



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

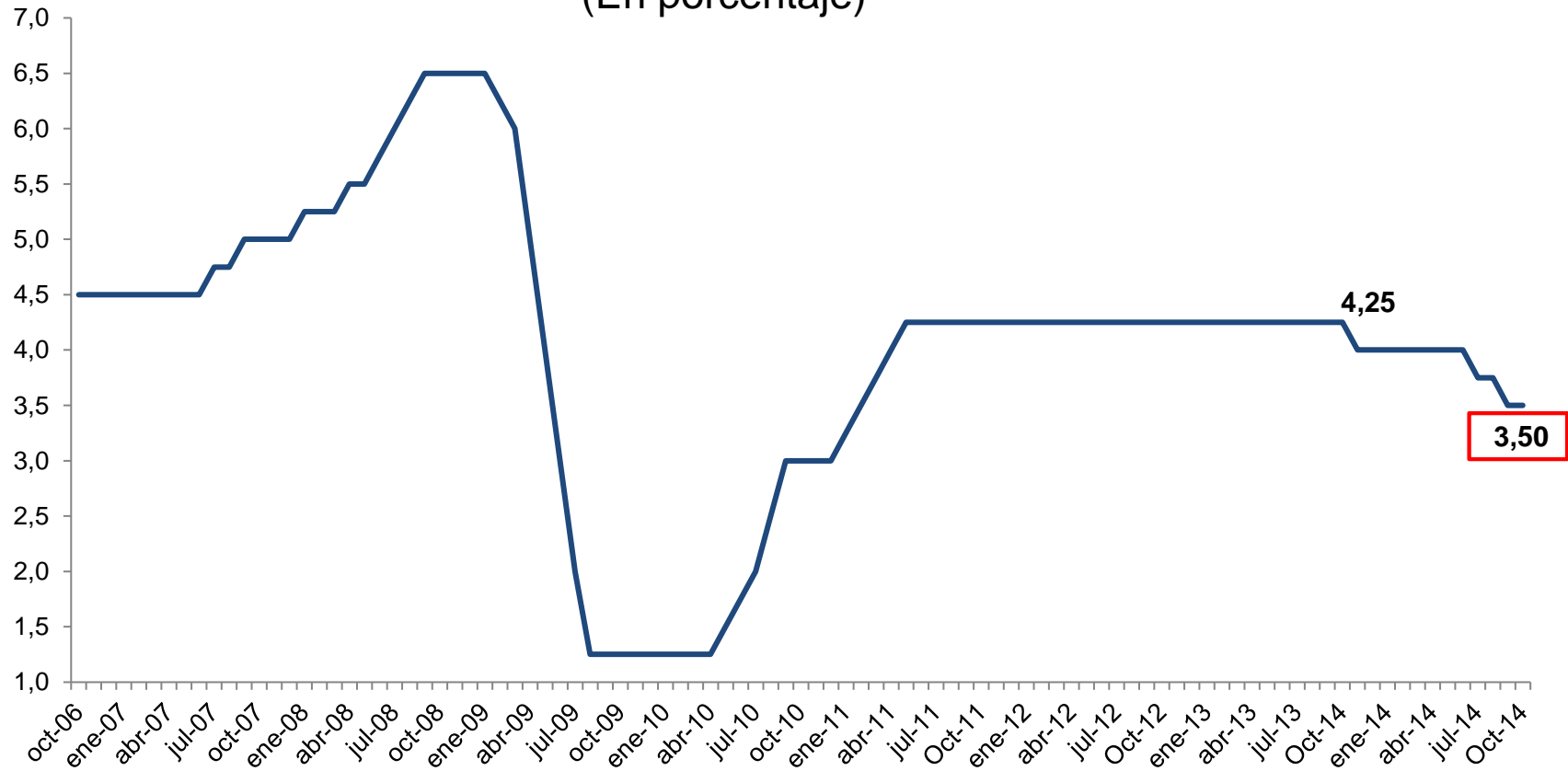


Programa Monetario de Octubre

10 de octubre de 2014

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3,50 por ciento.

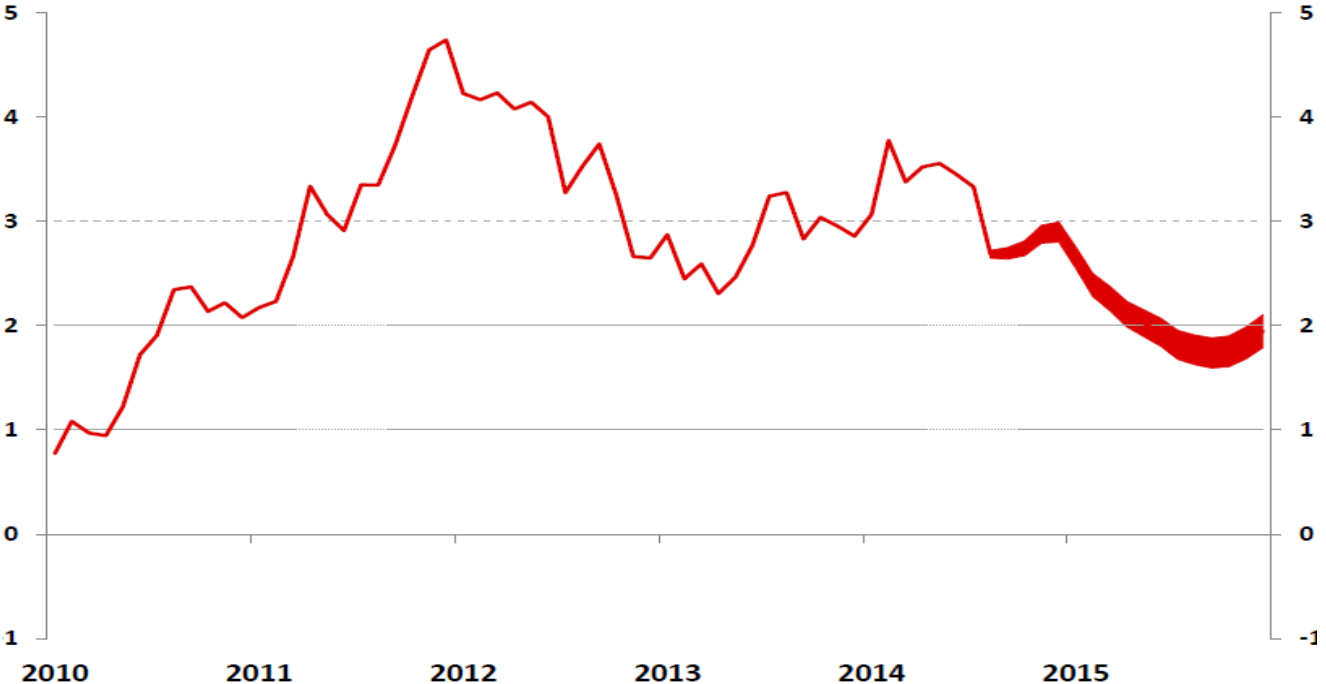
Tasa de referencia (En porcentaje)



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Este nivel de tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación que se mantiene en el rango meta en el 2014 y converge a 2,0 por ciento en el 2015. El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, medidas adicionales de flexibilización.

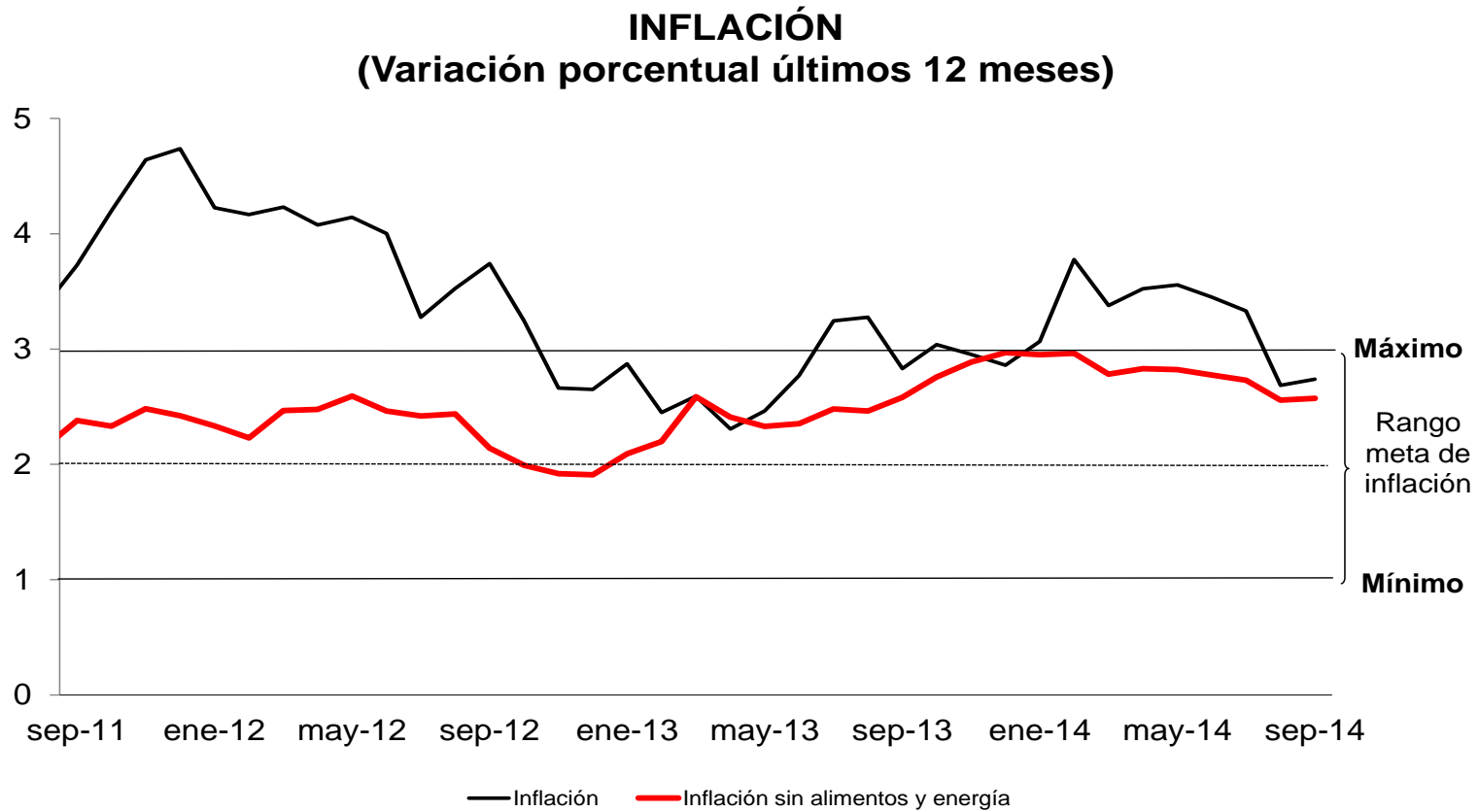
Proyección de inflación 2014-2016 (Variación porcentual 12 meses)



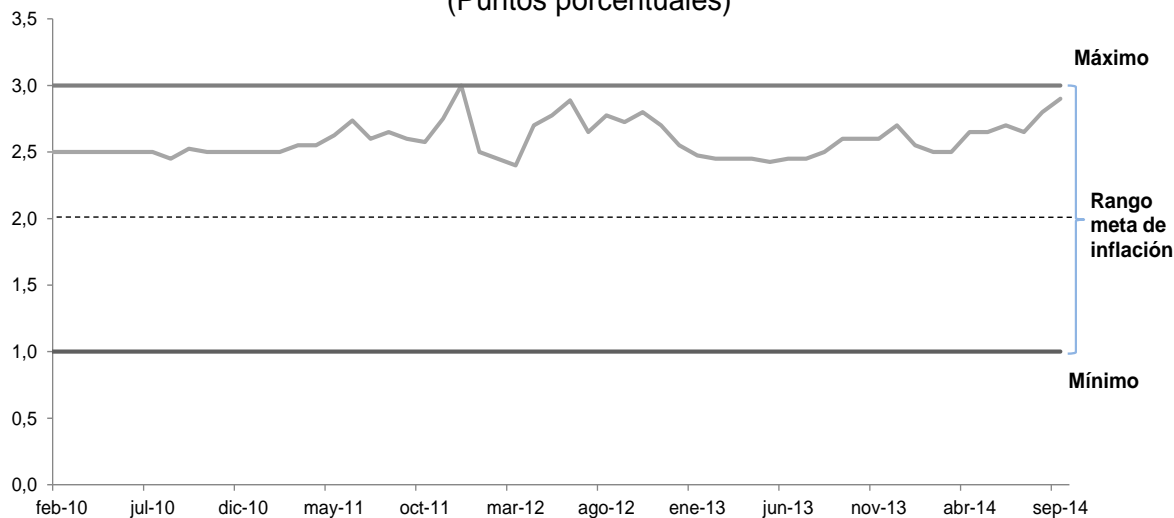
Reporte de Inflación de Julio 2014 (Escenario base)



La inflación de setiembre fue 0,16 por ciento, con lo que la inflación interanual pasó de 2,69 por ciento en agosto a 2,74 por ciento en setiembre, dentro del rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,09 por ciento, con lo cual la tasa interanual pasó de 2,56 por ciento en agosto a 2,57 por ciento en setiembre.



Expectativas de inflación para el próximo año*
(Puntos porcentuales)



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

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:

INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	30 de Jul.	29 de Ago.	26 de Set.
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}			
2014	3,0	3,1	3,0
2015	2,8	2,8	2,8
2016	2,5	2,6	2,6
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}			
2014	3,0	3,0	2,8
2015	2,5	2,8	2,6
2016	2,5	2,6	2,5
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}			
2014	3,0	3,0	3,0
2015	3,0	3,0	3,0
2016	3,0	3,0	3,0

^{1/} 22 analistas en julio, 22 en agosto y 21 en setiembre de 2014.

^{2/} 21 empresas financieras en julio, 20 en agosto y 20 en setiembre de 2014.

^{3/} 345 empresas no financieras en julio, 362 en agosto y 334 en setiembre de 2014.

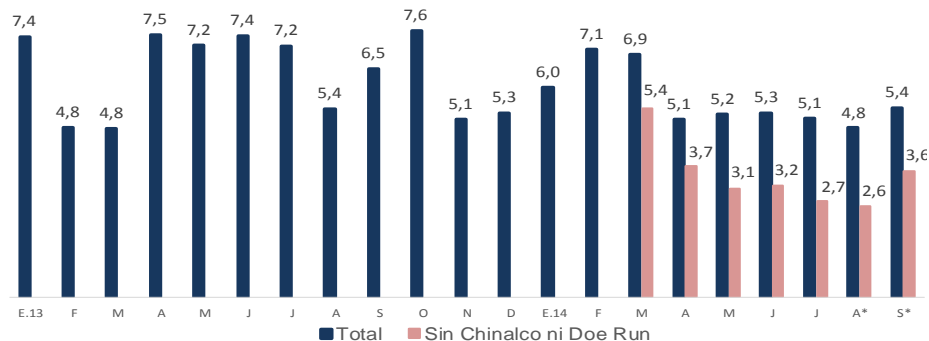


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Los indicadores actuales y adelantados de la actividad productiva continúan mostrando un ciclo económico débil, con tasas de crecimiento del PBI menores a su potencial, aunque con algunas señales de recuperación en setiembre.

Electricidad

(Var. % respecto a similar mes del año anterior)

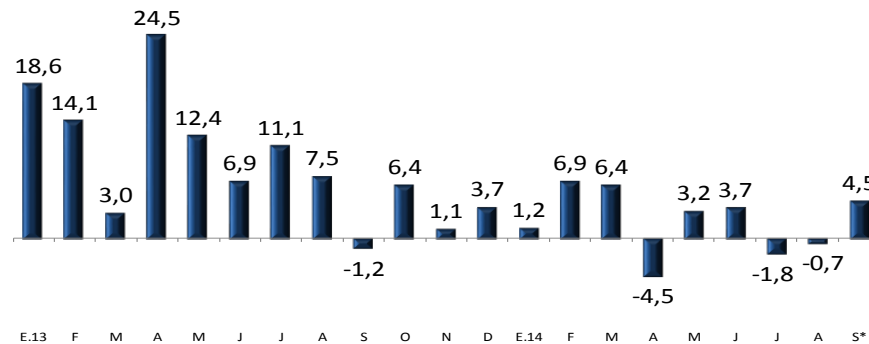


* Preliminar

** El COES reporta información de Chinalco a partir de Marzo 2014

Consumo interno de cemento

(Var. % respecto a similar mes del año anterior)

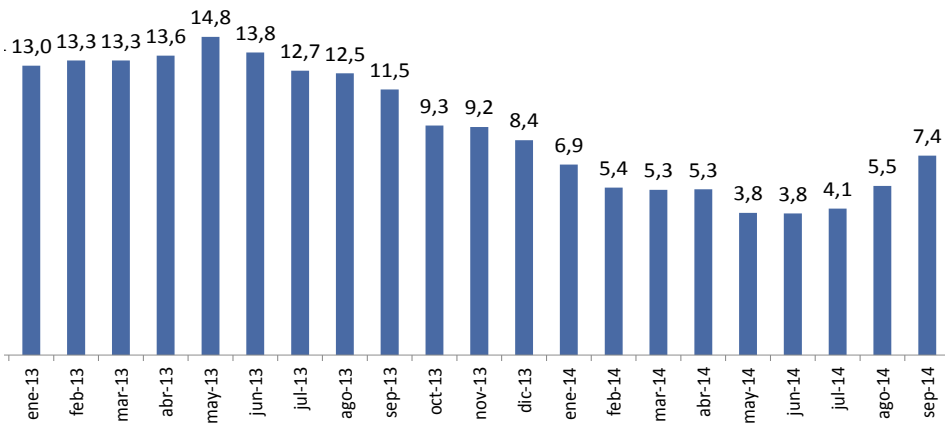


Fuente: Asocem y empresas

*Preliminar.

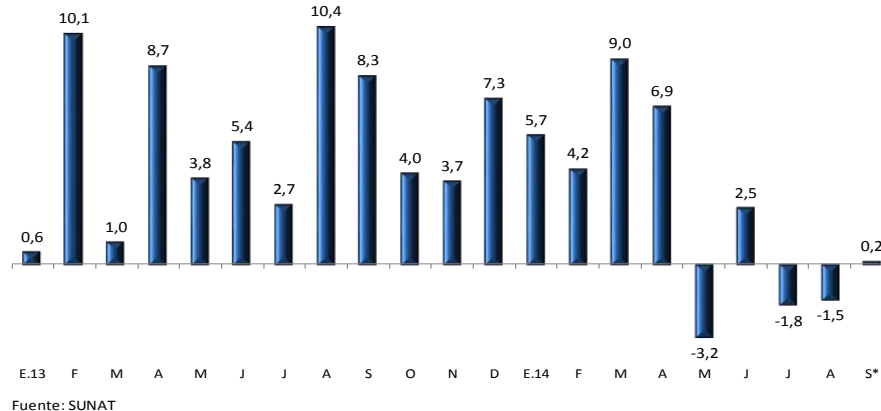
Circulante Promedio Real

(Var.% respecto a similar mes del año anterior)



IGV

(Var.% respecto a similar mes del año anterior)



Fuente: SUNAT



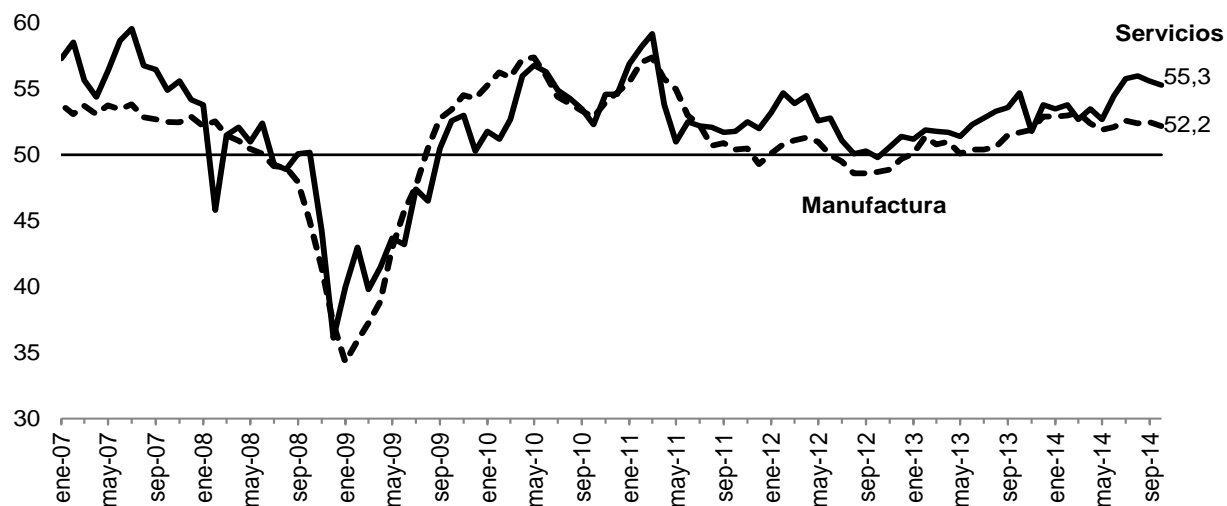
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Principales resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Marzo 2014	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiembre
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	61,0	61,4	59,3	57,5	56,0	57,8	60,7
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	53,5	54,3	51,8	51,8	50,7	49,7	51,8
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	62,2	62,8	61,3	59,5	61,4	63,0	64,2
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	58,6	60,9	58,9	57,8	60,8	60,3	64,1
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	61,4	61,4	60,1	57,3	58,5	57,8	58,3
NIVEL DE VENTAS	53,2	56,2	52,0	49,7	49,1	46,4	54,2
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,3	55,6	51,6	50,7	45,9	47,6	51,0
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	62,7	62,7	63,2	61,0	61,9	62,7	63,5
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	66,0	66,9	65,6	63,8	64,0	64,9	64,7



Índices Globales de Actividad (JPMorgan)*:
Enero 2007- Septiembre 2014



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.

Manufactura							
	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Mar-14	Jun-14	Ago-14	Sep-14
Global	50,1	50,1	52,9	52,4	52,6	52,5	52,2 ↓
EUA	53,9	54,0	55,0	55,5	57,3	57,9	57,5 ↓
China	48,7	51,5	50,5	48,0	50,7	50,2	50,2 =
Eurozona	46,9	46,1	52,7	53,0	51,8	50,7	50,3 ↓
Japón	50,2	45,0	55,2	53,9	51,5	52,2	51,7 ↑

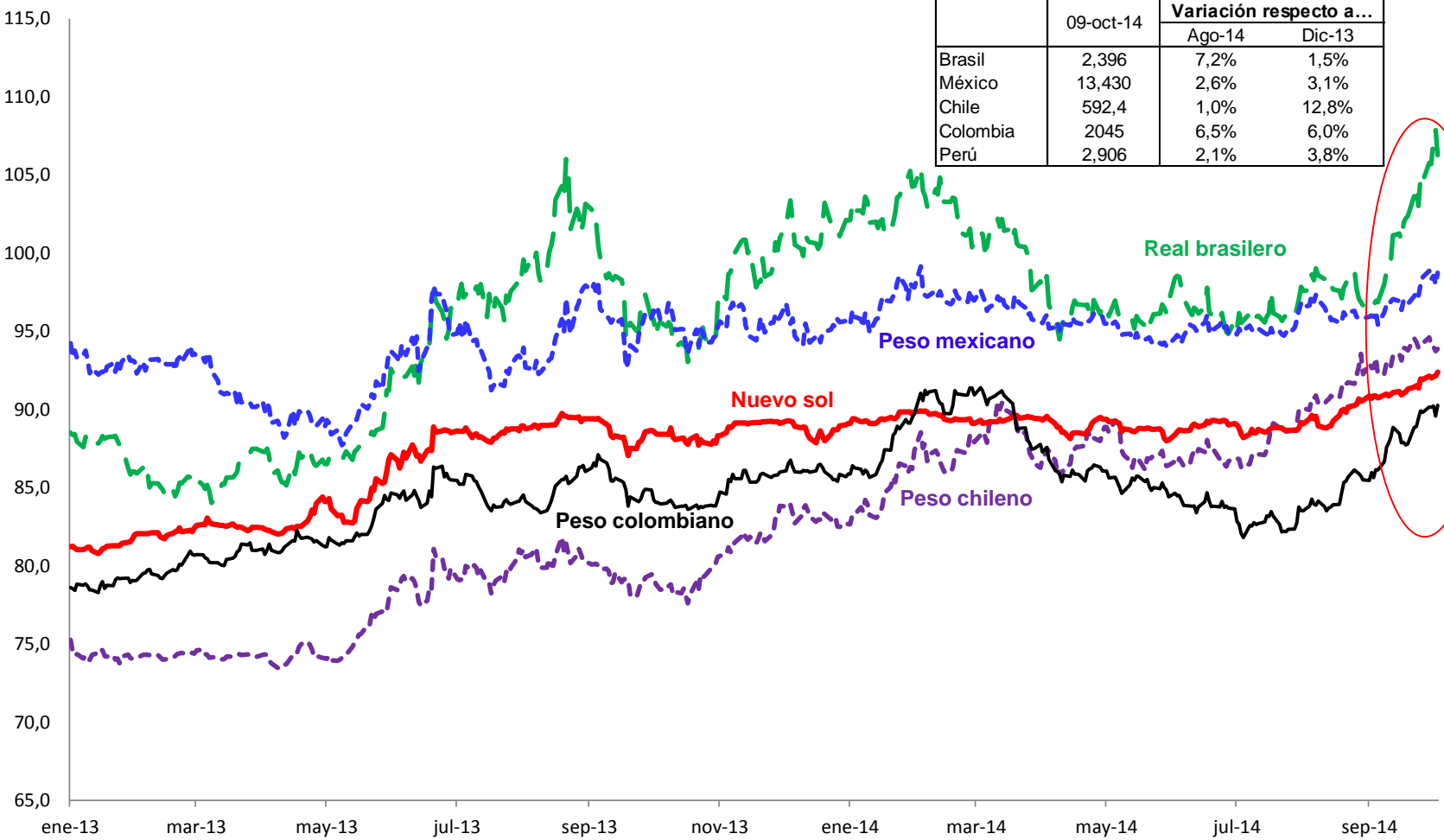
Servicios							
	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Mar-14	Jun-14	Ago-14	Sep-14
Global	53,2	51,2	53,5	53,5	55,8	55,6	55,3 ↓
EUA	56,8	53,0	55,7	54,2	61,0	59,5	58,9 ↓
China	52,5	51,7	50,9	51,9	53,1	54,1	53,5 ↓
Eurozona	48,8	47,8	51,0	52,2	52,8	53,1	52,4 ↓
Japón	50,4	51,5	52,1	52,2	49,0	49,9	52,5 ↑

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.



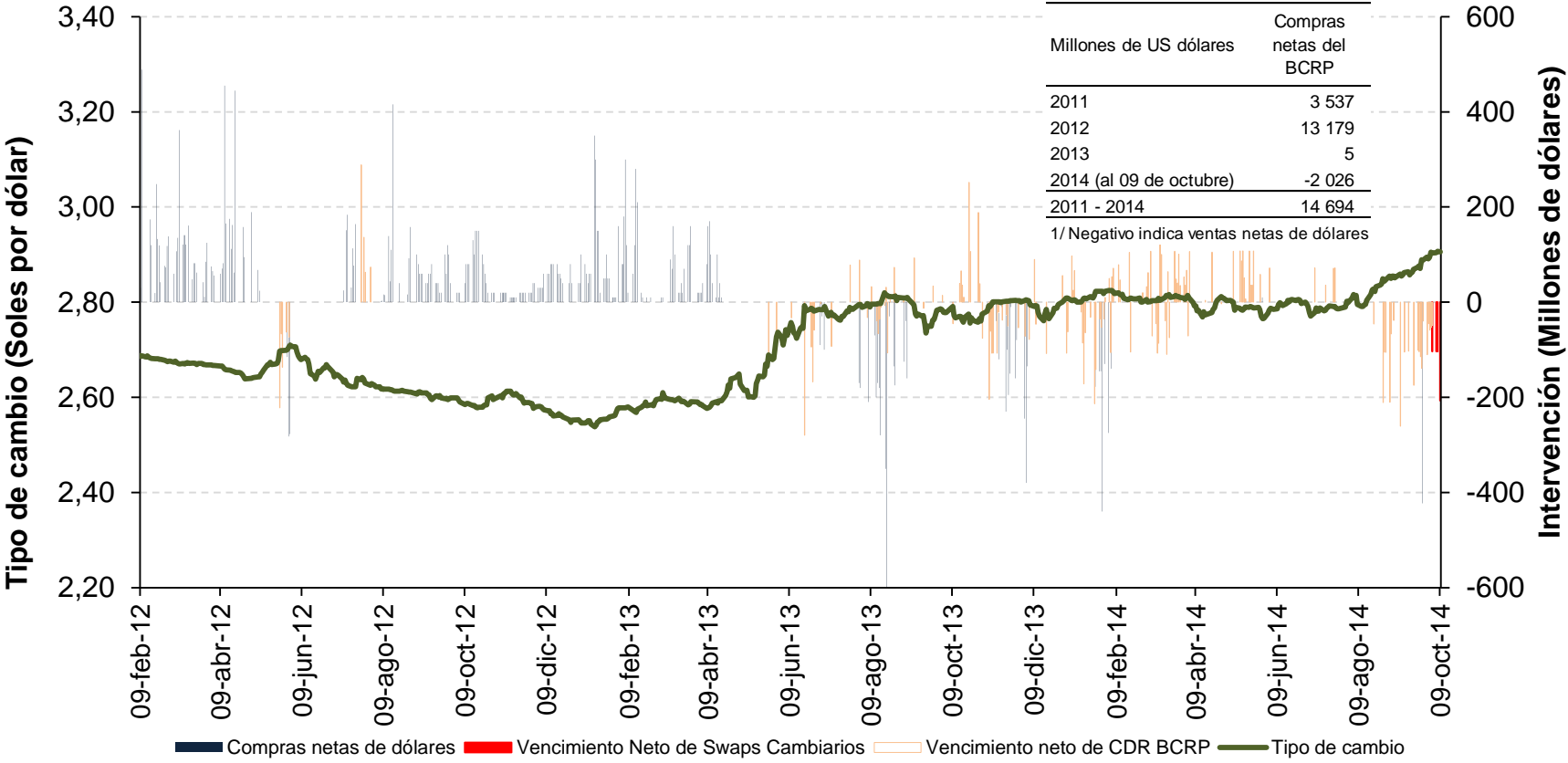
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

ÍNDICES DE TIPO DE CAMBIO-U.M. por US\$ (Diciembre 2008=100)



La intervención del BCRP en el mercado cambiario se realiza mediante tres mecanismos: (i) la compra-venta en el mercado spot; (ii) colocación de CDR-BCRP, que son certificados indexados al tipo de cambio; y (iii) colocación de swaps cambiarios, que recién se están utilizando este mes, habiéndose colocado en modalidad de venta S/. 1 500 millones (US\$ 517 millones) a 2 meses. Estos swaps no afectan la liquidez del sistema financiero y sirven para cubrir posiciones en el mercado de forwards.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



El BCRP ha venido reduciendo las tasas de encaje en soles desde junio del año pasado y aquellas que rigen para los adeudados de comercio exterior y líneas de largo plazo. Desde junio de 2013 el BCRP ha liberado liquidez por más de S/. 10 000 millones, lo que ha permitido atender la mayor demanda de los agentes económicos por financiamiento en Nuevos Soles.

MEDIDAS RECIENTES DE ENCAJE

	Tasa de encaje marginal para depósitos en soles	Tope tasa de encaje medio en soles	Tasa de encaje para adeudados - comercio exterior
May.13	30%	29%	25%
Jun.13	30%	20%	25%
Jul.13	30%	20%	25%
Ago.13	25%	19%	20%
Set.13	20%	17%	20%
Oct.13	16%	16%	20%
Nov.13	16%	16%	20%
Dic.13	15%	15%	20%
Ene.14	14%	14%	14%
Feb.14	13%	13%	13%
Mar.14	12,5%	12,5%	0% ^{1/}
Abr.14	12%	12,0%	0%
Jul.14	11,5%	11,5%	0%
Set.14	11,0%	11,0%	0%
Oct.14	10,5%	10,5%	0%

1/ Se exonera de encaje a los adeudados destinados a comercio exterior hasta un límite equivalente al 35 por ciento del patrimonio efectivo de la institución financiera. El exceso a este monto estará sujeto a la tasa de 50%.

Liberación de recursos por medidas de encaje en moneda nacional (Millones de S/.)

Mes	Medida	Monto liberado
jun-13	Se estableció un encaje medio máximo de 20%.	480
ago-13	Se redujo el encaje medio máximo de 20% a 19%.	567
sep-13	Se redujo el encaje medio máximo de 19% a 17%.	2 026
oct-13	Se redujo el encaje medio máximo de 17% a 16%.	1 064
dic-13	Se redujo el encaje medio máximo de 16% a 15%.	1 086
Ene-14	Se redujo el encaje medio máximo de 15% a 14%.	1 091
feb-14	Se estableció una tasa de encaje de 13%.	1 086
mar-14	Se estableció una tasa de encaje de 12,5%.	533
abr-14	Se estableció una tasa de encaje de 12,0%.	540
Jul-14	Se estableció una tasa de encaje de 11,5%.	543
Set-14	Se estableció una tasa de encaje de 11,0%.	562
Oct-14	Se estableció una tasa de encaje de 10,5%.	561
Total		10 139



Adicionalmente, en setiembre y lo que va de octubre se ha otorgado liquidez mediante operaciones de FX-Swaps por un total de S/. 1 592 millones y operaciones REPOS por S/. 615 millones a plazos de 3 meses.

Operaciones de FX-Swaps a plazo vigentes

(Mill. de S/.)

Fecha	Plazo	Monto	Tasa promedio
Mar-14	18 meses	300	4,28%
Abr-14	18 meses	600	4,47%
May-14	18 - 24 meses	900	4,56%
Jun-14	24 meses	600	4,18%
Jul-14	24 meses	300	3,67%
Ago-14	3 meses	100	3,82%
04-sep-14	3 meses	300	3,84%
05-sep-14	3 meses	300	3,82%
08-sep-14	3 meses	300	3,73%
12-sep-14	3 meses	300	3,75%
30-sep-14	3 meses	300	3,92%
01-oct-14	3 meses	92	3,65%
TOTAL		4 392	

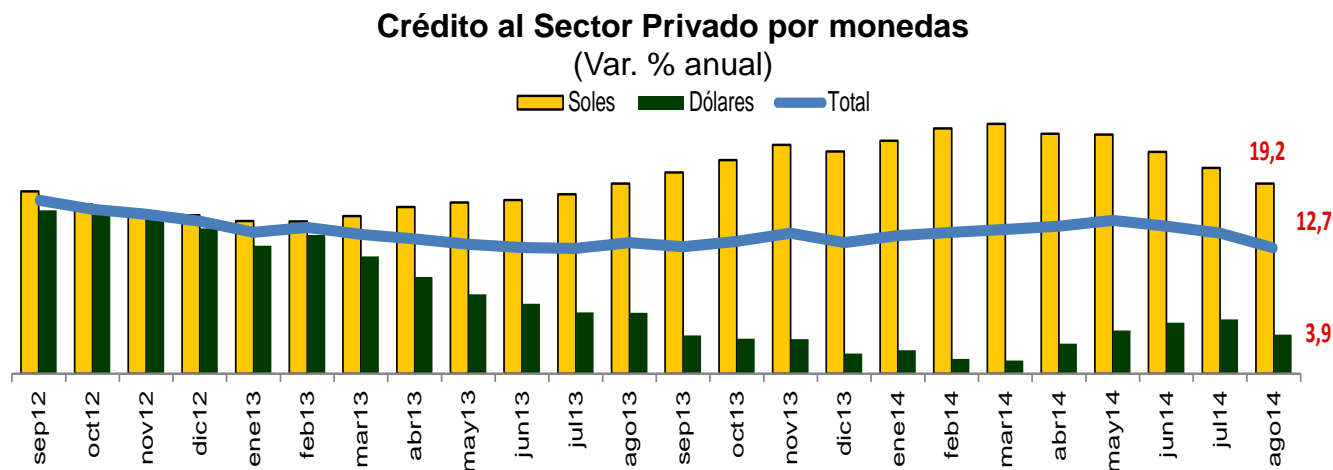
Operaciones REPO a plazo vigentes

Millones de S/.

Fecha	Plazo	Monto	Tasa promedio
01-ago-14	3 meses	100	3,78%
15-ago-14	3 meses	150	3,78%
12-sep-14	3 meses	300	3,75%
30-sep-14	3 meses	300	3,50%
01-oct-14	3 meses	15	3,52%
TOTAL		865	



Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 19,2 por ciento a agosto de este año, mientras que en dólares lo hicieron en 3,9 por ciento. De esta manera, el crédito total al sector privado ha crecido en 12,7 por ciento.



CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL, POR TIPO DE COLOCACIÓN

COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO						
	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	jun-14	ago-14
Empresas	55,9	56,1	51,2	49,6	50,5	50,5
Coportativo y Gran Empresa	71,4	74,2	65,7	62,6	64,1	63,5
Mediana Empresa	68,8	68,0	62,3	61,0	60,2	60,3
Pequeña y Microempresa	17,1	15,8	12,2	11,8	11,9	12,0
Personas	25,8	25,6	22,0	21,1	20,3	20,2
Consumo	10,2	10,5	9,8	9,6	9,5	9,5
Vehiculares	70,4	78,1	74,8	72,8	71,7	71,3
Tarjeta	6,5	7,0	6,8	6,8	6,8	6,9
Hipotecario	50,1	47,1	38,5	36,5	35,0	34,6
TOTAL	45,6	45,3	40,8	39,5	39,8	39,7

	Tasas de crecimiento (%)		
	ago-13/ ago-12	dic-13/ dic-12	ago-14/ ago-13
Crédito a empresas	12,4	13,1	12,9
Comercio exterior	7,8	26,6	27,8
Resto	12,9	11,8	11,3
Crédito a personas	14,8	13,4	12,4
Consumo	11,3	11,5	11,8
Vehiculares	19,6	14,5	7,6
Tarjetas de crédito	7,5	8,2	11,5
Resto	12,6	13,0	12,3
Hipotecario	20,0	16,2	13,2
TOTAL	13,3	13,2	12,7



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Programa Monetario de Octubre

10 de octubre de 2014