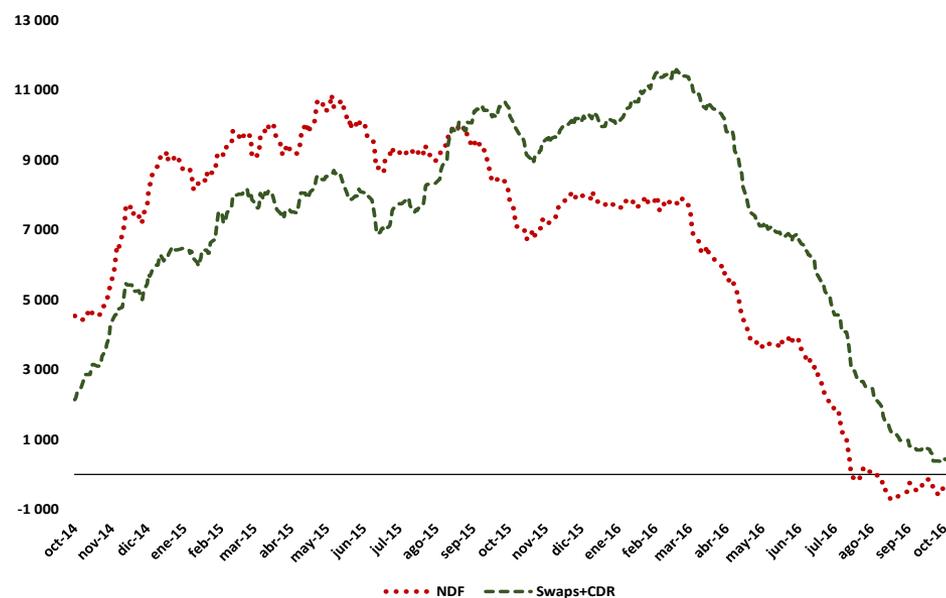
<sup>1/</sup> 18 analistas en julio, 13 en agosto y 20 en setiembre de 2016.

<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en julio, 19 en agosto y 18 en setiembre de 2016.

<sup>3/</sup> 378 empresas no financieras en julio, 346 en agosto y 337 en setiembre de 2016.

\* Tipo de cambio al cierre del año

**Saldo de Instrumentos Cambiarios del BCRP y Forwards Sin Entrega (NDF)**  
(en millones de US\$)



**Nota:**

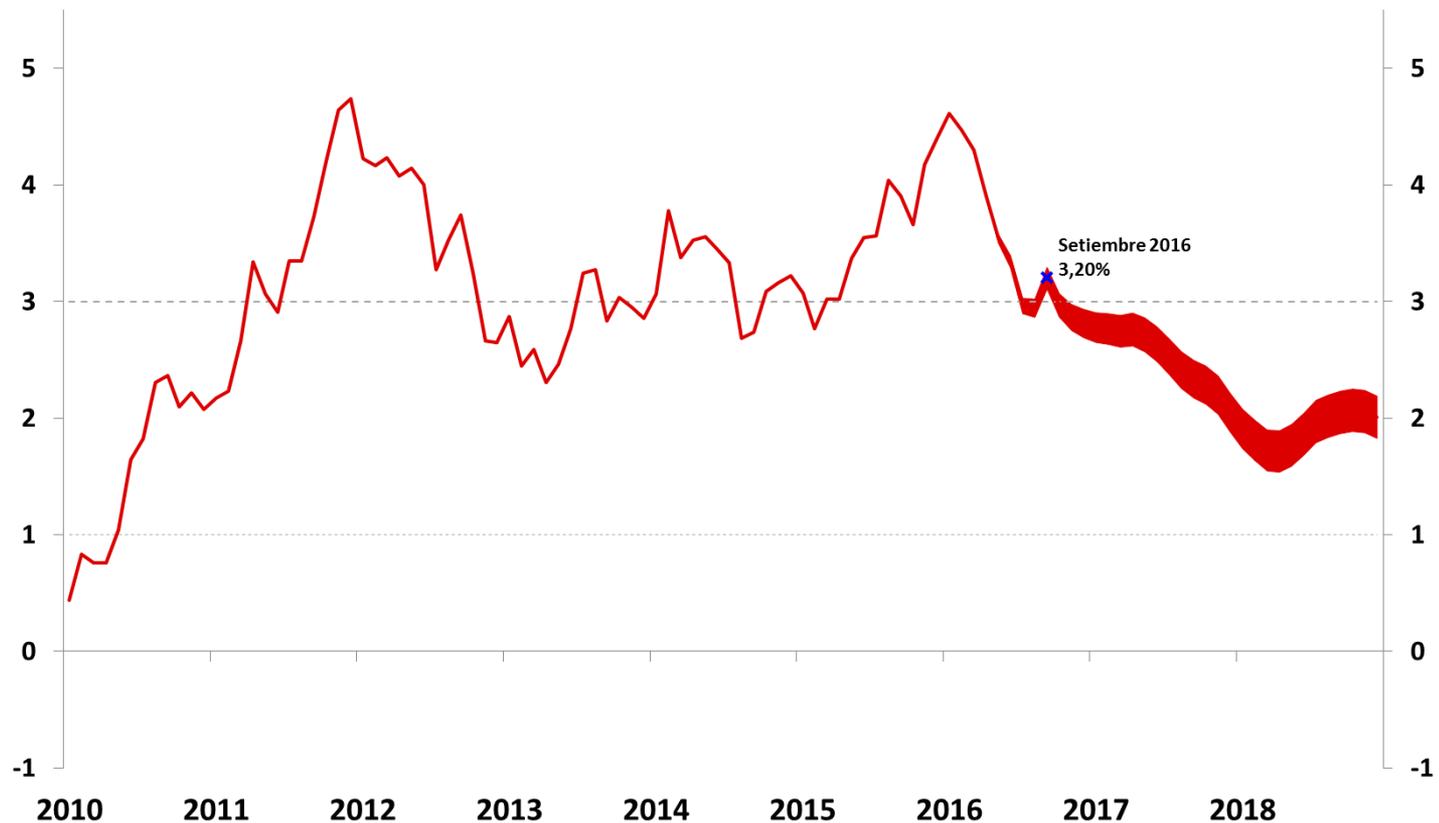
SC: Swaps Cambiarios del BCRP

CDR: Certificado de Depósitos Reajustables del BCRP

El Directorio se encuentra atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes en el horizonte de proyección para considerar ajustes en la tasa de referencia. Se espera que la tasa de inflación se mantenga alrededor del límite superior del rango meta en los siguientes meses y continúe la tendencia decreciente en el 2017, estimándose que se ubique en 2,0 por ciento al cierre de dicho año.

## Proyección de la inflación, 2010-2017

(Variación porcentual últimos 12 meses)



*Reporte de Inflación de Setiembre 2016.*

# Programa Monetario de Octubre de 2016

14 de octubre 2016

