



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017 - 2018

Julio Velarde

Presidente

Banco Central de Reserva del Perú

Marzo de 2017

Contenido

El Niño

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

El evento El Niño actual eleva la incertidumbre de las proyecciones.

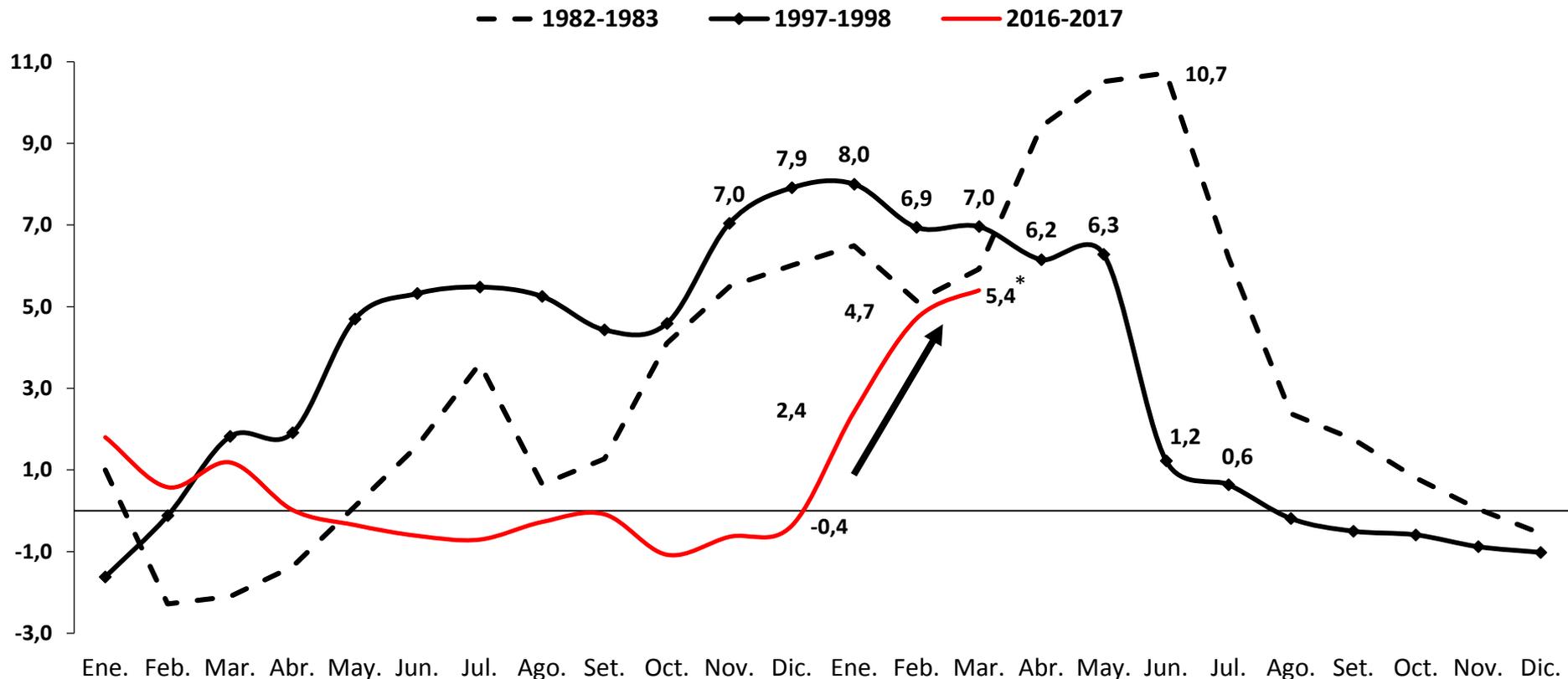
Eventos El Niño de intensidad Muy fuerte

Año	Fuente	Gobernante
1578	Acosta (1590), Cabo (1639), Labarthe (1914), Portocarrero (1926) y García Rosell (1903)	Francisco Álvarez de Toledo
1728	Feijóo (1763), Bueno (1763), Alcedo (1786), Paz Soldán (1882), Eguiguren (1894) y Palma (1894)	José de Armendáriz
1791	Unanue (1806), Ruschenberger (1834), Paz Soldán (1862), Eguiguren (1894) y Labarthe (1914)	Francisco Gil de Taboada y Lemos
1828	Ruschenberger (1834), Paz Soldán (1862), Spruce (1864), Hutchinson (1873), Eguiguren (1894) y Portocarrero (1926)	José de la Mar
1877-1878	Eguiguren (1894), Palma (1894), Melo (1913), Sievers (1914), Labarthe (1914), Bachmann (1921) y Portocarrero (1926)	Mariano Ignacio Prado
1891	Carranza (1891), Eguiguren (1894), Labarthe (1914), Sievers (1914) y Murphy (1926)	Remigio Morales Bermúdez
1925	Murphy (1926), Zegarra (1926), Berry (1927), Petersen (1935), Vogt (1940) y Mugica (1944)	Augusto B. Leguía
1982-83	-	Fernando Belaúnde
1997-98	-	Alberto Fujimori

Fuente: Quinn, William, Victor T. Neal, y Santiago E. Antunez De Mayolo (1987). El Niño Occurrences Over the Past Four and a Half Centuries

Las anomalías de la temperatura superficial del mar en el puerto de Paita se elevaron en febrero y marzo a niveles cercanos a los de los años 1982-1983 y 1997-1998. Sin embargo, estos dos últimos eventos han sido, hasta el momento, más persistentes que el actual.

Anomalías de la Temperatura Superficial del Mar - Puerto de Paita (En grados Celsius)



*Con información al 23 de marzo de 2017.

Este evento El Niño se da en un contexto internacional favorable, a diferencia de los anteriores.

Variables macroeconómicas durante eventos El Niño

	1925*			1983			1998			2017**		
	t-1	t	t+1	t-1	t	t+1	t-1	t	t+1	t-1	t	t+1
1. PBI Perú (Var. %)	9,5	2,4	9,7	-0,2	-10,4	3,6	6,5	-0,4	1,5	3,9	3,5	4,1
2. Inversión pública (Var%)	17,6	9,7	20,0	3,6	-12,0	0,8	14,4	7,0	10,5	-0,4	11,0	5,0
3. PBI Estados Unidos (Var. %)	2,7	2,5	7,8	-1,9	4,6	7,3	4,5	4,5	4,7	1,6	2,2	2,1
4. Tasa de interés de Estados Unidos	3,7	3,4	3,8	12,0	9,2	10,2	5,4	5,4	5,0	0,5	1,1	1,9

*Considera el gasto público total para estos años.

**Proyección.

4^A MEMORIA

Cumpliendo lo dispuesto en el artículo 46 de sus Estatutos, el Banco de Reserva del Perú presenta su cuarta memoria, correspondiente al año 1925

El ejercicio que terminó en 31 de diciembre de 1925 ha comprobado prácticamente la importancia de la misión que el Banco de Reserva está llamado a desempeñar en la economía nacional.

Cuando todo hacía presagiar un año de prosperidad en el comercio y las industrias, un fenómeno imposible de prever vino a detener momentáneamente el proceso de capitalización del país. Las lluvias extraordinarias que se desencadenaron a principios del mes de marzo y las inundaciones que trajeron como consecuencia, produjeron inmensos daños en los fundos agrícolas y en sus cosechas. Las comunicaciones entre diversas secciones del territorio nacional, ligadas normalmente por intenso intercambio de productos, se vieron interrumpidas. Todo esto produjo como resultado un aumento en las necesidades del crédito, aumento de carácter inaplazable por cuanto su desatendencia habría convertido en pérdida definitiva los daños sufridos por la agricultura y agravado las dificultades experimentadas por el comercio en general a consecuencia de ellas.

El Banco de Reserva no podía permanecer indiferente ante esta situación y, merced a su cooperación, las nuevas y naturales ne-

cesidades del crédito han podido ser ampliamente satisfechas, de modo que la agricultura no ha carecido del apoyo económico necesario para esperar resarcirse durante este año de los contratiempos sufridos.

La actitud asumida por el Banco de Reserva en estas circunstancias excepcionales, resulta claramente al considerar que el total descontado durante el año por nuestra institución a los Bancos Accionistas ha sido de Lp. 15.083,280 contra Lp. 9.474,551 en 1924, lo que representa un aumento de Lp. 5.608,729.0.00. Del total de las sumas descontadas corresponden Lp. 2.675,677.0.00 a pagarés sustentados por valores prudencialmente cotizados y Lp. 12.407.603 a redescuentos.

Contenido

El Niño

Entorno Internacional

Sector Externo

Actividad Económica

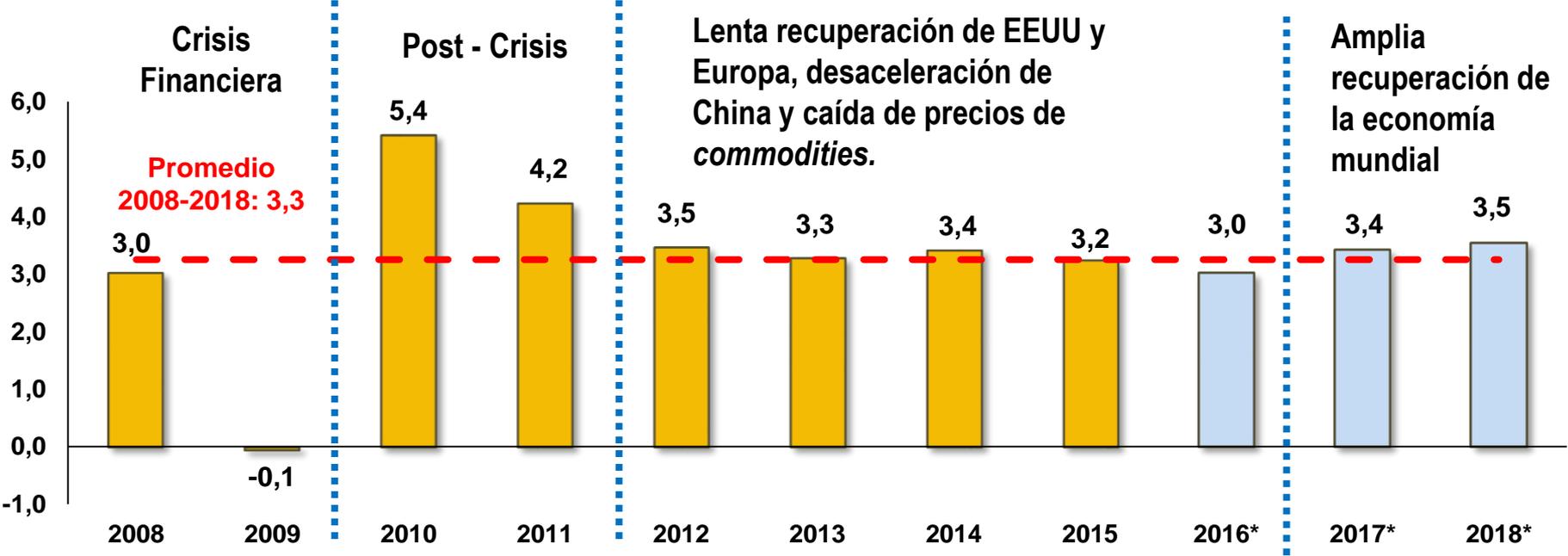
Finanzas Públicas

Política Monetaria

Luego de dos años de bajo crecimiento, la economía mundial se recuperaría de manera casi generalizada.

	2015	2016*	2017*	2018*
Estados Unidos	2,6	1,6	2,2	2,1
Eurozona	2,0	1,7	1,5	1,6
China	6,9	6,7	6,4	6,0
América Latina	0,1	-0,7	1,6	2,3
Mundo	3,2	3,0	3,4	3,5

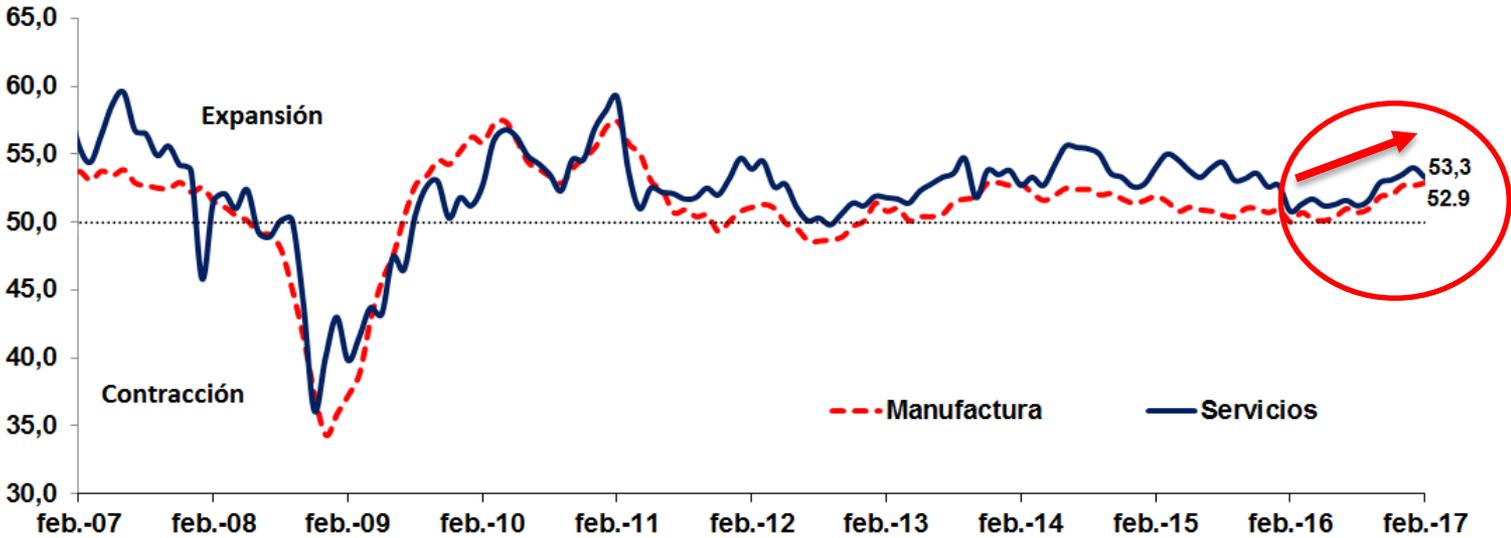
CRECIMIENTO DEL PBI: ECONOMÍA MUNDIAL
(Variación porcentual anual)



FUENTE: FMI, Consensus Forecast y BCRP.
* Proyección

La evolución reciente de los indicadores globales de manufactura y servicios confirman la recuperación de la actividad global.

ÍNDICES GLOBALES DE ACTIVIDAD (JP MORGAN)*



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg

Servicios

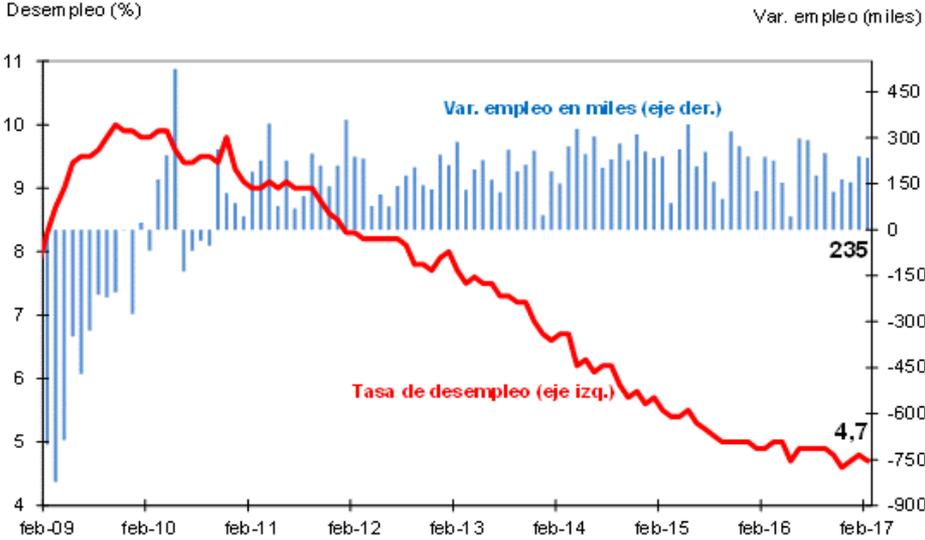
	Dic. 15	Dic. 16	Feb.17
Global	52,6	53,5	53,3
EUA	54,3	53,9	53,8
China	50,2	53,4	52,6
Eurozona	54,2	53,7	55,5
Japón	51,5	52,3	51,3

Manufactura

	Dic. 15	Dic. 16	Feb.17
Global	50,7	52,7	52,9
EUA	51,2	54,3	54,2
China	48,2	51,9	51,7
Eurozona	53,2	54,9	55,4
Japón	52,6	52,4	53,3

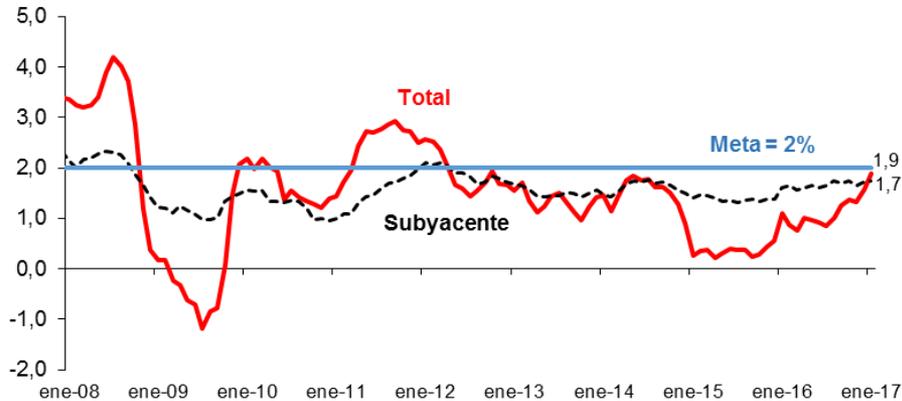
Estados Unidos: inflación con tendencia al alza y desempleo a la baja, ambos en niveles cercanos a los que la Fed considera como los de equilibrio de largo plazo.

EUA: empleo y tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg

EUA: PCE (Var. anual)



Fuente: Bloomberg

	Nuevos empleos (miles)	Tasa de desempleo (%)
Junio	297	4,9
Setiembre	249	4,9
Diciembre	155	4,7
Enero	238	4,8
Febrero	235	4,7

2016	Inflación (%)	Inflación subyacente (%)
Junio	0,9	1,6
Setiembre	1,2	1,7
Diciembre	1,6	1,7
Enero	1,9	1,7

La Fed subió su rango de tasa de interés en 25 pbs a 0,75 – 1,00 por ciento y señaló 2 alzas adicionales para 2017.

Proyecciones de la Fed*

	2017		2018		2019		Largo plazo	
	Dic. 16	Mar. 17	Dic. 16	Mar. 17	Dic. 16	Mar. 17	Dic. 16	Mar. 17
Crecimiento	2,1	2,1	2,0	2,1	1,9	1,9	1,8	1,8
Tasa de desempleo	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,8	4,7
Inflación (PCE)	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	-	-

Nota: PCE subyacente excluye alimentos y energía.

Tasas de interés (%)	1,4	1,4	2,1	2,1	2,9	3,0	3,0	3,0
-----------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

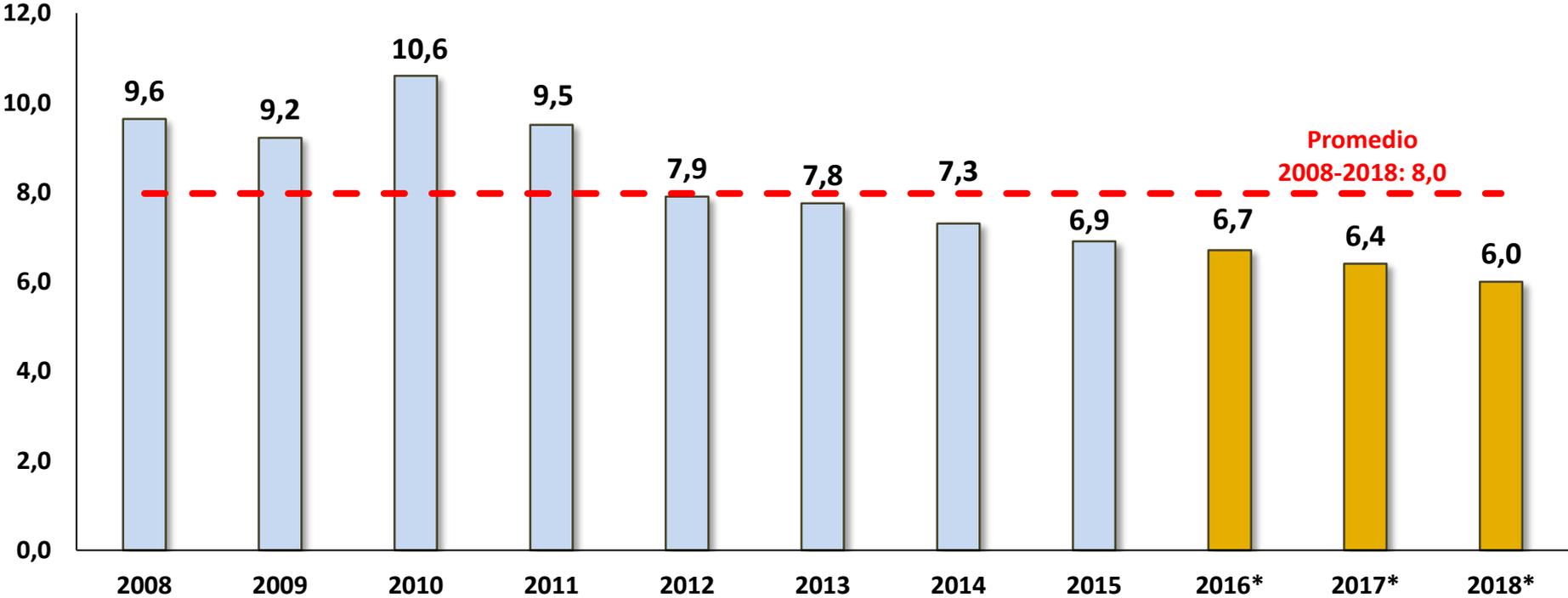
* Incorpora 17 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la Fed a fin de periodo

Se mantiene la desaceleración gradual de China para los próximos años, en línea con el nuevo modelo de crecimiento basado en el consumo, inversión y servicios. Hay menores riesgos de una desaceleración brusca.

CRECIMIENTO DEL PBI: CHINA

(Variación porcentual anual)

	2015	2016	2017	
	Dic.	Dic.	Ene	Feb
Producción Industrial (var. % anual)	5,9	6,0	6,3	6,3
Inversión infraestructura (var. % acumulada anual)	17,2	17,4	27,3	27,3
Ventas minoristas (var.% anual)	11,1	10,9	9,5	9,5



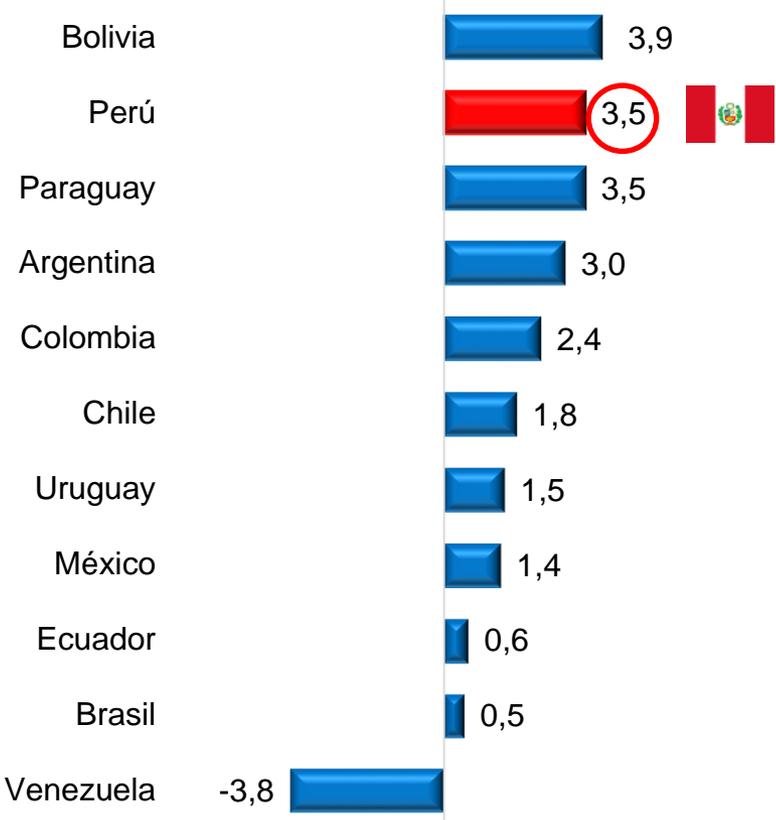
FUENTE: FMI, Consensus Forecast.

* Proyección

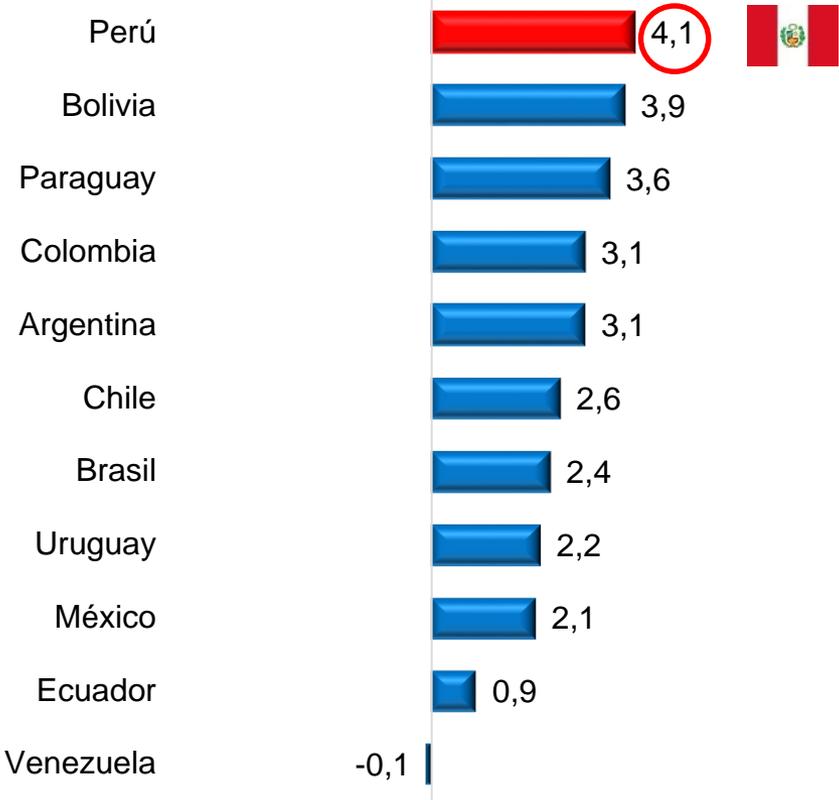
Se estima que la región se habría contraído 0,5 por ciento en 2016. Para 2017 se estima una recuperación de 1,6 por ciento, lo que elevaría la demanda de la región por nuestras exportaciones.

PBI: América Latina (Cambio porcentual anual)

2017



2018



Fuente: Consensus Forecast Latin America (Marzo, 2017) y BCRP para Perú.

Contenido

El Niño

Entorno Internacional

Sector Externo

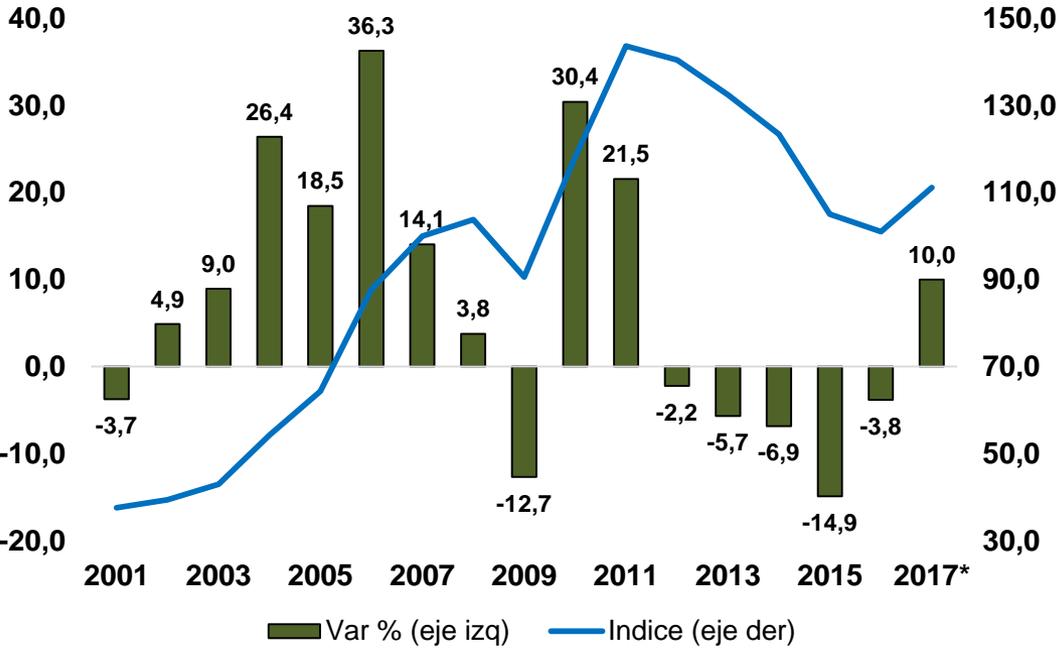
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Los términos de intercambio se recuperarían en 2017, luego de una caída acumulada de 20 por ciento en los 5 años previos.

Precios de Exportación: 2001-2017
(Base 2007=100)



*Proyección

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 2016 - 2017

	Ejecución	2017*
	2016	RI Mar
Términos de intercambio	-0,8	5,4
Precios de Exportaciones	-3,8	10,0
<i>Cobre (ctv US\$ por libra)</i>	221	264
<i>Zinc (ctv US\$ por libra)</i>	95	126
<i>Plomo (ctv US\$ por libra)</i>	85	103
<i>Oro (US\$ por onza)</i>	1248	1217
Precios de Importaciones	-3,0	4,4
<i>Petróleo (US\$ por barril)</i>	43	52
<i>Trigo (US\$ por TM)</i>	143	171
<i>Maíz (US\$ por TM)</i>	135	148
<i>Aceite de Soya (US\$ por TM)</i>	696	728
<i>Leche entera (US\$ por TM)</i>	2471	3310

Fuente: BCRP.

* Proyección.

Luego de 2 años de déficit de balanza comercial, se registró un superávit de US\$ 1 730 millones en la balanza comercial en 2016 y superaría los US\$ 4 mil millones en 2018.

BALANZA COMERCIAL
(Millones de US\$)

	2015	2016	2017*		2018*	
			R.I. Dic.16	R.I. Mar.17	R.I. Dic.16	R.I. Mar.17
EXPORTACIONES	34 236	36 838	40 252	41 807	41 986	43 930
<i>De las cuales:</i>						
Productos tradicionales	23 291	26 004	29 265	30 657	30 200	32 086
Productos no tradicionales	10 857	10 733	10 902	11 043	11 695	11 731
IMPORTACIONES	37 385	35 107	37 798	37 846	39 734	39 662
<i>De las cuales:</i>						
Bienes de consumo	8 791	8 612	8 897	9 039	9 233	9 199
Insumos	15 923	15 115	16 350	16 454	17 143	17 330
Bienes de capital	12 007	11 116	12 269	12 068	13 061	12 835
BALANZA COMERCIAL	-3 150	1 730	2 454	3 961	2 252	4 268

R.I.: Reporte de Inflación

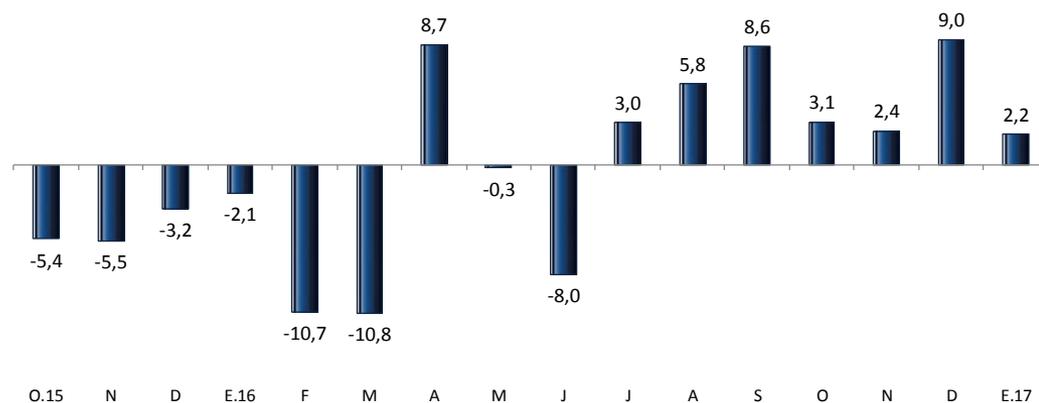
* Proyección

Se observa una recuperación de los volúmenes de exportación no tradicional desde mediados del año pasado

BALANZA COMERCIAL (Variaciones porcentuales)

	2016	2017*	2018*
1. Valor:			
Exportaciones	7,6	13,5	5,1
Productos tradicionales	11,6	17,9	4,7
Productos no tradicionales	-1,1	2,9	6,2
Importaciones	-6,1	7,8	4,8
2. Volumen:			
Exportaciones	11,8	3,2	5,2
Productos tradicionales	17,1	3,3	5,7
Productos no tradicionales	0,8	2,9	4,3
Importaciones	-3,2	3,1	3,3
3. Precio:			
Exportaciones	-3,8	10,0	-0,2
Productos tradicionales	-4,7	14,2	-1,1
Productos no tradicionales	-1,9	0,0	1,8
Importaciones	-3,0	4,4	1,5

Volumen de Exportaciones no tradicionales
(Var. % 12 meses)



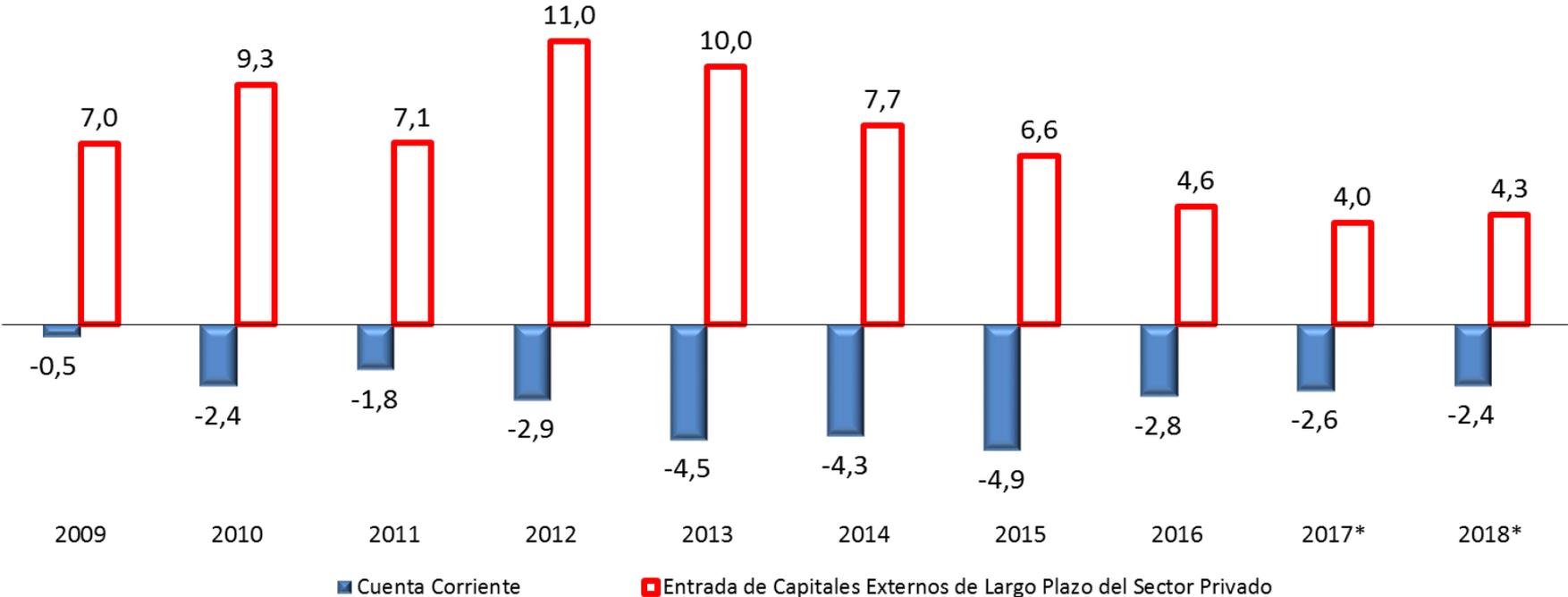
Fuente: Sunat y BCRP

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

Mayores volúmenes de exportación minera y recuperación de los términos de intercambio permitirían la reducción del déficit en cuenta corriente en el periodo 2016 - 2018.

**CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO:
2009-2018 ^{1/}
(Porcentaje del PBI)**



1/ Inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado.

*Proyección

Se mantiene el alto nivel de reservas internacionales para enfrentar contingencias macroeconómicas adversas.

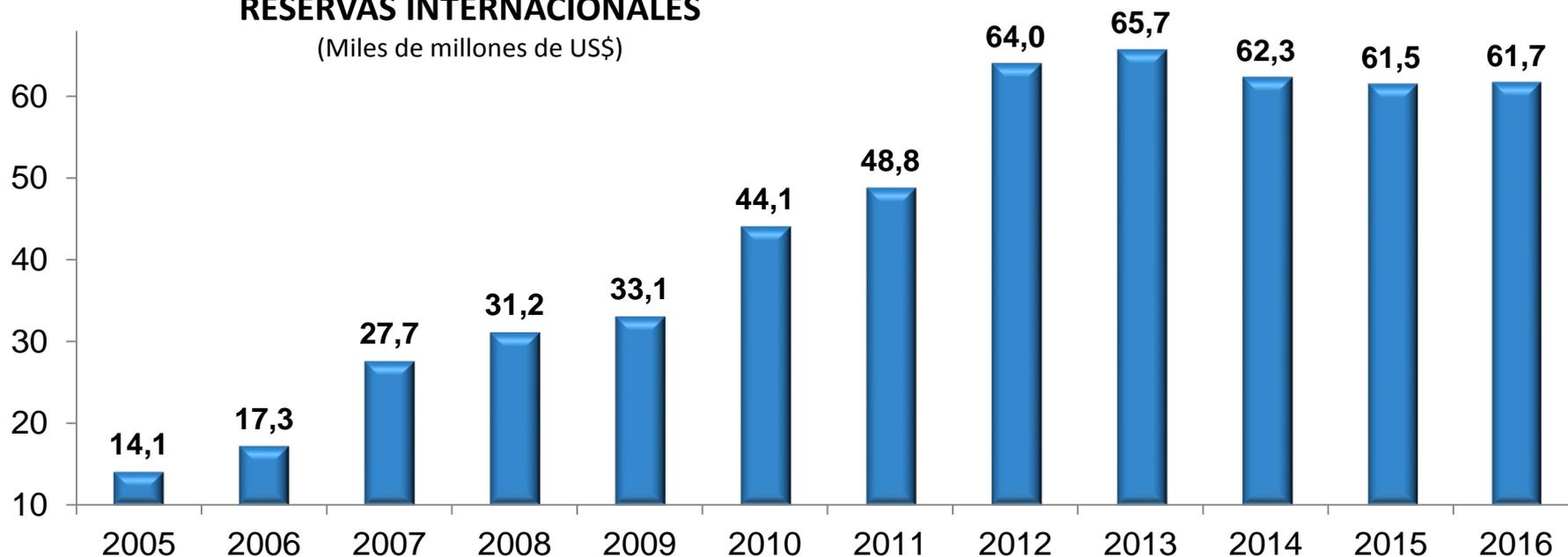
INDICADORES DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Como porcentaje de :	2016
PBI	31,6
Deuda externa de corto plazo 1/	505
Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	349

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\$)



Contenido

El Niño

Entorno Internacional

Sector Externo

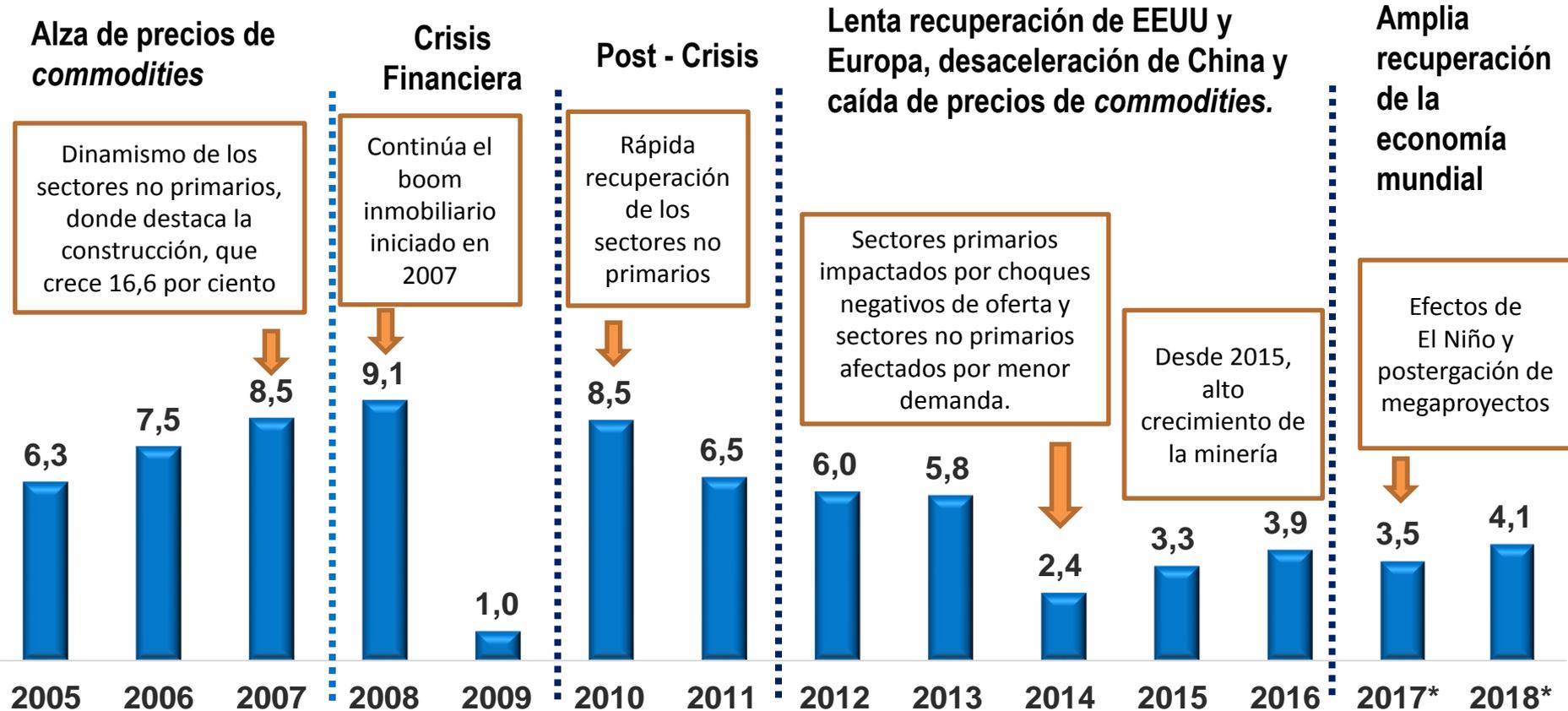
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

PBI crecería por encima de 4,0 por ciento en 2018, luego de su moderación en 2017 por eventos transitorios (retraso de importantes proyectos de infraestructura y factores climáticos adversos). El escenario internacional sería el más favorable de los últimos 3 años.

Producto Bruto Interno (var. %)



* Proyección – Reporte de Inflación de Marzo 2017.

Este año, los sectores no primarios se recuperarían por mayor impulso de la inversión luego de 4 años de desaceleración. Sin embargo, los sectores primarios se moderarían más que lo esperado por el efecto de El Niño.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2015	2016	2017*		2018*	
			RI Dic.16	RI Mar.17	RI Dic.16	RI Mar.17
Agropecuario	3,2	1,8	2,8	2,5	5,0	4,9
Agrícola	2,0	0,6	2,3	1,7	5,5	5,4
Pecuario	5,2	3,6	3,6	3,7	4,2	4,2
Pesca	15,9	-10,1	34,7	13,6	5,7	20,4
Minería e hidrocarburos	9,5	16,3	7,4	6,9	5,1	5,9
Minería metálica	15,7	21,2	7,5	6,9	5,0	5,9
Hidrocarburos	-11,5	-5,1	7,1	6,8	6,6	6,4
Manufactura	-1,5	-1,6	3,5	2,2	4,0	3,8
Recursos primarios	1,8	-0,5	10,0	6,8	4,1	6,7
Manufactura no primaria	-2,6	-2,0	1,7	0,8	4,0	3,0
Electricidad y agua	5,9	7,3	5,5	4,6	5,0	4,5
Construcción	-5,8	-3,1	3,6	1,8	5,5	6,0
Comercio	3,9	1,8	3,3	2,4	3,8	3,3
Servicios	4,2	3,9	3,9	3,4	3,8	3,5
PRODUCTO BRUTO INTERNO	3,3	3,9	4,3	3,5	4,2	4,1
Nota:						
PBI primario	6,8	9,8	7,1	6,0	5,0	6,0
PBI no primario	2,4	2,3	3,5	2,9	4,0	3,6

Por factores climáticos.

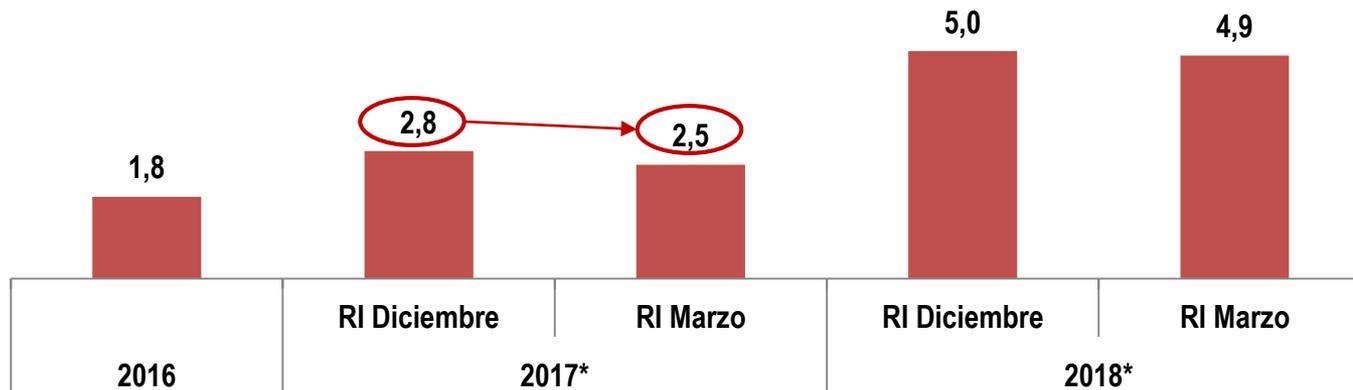
RI: Reporte de Inflación

* Proyección

Sector Agropecuario: El Niño ha permitido contar con mayores niveles de agua en los reservorios. Para 2018 se esperan condiciones climáticas normales.

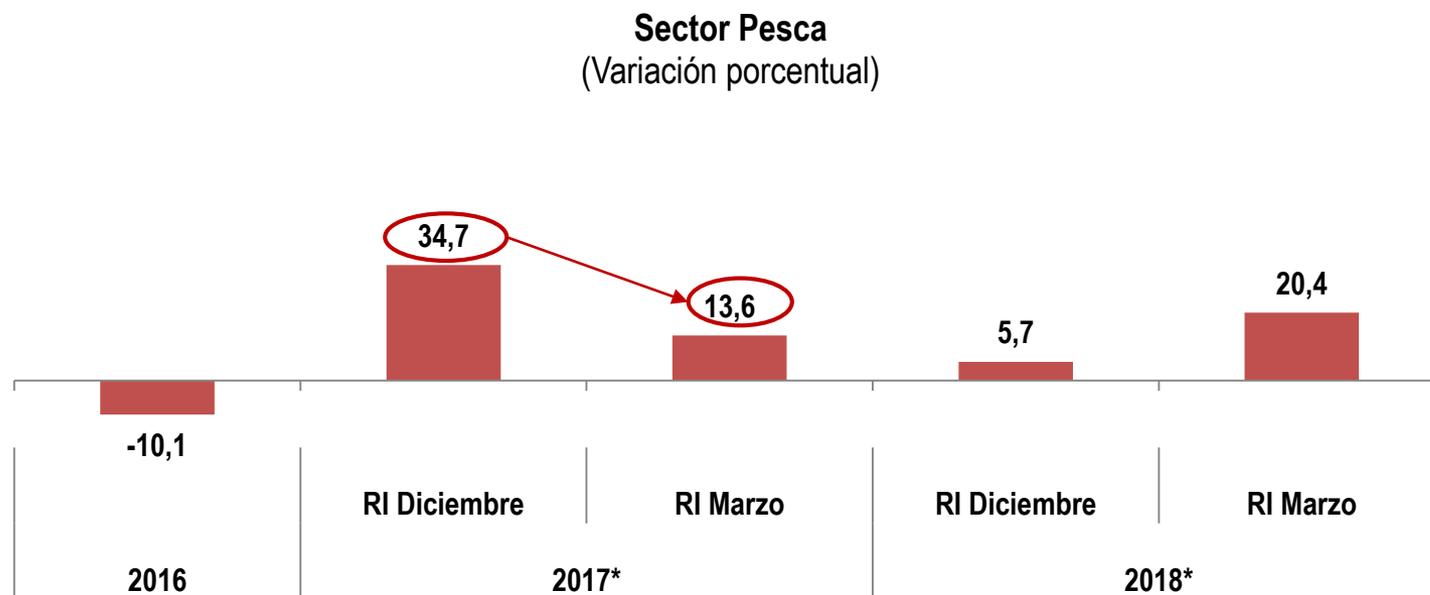
Sector Agropecuario (Variación porcentual real)

	2016	2017*	2018*
Agrícola	0,6	1,7	5,4
Pecuario	3,6	3,7	4,2



* Proyección

Sector Pesca: teniendo en cuenta factores climáticos y oceanográficos que podrían afectar el desove y crecimiento de la anchoveta hasta el mes de abril, se ha revisado a la baja la proyección de crecimiento del sector para 2017. No se esperan condiciones climáticas fuera de lo normal para 2018, lo que aumentaría la disponibilidad de anchoveta en dicho año.



* Proyección

Se espera una recuperación de la demanda interna, de 0,9 por ciento en 2016 a 3,3 por ciento en 2017, por mayor inversión pública a partir del segundo trimestre. El crecimiento de la inversión pública sería el más alto desde 2012 y luego de tres años de caída.

DEMANDA INTERNA Y PBI

(Variaciones porcentuales reales)

	2015	2016	2017*		2018*	
			R.I Dic. 16	R.I Mar. 17	R.I Dic. 16	R.I Mar. 17
<u>I. Demanda interna</u>	<u>3,1</u>	<u>0,9</u>	<u>4,0</u>	<u>3,3</u>	<u>4,0</u>	<u>3,7</u>
1. Gasto privado	2,8	1,1	3,8	2,9	4,2	3,8
Consumo	3,4	3,4	3,5	3,1	4,0	3,4
Inversión privada fija	-4,4	-6,1	5,0	2,5	5,0	5,3
Variación de existencias (contribución)	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Gasto público	4,4	-0,5	5,1	5,4	2,8	3,0
Consumo	9,8	-0,5	4,2	3,2	2,2	2,2
Inversión	-7,3	-0,4	7,4	11,0	4,5	5,0
Gobierno General	-12,4	-3,4	12,1	15,7	4,6	5,2
Empresas Públicas	64,7	21,6	-19,8	-16,6	3,6	3,4
<u>II. Demanda Externa Neta</u>						
1. Exportaciones	3,5	9,7	4,7	4,2	4,6	5,0
2. Importaciones	2,5	-2,3	3,6	3,2	3,7	3,4
<u>III. PBI</u>	<u>3,3</u>	<u>3,9</u>	<u>4,3</u>	<u>3,5</u>	<u>4,2</u>	<u>4,1</u>
<i>Nota:</i>						
<i>Gasto público (contribución)</i>	<i>0,7</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,9</i>	<i>0,9</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>

La revisión de la proyección de inversión se explica por retrasos en proyectos como: Gasoducto del Sur, Chavimochic, Línea 2 del Metro, entre otros.

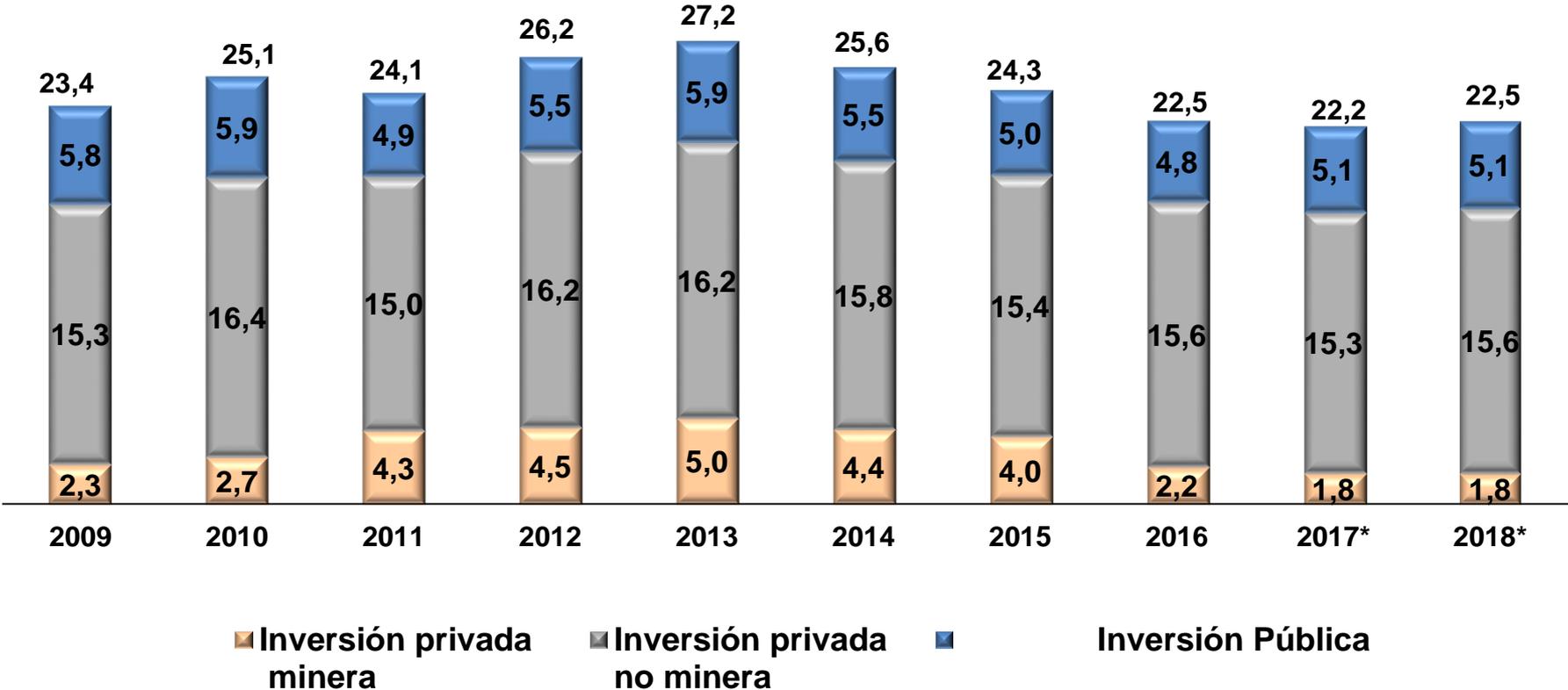
Plan de estímulo fiscal anunciado impulsaría un mayor gasto de inversión por reconstrucción.

R.I.: Reporte de Inflación

* Proyección

La inversión mantendría una alta participación en el producto (alrededor de 22 por ciento) en los siguientes dos años.

Inversión Bruta Fija: Sectores Privado y Público (Porcentaje del PBI nominal)



Contenido

El Niño

Entorno Internacional

Sector Externo

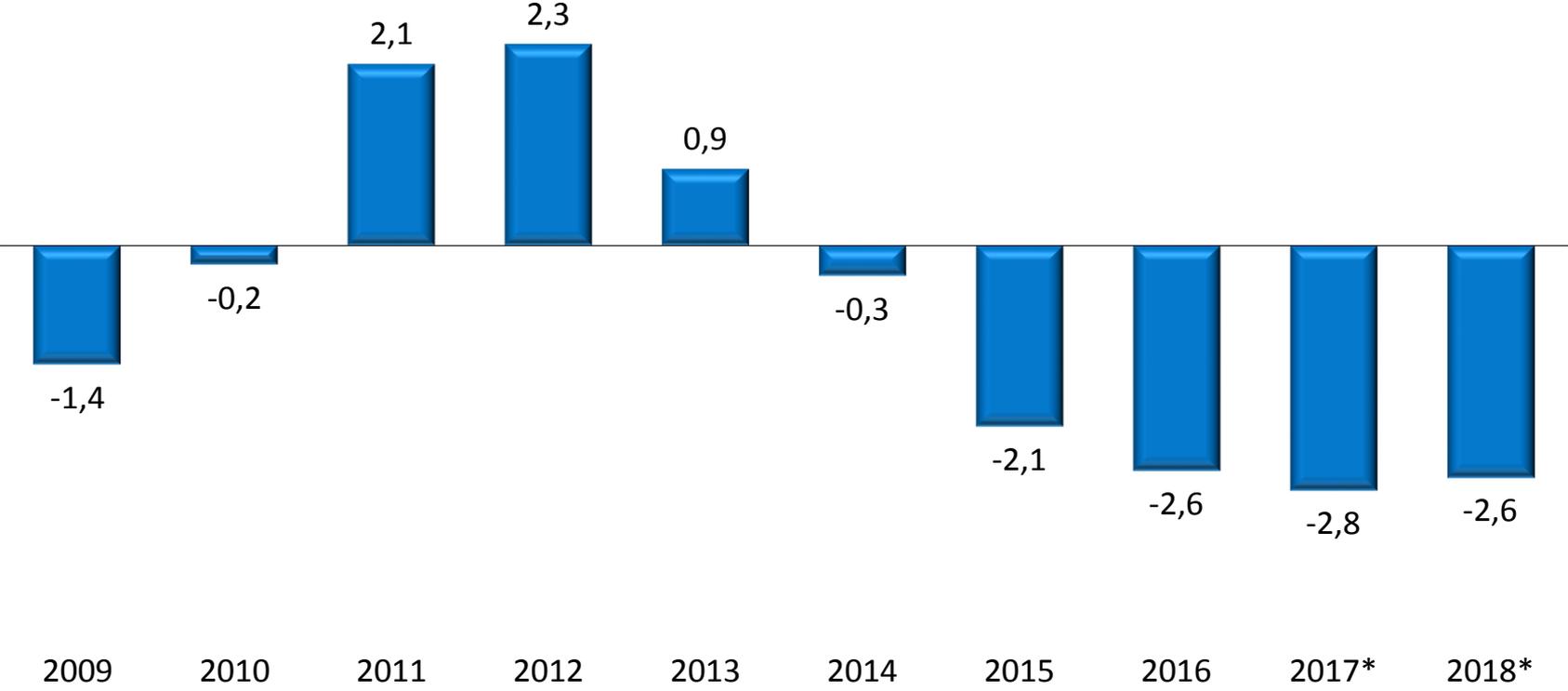
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

La proyección del gasto fiscal eleva los recursos asignados para la reconstrucción, lo que elevaría el déficit fiscal a 2,8 y 2,6 por ciento del PBI en 2017 y 2018, respectivamente, sin comprometer la sostenibilidad fiscal.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2009 - 2018 (Porcentaje del PBI)



* Proyección

Se estima que los niveles de déficit se incrementarían respecto al Reporte de diciembre, de 2,5 por ciento a 2,8 por ciento del producto en 2017; y de 2,3 por ciento a 2,6 por ciento del PBI en 2018. El escenario de 2017 incorpora el impacto de las medidas para priorizar el gasto, las medidas tributarias y las medidas recientes para acelerar la inversión pública.

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017*		2018*	
			R.I. Dic.16	R.I. Mar.17	R.I. Dic.16	R.I. Mar.17
1. Ingresos corrientes del gobierno general	20,0	18,5	19,0	18,9	18,7	18,6
<i>Variación % real</i>	-7,1%	-4,1%	8,8%	6,1%	2,0%	2,2%
2. Gastos no financieros del gobierno general	21,2	20,0	20,3	20,5	19,7	20,1
<i>Variación % real</i>	1,4%	-2,4%	5,8%	7,0%	1,0%	1,4%
<u>Del cual:</u>						
Gasto corriente	15,8	15,3	15,2	15,3	14,7	14,9
<i>Variación % real</i>	4,7%	0,3%	3,8%	3,9%	0,0%	1,4%
Formación bruta de capital	4,4	4,1	4,7	4,5	4,7	4,6
<i>Variación % real</i>	-14,6%	-3,3%	11,9%	15,0%	4,4%	5,2%
3. Otros	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
4. Resultado primario (1-2+3)	-1,0	-1,5	-1,2	-1,5	-1,0	-1,4
5. Intereses	1,1	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3
6. Resultado económico	-2,1	-2,6	-2,5	-2,8	-2,3	-2,6

Considera el impacto de medidas tributarias estimado en 0,3 puntos del PBI.

Toma en cuenta el Plan de Estímulo Económico 2017.

R.I.: Reporte de Inflación

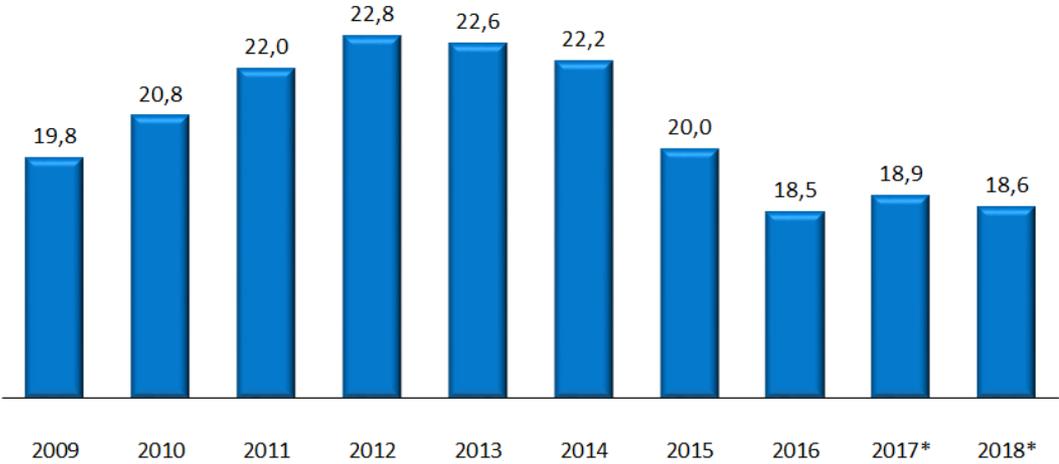
* Proyección

Los ingresos corrientes se elevarían a 18,9 por ciento del PBI en 2017, lo cual incluye el 0,3 por ciento por impacto de las medidas tributarias.

Impacto de medidas tributarias
(% PBI)

	2017	2018
a. Aumento de la deducción de personas naturales	0,0	-0,1
b. Amnistía deuda tributaria	0,1	0,0
c. Aumento de tasa de Impuesto a la renta empresarial de 28% a 29,5% y reducción de dividendos de 6,8% a 5,0%	0,2	0,2
d. Declaración de capitales	0,3	0,2
e. Modificación del pago de IGV de pequeñas empresas	-0,1	0,0
f. Régimen de formalización para pequeñas empresas	-0,2	-0,2
Total Medidas	0,3	0,1

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL: 2009 - 2018
(Porcentaje del PBI)



* Proyección

Para el año 2017, la proyección del gasto no financiero en términos del PBI se recompone hacia un mayor gasto de inversión.

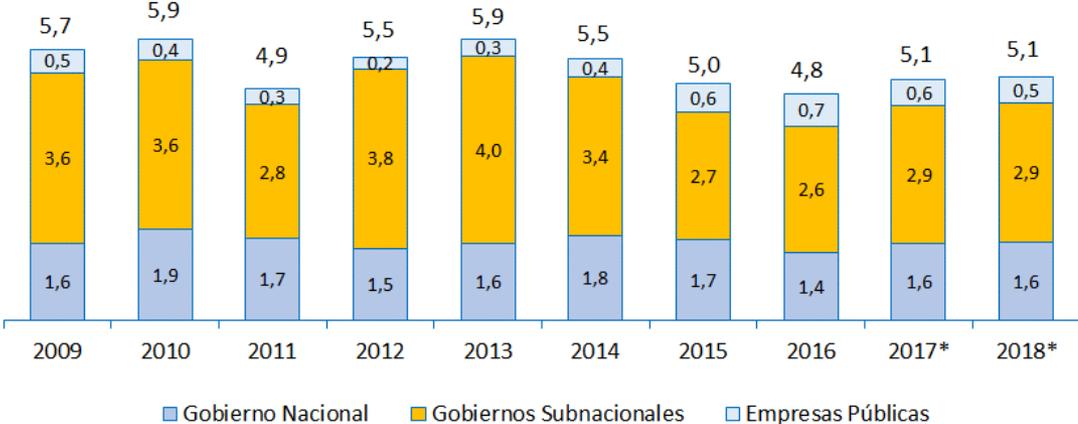
Plan de estímulo económico

Gastos para FONIPREL por S/ 1,1 mil millones
Exoneración a la empresa del pago de Essalud, para el empleo formal juvenil, que será asumido por el Estado. La medida tendrá un costo fiscal de S/ 60 millones por año.
Promover crédito Mype con fideicomiso de más de S/ 1,1 mil millones para financiar adquisición y renovación de activos fijos.
Acelerar Obras por Impuestos con una cartera de 62 proyectos a nivel nacional (entre S/ 1,0 – S/ 1,5 mil millones).

Crédito Suplementario D.U. 004-2017

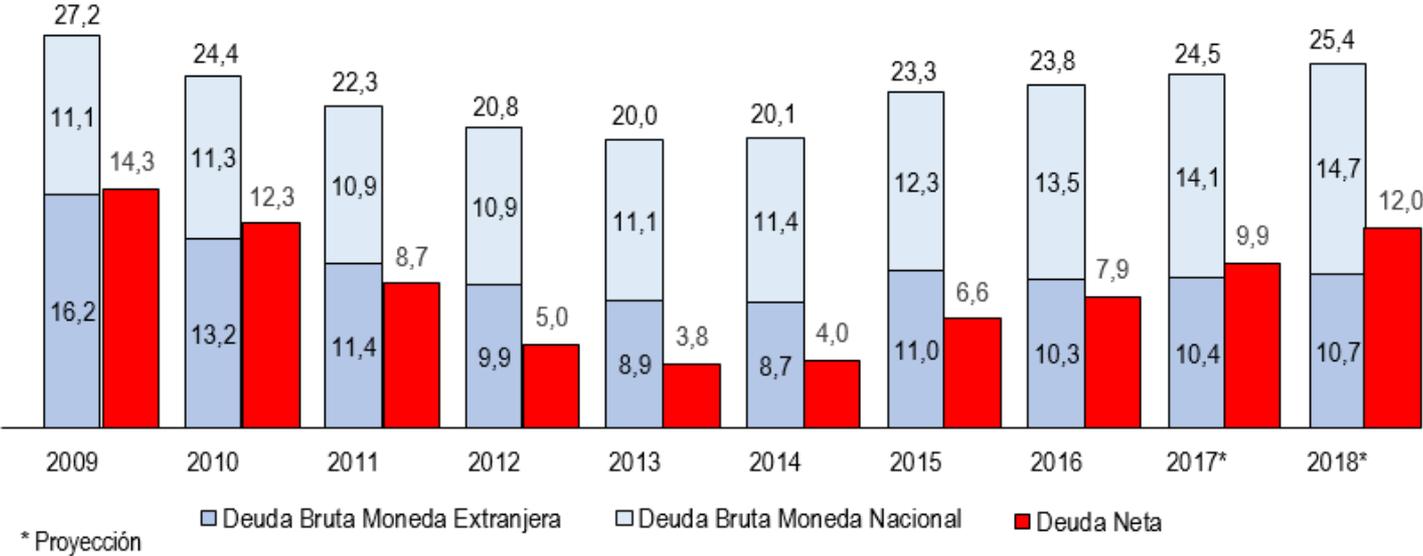
	Mill. S/
A. Proyectos de Inversión	1 782
Gobierno Nacional	174
Gobierno Regional	1 062
Gobierno Local	546
B. Acciones de mantenimiento	1 047
Gobierno Nacional	419
Gobierno Regional	419
Gobierno Local	210
C. Fondo para intervenciones en desastres (MEF)	1 310
D. Bono Familiar Habitacional	130
E. Módulos temporales de vivienda	30
E. Fondo Sierra Azul (manejo de agua y riego)	100
TOTAL	4 400

INVERSIÓN PÚBLICA: 2009 - 2018
(Porcentaje del PBI)



La trayectoria prevista del déficit fiscal llevaría a aumentar el saldo de deuda bruta de 23,8 por ciento del PBI en 2016 a 25,4 por ciento del PBI en 2018, en tanto que la deuda neta aumentaría de 7,9 a 12,0 por ciento del PBI en el mismo periodo.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2009 - 2018 (Porcentaje del PBI)



Contenido

El Niño

Entorno Internacional

Sector Externo

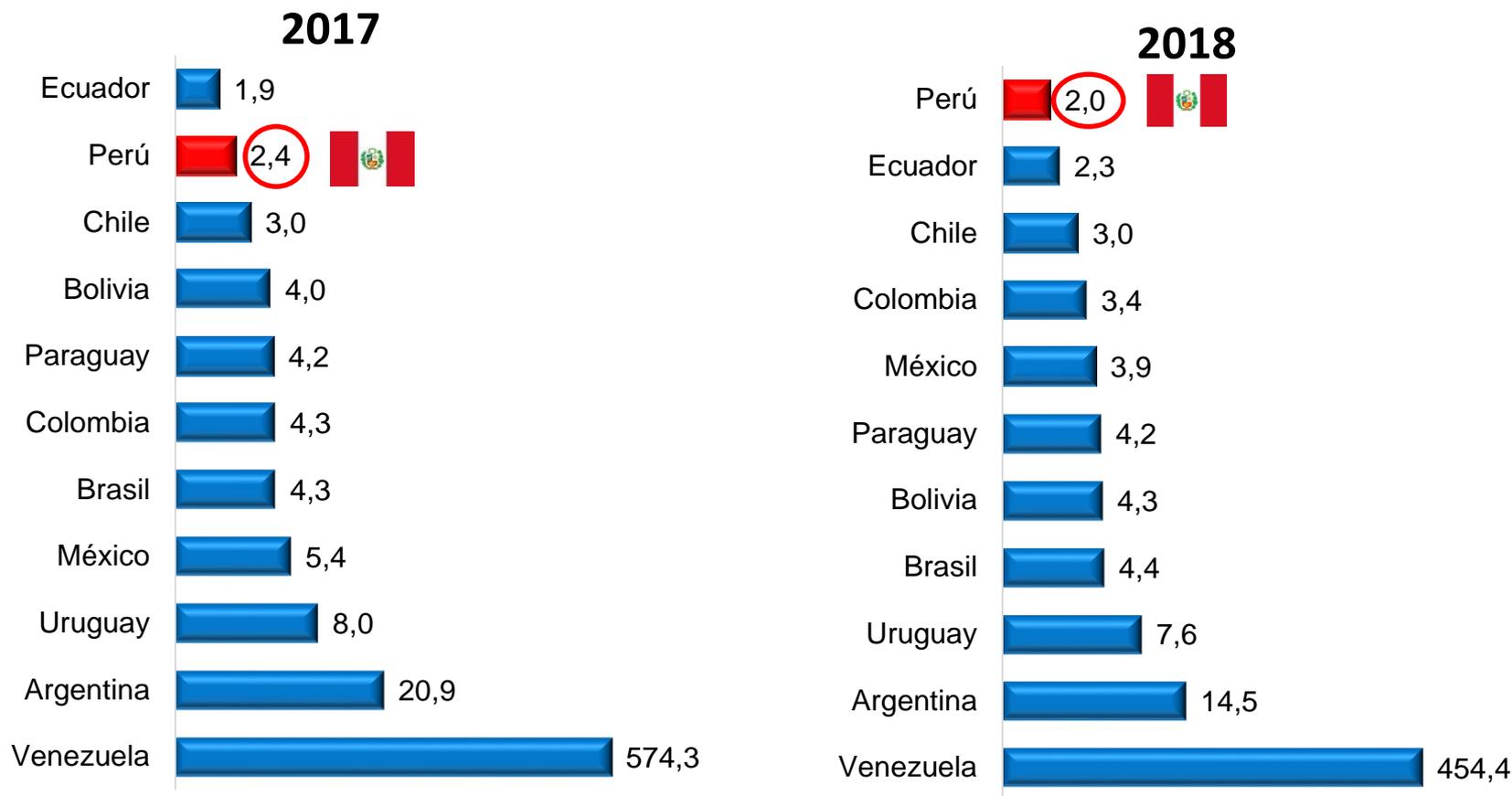
Actividad Económica

Finanzas Públicas

Política Monetaria

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

Inflación: América Latina (Cambio porcentual, fin de período)

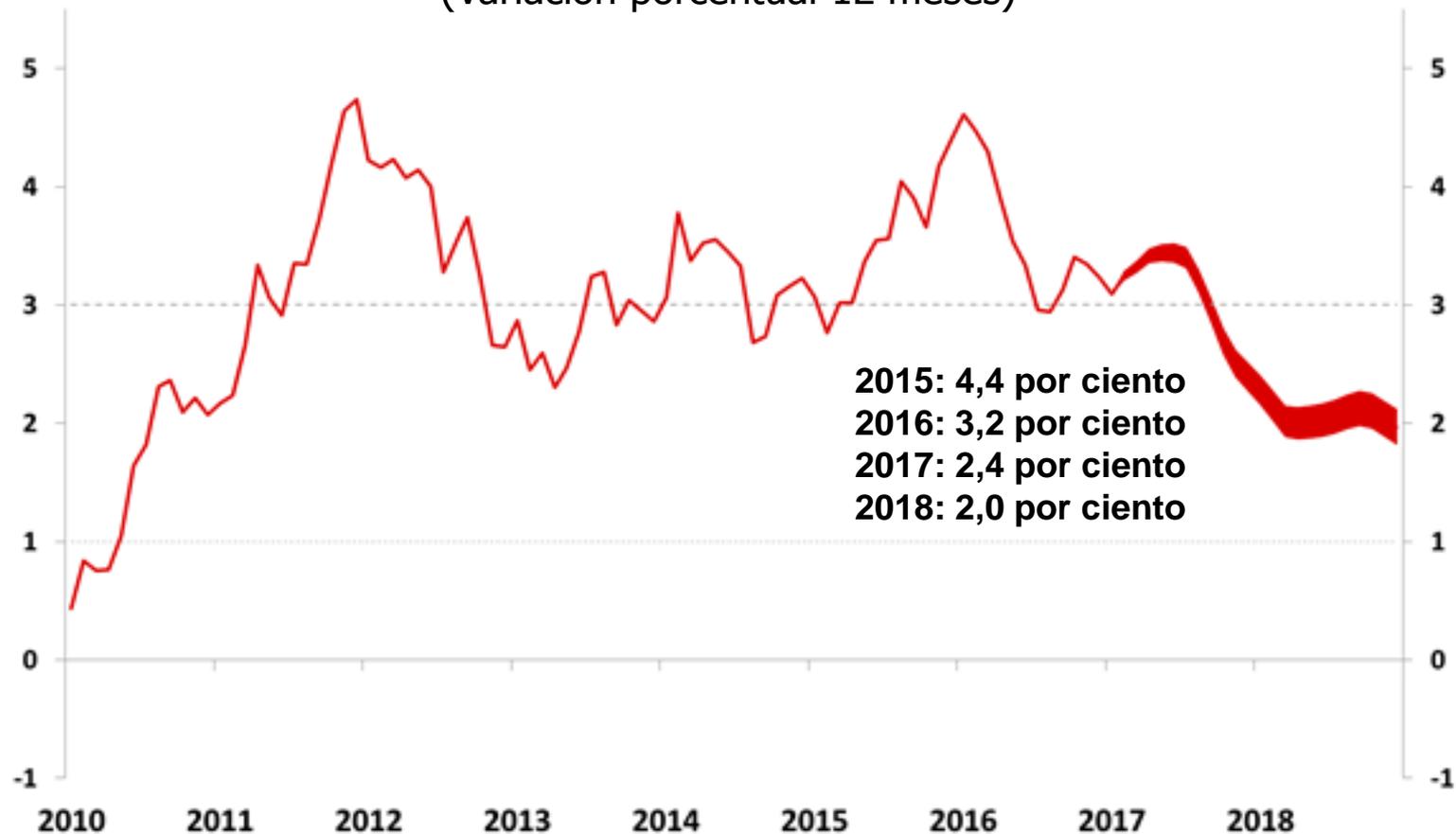


Fuente: Consensus Forecast Latin America (Marzo, 2017) y BCRP para Perú.

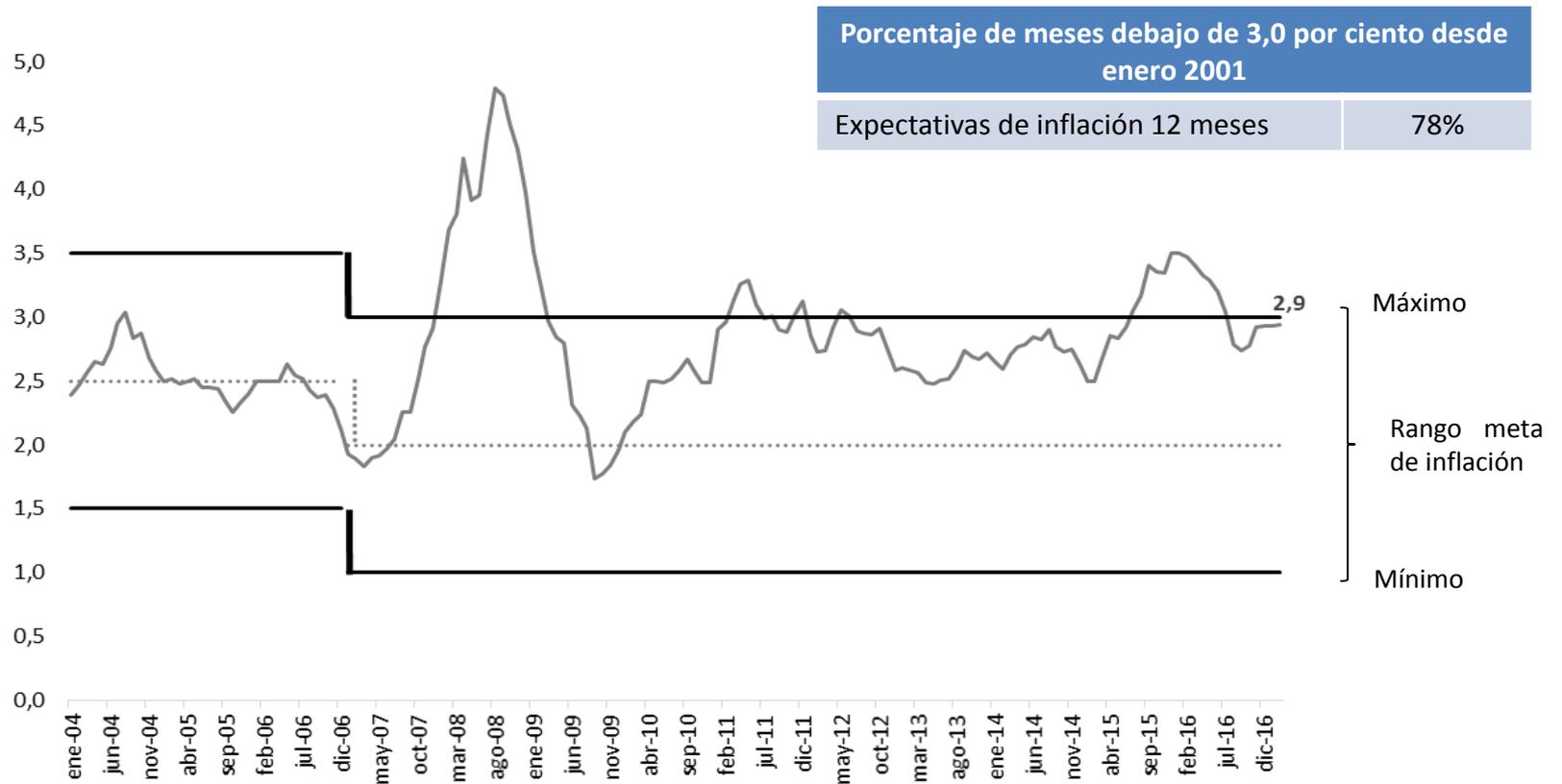
Se proyecta que la inflación converja a 2 por ciento entre 2017-2018. La reducción de la inflación a partir del segundo semestre de 2017 es consistente con una caída sostenida de las expectativas de inflación durante el horizonte de proyección, con la ausencia de choques de oferta sobre los precios, y un crecimiento económico sin presiones inflacionarias de demanda.

Proyección de inflación 2017 - 2018

(Variación porcentual 12 meses)

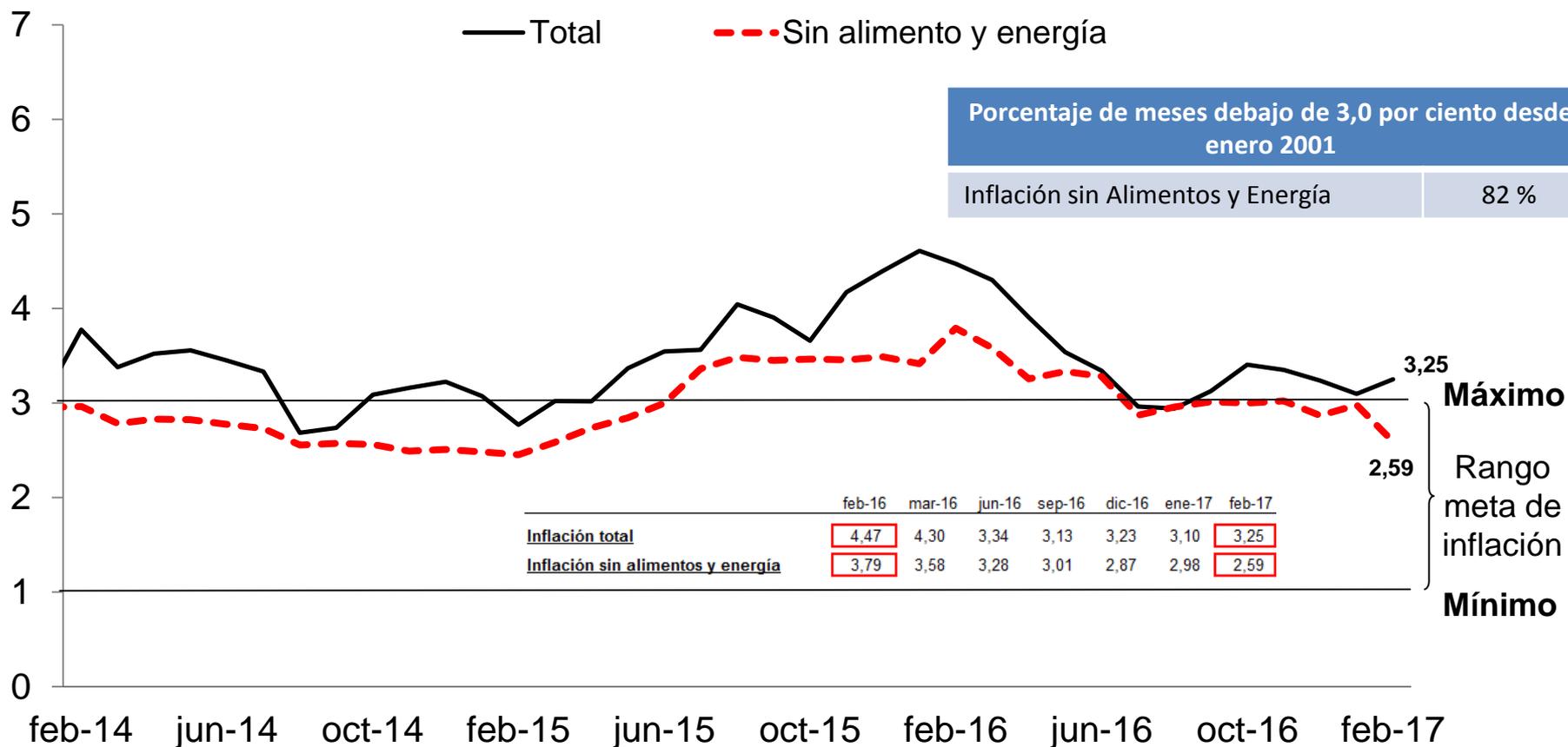


La expectativa de inflación a 12 meses se mantiene dentro del rango meta.



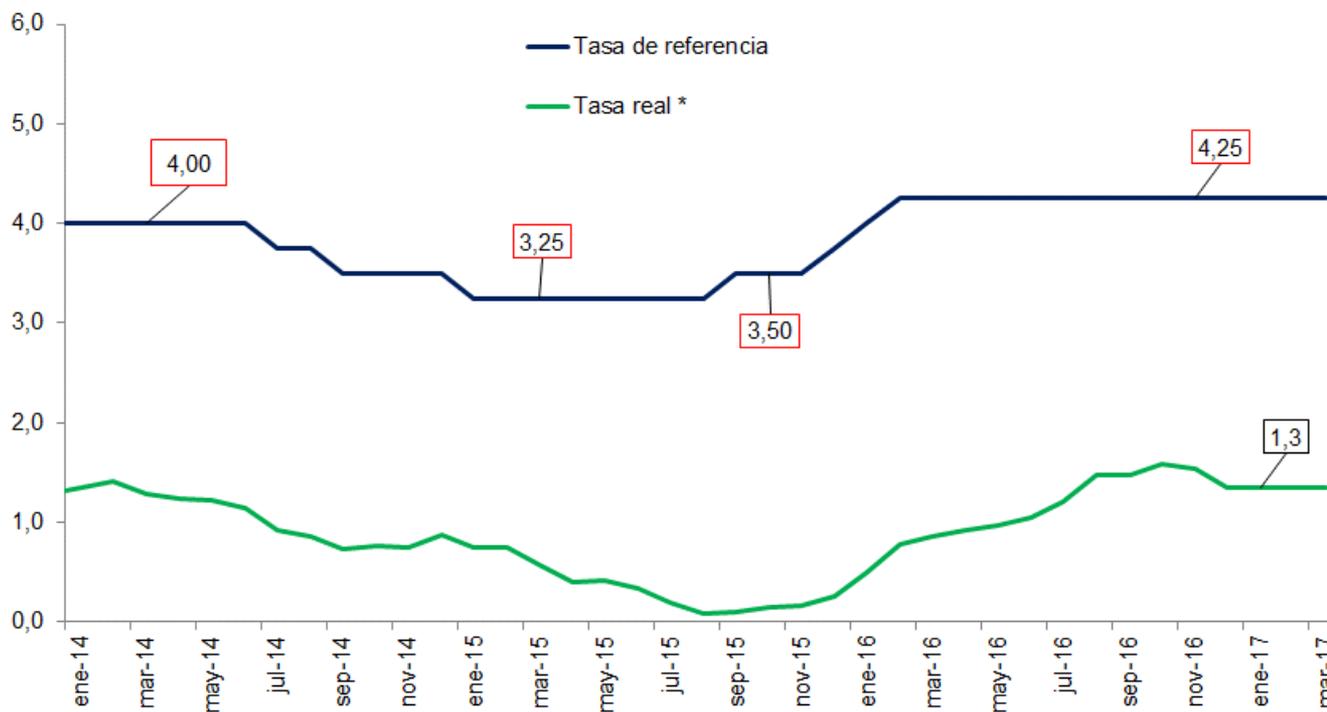
Los factores climáticos adversos harían más lenta la convergencia de la inflación al rango meta. Por el contrario, la inflación sin alimentos y energía ha venido reduciéndose más rápido que lo previsto. En febrero 2017, la inflación sin alimentos y energía fue la más baja desde marzo 2015.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



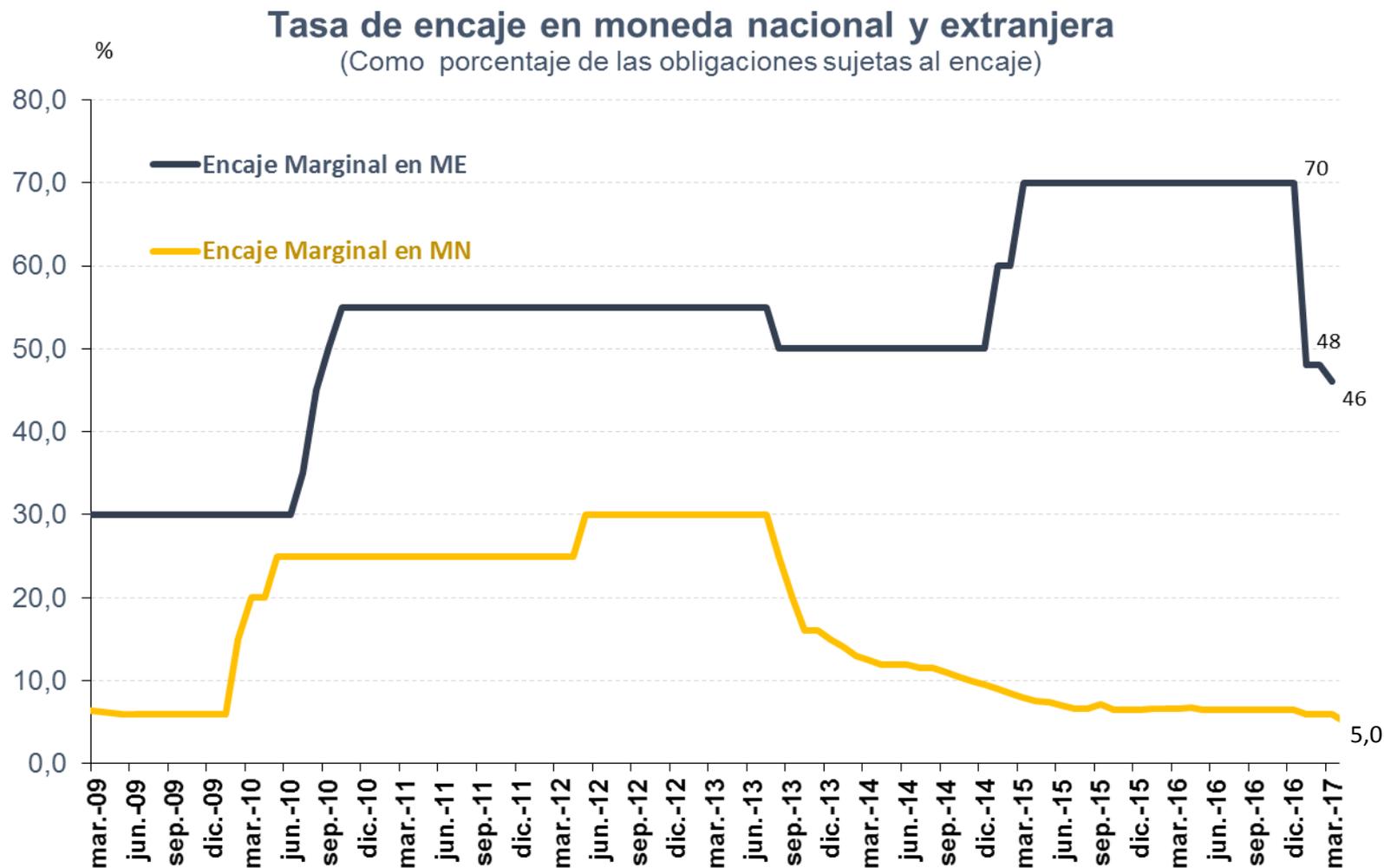
La tasa de referencia se ha mantenido en 4,25 por ciento desde marzo 2016, luego de los tres ajustes en diciembre de 2015, y enero y febrero de 2016.

Tasa de interés de referencia nominal y real*: Ene. 2014 - Mar. 2017
(En porcentaje)



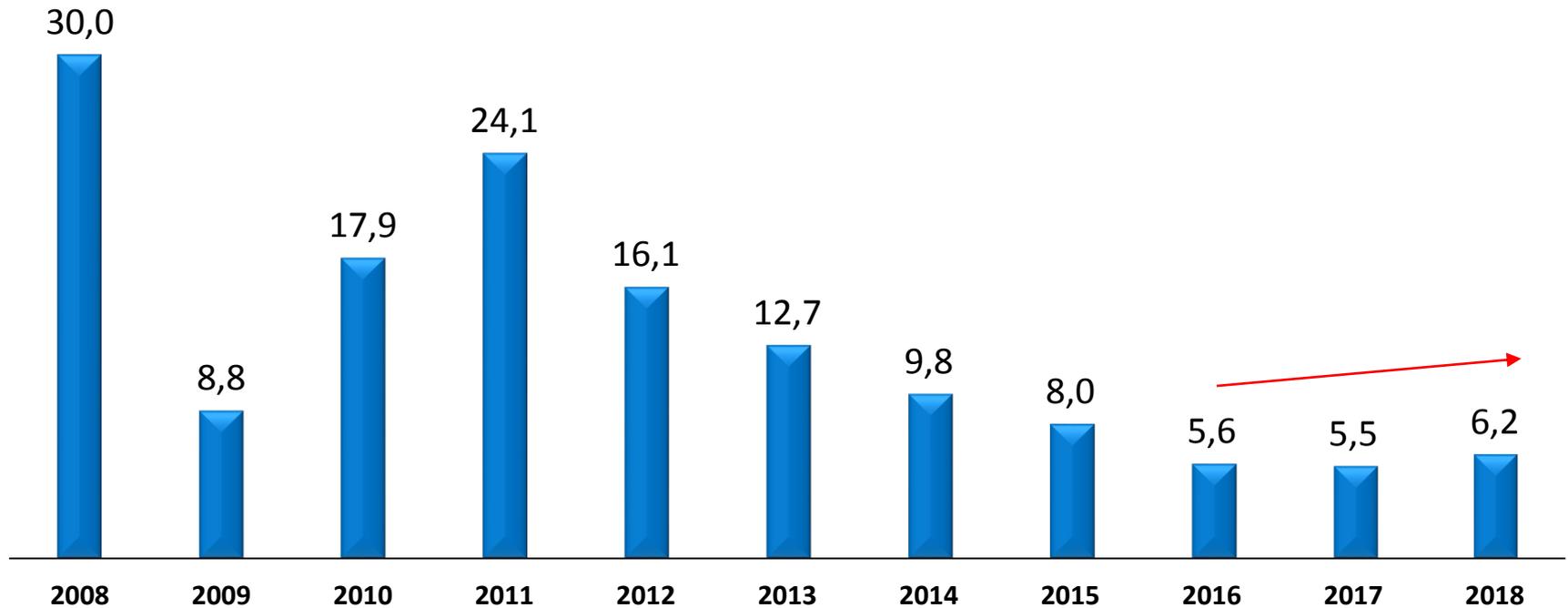
* Con expectativas de inflación

En diciembre y marzo la tasa de encaje marginal en dólares pasó de 70 a 46 por ciento y el tope máximo a la tasa de encaje media de 65 a 46 por ciento.



El crédito se recuperaría en 2017-2018 consecuente con la recuperación de la demanda interna

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (Variación porcentual anual)



Balance de Riesgos: se mantiene neutral de manera que el impacto de factores al alza de la inflación es igual al de los factores a la baja.

- 1. Choques negativos en la oferta interna por factores climáticos adversos.**
- 2. Choques negativos en la demanda interna por falta de respuesta de la inversión privada.**
- 3. Volatilidad de los mercados financieros internacionales.**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017 - 2018

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

Marzo de 2017