



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

95 AÑOS | 1922 - 2017

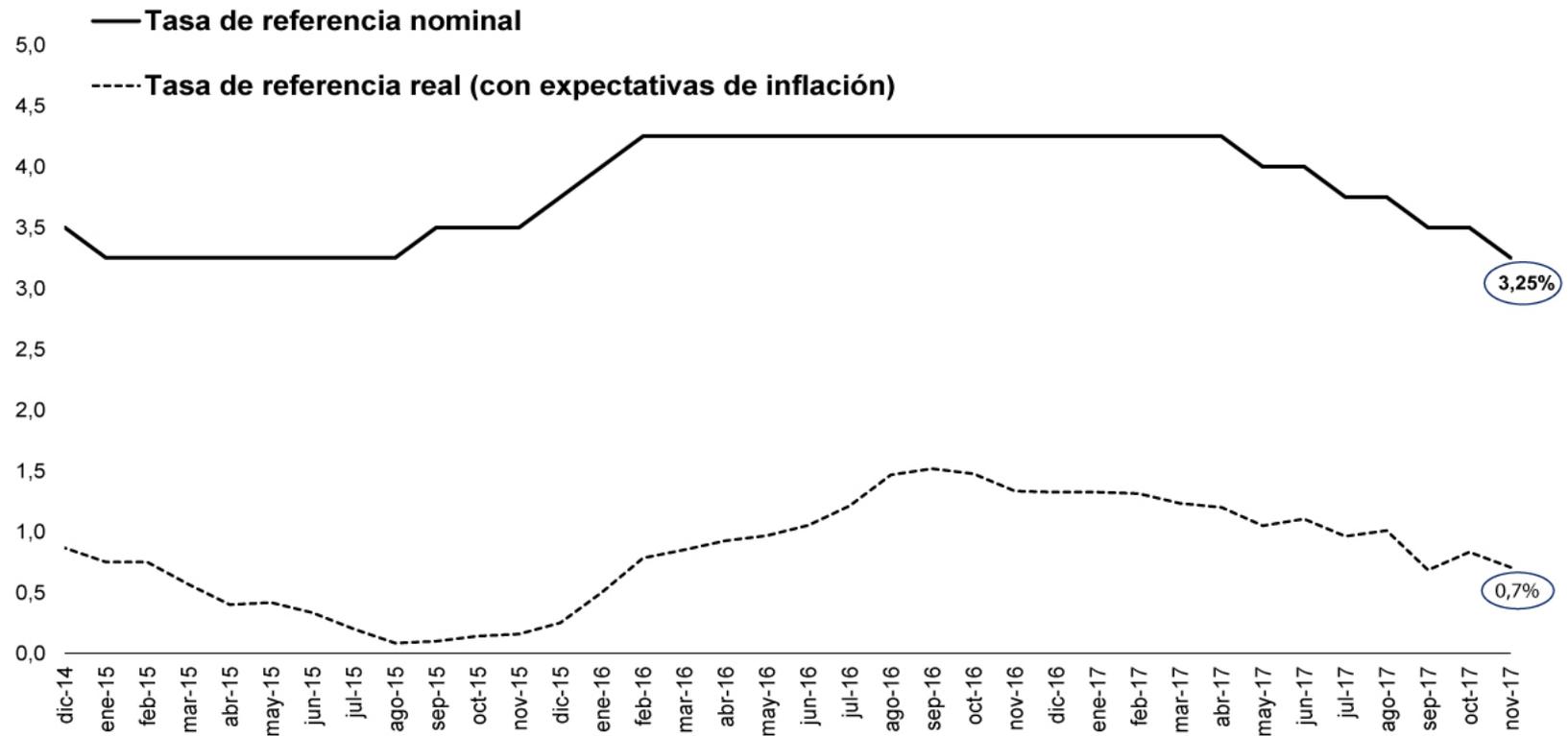
Programa Monetario Noviembre 2017

10 de Noviembre de 2017



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

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

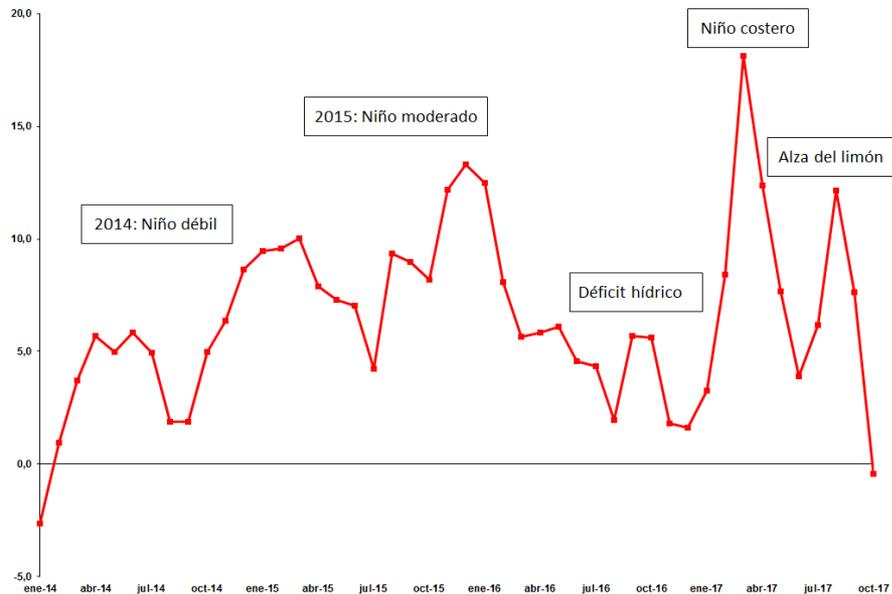


* Con expectativas de inflación



La inflación en octubre continuó disminuyendo por menores choques de oferta y se ubicó en el medio del rango meta.

Índice de Precios de Alimentos Perecibles Agrícolas
Var. % 12 meses



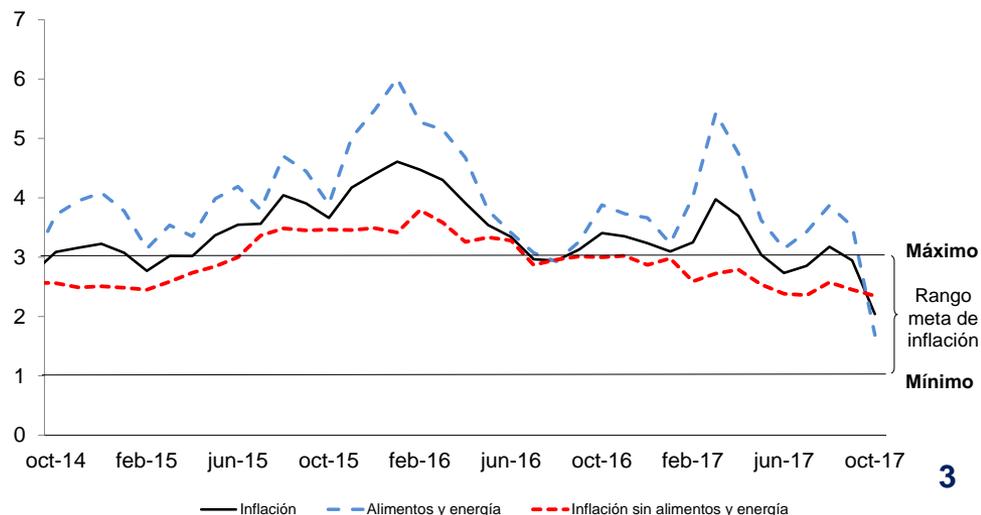
Limón - Precios al consumidor

| | ene-17 | feb-17 | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Soles por Kg | 3,7 | 3,7 | 8,1 | 4,2 | 3,1 | 3,0 | 6,2 | 14,5 | 14,0 | 8,3 |
| Var. % mensual | 3,4 | 0,9 | 116,2 | -48,4 | -25,1 | -2,3 | 105,3 | 133,0 | -3,9 | -40,8 |
| Var. % 12 meses | -2,1 | 2,6 | 111,8 | 7,2 | -16,8 | -19,1 | 71,0 | 300,6 | 251,9 | 118,8 |

Fuente INEI y BCRP.

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

INFLACIÓN
(Variación porcentual últimos 12 meses)





La inflación de octubre fue -0,47 por ciento, con lo cual su tasa interanual pasó de 2,94 por ciento en setiembre a 2,04 por ciento en octubre. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,02 por ciento, con lo cual la tasa interanual pasó de 2,45 por ciento en setiembre a 2,35 por ciento en octubre, también dentro del rango meta.

Inflación: Octubre 2017
Variaciones porcentuales

| | Peso | Octubre 2017 | | Promedio anual 2001-2016 |
|--|---------------------|---------------------|--------------------|-----------------------------|
| | | Mes | 12 meses | |
| <u>IPC</u> | <u>100,0</u> | <u>-0,47</u> | <u>2,04</u> | <u>2,7</u> |
| <u>1. IPC sin alimentos y energía</u> | <u>56,4</u> | <u>0,02</u> | <u>2,35</u> | <u>2,1</u> |
| i. Bienes | 21,7 | 0,05 | 1,44 | 1,9 |
| ii. Servicios | 34,8 | 0,01 | 2,91 | 2,4 |
| <u>2. Alimentos y energía</u> | <u>43,6</u> | <u>-1,03</u> | <u>1,69</u> | <u>3,4</u> |
| i. Alimentos | 37,8 | -1,18 | 1,65 | 3,5 |
| Papa | 0,9 | -4,6 | -40,1 | 6,1 |
| Limón | 0,2 | -40,8 | 118,8 | 0,1 |
| Pescado fresco y congelado | 0,7 | -6,1 | 0,5 | 4,3 |
| ii. Energía | 5,7 | 0,04 | 1,95 | 2,8 |
| Combustibles | 2,8 | 0,0 | 4,9 | 2,2 |
| Electricidad | 2,9 | 0,0 | -0,2 | 2,7 |



Por su parte, las mediciones de tendencia inflacionaria continúan reduciéndose y se encuentran también dentro de dicho rango.

| | Prom. Anual 2001-2016 | Var.% anual oct-17 |
|--|--------------------------|-----------------------|
|--|--------------------------|-----------------------|

| | | |
|-----------------------------|------|------|
| IPC | 2,74 | 2,04 |
| IPC sin alimentos y energía | 2,14 | 2,35 |

Indicadores tendenciales

| | | |
|--------------------------------|------|------|
| IPC sin alimentos y energía 1/ | 2,44 | 2,66 |
| Subyacente | 2,62 | 2,56 |
| Media acotada | 2,66 | 2,17 |
| Percentil 63 | 2,68 | 2,06 |
| Reponderada | 2,61 | 2,58 |

1/ Alimentos dentro del hogar.

IPC sin Alimentos y Energía: excluye alimentos, combustibles y electricidad.

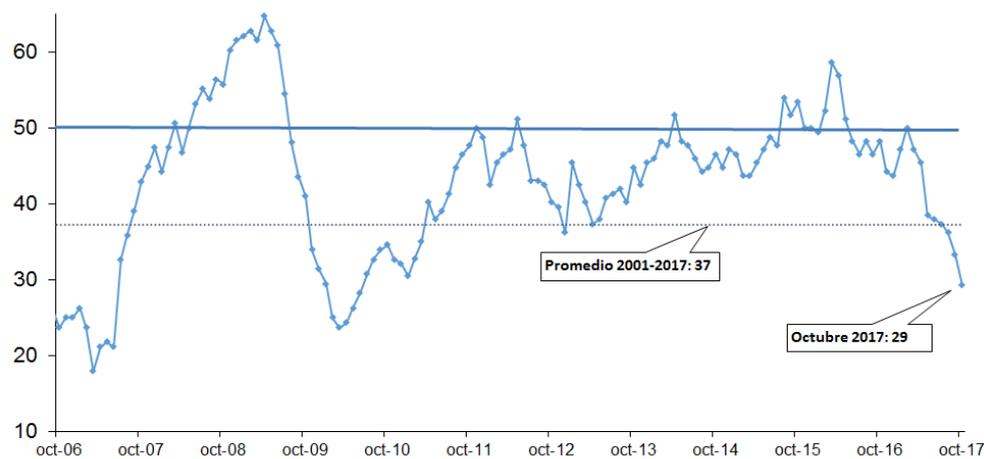
Subyacente: IPC excluyendo los alimentos que presentan la mayor variabilidad en la variación mensual de sus precios, así como también pan, arroz, fideos, aceites, combustibles, servicios públicos y de transporte.

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.

Porcentaje de rubros del IPC con variación interanual de precios mayor a 3%



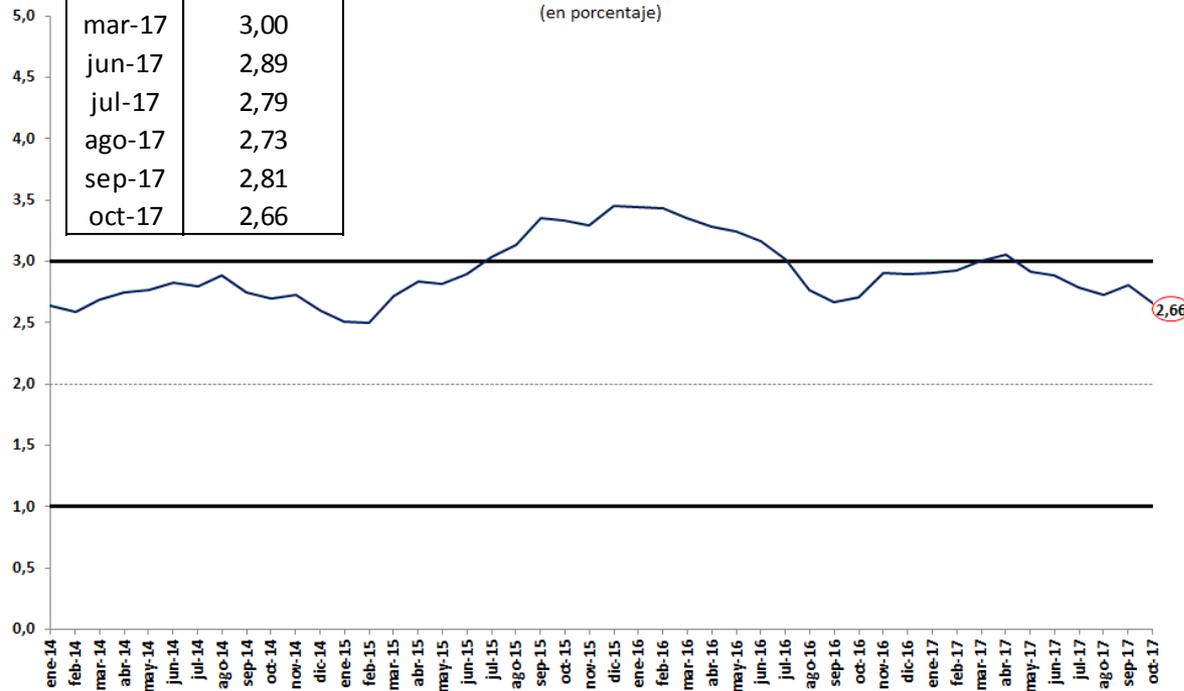
| | ene-17 | mar-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Índice | 47 | 47 | 38 | 37 | 36 | 33 | 29 |
| Número de rubros: | | | | | | | |
| Rubros con variación mayor a 3% | 82 | 82 | 66 | 65 | 63 | 58 | 51 |
| Rubros con variación menor a 3% | 92 | 92 | 108 | 109 | 111 | 116 | 123 |



Las expectativas de inflación a 12 meses continuaron dentro del rango meta y se espera que sigan reduciéndose en los próximos meses.

| Mes | Expectativa de Inflación |
|--------|--------------------------|
| mar-16 | 3,35 |
| jun-16 | 3,16 |
| sep-16 | 2,66 |
| dic-16 | 2,90 |
| mar-17 | 3,00 |
| jun-17 | 2,89 |
| jul-17 | 2,79 |
| ago-17 | 2,73 |
| sep-17 | 2,81 |
| oct-17 | 2,66 |

Expectativas de inflación a 12 meses*
(en porcentaje)



| Inflación | % de veces < 3%* |
|--------------|------------------|
| Expectativas | 79% |

* Desde ene-2001

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

| | Encuesta realizada al: | | |
|-----------------------------------|------------------------|------------|------------|
| | 28 de ago. | 31 de set. | 31 de oct. |
| ANALISTAS ECONÓMICOS 1/ | | | |
| 2017 | 2,8 | 3,0 | 2,8 |
| 2018 | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| 2019 | 2,7 | 2,7 | 2,8 |
| SISTEMA FINANCIERO 2/ | | | |
| 2017 | 2,8 | 2,8 | 2,7 |
| 2018 | 2,6 | 2,8 | 2,5 |
| 2019 | 2,8 | 2,8 | 2,7 |
| EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/ | | | |
| 2017 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| 2018 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| 2019 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |

^{1/} 31 analistas en agosto, 29 en setiembre y 26 en octubre de 2017.

^{2/} 24 empresas financieras en agosto, 26 en setiembre y 24 en octubre de 2017.

^{3/} 358 empresas no financieras en agosto, 379 en setiembre y 358 en octubre de 2017.

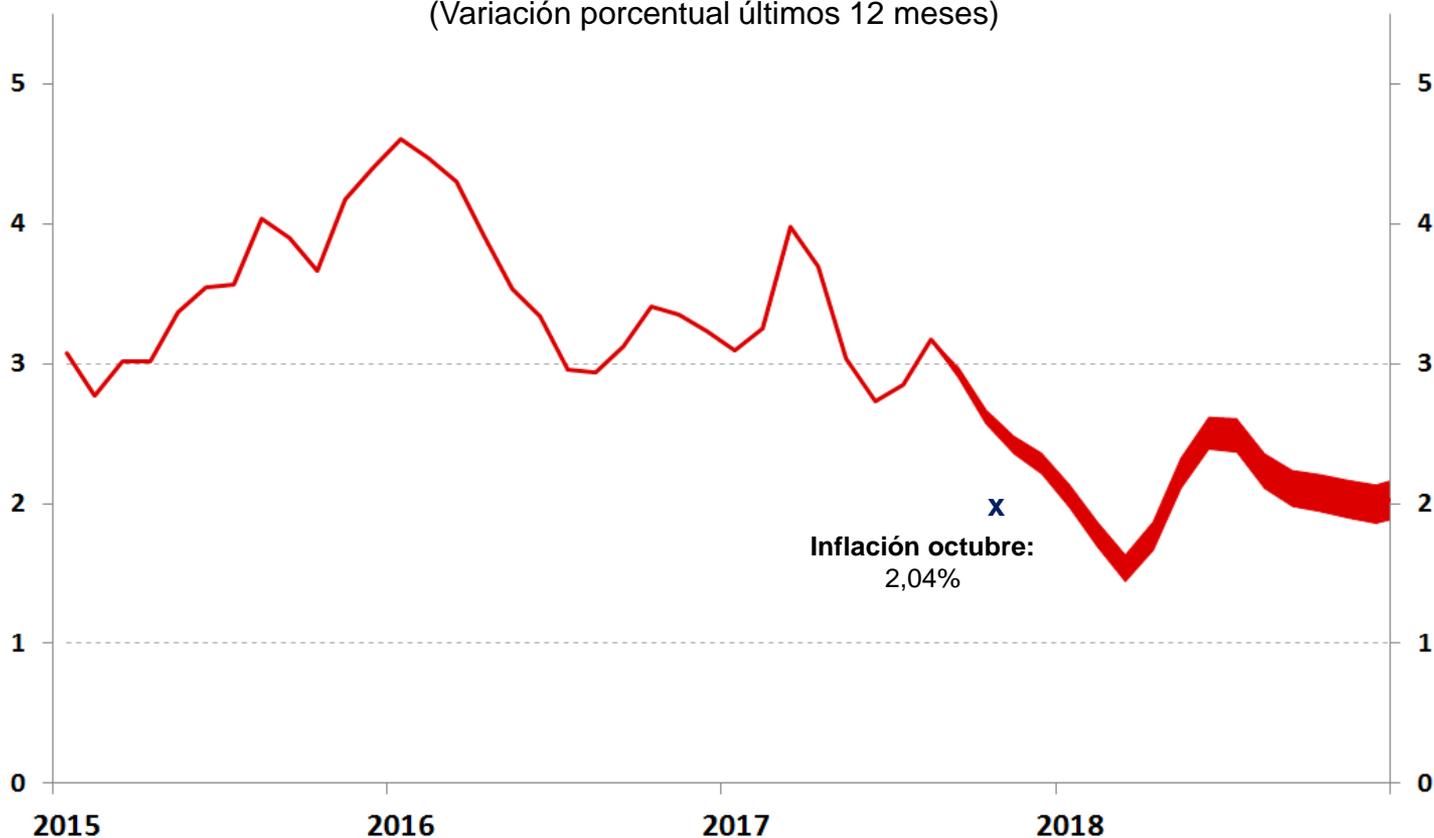
* Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



Los choques de oferta que afectaron al alza a la inflación se han venido revertiendo más rápido que lo esperado. Se proyecta que la tasa de inflación se mantenga dentro del rango meta durante 2017 y 2018.

Proyección de la inflación*: 2017-2018

(Variación porcentual últimos 12 meses)



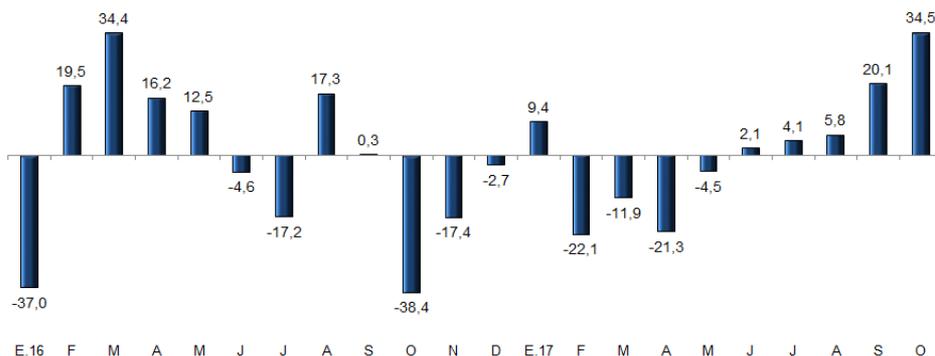
* Reporte de Inflación Setiembre 2017



El crecimiento de la actividad económica se viene recuperando rápidamente...

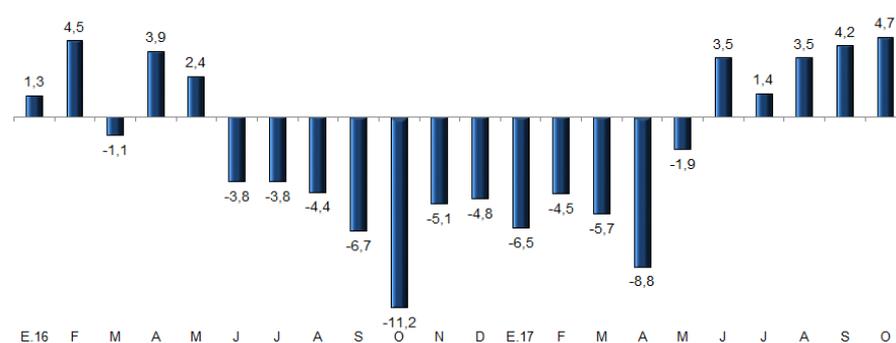
Inversión del Gobierno General

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



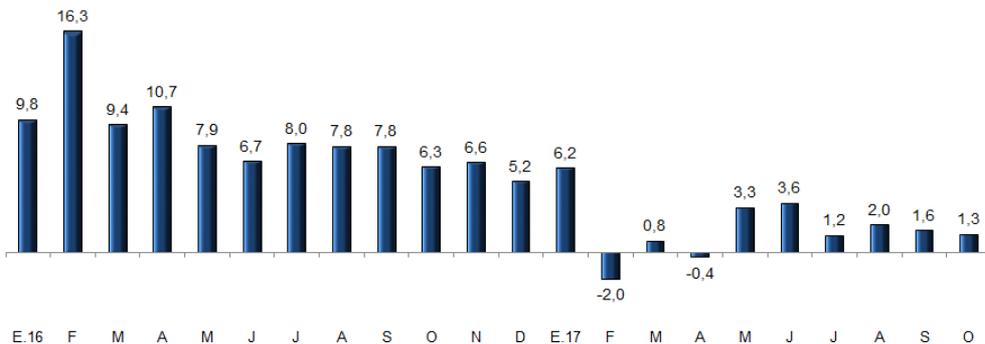
Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



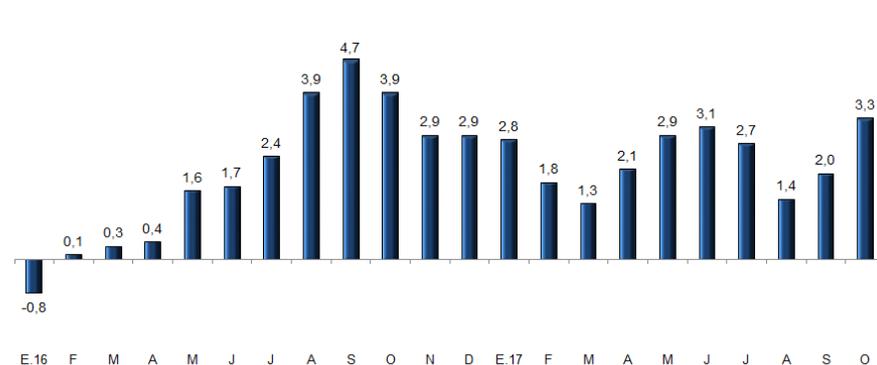
Consumo de Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Circulante Promedio Real

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)





... Los indicadores de expectativas empresariales han continuado mejorando en octubre y se mantienen en el rango optimista ...

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

| | Diciembre 2016 | Agosto 2017 | Setiembre 2017 | Octubre 2017 |
|---|----------------|-------------|----------------|--------------|
| SITUACIÓN ACTUAL | | | | |
| SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO | 59,6 | 56,9 | 56,3 | 57,3 |
| NIVEL DE VENTAS | 55,8 | 54,4 | 58,1 | 57,0 |
| NIVEL DE PRODUCCIÓN | 52,5 | 56,6 | 56,4 | 54,6 |
| NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO | 44,8 | 41,2 | 42,5 | 45,1 |
| ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR | 53,7 | 55,4 | 55,6 | 55,5 |
| INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR ^{1/} | 46,9 | 46,6 | 48,6 | 49,2 |
| EXPECTATIVA | | | | |
| EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES | 57,3 | 56,3 | 60,1 | 64,1 |
| EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES | 70,1 | 71,0 | 75,6 | 77,5 |
| EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES | 57,1 | 57,8 | 60,7 | 61,7 |
| EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES | 68,6 | 69,5 | 73,7 | 72,9 |
| EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES | 61,3 | 61,8 | 63,5 | 63,3 |
| EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES | 58,3 | 62,0 | 62,8 | 62,6 |
| EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES | 51,7 | 51,6 | 51,5 | 51,7 |

Resultados mayores a 50 se encuentran en el tramo optimista.

1/ Para inventarios el tramo optimista es por debajo de 50.

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

| | Encuesta realizada al: | | |
|-----------------------------------|------------------------|------------|------------|
| | 28 de ago. | 31 de set. | 31 de oct. |
| ANALISTAS ECONÓMICOS 1/ | | | |
| 2017 | 2,6 | 2,5 | 2,6 |
| 2018 | 3,8 | 3,6 | 3,8 |
| 2019 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| SISTEMA FINANCIERO 2/ | | | |
| 2017 | 2,5 | 2,5 | 2,7 |
| 2018 | 3,5 | 3,7 | 3,7 |
| 2019 | 3,7 | 3,9 | 3,9 |
| EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/ | | | |
| 2017 | 3,0 | 2,9 | 3,0 |
| 2018 | 3,7 | 3,7 | 3,8 |
| 2019 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |

^{1/} 31 analistas en agosto, 29 en setiembre y 26 en octubre de 2017.

^{2/} 24 empresas financieras en agosto, 26 en setiembre y 24 en octubre de 2017.

^{3/} 358 empresas no financieras en agosto, 379 en setiembre y 358 en octubre de 2017.

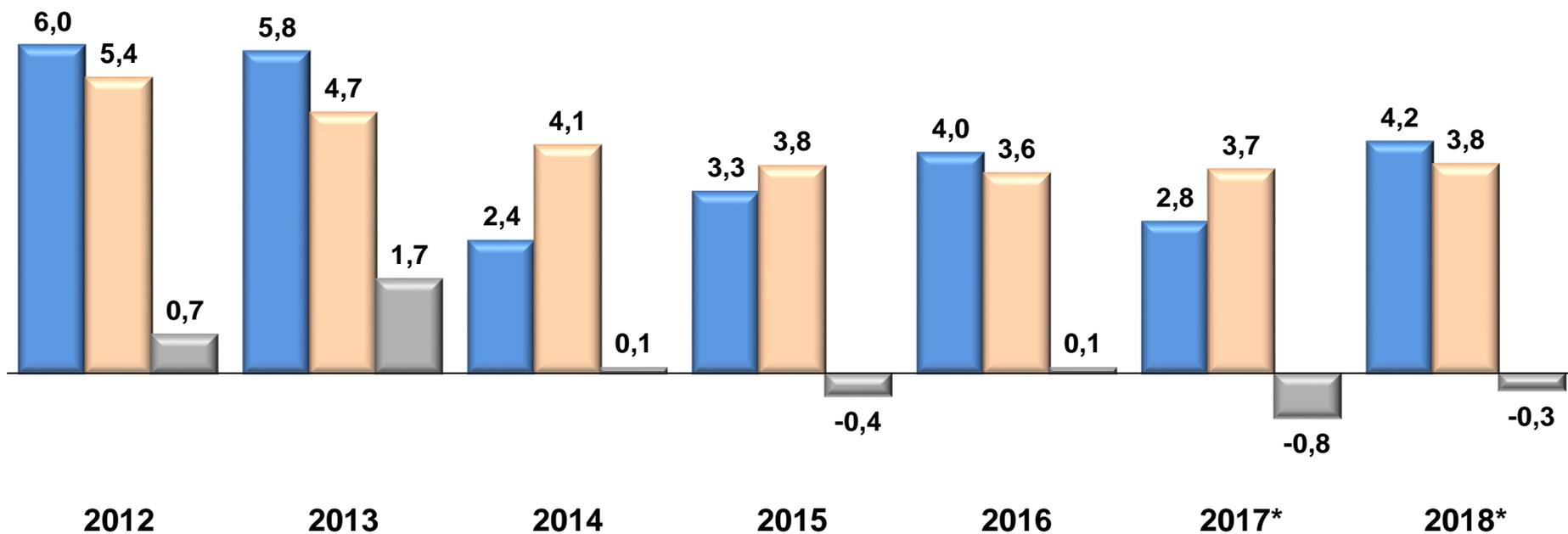


... Aunque el crecimiento de la economía se encuentra por debajo de su potencial.

PBI Y PBI Potencial

(Var. % anual)

■ PBI ■ PBI Potencial ■ Brecha (% PBI Potencial)

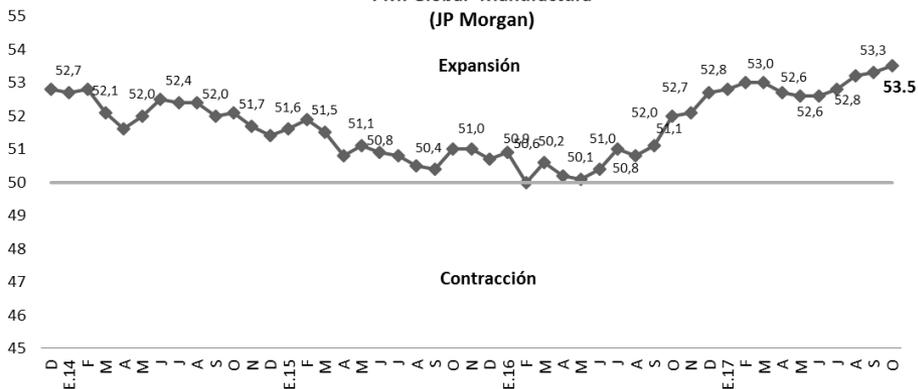


*Proyección
Fuente: BCRP



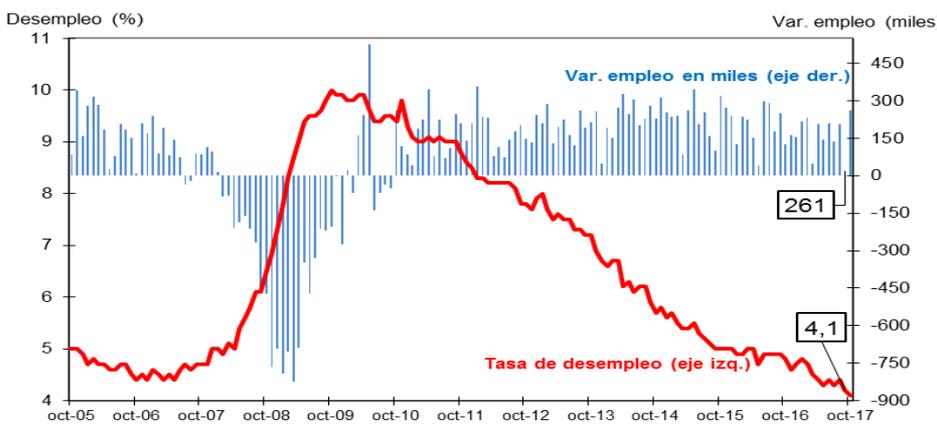
La economía mundial sigue recuperándose gradualmente, aunque con una relativa incertidumbre asociada a una eventual reversión de los estímulos monetarios en las economías avanzadas.

PMI Global Manufactura (JP Morgan)



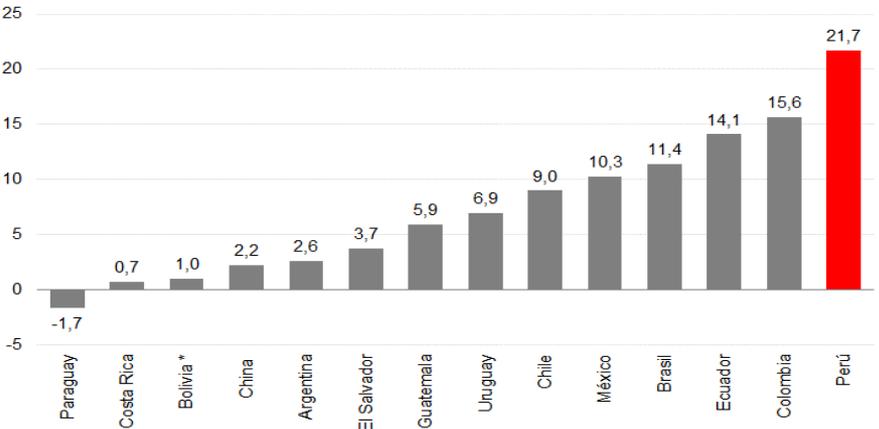
Fuente: Bloomberg

EUA: nóminas y tasa de desempleo



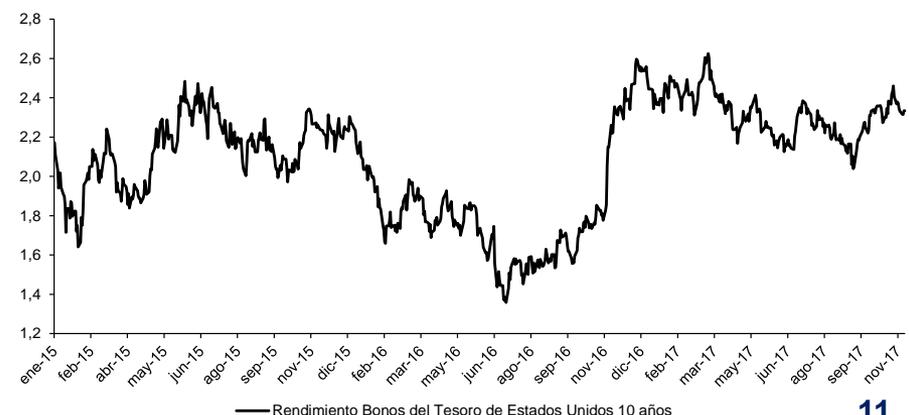
Fuente: Bloomberg

Valor de Exportaciones en América Latina y China
(variación porcentual anual)
setiembre 2015 - agosto 2016 respecto a setiembre 2016 - agosto 2017



Fuente: World Trade Monitor

Rendimientos EUA 10 años
(Enero 2015 - Noviembre 2017)

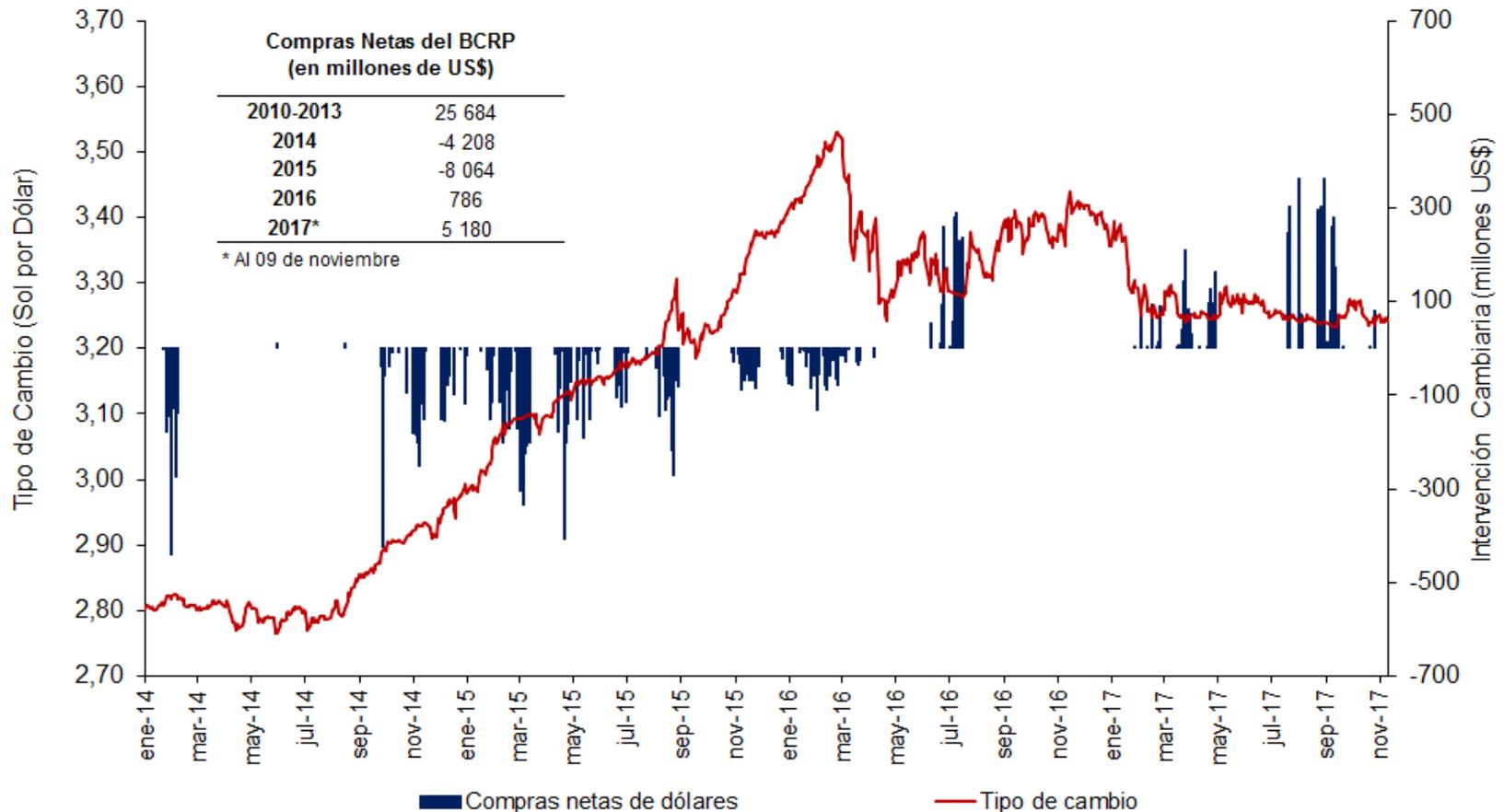


Fuente: Bloomberg



En lo que va de 2017 el sol se ha apreciado 3,4 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\$ 5 180 millones en el año.

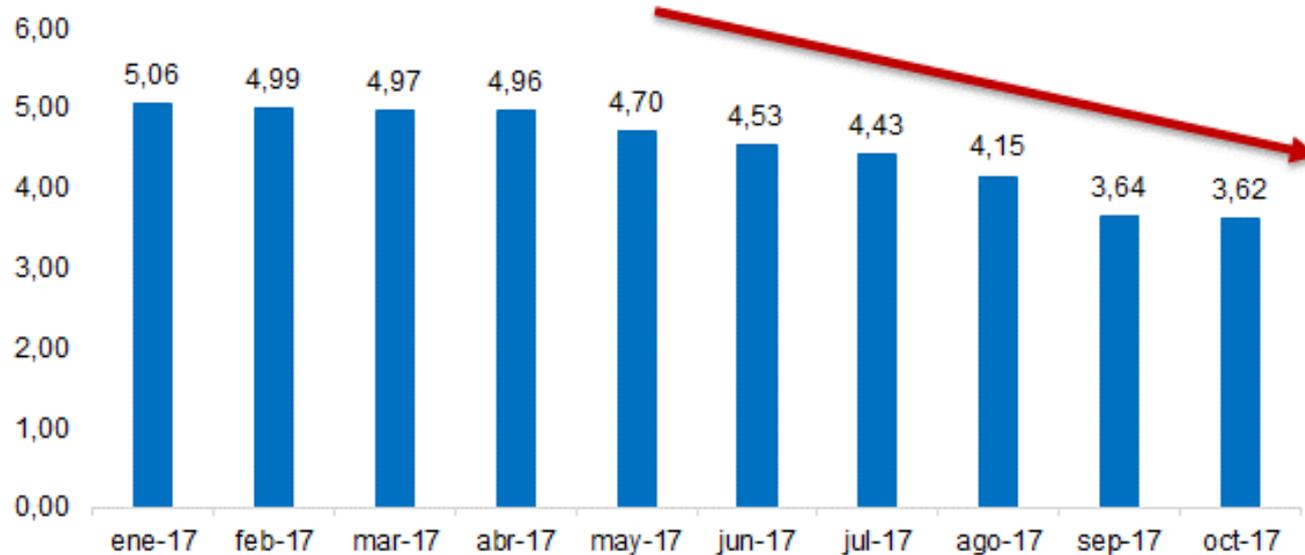
Tipo de Cambio e Intervención Cambiaria del BCRP





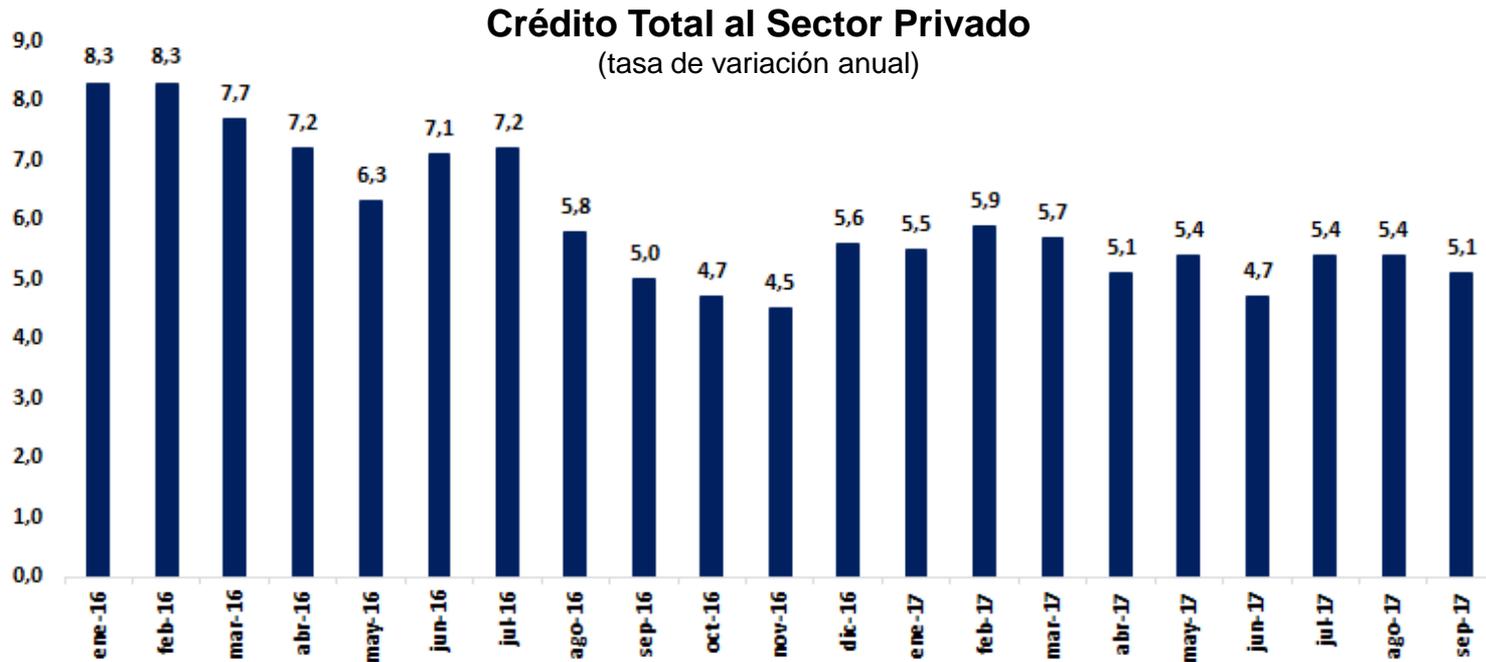
Las reducciones de la tasa de referencia del BCRP se han reflejado en menores tasas de interés en el sistema financiero.

Tasa de Interés Preferencial Corporativa a 90 días





El crédito al sector privado en setiembre creció 5,1 por ciento interanual, siendo dicho incremento mayor en moneda nacional que en moneda extranjera.



| | dic-16 | mar-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Tasas de variación anual del Crédito (%) | 5,6 | 5,7 | 4,8 | 5,4 | 5,4 | 5,1 |
| En Moneda Nacional | 7,2 | 5,8 | 3,6 | 4,0 | 4,9 | 5,1 |
| En Moneda Extranjera | 2,1 | 5,5 | 7,8 | 8,6 | 6,7 | 4,9 |



La balanza comercial registró un superávit de US\$ 961 millones en setiembre.

BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

| | 2016 | 2017 | | Setiembre | | Enero - Setiembre | | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|-------------------|---------------|--------------|-------------|
| | Set. (a) | Ago. | Set. (b) | (b)-(a) | Var. % 12 meses | 2016 (i) | 2017 (ii) | (ii)-(i) | Var. % |
| 1. EXPORTACIONES | 3 251 | 4 007 | 4 252 | 1 001 | 30,8 | 25 982 | 32 408 | 6 426 | 24,7 |
| Productos tradicionales | 2 315 | 2 990 | 3 262 | 948 | 40,9 | 18 325 | 23 995 | 5 670 | 30,9 |
| Productos no tradicionales | 929 | 1 006 | 977 | 48 | 5,2 | 7 590 | 8 321 | 731 | 9,6 |
| Otros | 7 | 11 | 13 | 5 | 76,5 | 68 | 92 | 25 | 36,6 |
| 2. IMPORTACIONES | 3 179 | 3 495 | 3 291 | 112 | 3,5 | 25 902 | 28 219 | 2 317 | 8,9 |
| Bienes de consumo | 841 | 876 | 831 | -9 | -1,1 | 6 327 | 6 831 | 504 | 8,0 |
| Insumos | 1 363 | 1 588 | 1 500 | 137 | 10,1 | 11 131 | 13 090 | 1 959 | 17,6 |
| Bienes de capital | 949 | 1 025 | 953 | 5 | 0,5 | 8 230 | 8 179 | -51 | -0,6 |
| Otros bienes | 27 | 7 | 6 | -21 | -76,6 | 215 | 120 | -95 | -44,3 |
| 3. BALANZA COMERCIAL | 71 | 512 | 961 | 890 | | 80 | 4 189 | 4 109 | |

Fuente: Sunat y BCRP



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

95 AÑOS | 1922 - 2017

Programa Monetario Noviembre 2017

10 de Noviembre de 2017