



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

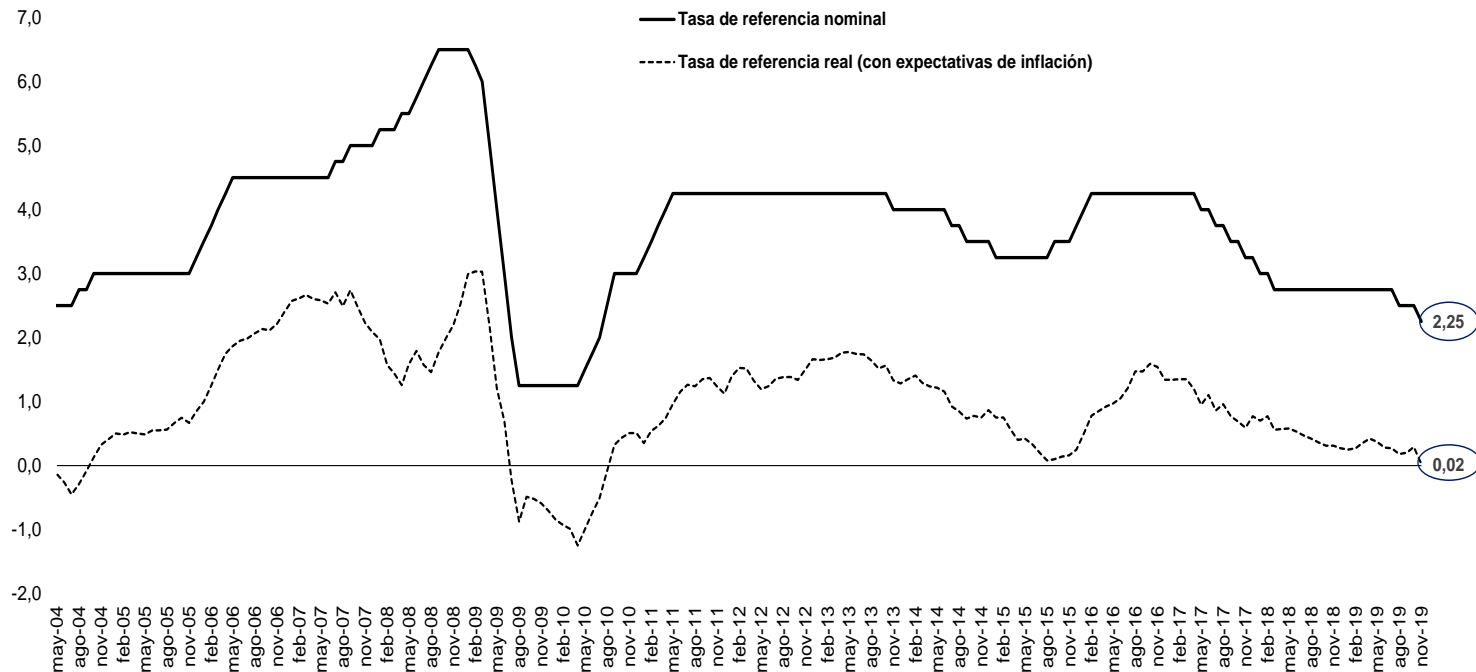
# **Programa Monetario Noviembre 2019**

**8 de Noviembre de 2019**



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó reducir la tasa de interés de referencia a 2,25 por ciento. Esta decisión no implica necesariamente reducciones adicionales de tasa de interés. El Directorio se encuentra atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, para evaluar ajustes a la posición de política monetaria.

### Tasa de Referencia

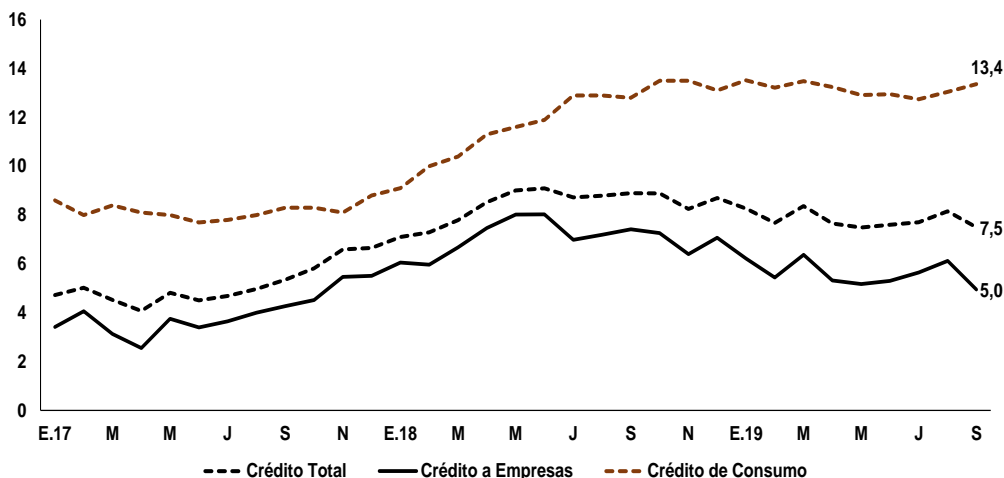


	Dic. 15	Dic. 16	Abr. 17	May. 17	Jul. 17	Set. 17	Nov. 17	Dic. 17	Ene. 18	Mar. 18	Ago. 19	Oct. 19	Nov. 19
<b>(I) Tasa Nominal</b>	3,75	4,25	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75	2,50	2,50	2,25
<b>(II) Expectativas de Inflación</b>	3,50	2,91	3,00	3,05	2,89	2,73	2,66	2,48	2,30	2,19	2,32	2,21	2,23
<b>(III) Tasa Real: (I)-(II)</b>	0,25	1,34	1,25	0,95	0,86	0,77	0,59	0,77	0,70	0,56	0,18	0,29	0,02



Las tasas de interés del mercado monetario han venido disminuyendo y se mantiene un alto crecimiento del crédito al sector privado.

**Crédito al Sector Privado**  
(Variación porcentual anual)



**Tasas de Interés en Moneda Nacional <sup>1/</sup>**

(En Porcentajes)

	Dic. 18	Jun. 19	Nov. 19*	Var. Nov.- Jun. 19 (p.b.)
<b>Referencia</b>	2,75	2,75	2,25	-50
<b>Preferencial Corporativa</b>				
Activa a 3 Meses	4,52	4,00	3,46	-54
Pasiva a 3 Meses	4,01	3,49	2,98	-51
<b>Activas</b>				
Corporativo	4,9	4,5	4,0	-46
Consumo	44,9	41,1	39,7	-133
Hipotecario	7,6	7,7	7,1	-63
<b>Pasivas : Personas Naturales</b>				
1 Mes	2,4	2,3	1,7	-59
6 a 12 Meses	3,5	3,6	3,1	-49
<b>Pasivas : Personas Jurídicas</b>				
1 Mes	3,1	2,9	2,3	-65
6 a 12 Meses	4,4	4,0	3,4	-68

<sup>1/</sup> Tasas activas en términos anuales de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.

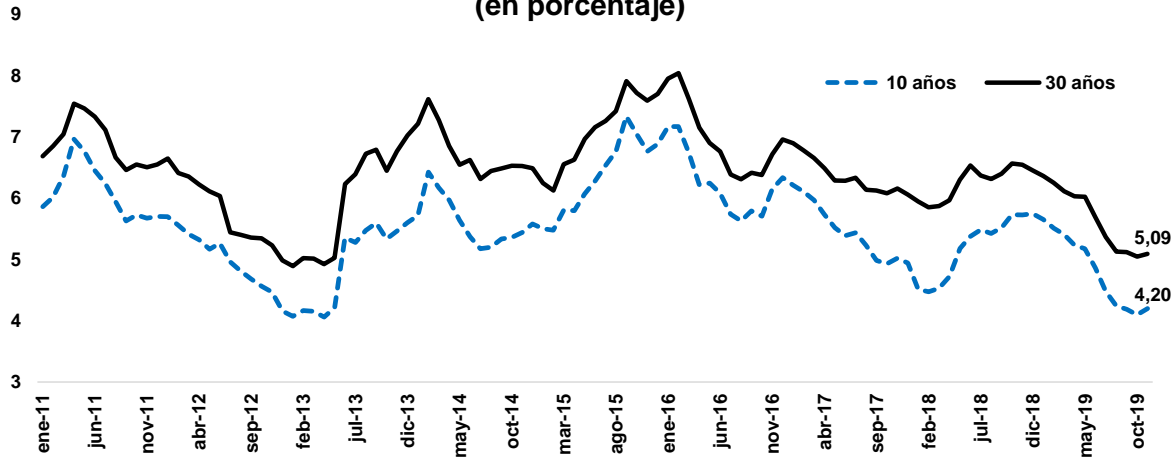
\*Al 7 de noviembre.

Fuente: SBS y BCRP

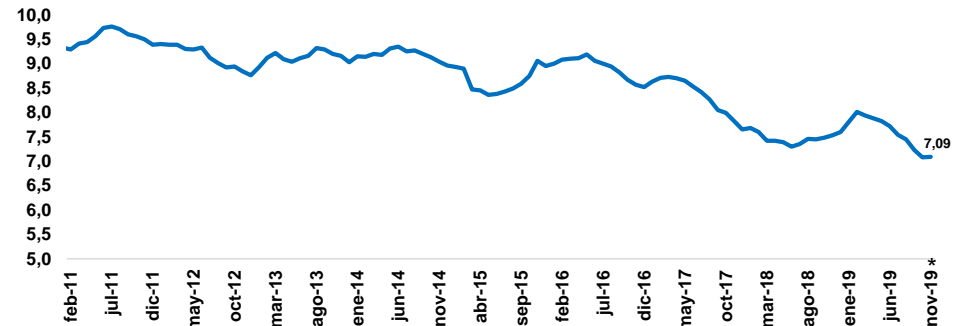


## Las tasas de interés de largo plazo en moneda nacional vienen alcanzando mínimos históricos.

### Tasas de Rendimiento de Bonos Soberanos - Perú (en porcentaje)



### Tasa de Interés en Moneda Nacional de Crédito Hipotecario (en porcentaje)



\*Al 7 de noviembre



La inflación de octubre fue 0,11 por ciento, con lo cual su tasa interanual pasó de 1,85 en setiembre a 1,88 por ciento en octubre de 2019, y la tasa mensual de inflación sin alimentos y energía fue 0,23 por ciento, con lo cual su tasa interanual pasó de 2,16 por ciento en setiembre a 2,34 por ciento en octubre debido a factores transitorios. Sin estos factores transitorios (agua y transporte, principalmente), la inflación del mes hubiera sido negativa.

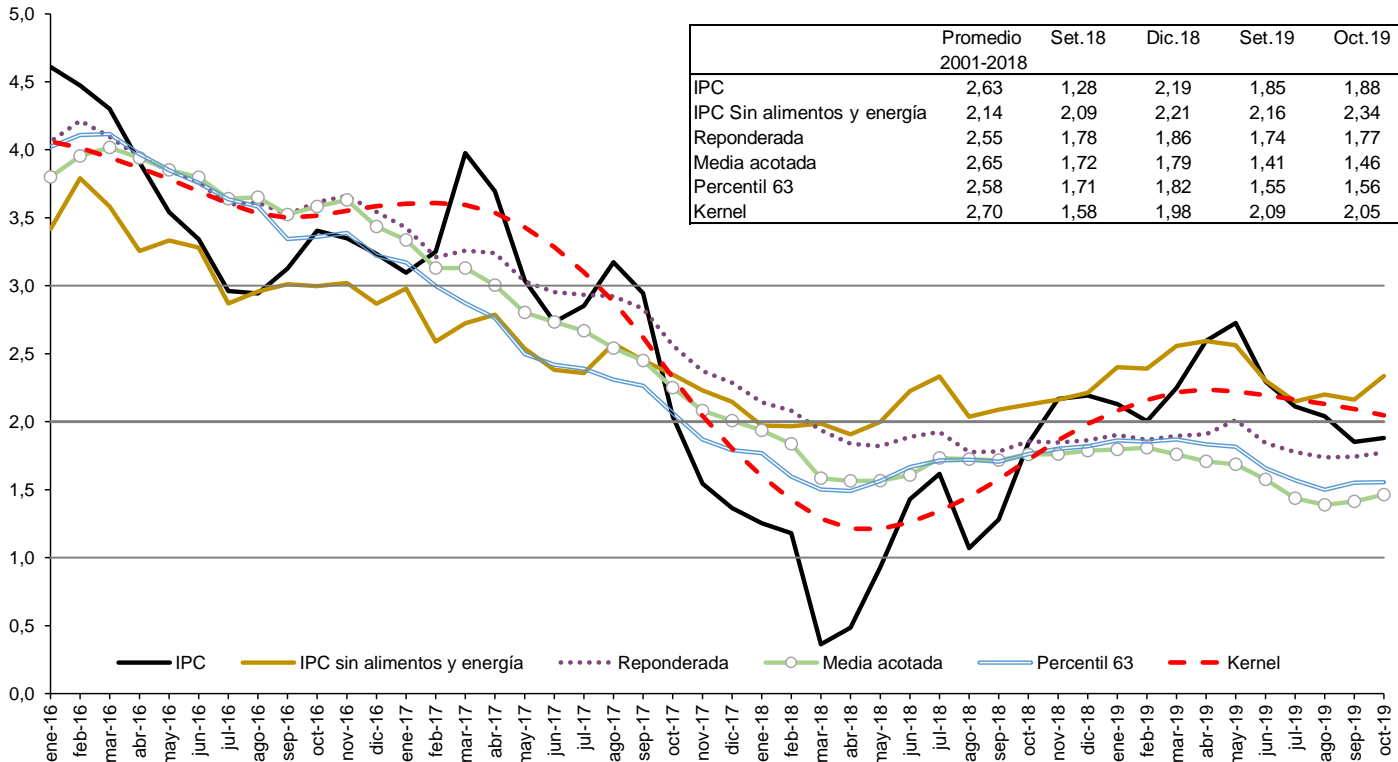
CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: OCTUBRE 2019

Positiva	Peso	Var.%	Contribución	Negativa	Peso	Var.%	Contribución
Electricidad	2,9	2,4	0,08	Pescado fresco y congelado	0,7	-11,2	-0,09
Pasaje urbano	8,5	0,9	0,07	Cebolla	0,4	-6,9	-0,03
Tomate	0,2	14,0	0,03	Huevos	0,6	-3,6	-0,02
Palta	0,1	11,9	0,02	Limón	0,2	-8,7	-0,02
Consumo de agua	1,6	1,0	0,02	Papaya	0,2	-7,0	-0,01
Comidas fuera del hogar	11,7	0,1	0,01	Zanahoria	0,1	-8,7	-0,01
Olluco y similares	0,1	11,4	0,01	Otras frutas frescas	0,4	-1,4	-0,01
Papa	0,9	1,0	0,01	Otras hortalizas	0,4	-1,0	0,00
Transporte nacional	0,3	2,8	0,01	Manzana	0,2	-1,6	0,00
Leche en conserva	1,6	0,4	0,01	Plátano	0,3	-0,8	0,00
<b>Total</b>			<b>0,27</b>	<b>Total</b>			<b>-0,19</b>



# La mayoría de indicadores estadísticos tendenciales de inflación se ubican por debajo de 2 por ciento.

### Indicadores tendenciales de inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)



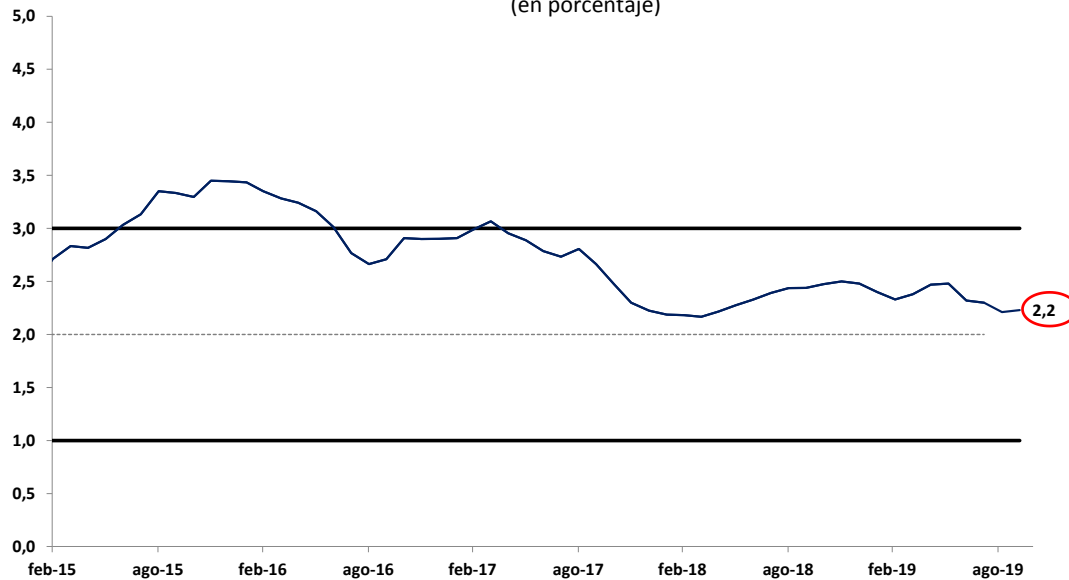
**Nota:**

- IPC sin alimentos y energía:** IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.
- 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.
- 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.
- Kernel:** Promedio móvil ponderado del IPC corriente, pasado y proyectado.



La expectativa de inflación a doce meses se mantiene en 2,2 por ciento en octubre.

**Expectativas de inflación a 12 meses\***  
(en porcentaje)



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

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de Ago.	30 de Set.	31 de Oct.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2019	2,2	2,1	2,0	↓
2020	2,4	2,3	2,4	↑
2021	2,5	2,5	2,5	
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2019	2,2	2,1	2,0	↓
2020	2,3	2,2	2,2	=
2021	2,4	2,4	2,3	
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2019	2,4	2,3	2,3	=
2020	2,5	2,5	2,5	=
2021	2,5	2,5	2,5	

<sup>1/</sup> 24 analistas en Agosto, 19 en Setiembre, y 17 en Octubre de 2019.

<sup>2/</sup> 19 empresas financieras en Agosto, 19 en Setiembre, y 19 en Octubre de 2019.

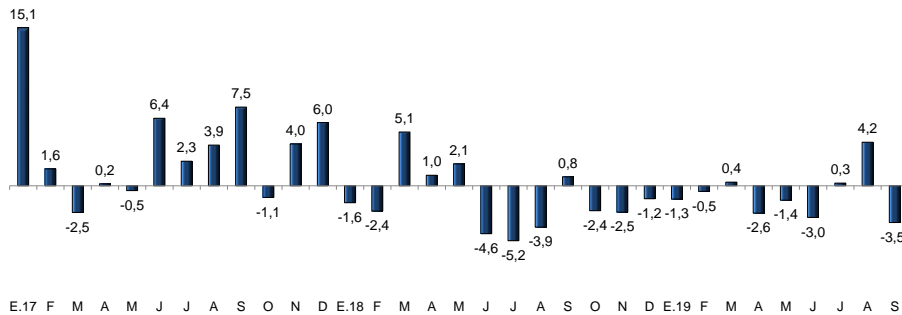
<sup>3/</sup> 347 empresas no financieras en Agosto, 361 en Setiembre, y 334 en Octubre de 2019.



# La actividad económica de los sectores primarios tuvo un desempeño negativo en el período enero-setiembre del presente año...

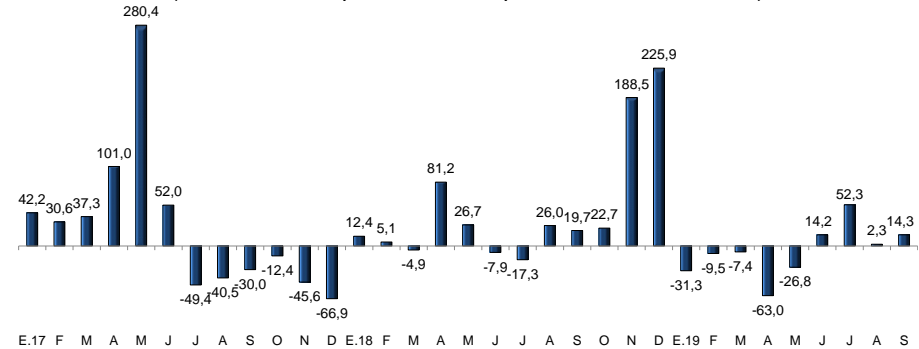
### PBI Minería e Hidrocarburos

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



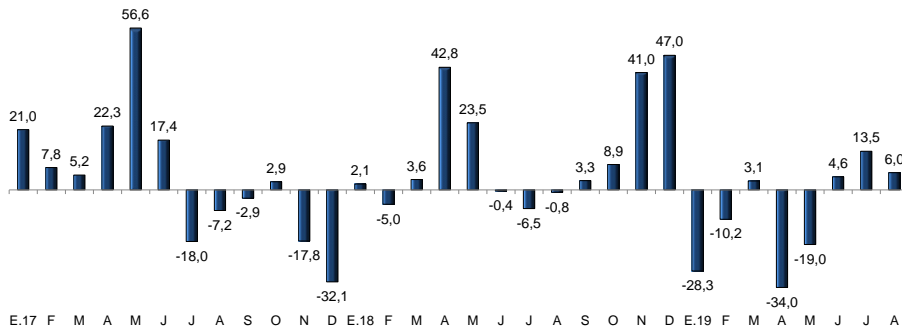
### PBI Pesca

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



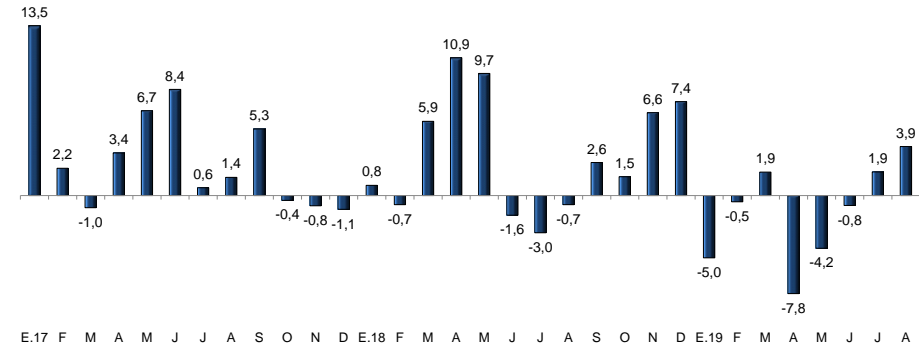
### Manufactura Primaria

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



### PBI Primario

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)

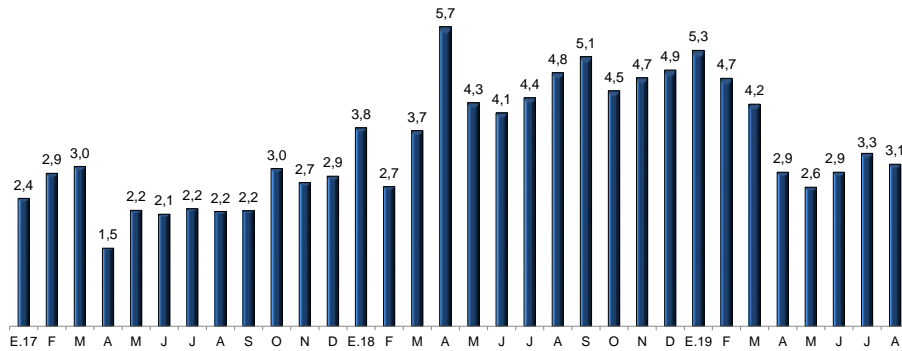




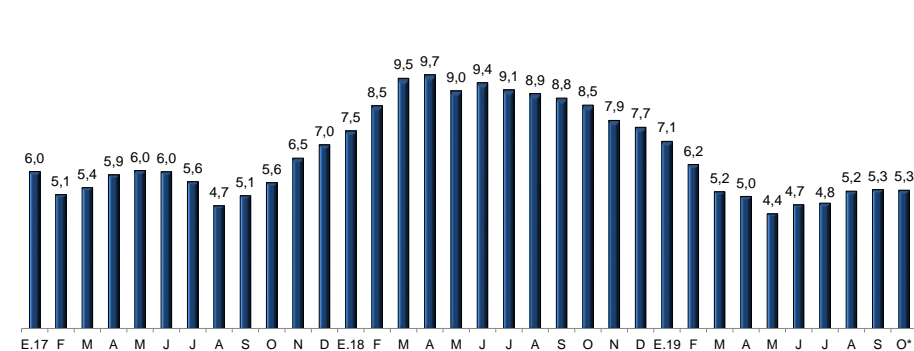


... lo que fue compensado por la actividad de los sectores no primarios.

**Puestos de trabajo del Sector Privado Formal**  
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)

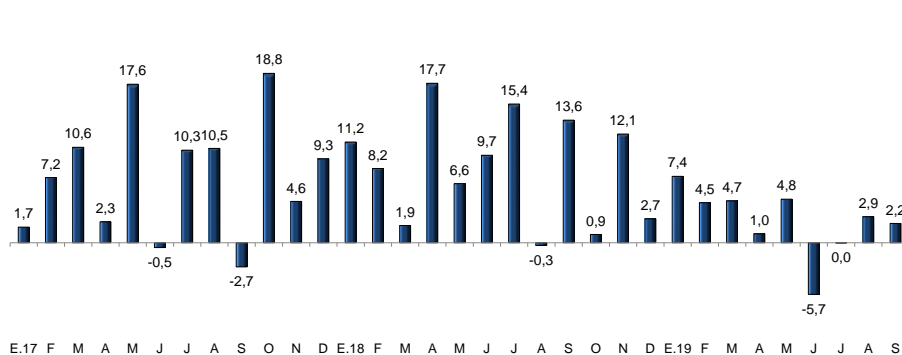


**Circulante**  
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)

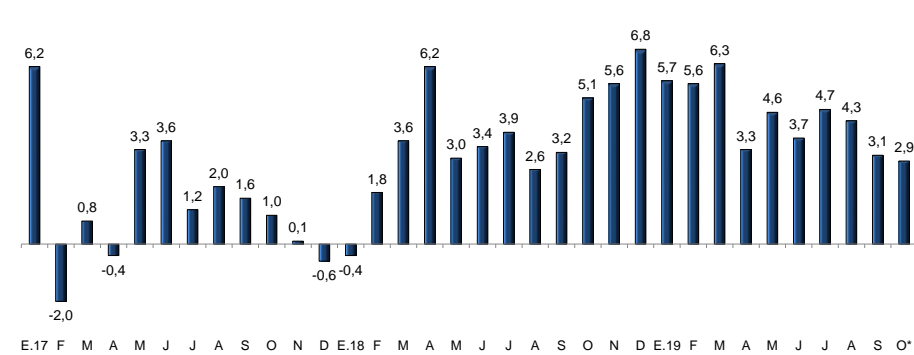


\*Información preliminar

**Volumen de importación de insumos industriales**  
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



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



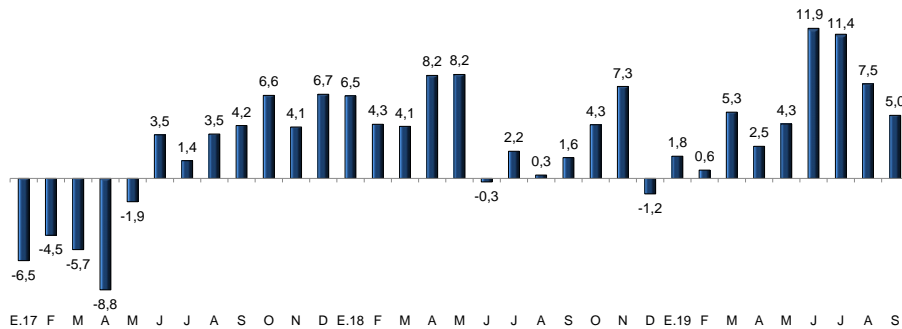
\*Información preliminar



En igual lapso, la inversión del gobierno general tuvo un resultado negativo, proyectándose una recuperación en el resto del año.

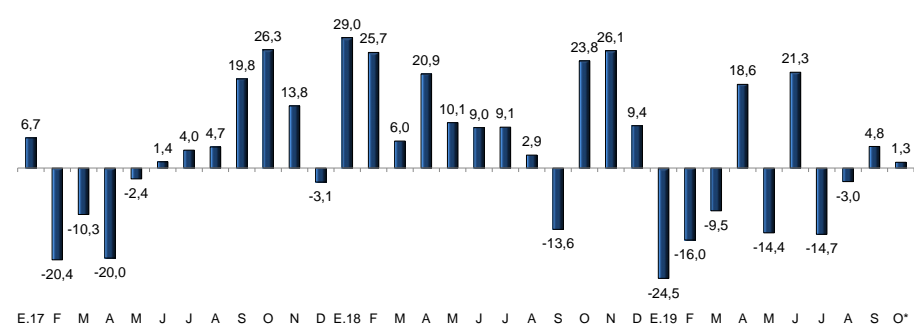
**Consumo Interno de Cemento**

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



**Inversión del Gobierno General**

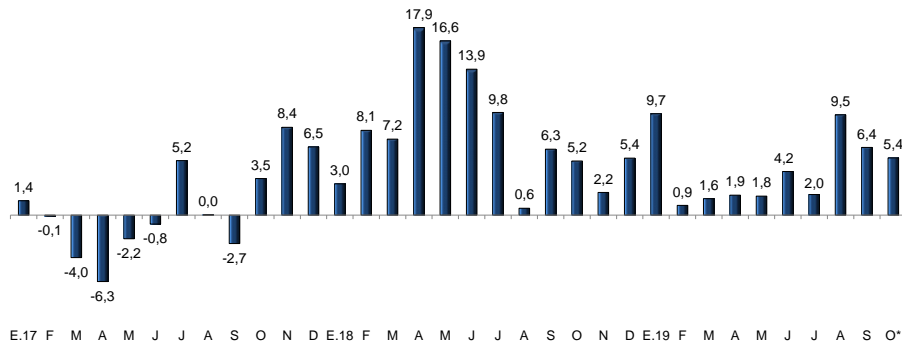
(variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



\*Información preliminar

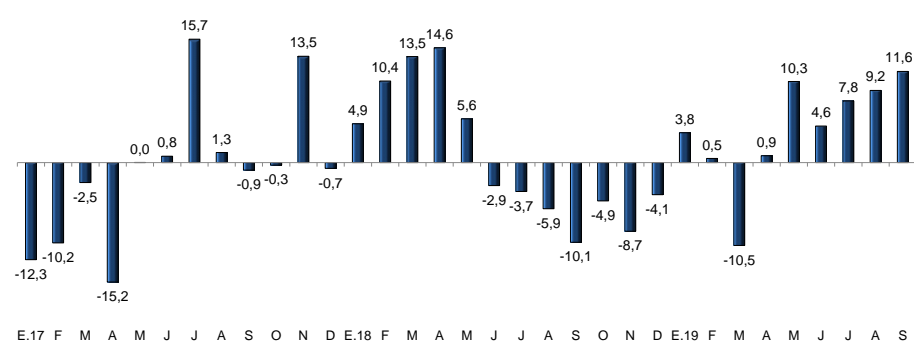
**Recaudación de IGV interno (ajustado por ingresos extraordinarios)**

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



**Importación de Bienes de Capital (sin incluir materiales de construcción y celulares)**

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



\*Información preliminar



Las expectativas empresariales al mes de octubre indican una leve mejora, y los indicadores de actividad económica señalan un cierre más gradual de la brecha de producto.

## Resultado de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Agosto 2019	Septiembre 2019		Octubre 2019	
<b>EXPECTATIVA DE:</b>					
LA ECONOMÍA A 3 MESES	45,2	46,8	↑ <	47,0	↑ <
LA ECONOMÍA A 12 MESES	53,4	57,4	↑ >	57,4	— >
EL SECTOR A 3 MESES	49,9	50,1	↑ >	50,5	↑ >
EL SECTOR A 12 MESES	58,3	60,0	↑ >	60,4	↑ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	53,8	54,4	↑ >	54,4	— >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	64,1	66,1	↑ >	66,4	↑ >
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,7	54,3	↓ >	55,1	↑ >
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	65,9	66,4	↑ >	67,3	↑ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	46,2	47,9	↑ <	48,0	↑ <
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	51,7	53,6	↑ >	53,4	↓ >
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>					
INSUMOS A 3 MESES	50,8	49,0	↓ <	50,0	↑ >
VENTA A 3 MESES	54,4	54,0	↓ >	53,9	↓ >

> : mayor a 50

< : menor a 50

\*Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta marzo de 2017. Para los indicadores de situación actual y finanzas se muestra la correlación contemporánea, y para el resto de expectativas se presenta la correlación con el PBI adelantado tres períodos.

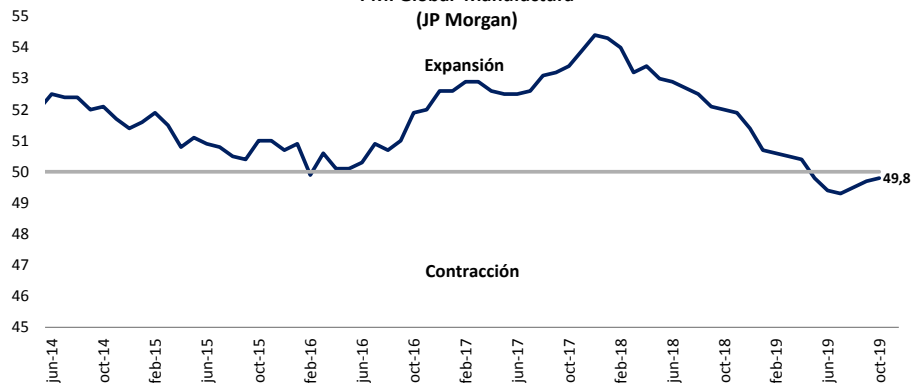
1/ El índice de inventarios muestra el tramo pesimista por encima de 50 y el optimista por debajo. Un aumento de este indicador muestra que la proporción de empresas que disminuye sus inventarios es mayor que la que los aumenta.

Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP. Encuesta realizada durante la segunda quincena de octubre.

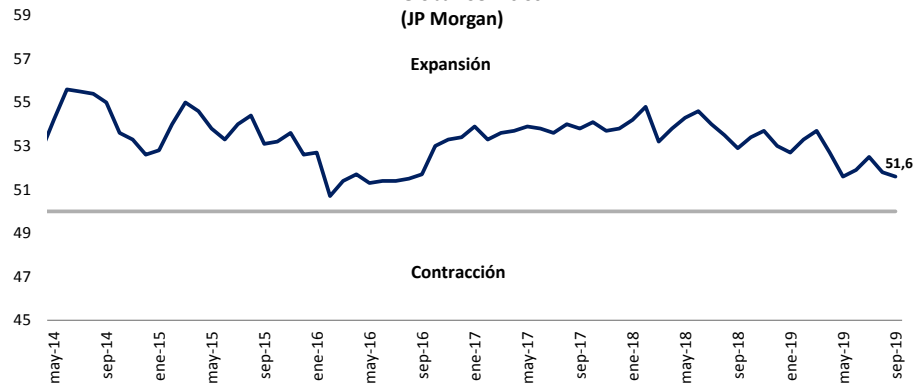


Los riesgos respecto a la actividad económica mundial por las tensiones comerciales se han atenuado.

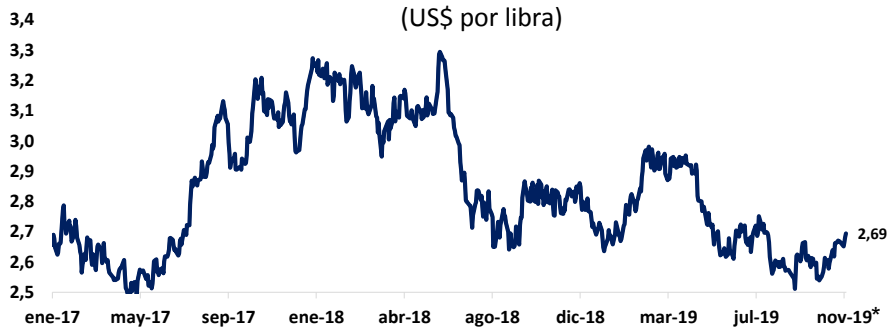
PMI Global Manufactura  
(JP Morgan)



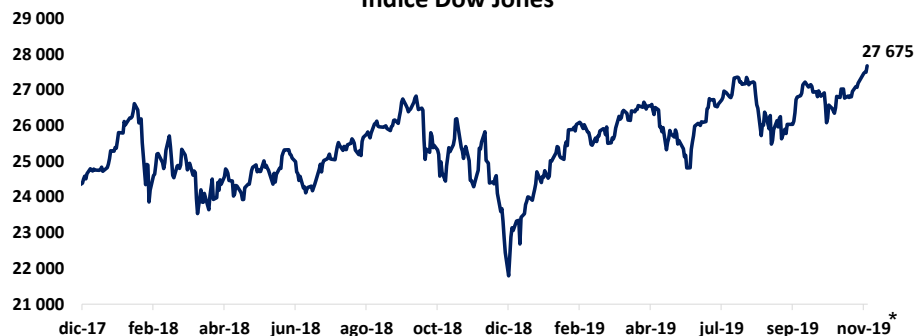
PMI Global Servicios  
(JP Morgan)



Precio del cobre  
(US\$ por libra)



Indice Dow Jones



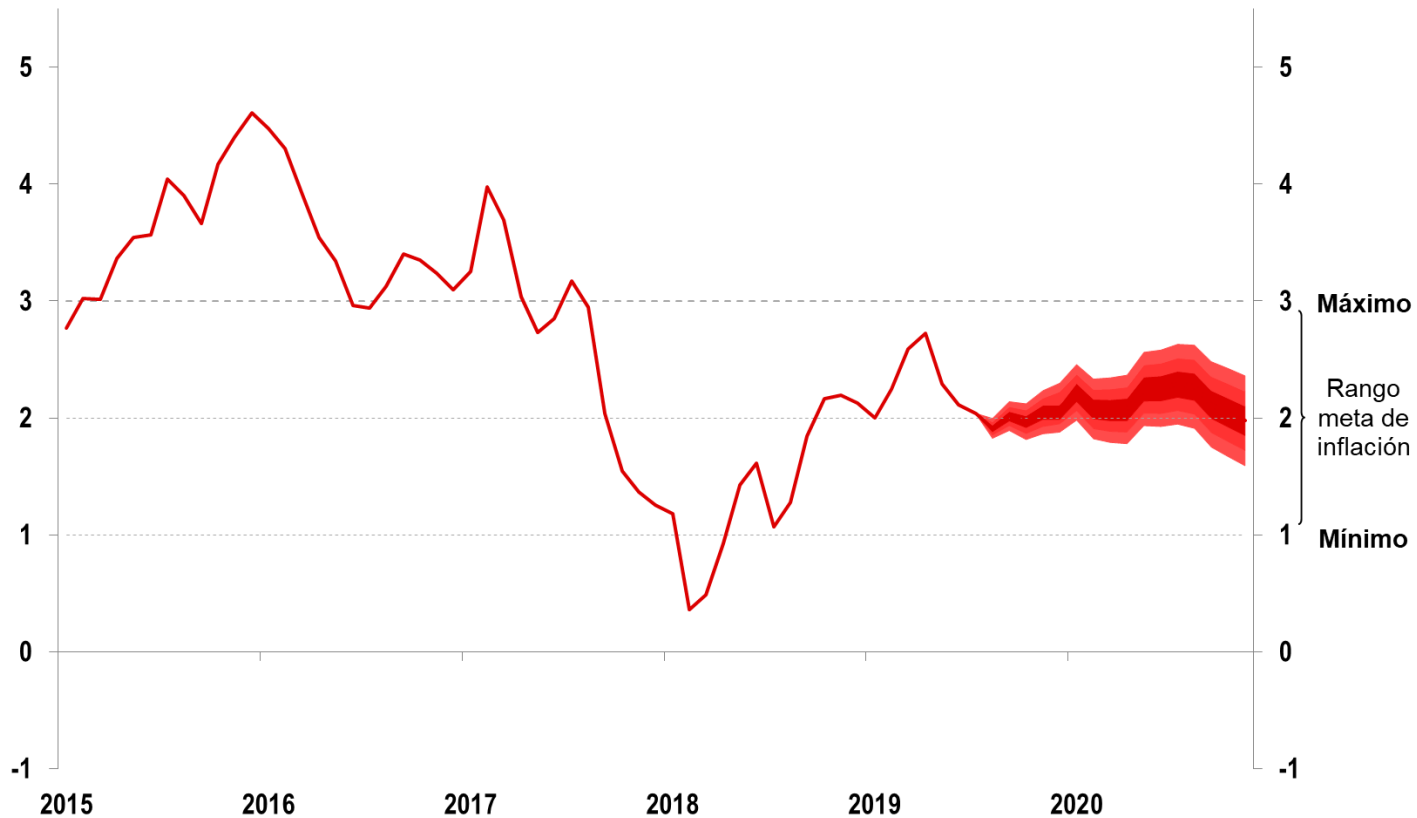
\* Al 7 de noviembre  
Fuente: Reuters



Se proyecta que la tasa de inflación interanual se ubique alrededor de 2,0 por ciento en el horizonte de proyección, con un sesgo a la baja por la posibilidad de un crecimiento de la demanda interna menor al esperado.

### Proyección de la inflación: 2019 – 2020

(Variación porcentual últimos 12 meses)





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# **Programa Monetario Noviembre 2019**

**8 de Noviembre de 2019**