



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

95 AÑOS | 1922 - 2017

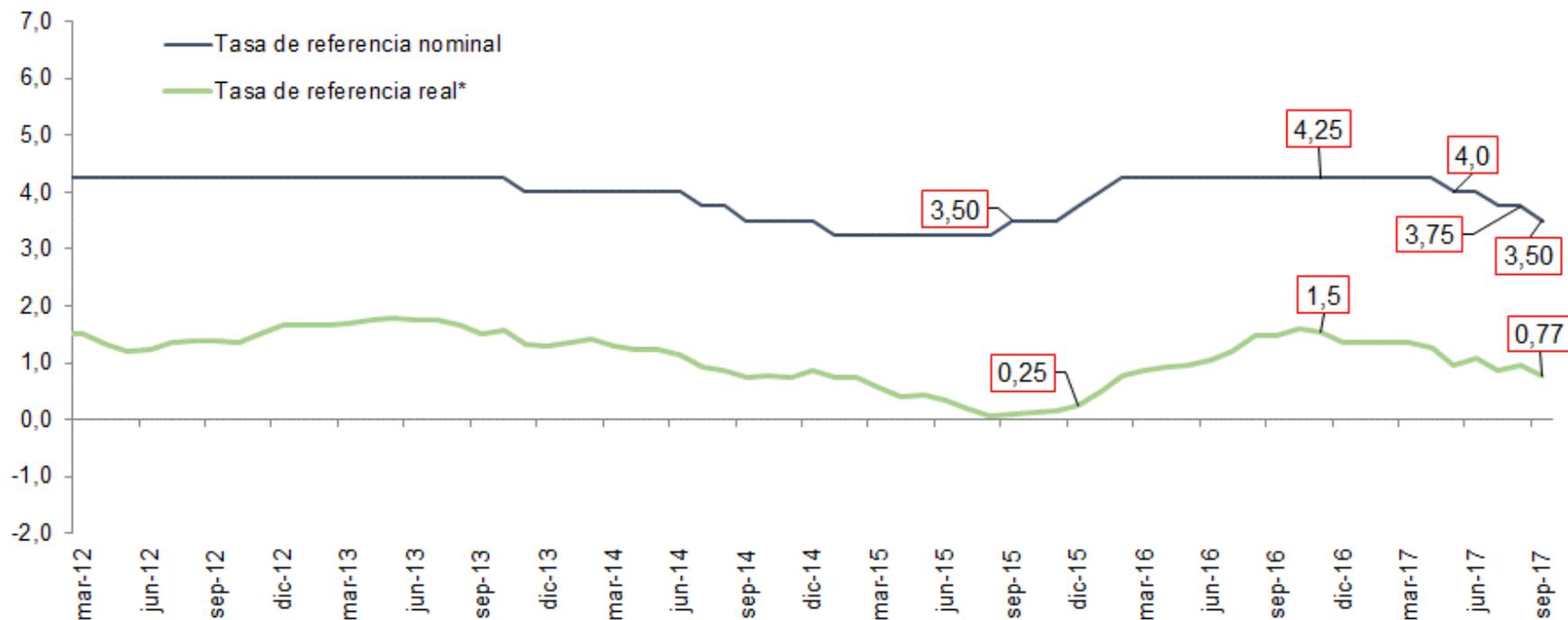
# **Programa Monetario Setiembre 2017**

**15 de Setiembre de 2017**



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó reducir la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 puntos básicos a 3,50 por ciento.

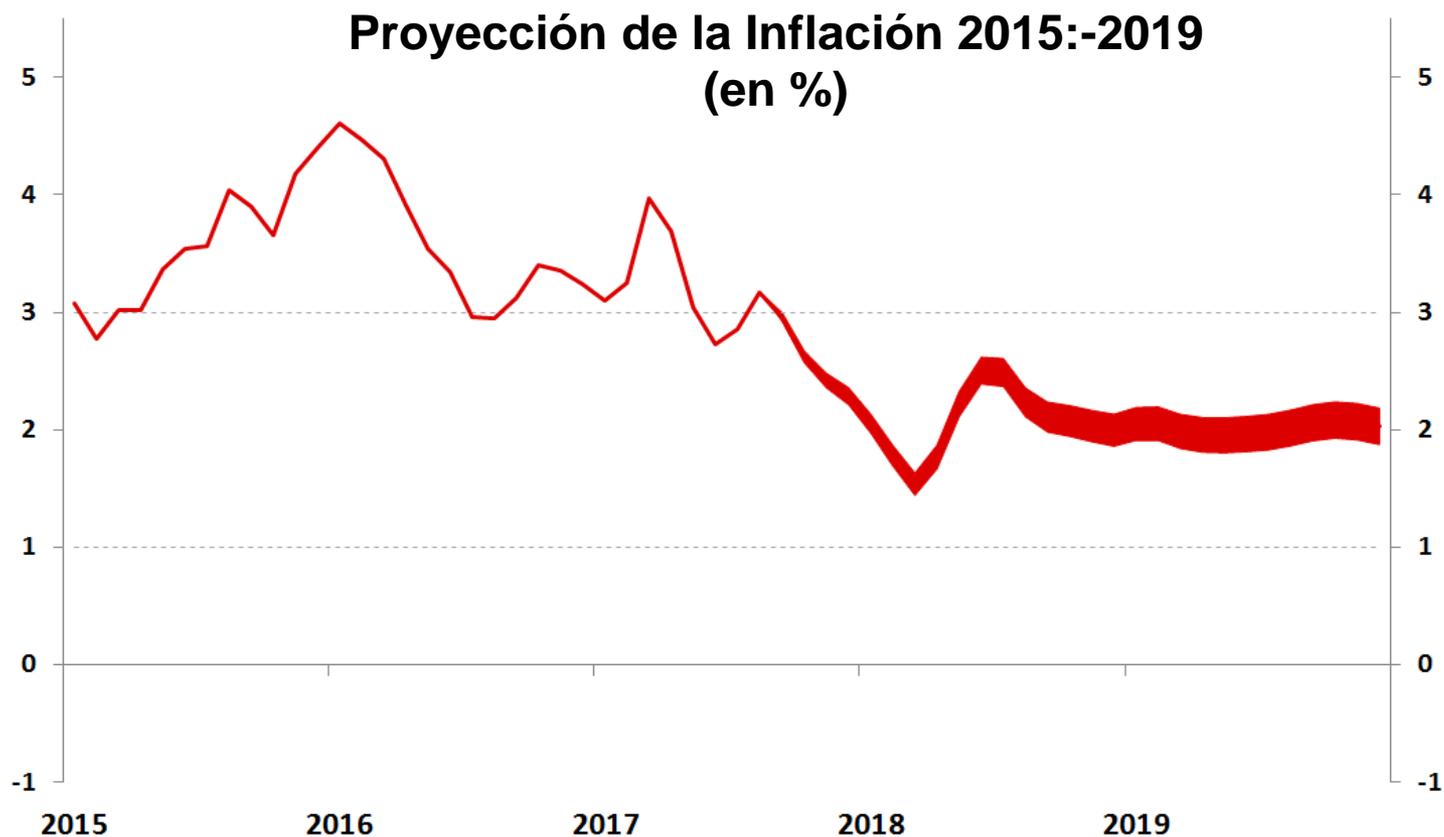
### Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real\* (En porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.



Esta tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación que se mantiene dentro del rango meta durante 2017 y 2018. El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de política monetaria.





(i) El incremento de precios de algunos alimentos y de las tarifas de agua en agosto tendrán un efecto transitorio en la inflación. Las mediciones de tendencia inflacionaria se encuentran dentro del rango meta y se proyecta que continuarán bajando en los próximos meses.

	Prom. anual 2001-2016	Var% anual ago-17
IPC	2,74	3,17
IPC sin Alimentos y Energía	2,14	2,57
<b>Indicadores tendenciales</b>		
IPC sin Alimentos y Energía <sup>1/</sup>	2,44	2,88
Subyacente	2,62	2,89
Media acotada	2,66	2,45
Percentil 63	2,68	2,31
Reponderada	2,61	2,94

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.

	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

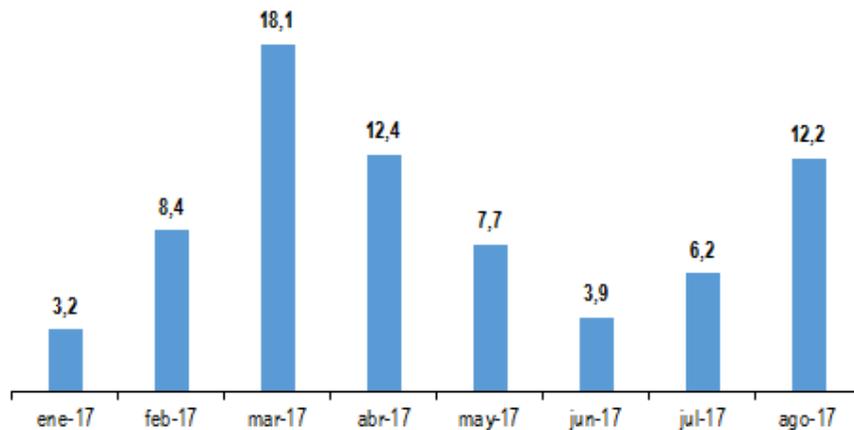
	% de veces < 3%*
Inflación Sin Alimentos y Energía	83%

\* Desde ene-2001



La inflación de agosto fue 0,67 por ciento, con lo cual la tasa interanual de inflación pasó de 2,85 por ciento en julio a 3,17 por ciento en agosto. Sin considerar la contribución del incremento de los precios del agua y el limón, la inflación del mes hubiera sido 0,07 por ciento y la inflación interanual, 2,41 por ciento.

### Alimentos Perecibles Var. % interanuales

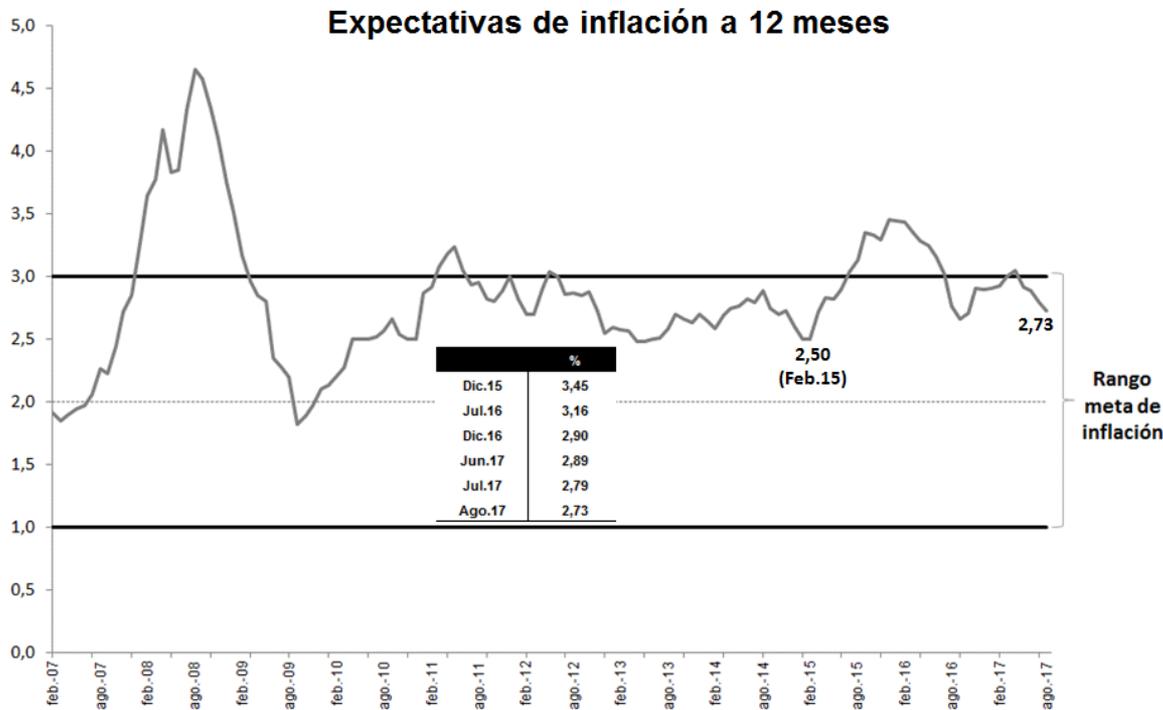


### Inflación: Agosto 2017 Variaciones porcentuales

	Peso	Agosto 2017		Promedio 2001-2016
		Mes	12 meses	
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>0,67</b>	<b>3,17</b>	<b>2,7</b>
<b>1. IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56,4</b>	<b>0,38</b>	<b>2,57</b>	<b>2,1</b>
i. Bienes	21,7	0,13	1,66	1,9
ii. Servicios	34,8	0,54	3,14	2,4
Consumo de agua	1,6	9,5	13,0	4,2
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>1,01</b>	<b>3,87</b>	<b>3,4</b>
i. Alimentos	37,8	0,95	4,13	3,5
Limón	0,2	133,0	300,6	0,1
ii. Energía	5,7	1,39	2,03	2,8
Combustibles	2,8	0,7	4,1	2,2
Electricidad	2,9	1,9	0,5	2,7
IPC sin agua y limón	98,2	0,07	2,41	2,72



**(ii) La expectativa de inflación a 12 meses continuó bajando, situándose en 2,7 por ciento en agosto.**



Fuente: BCRP

Inflación	% de veces < 3%*
Expectativas	81%

\* Desde ene-2001

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

	Encuesta realizada al:			
	28 de Jun.	31 de Jul.	31 de Ago.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2017	3,0	2,8	2,8	=
2018	2,8	2,8	2,8	=
2019	2,5	2,5	2,7	↑
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2017	3,0	2,8	2,8	=
2018	2,8	2,8	2,6	↓
2019	2,7	2,6	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	=

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

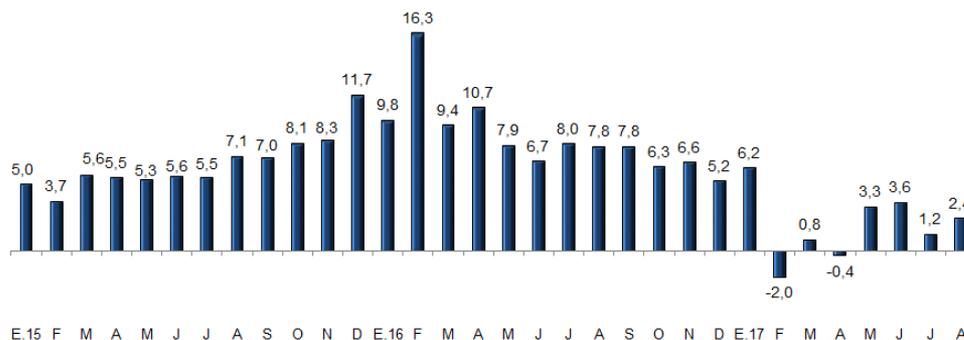
<sup>2/</sup> 24 empresas financieras en junio, 24 en julio y 24 en agosto de 2017.

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

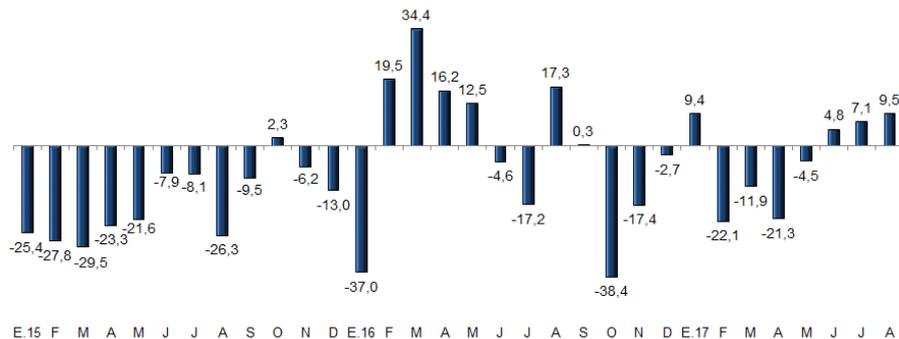


(iii) El crecimiento de la actividad económica se mantiene por debajo de su potencial. Se espera que la actividad económica en los próximos trimestres se recupere por el aumento del gasto público y privado.

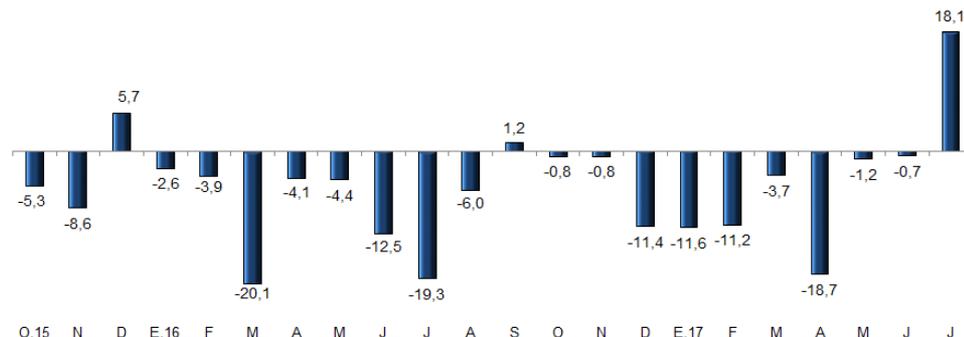
Consumo de Electricidad (variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Formación Bruta de Capital (variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



Volumen de Importación de bienes de capital (variación % respecto a similar periodo del año anterior)





**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	Junio 2017	Julio 2017	Agosto 2017	Correlación con PBI *
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>					
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,6	56,1	56,5 ↑ >	56,9 ↑ >	0,54
NIVEL DE VENTAS	55,8	56,3	55,1 ↓ >	54,4 ↓ >	0,58
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,5	53,5	52,9 ↓ >	56,6 ↑ >	0,51
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	44,8	44,8	41,9 ↓ <	41,2 ↓ <	0,69
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	54,3	52,2 ↓ >	55,4 ↑ >	0,59
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR <sup>1/</sup>	46,9	47,9	47,5 ↓ >	46,6 ↓ >	0,43
<b>EXPECTATIVA</b>					
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	57,3	53,1	54,8 ↑ >	56,3 ↑ >	0,67
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	70,1	64,6	68,6 ↑ >	71,0 ↑ >	0,50
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	57,1	56,9	55,8 ↓ >	57,8 ↑ >	0,71
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	68,6	65,3	66,6 ↑ >	69,5 ↑ >	0,43
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	61,3	60,5	60,0 ↓ >	61,8 ↑ >	0,62
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,3	62,2	62,3 ↑ >	62,0 ↓ >	0,72
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,7	51,0	50,9 ↓ <	51,6 ↑ <	0,71

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:  
CRECIMIENTO DEL PBI (%)**

	Encuesta realizada al:			
	28 de Jun.	31 de Jul.	31 de Ago.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2017	2,5	2,5	2,6	↑
2018	3,7	3,5	3,8	↑
2019	4,0	4,0	4,0	=
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2017	2,5	2,5	2,5	=
2018	3,7	3,5	3,5	=
2019	3,8	3,6	3,7	↑
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2017	3,0	3,0	3,0	=
2018	3,7	3,7	3,7	=
2019	4,0	4,0	4,0	=

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

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

<sup>3/</sup> 353 empresas no financieras en junio, 353 en julio y 358 en agosto 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.

### Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	2016	2017*		2018*		2019*
		RI Jun	RI Set	RI Jun	RI Set	RI Set
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
<b>De las cuales</b>						
1. Estados Unidos	1,5	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0
2. Eurozona	1,8	1,7	1,9	1,6	1,7	1,6
Alemania	1,8	1,6	1,8	1,5	1,6	1,4
Francia	1,2	1,3	1,5	1,5	1,6	1,5
3. Japón	1,0	1,2	1,3	0,9	1,0	1,0
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>
<b>De las cuales</b>						
1. China	6,7	6,6	6,7	6,2	6,2	6,0
2. Rusia	-0,2	1,4	1,6	1,7	1,7	1,7
3. América Latina y el Caribe	-0,5	1,4	1,4	2,4	2,4	2,6
<b><u>Economía Mundial</u></b>	<b><u>3,1</u></b>	<b><u>3,5</u></b>	<b><u>3,6</u></b>	<b><u>3,6</u></b>	<b><u>3,6</u></b>	<b><u>3,5</u></b>
<b>Nota:</b>						
Socios Comerciales 2016 1/	2,8	3,2	3,3	3,3	3,3	3,2

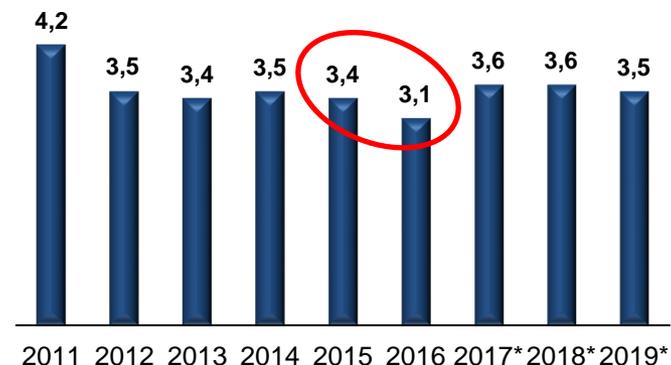
1/ Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú 2016.

\* Proyección

Fuente: Bloomberg, FMI y Consensus Forecast

Elaboración: BCRP

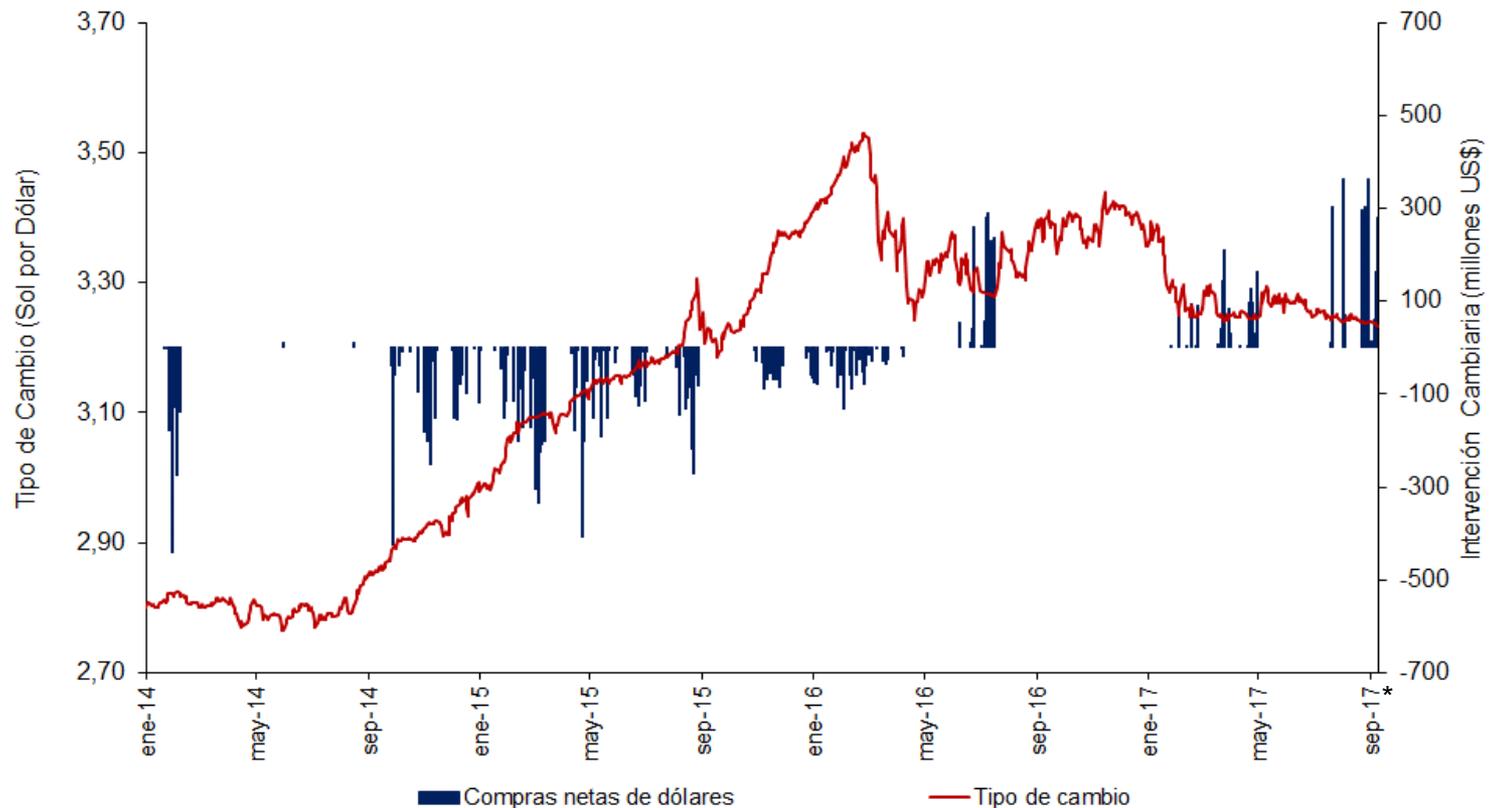
**PBI Mundial**  
(variación porcentual anual)





En lo que va de 2017 el sol se ha apreciado 3,2 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\$ 5 097 millones en el año.

### Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP





**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

95 AÑOS | 1922 - 2017

# **Programa Monetario Setiembre 2017**

**15 de Setiembre de 2017**