



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

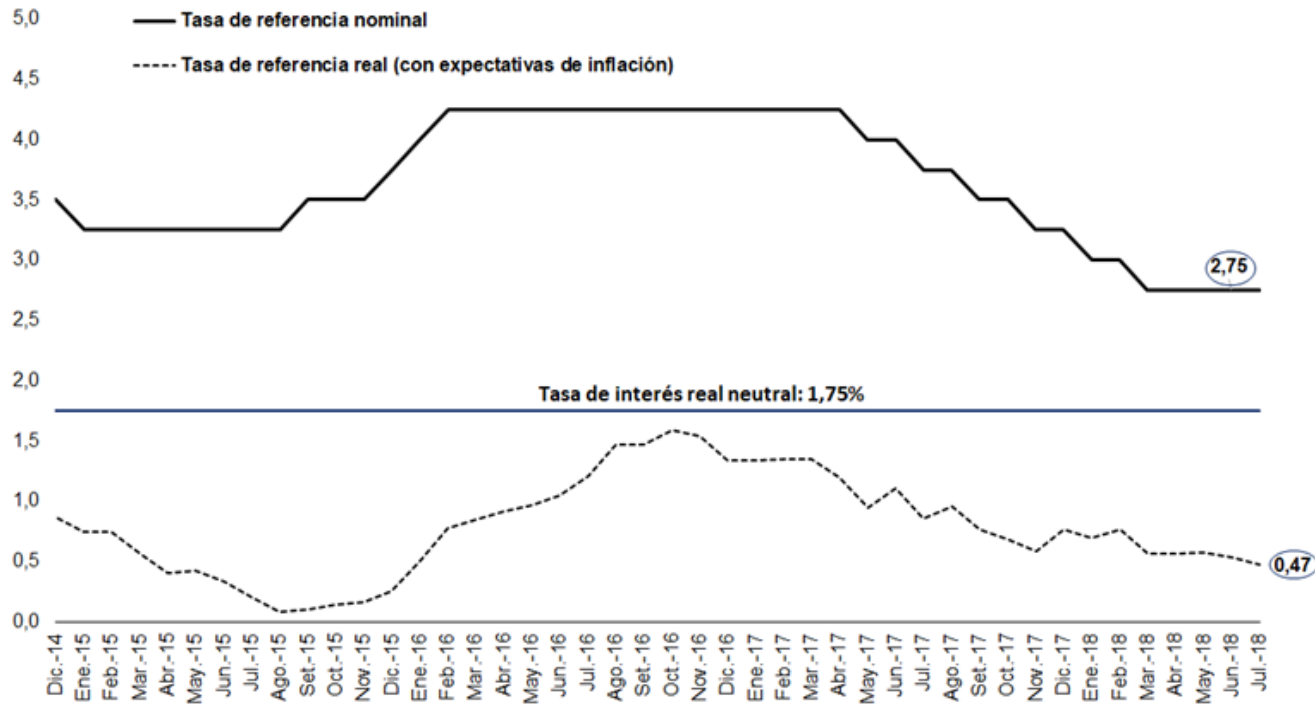
Programa Monetario Julio 2018

13 de Julio de 2018



1. El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia en 2,75 por ciento. Con ello la tasa de interés real continúa por debajo de su nivel neutral, y se mantiene una posición de política monetaria expansiva consistente con la convergencia de la inflación a 2,0 por ciento en el horizonte de proyección.

Tasa de Referencia



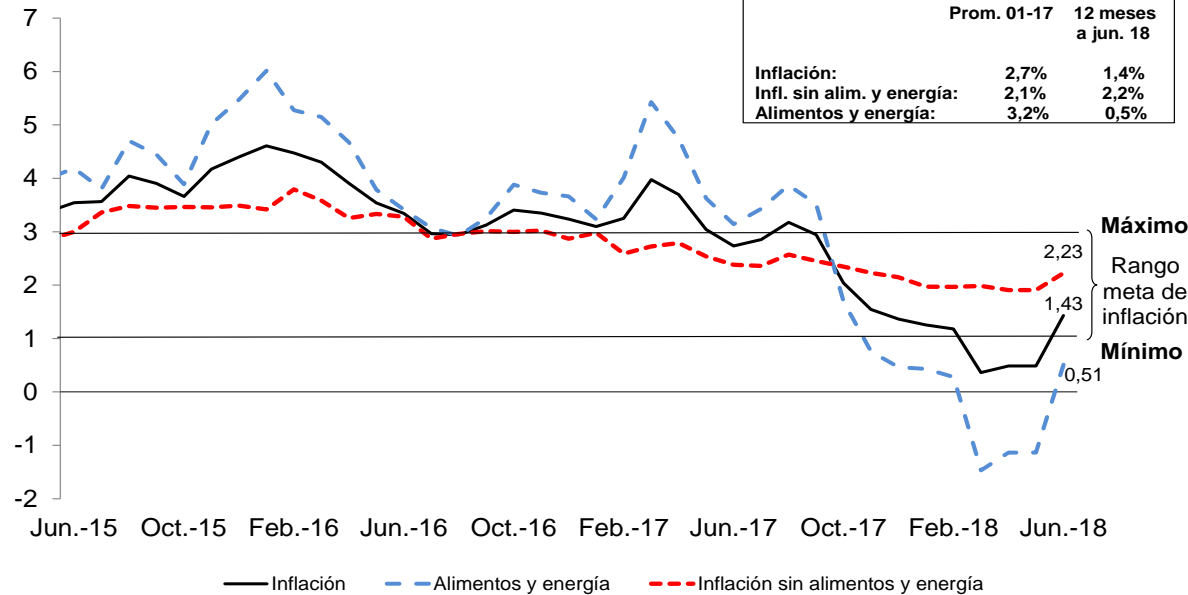
	Dic.-14	Ene.-15	Feb.-15	Mar.-15	Abr.-15	May.-15	Jun.-15	Jul.-15	Ago.-15	Set.-15	Oct.-15	Nov.-15	Dic.-15	Ene.-16	Feb.-16	Mar.-16	Abr.-16	May.-16	Jun.-16	Jul.-16	Ago.-16	Set.-16	Oct.-16	Nov.-16	Dic.-16	Ene.-17	Feb.-17	Mar.-17	Abr.-17	May.-17	Jun.-17	Jul.-17	Ago.-17	Set.-17	Oct.-17	Nov.-17	Dic.-17	Ene.-18	Feb.-18	Mar.-18	Abr.-18	May.-18	Jun.-18	Jul.-18				
	Dic. 15	Dic. 16	May 17	Jun. 17	Jul. 17	Ago. 17	Set. 17	Oct. 17	Nov. 17	Dic. 17	Ene. 18	Feb. 18	Mar. 18	Abr. 18	May. 18	Jun. 18	Jul. 18																															
(I) Tasa Nominal	3,75	4,25	4,00	4,00	3,75	3,75	3,50	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75
(II) Expectativas de Inflación	3,50	2,91	3,05	2,92	2,89	2,79	2,73	2,81	2,66	2,48	2,30	2,23	2,19	2,18	2,17	2,22	2,28																															
(III) Tasa Real: (I)-(II)	0,25	1,34	0,95	1,08	0,86	0,96	0,77	0,69	0,59	0,77	0,70	0,77	0,56	0,57	0,58	0,53	0,47																															



1.i. En junio, la tasa interanual de inflación se ubica dentro del rango meta. El resultado de la inflación mensual refleja en parte el aumento en el Impuesto Selectivo al Consumo. Por su lado, los indicadores de tendencia inflacionaria aumentaron respecto a mayo pero continúan ubicándose cerca del centro del rango meta.

INFLACIÓN
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Prom. 01-17	12 meses a jun. 18
Inflación:	2,7%	1,4%
Infl. sin alim. y energía:	2,1%	2,2%
Alimentos y energía:	3,2%	0,5%



	Prom. Anual 2001-2017	Var.% anual dic-17	Var.% anual may-18	Var.% anual jun-18
IPC	2,65	1,36	0,93	1,43
IPC sin alimentos y energía	2,14	2,15	2,00	2,23
Indicadores tendenciales				
Subyacente	2,60	2,33	2,10	2,32
Media acotada	2,62	1,92	1,52	1,56
Percentil 63	2,63	1,79	1,56	1,67
Reponderada	2,59	2,31	1,83	1,89

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.

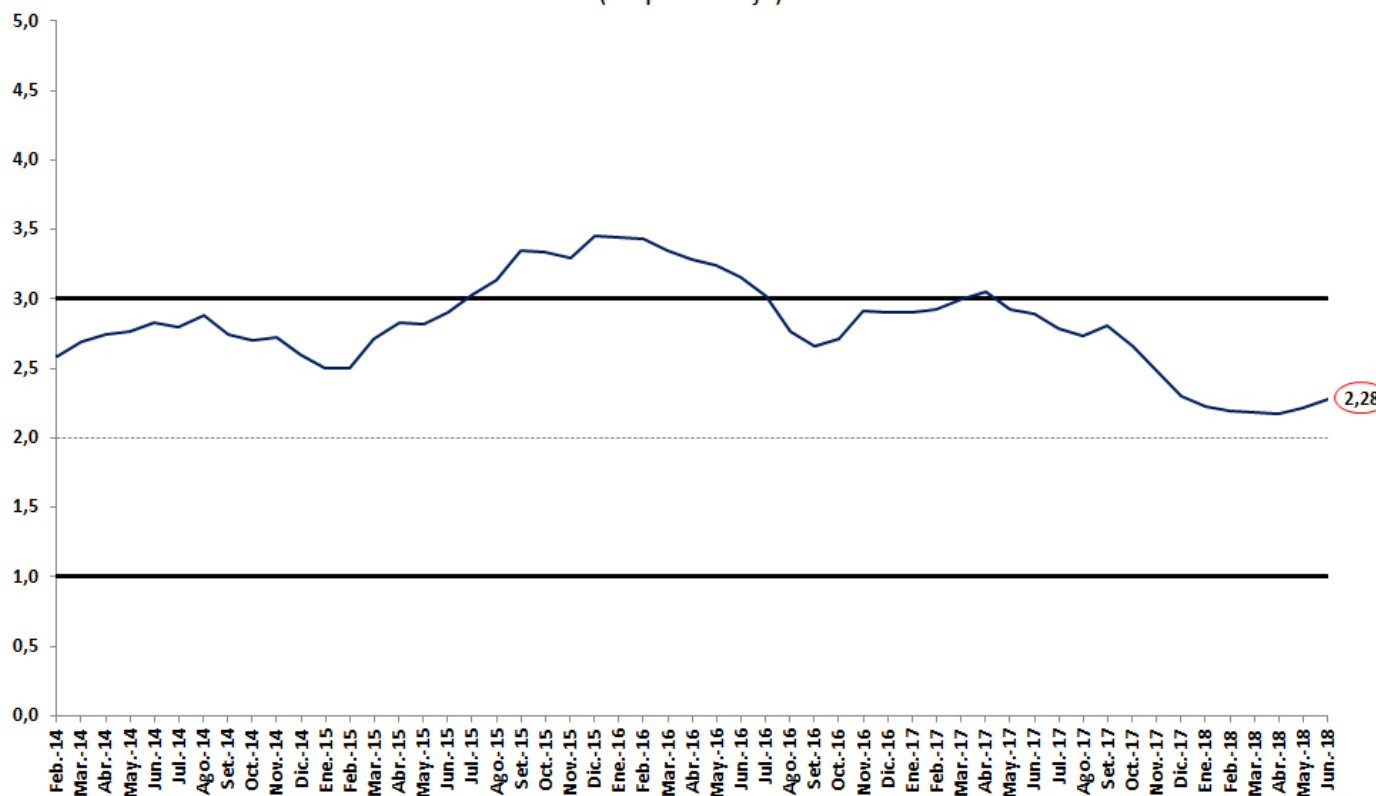
Percentil 63: corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

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.



1.ii. La tasa interanual de la inflación esperada se ubica en 2,28 por ciento en junio.

Expectativas de inflación a 12 meses*
(en porcentaje)



Mes	Expectativa de Inflación (en los sgtes. 12 meses)	Tasa de Inflación anual
Dic-16	2,90	3,23
Mar-17	3,02	3,97
Jun-17	2,89	2,73
Set-17	2,81	2,94
Oct-17	2,66	2,04
Nov-17	2,48	1,54
Dic-17	2,30	1,36
Ene-18	2,23	1,25
Feb-18	2,19	1,18
Mar-18	2,18	0,36
Abr-18	2,17	0,48
May-18	2,22	0,93
Jun-18	2,28	1,43

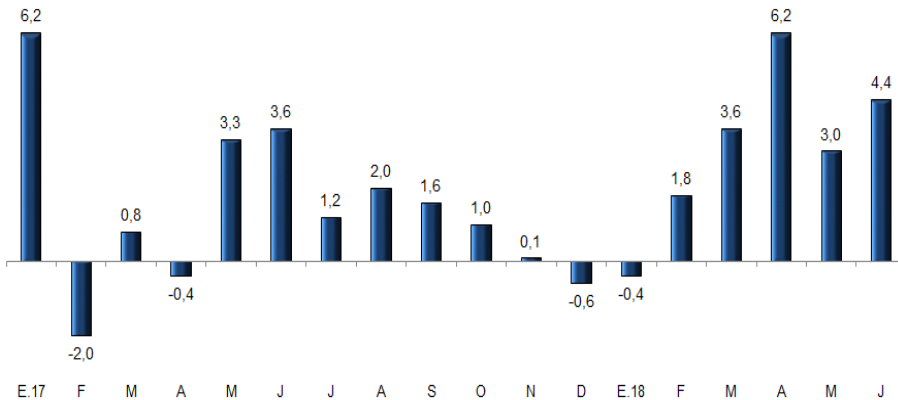
* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



1.iii. Los indicadores de la actividad económica muestran signos claros de mayor dinamismo, aunque el PBI sigue debajo de su potencial. (1)

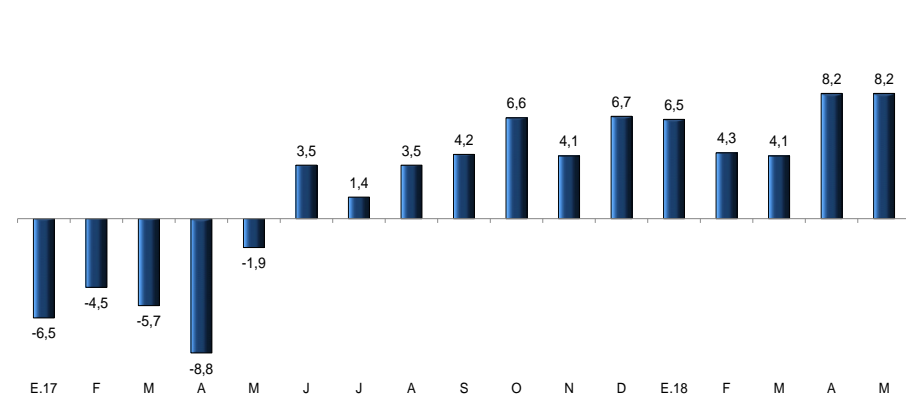
Electricidad

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



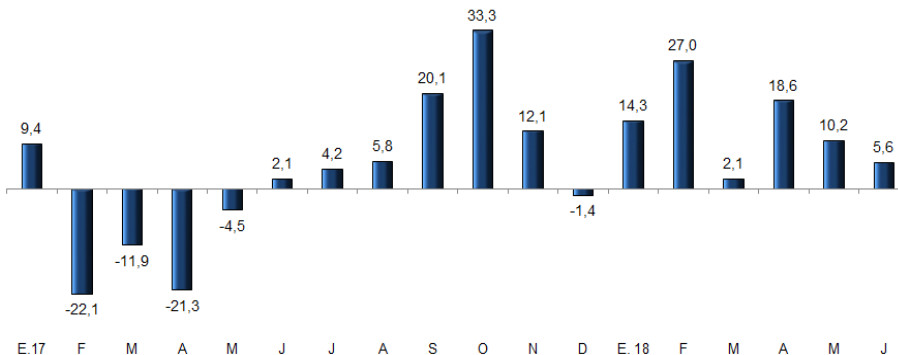
Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



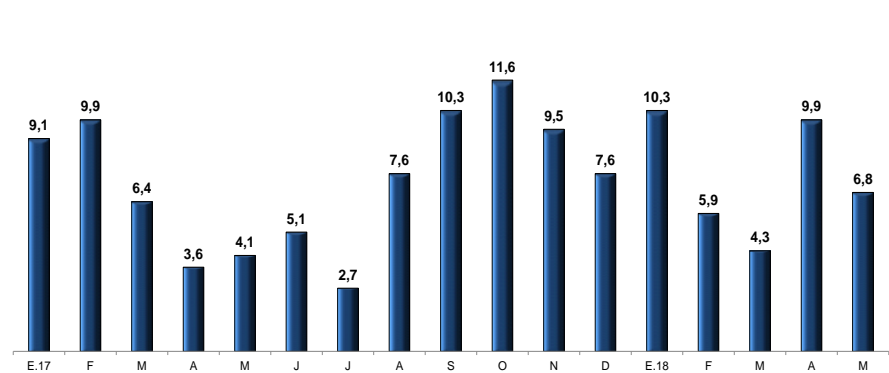
Inversión del Gobierno General

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



Términos de Intercambio

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

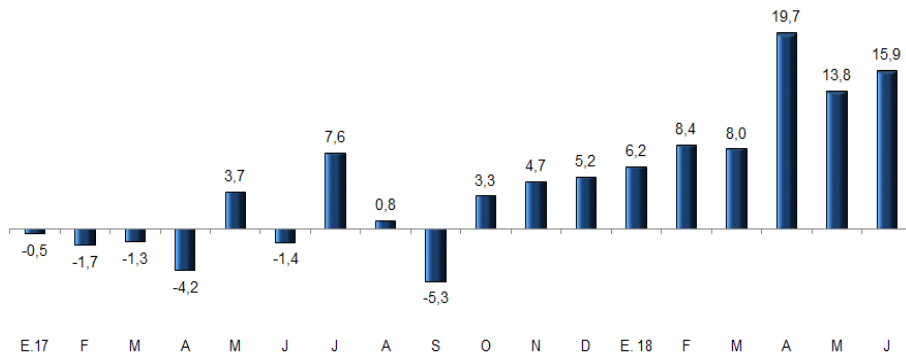




1.iii. Los indicadores de la actividad económica muestran signos claros de mayor dinamismo, aunque el PBI sigue debajo de su potencial. (2)

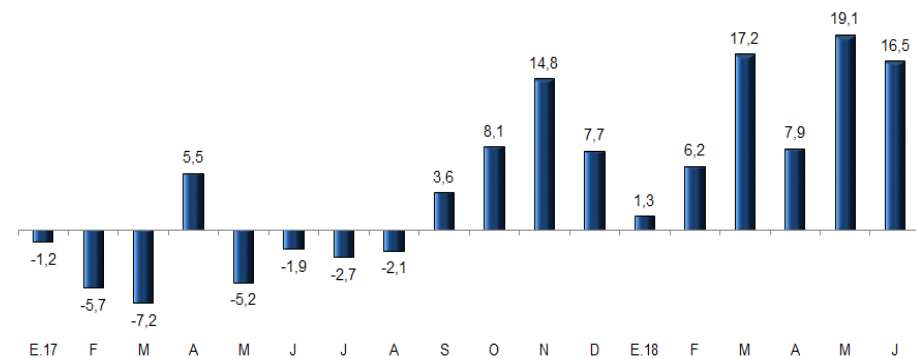
Impuesto General a las Ventas

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



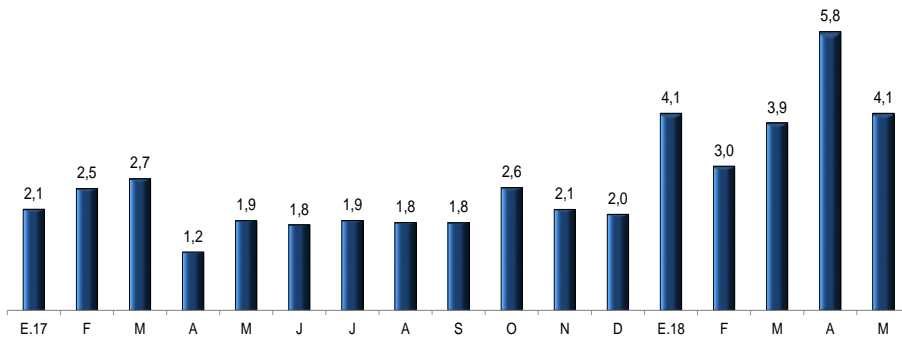
Ventas de Pollo

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



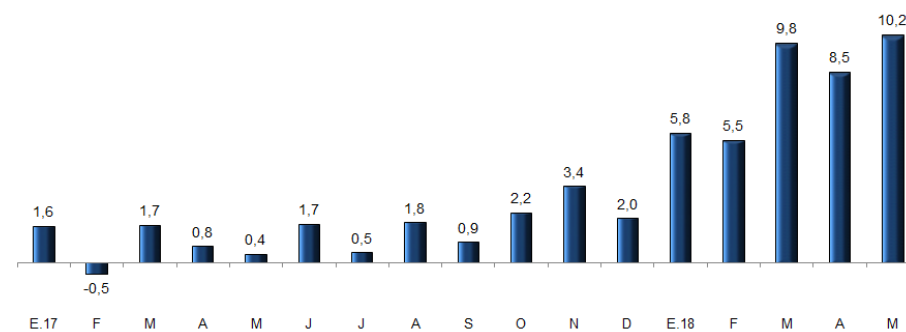
Empleo Privado de Planilla Electrónica

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



Masa Salarial Total Formal

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)

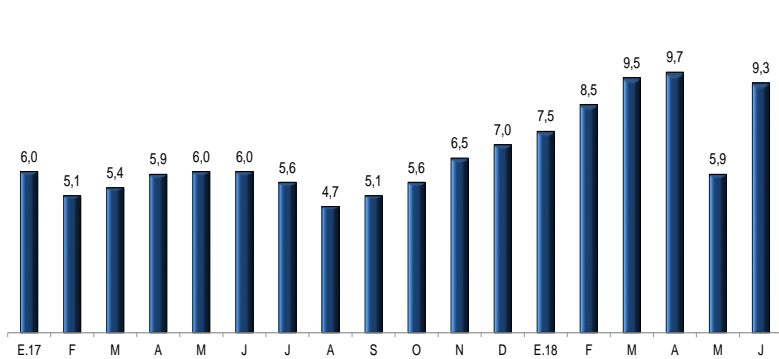




1.iii. Los indicadores de la actividad económica muestran signos claros de mayor dinamismo, aunque el PBI sigue debajo de su potencial. (3)

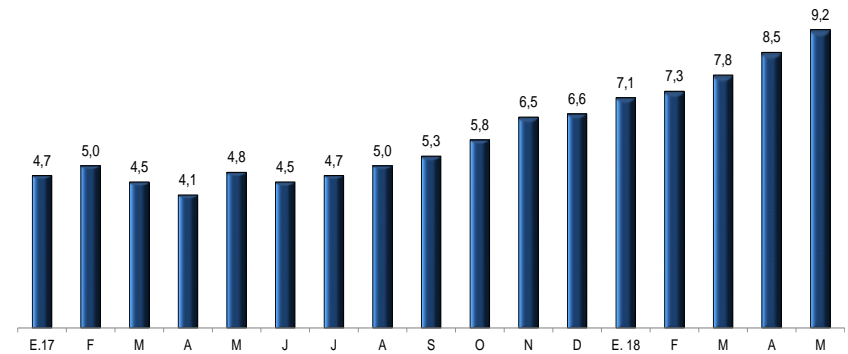
Circulante Promedio

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



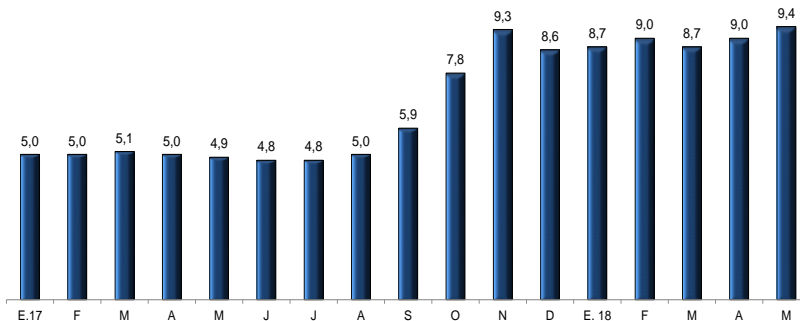
Crédito Total al Sector Privado

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



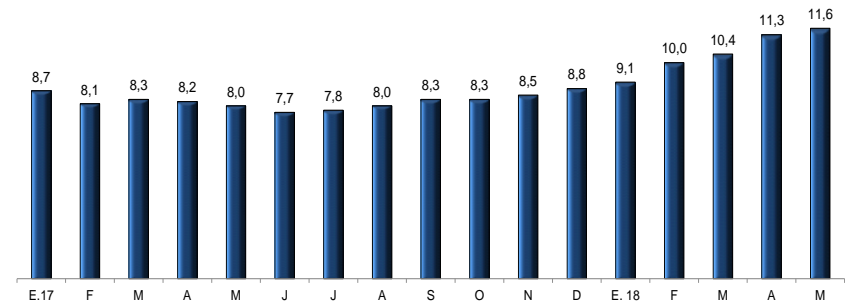
Crédito Hipotecario

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



Crédito de Consumo

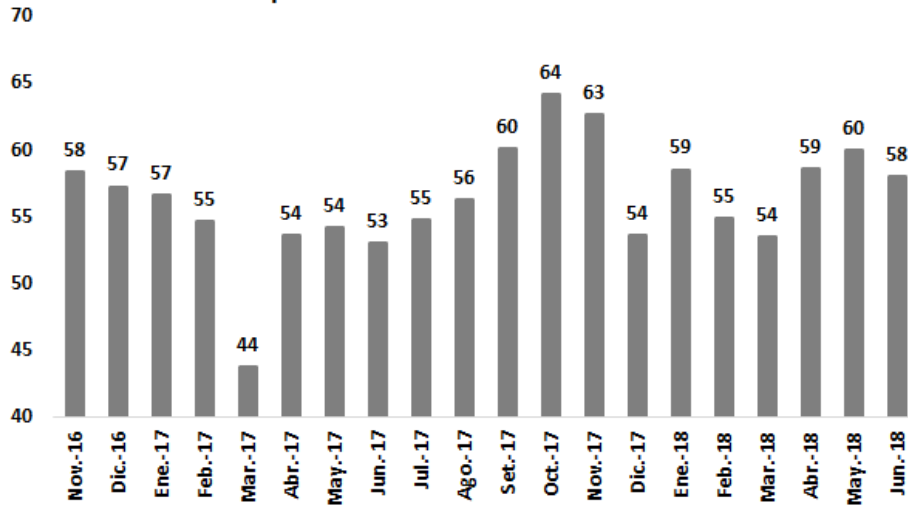
(variación % nominal respecto a similar periodo del año anterior)



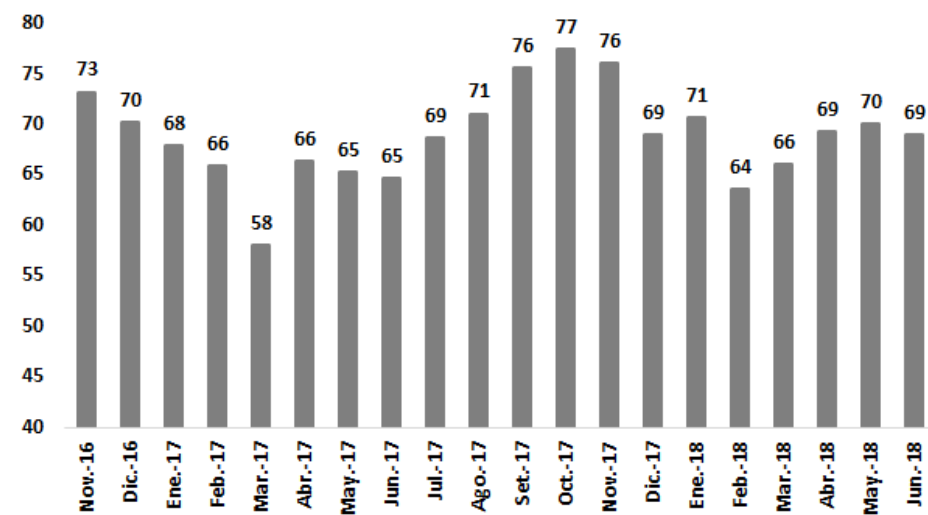


1.iii. Los indicadores de la actividad económica muestran signos claros de mayor dinamismo, aunque el PBI sigue debajo de su potencial. (4)

Expectativa de la economía a 3 meses

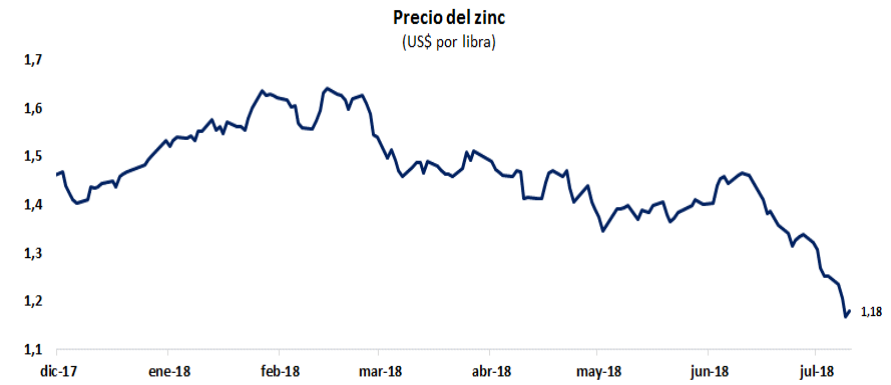
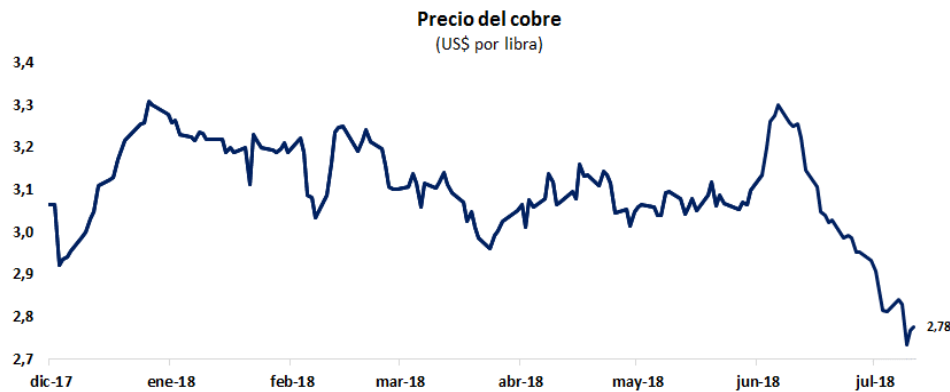
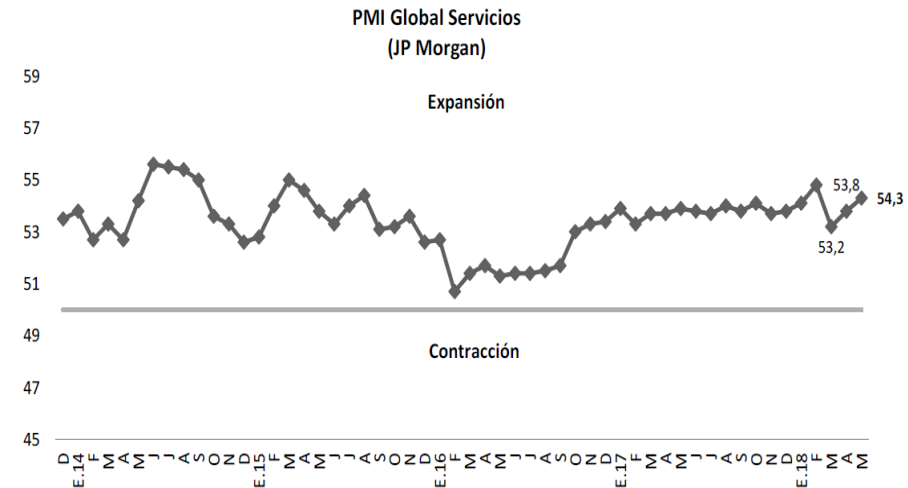


Expectativa de la economía a 12 meses





1.iv. Un mayor riesgo respecto a la actividad económica mundial...

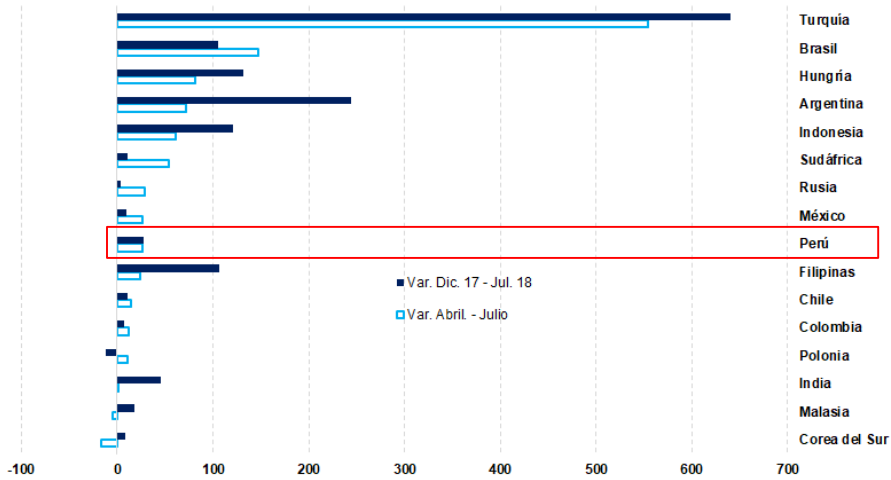


* Al 12 de julio de 2018

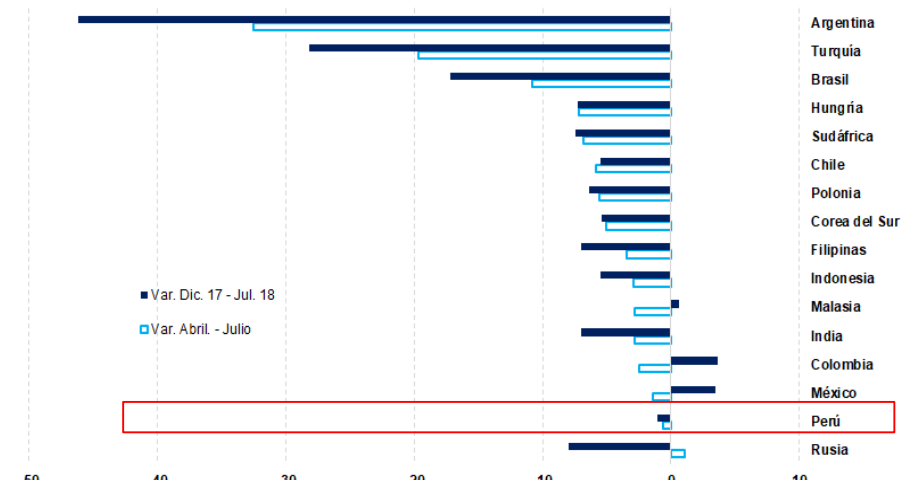


... y una mayor volatilidad financiera, ambos asociados a las recientes tensiones comerciales.

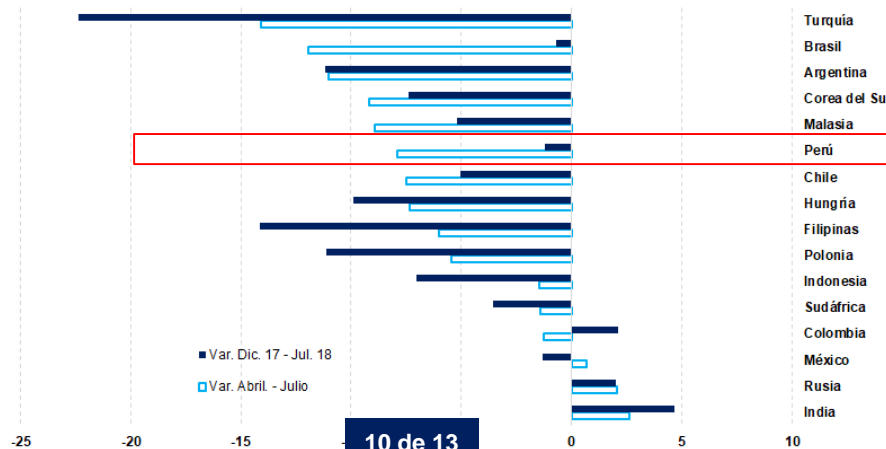
Rendimiento de Bonos en Países Emergentes (Var. En Puntos Básicos)



Cotización de Monedas en Países Emergentes (Var. En Puntos Básicos)

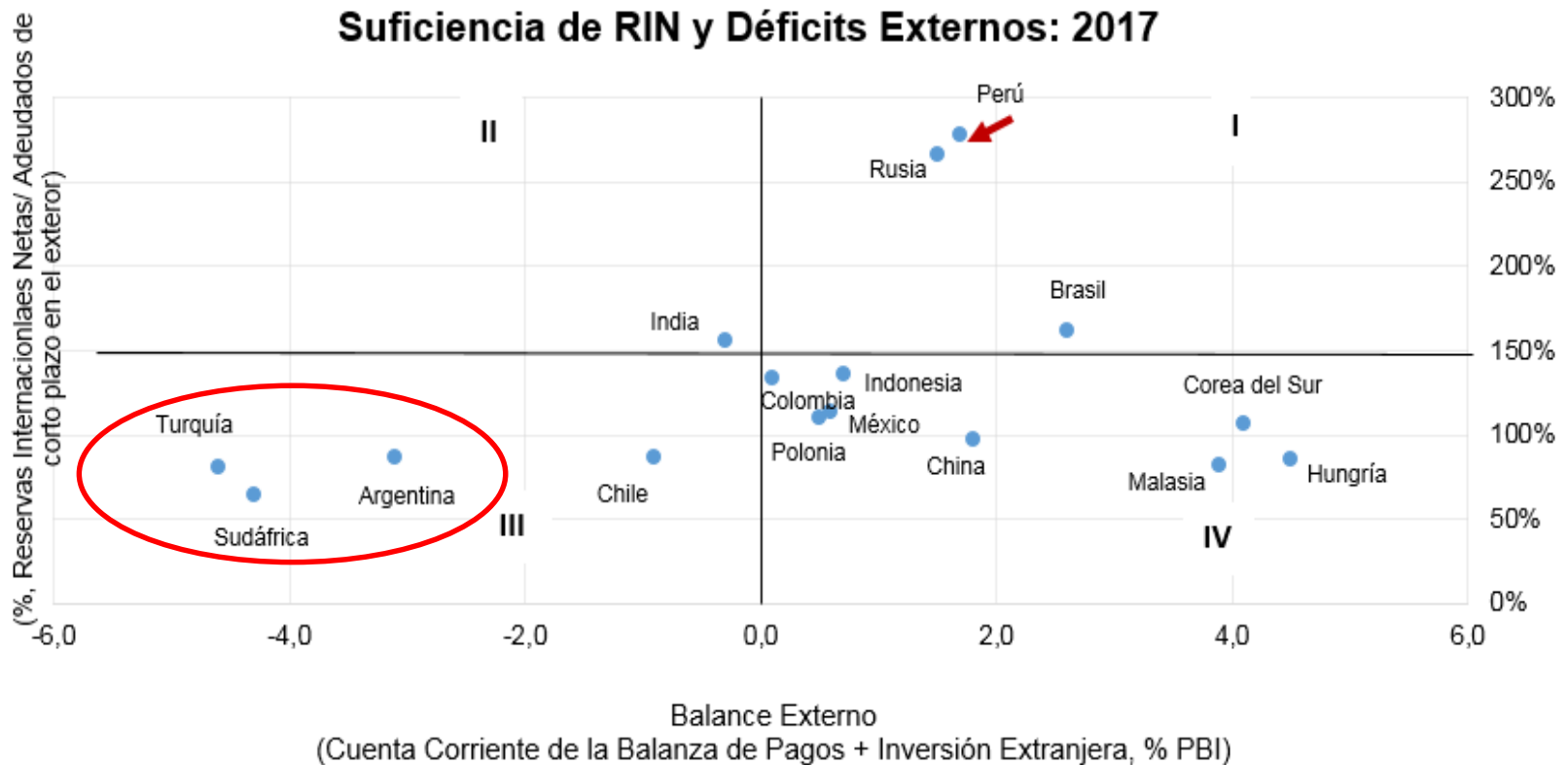


Indices de Bolsas en Países Emergentes (Var. En Puntos Básicos)





En el actual episodio de volatilidad en los mercados financieros, las economías con alto nivel de reservas internacionales y bajos déficits de cuenta corriente, como el Perú, no se han afectado significativamente.

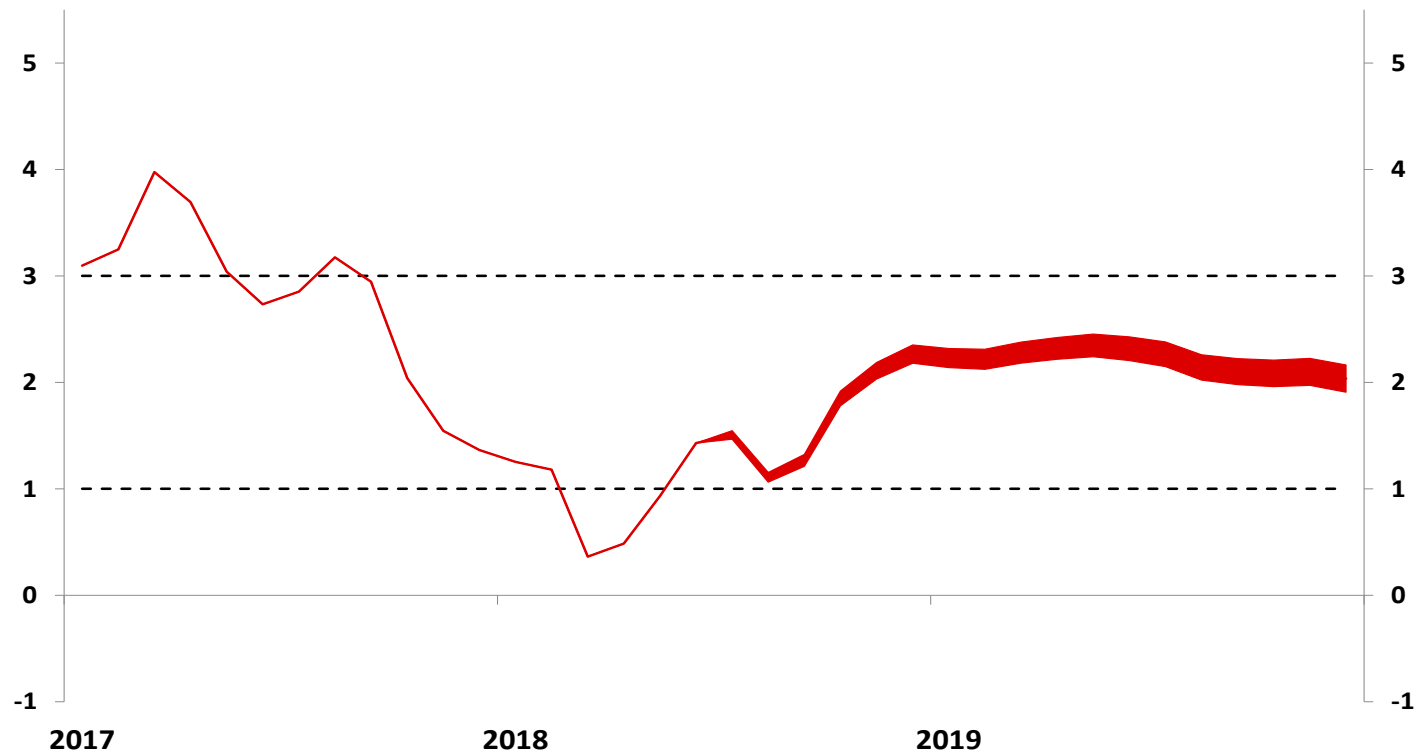




2. Se proyecta que la tasa de inflación interanual se mantenga en el rango meta en julio y que gradualmente converja a 2,0 por ciento hacia fin de año. El Directorio considera apropiado mantener la posición expansiva de la política monetaria hasta que se asegure que dicha convergencia se dé junto a expectativas de inflación ancladas en un entorno en el que el nivel de actividad económica se encuentre cerca a su potencial.

Proyección de la inflación: 2018-2019

(Variación porcentual últimos 12 meses)





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Julio 2018

13 de Julio de 2018