

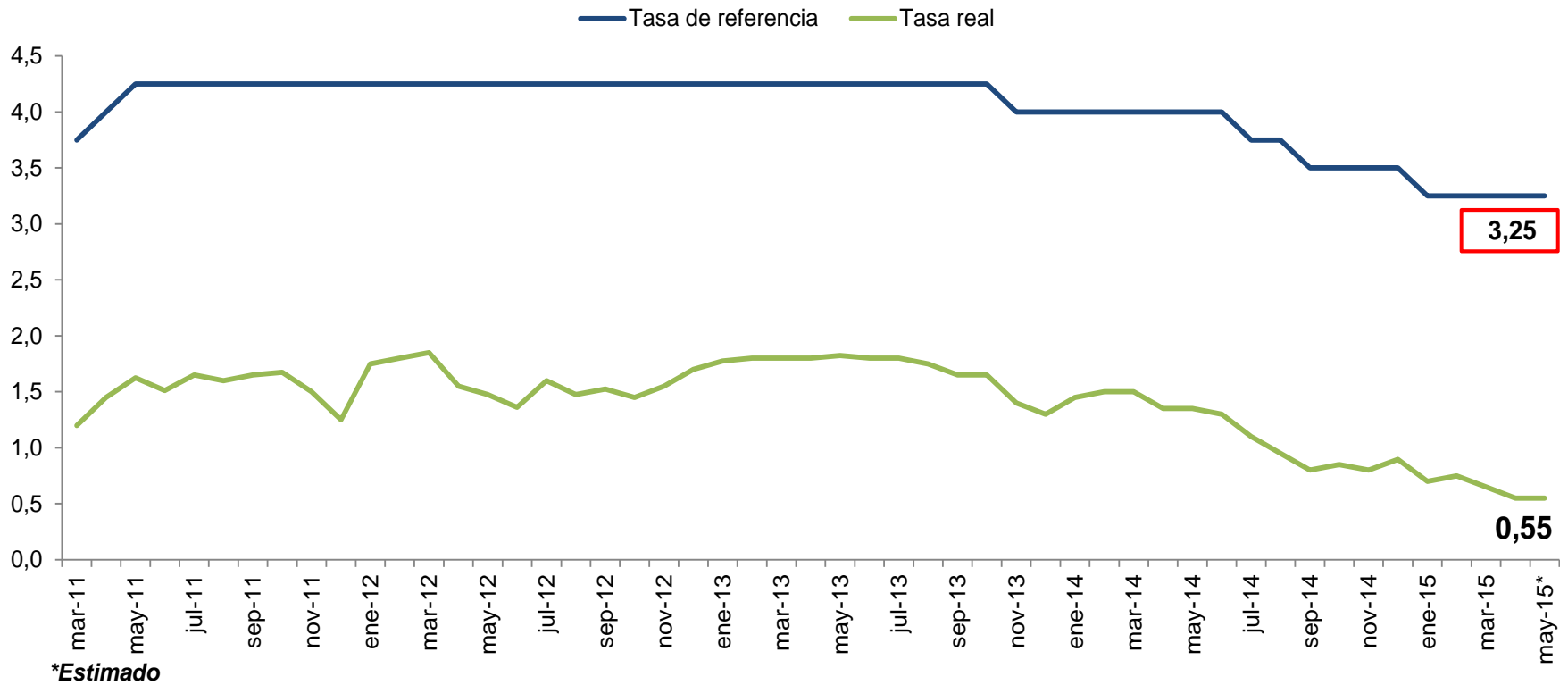
Programa Monetario de Mayo de 2015

15 mayo 2015

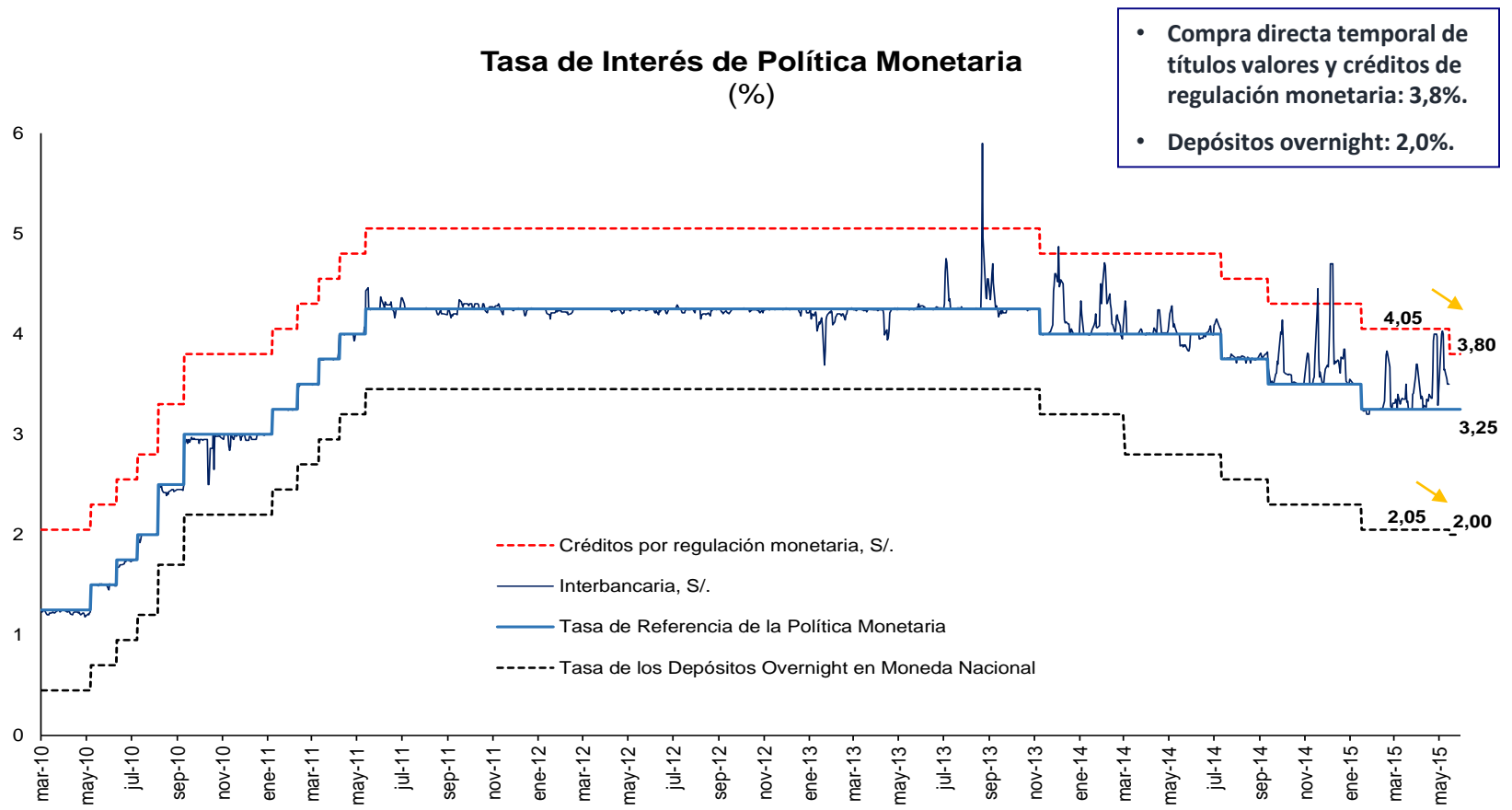


El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3,25%.

Tasa de interés de referencia nominal y real (En porcentaje)

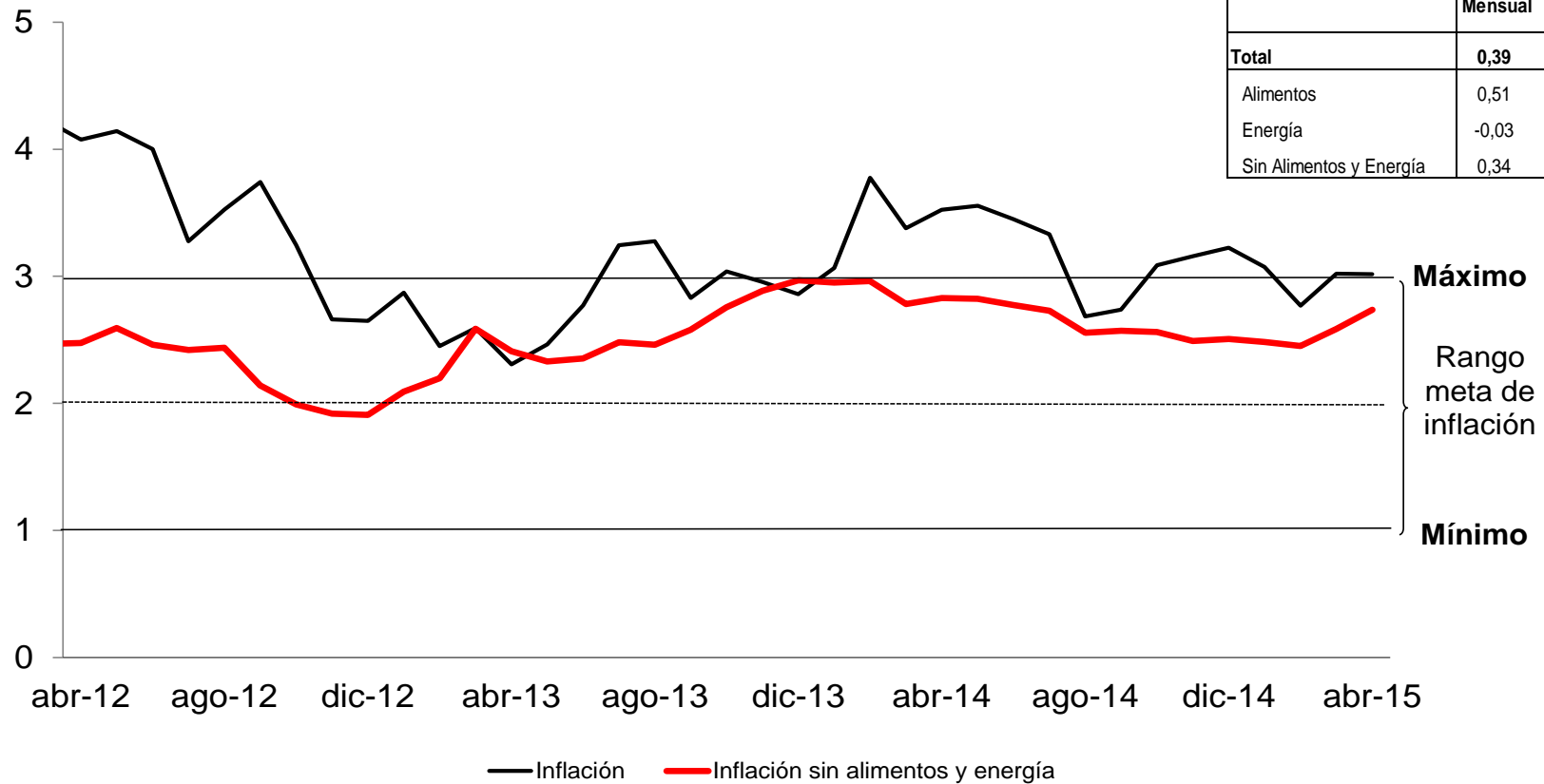


Para favorecer una mejor distribución de la liquidez en el mercado interbancario, el Directorio también acordó modificar las tasas de interés de las operaciones monetarias fuera de subasta.



La inflación de abril fue 0,39 y su tasa interanual se mantuvo en 3,02%. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,34% y su tasa interanual fue 2,74%.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



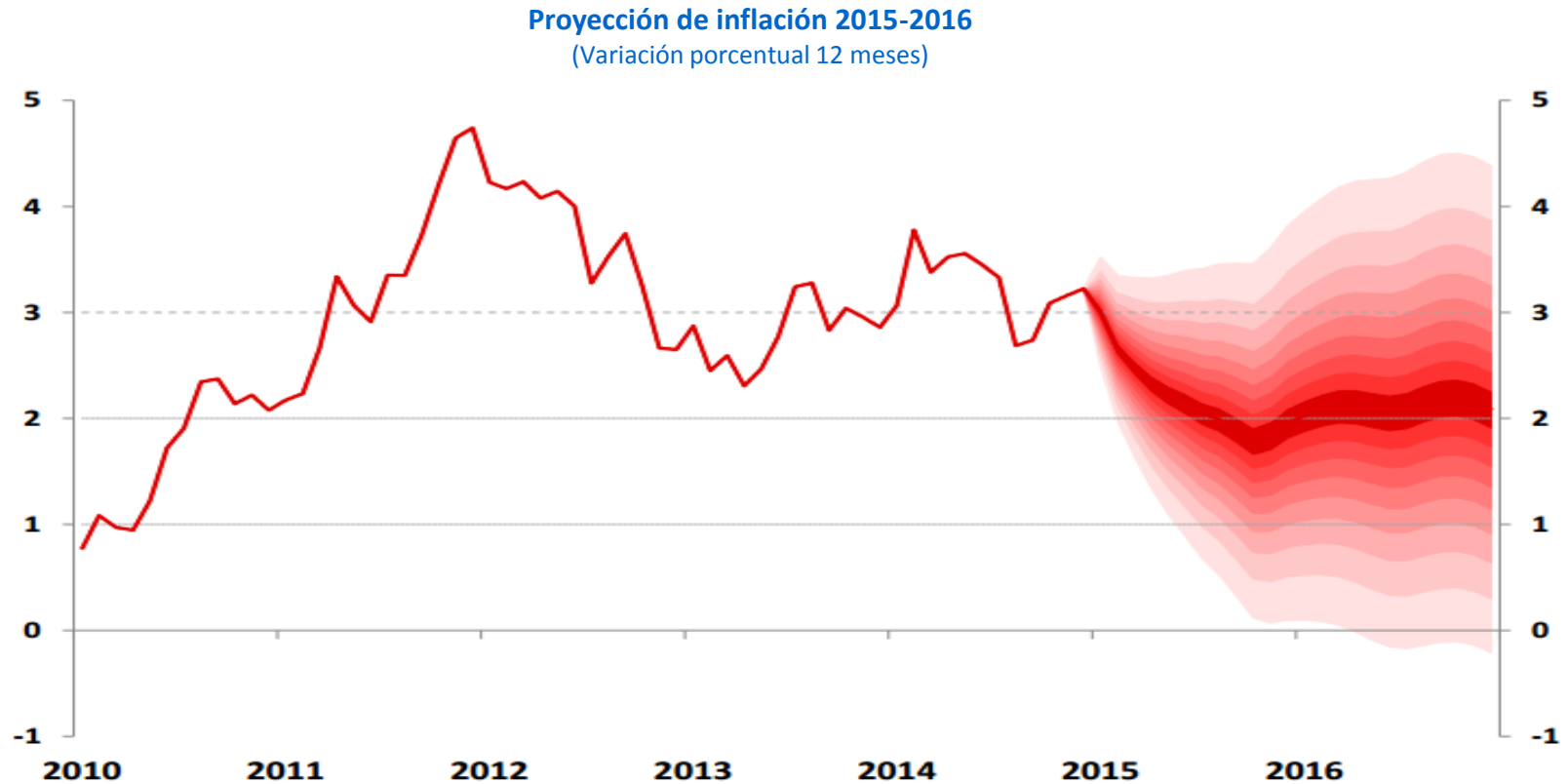
Las expectativas de inflación permanecen ancladas dentro del rango meta.



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

La tasa de interés de referencia de 3,25% es compatible con una proyección de inflación que converge a 2% en el horizonte de proyección (2015 – 2016).

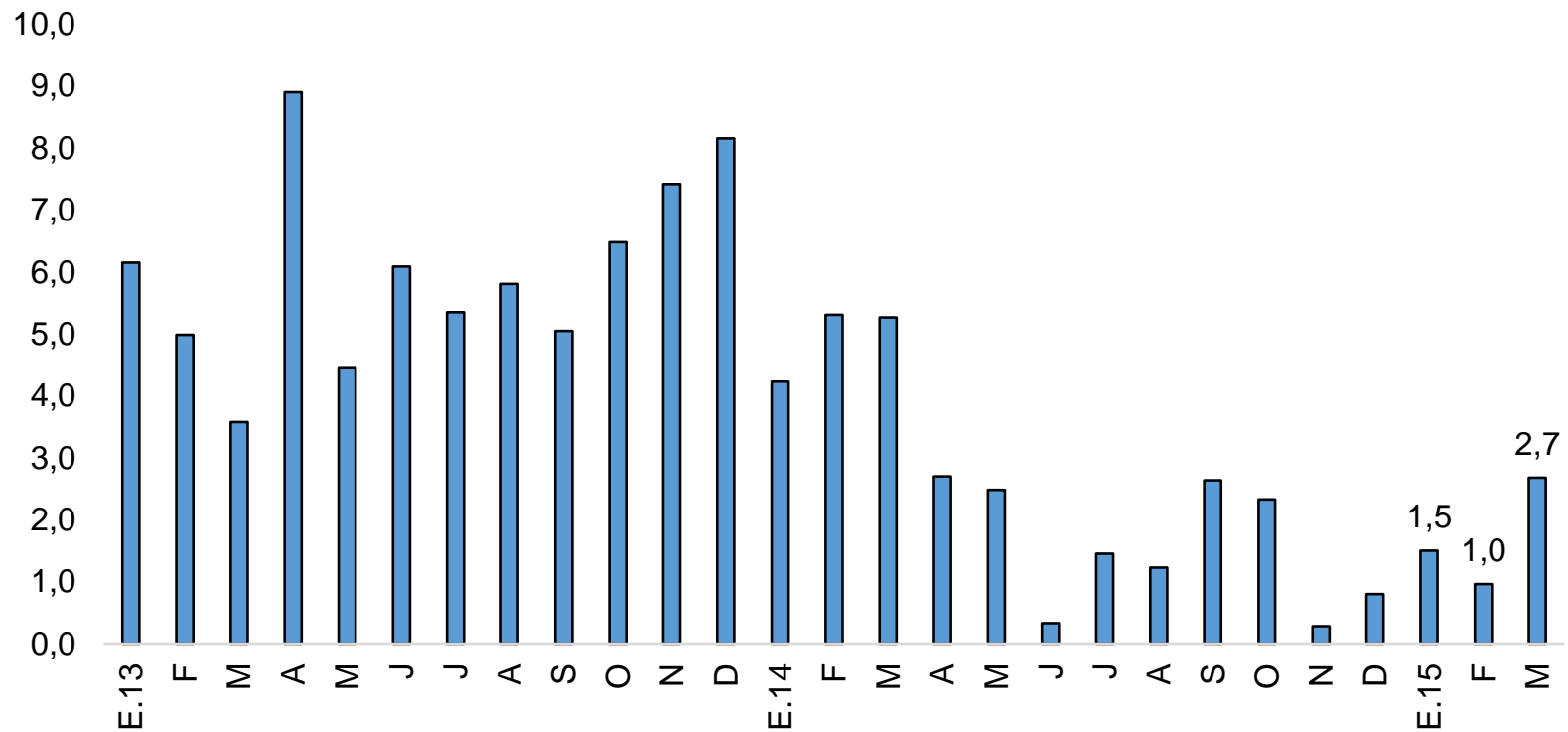
El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, cambios en sus instrumentos de política monetaria.



El PBI de marzo fue 2,7 por ciento, mostrando una recuperación respecto a los meses previos.

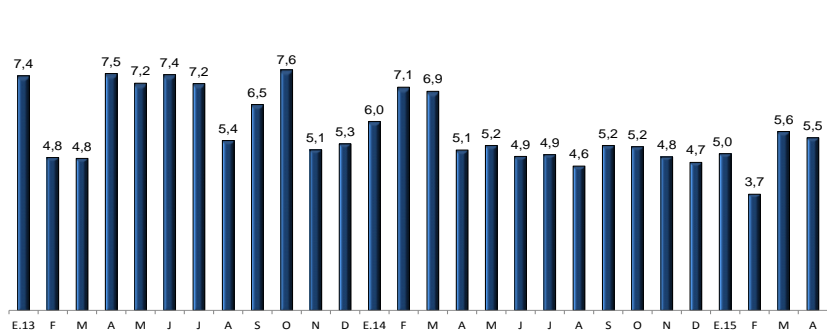
PBI

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

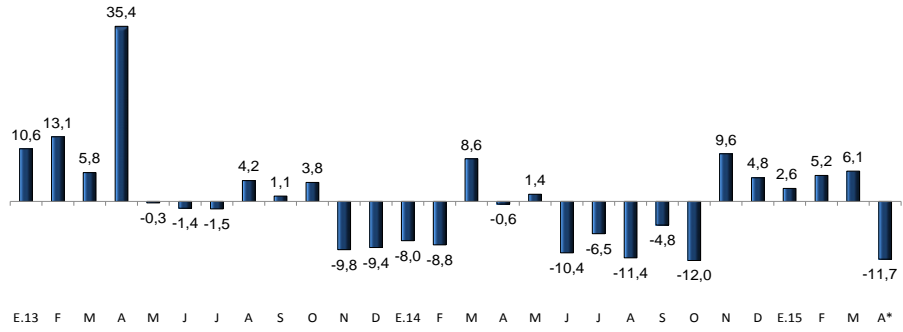


Los indicadores más recientes de la actividad productiva y de expectativas empresariales y de consumidores continúan señalando un ciclo económico débil, con tasas de crecimiento del PBI menores a su potencial.

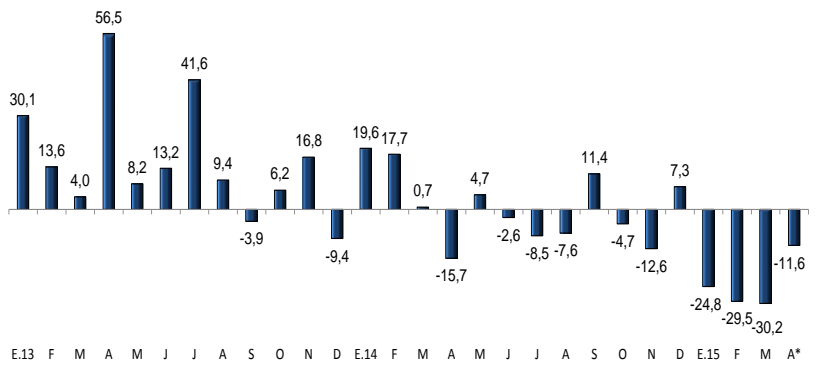
Electricidad
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



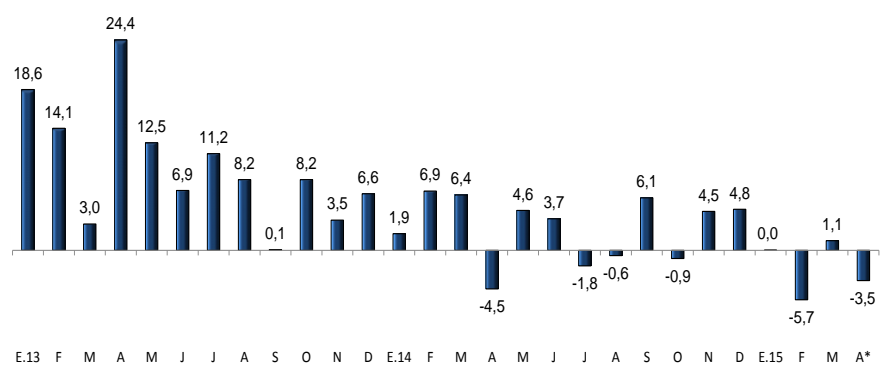
Volumen de importaciones de bienes de consumo duradero
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Formación Bruta de Capital del Gobierno General
(variación % real respecto a similar periodo del año anterior)



Consumo Interno de Cemento
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



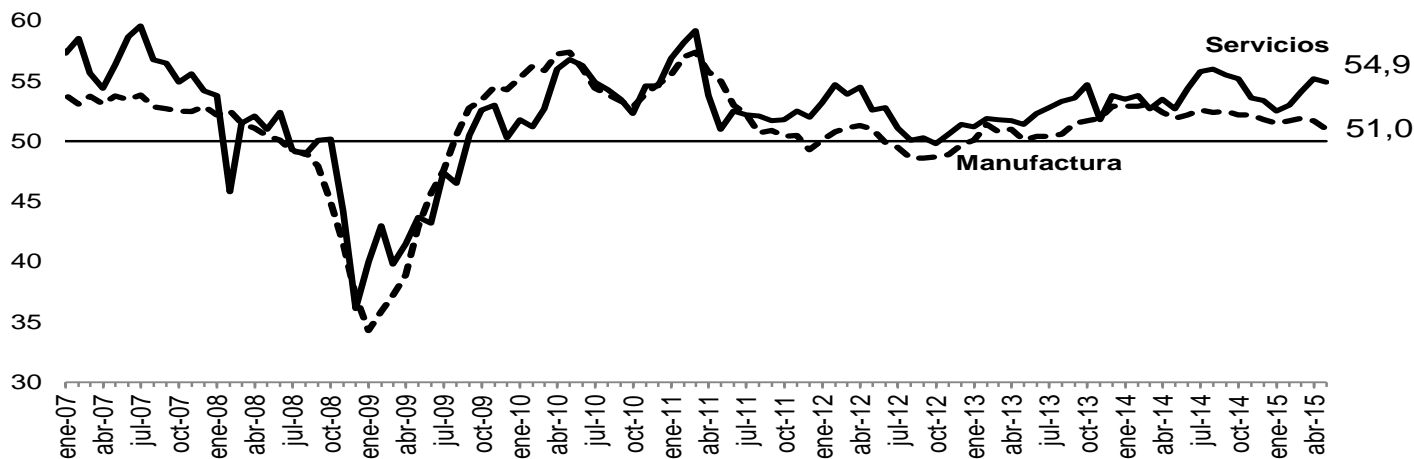
Las expectativas empresariales presentan un comportamiento mixto.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Enero 2015	Febrero	Marzo	Abril
SITUACIÓN ACTUAL				
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,7	58,9	59,0	59,3
NIVEL DE VENTAS	50,9	46,7	50,9	52,4
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,6	47,3	47,0	48,9
NIVEL DE PRODUCCIÓN	48,9	48,0	50,0	49,2
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	43,8	42,3	42,1	42,3
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,4	50,9	48,1	51,0
NIVEL DE EMPLEO	47,9	47,4	45,8	46,5
EXPECTATIVA				
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	59,6	57,2	56,9	57,8
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	50,2	49,1	49,1	49,0
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	60,3	58,0	58,2	58,6
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	55,8	54,1	54,1	52,1
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	54,2	50,2	49,4	46,7
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	64,0	62,3	60,8	61,5
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	65,2	60,5	56,1	55,5
CONFIANZA				
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (APOYO)	n.d	52,8	53,3	55,7
FINANZAS				
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	61,9	63,9	63,2	62,6
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	64,4	67,7	65,8	67,1
PRECIOS				
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	50,6	51,8	52,6	53,2
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	54,6	55,1	54,9	56,3

Los indicadores internacionales muestran señales mixtas de recuperación de la economía mundial, así como una volatilidad alta en los mercados financieros y cambiarios externos.

**Índices Globales de Actividad (JPMorgan)*:
Enero 2007- Abril 2015**



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.

Servicios

	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Ene-15	Feb-15	Mar-15	Abr-15
Global	51,2	53,5	52,5	53,0	54,1	55,2	54,9
EUA	53,0	55,7	53,3	54,2	57,1	59,2	57,4
China	51,7	50,9	53,4	51,8	52,0	52,3	52,9
Eurozona	47,8	51,0	51,6	52,7	53,7	54,2	54,1
Japón	51,5	52,1	51,7	51,3	48,5	48,4	51,3

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

Manufactura

	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Ene-15	Feb-15	Mar-15	Abr-15
Global	50,1	52,9	51,5	51,7	51,9	51,7	51,0
EUA	54,0	55,0	53,9	53,9	55,1	55,7	54,1
China	51,5	50,5	49,6	49,7	50,7	49,6	48,9
Eurozona	46,1	52,7	50,6	51,0	51,0	52,2	52,0
Japón	45,0	55,2	52,0	52,2	51,6	50,3	49,9

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

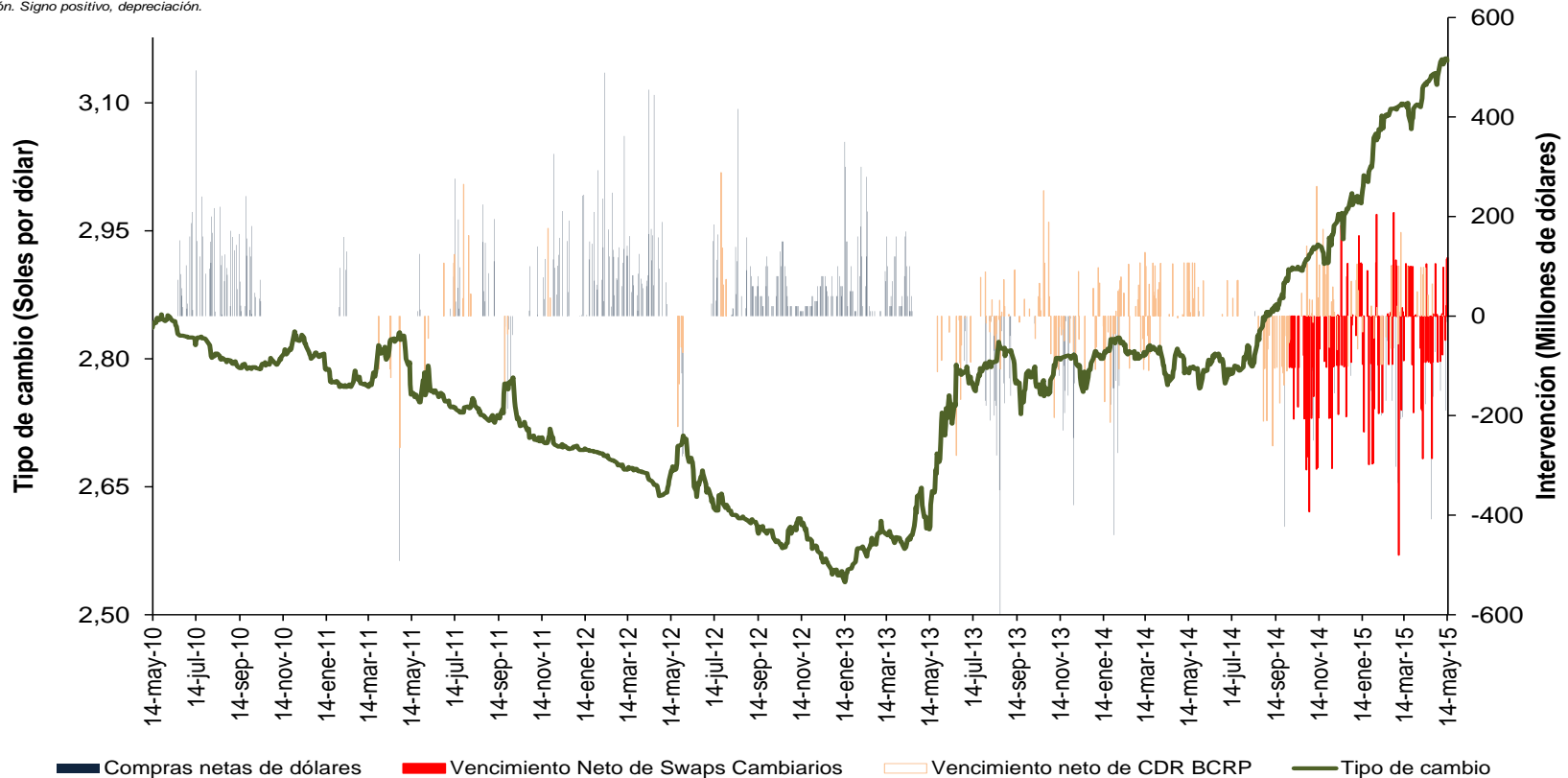
En el año, el sol se ha depreciado 5,7% en línea con el resto de monedas de la región en un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel global. El BCRP continuó interviniendo en el mercado cambiario para disminuir la volatilidad del tipo de cambio. Desde 2011, el BCRP ha comprado en neto US\$ 8 097 millones en el mercado cambiario.

Depreciación respecto al dólar...

Moneda de:	Dic.12	Dic.13	Dic.14
Chile	24,3%	13,4%	-1,8%
Colombia	35,3%	23,9%	0,6%
México	17,5%	15,9%	2,4%
Perú	23,4%	12,6%	5,7%
China	-0,5%	2,4%	-0,1%
Corea del Sur	2,4%	3,9%	0,0%

Signo negativo indica apreciación. Signo positivo, depreciación.
Con información al 14 de mayo.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



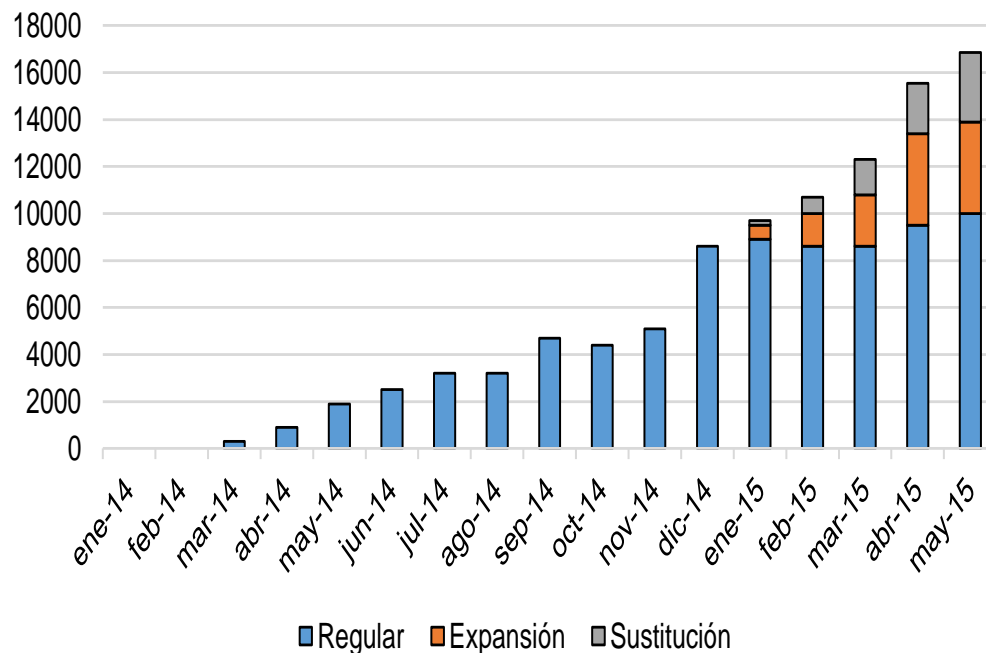
En mayo se ha continuado con la reducción de la tasa de encaje en moneda nacional de 7,5 a 7,0%, para sostener el dinamismo del crédito en soles. Desde junio de 2013 el BCRP ha liberado liquidez por más de S/. 13 450 millones, lo que ha permitido atender la mayor demanda de los agentes económicos por financiamiento en Nuevos Soles.

Medidas de encaje

	Moneda nacional			Moneda extranjera	
	Tasa de encaje	Depósitos en Cuenta Corriente	Tasa de Encaje Mínimo Legal	Régimen General	
				Tasa de encaje marginal para depósitos	Tope tasa de encaje medio
Ene.14	14%	3,00%	9,0%	50%	45%
Feb.14	13%	3,00%	9,0%	50%	45%
Mar.14	12,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Abr.14	12%	3,00%	9,0%	50%	45%
Jul.14	11,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Set.14	11,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Oct.14	10,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Nov.14	10,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Dic.14	9,5%	2,50%	9,0%	50%	45%
Ene.15	9,0%	2,00%	9,0%	60%	60%
Feb.15	8,5%	1,50%	8,5%	60%	60%
Mar.15	8,0%	1,00%	8,0%	70%	60%
Abr.15	7,5%	0,75%	7,5%	70%	60%
May.15	7,0%	0,75%	7,0%	70%	60%

En el marco del programa de desdolarización, desde enero el Banco Central ha colocado Repos de Moneda de *Expansión* por S/. 3 900 millones y de *Sustitución* por S/. 2 950 millones para facilitar liquidez en moneda nacional. A partir de esta semana se inició la subasta de depósitos públicos con una primera operación por S/. 300 millones.

Saldo de REPO monedas



Repos de Expansión			
Fecha	Plazo	Monto ^{1/}	Tasa Promedio
16-ene	2 años	300	4,02
23-ene	2 años	300	3,81
06-feb	2 años	300	3,83
20-feb	2 años	500	3,75
06-mar	2 años	300	3,87
20-mar	3 años	500	4,04
01-abr	3 años	500	4,22
17-abr	3 años	600	4,53
30-abr	3 años	600	5,23
Total		3900	4,24

Repos de Sustitución			
Fecha	Plazo	Monto ^{1/}	Tasa Promedio
30-ene	3 años	200	3,56
13-feb	4 años	200	3,50
27-feb	4 años	300	3,67
13-mar	4 años	400	3,62
27-mar	4 años	400	3,68
10-abr	4 años	500	3,53
22-abr	3 años	150	3,25
08-may	3 años	400	3,31
13-may	3 años	400	3,52
Total		2950	3,53

1/ En millones de soles

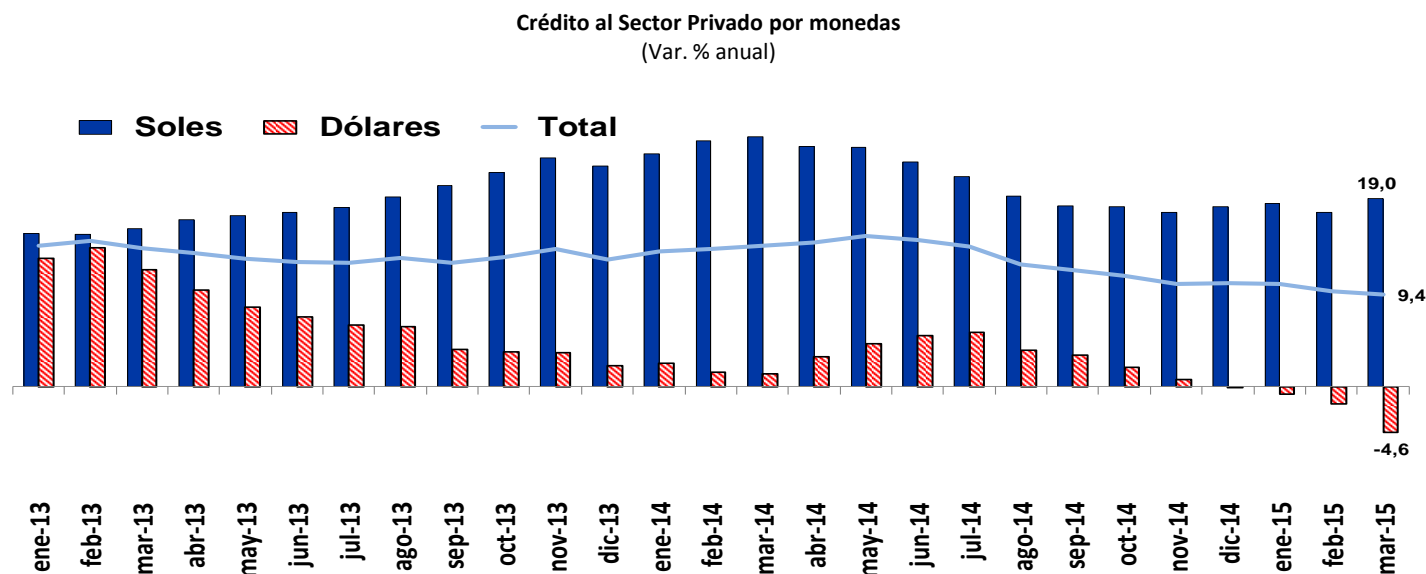
Las tasas de interés en moneda nacional mantienen un nivel compatible con la tasa de interés de referencia.

Tasas en Moneda Nacional
(%)

	Dic.13	Dic.14	Abr.15
Préstamos corporativos	5,41	5,61	4,99
Préstamos corporativos (a 3 meses)	4,46	4,80	4,44
Depósitos hasta 30 días	3,80	3,80	3,70
Depósitos de personas jurídicas hasta 30 días	3,63	3,80	3,64

Fuente: BCRP y SBS

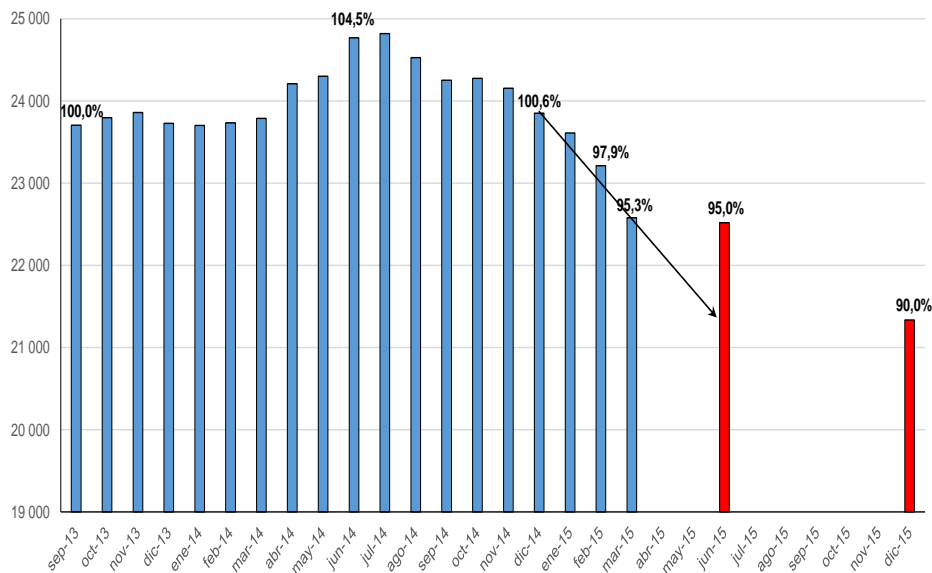
Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 19% por ciento a marzo del 2015, mientras que en dólares se registró una caída de 4,6%. El crédito total al sector privado ha crecido en 9,4%, y la desdolarización del crédito continúa.



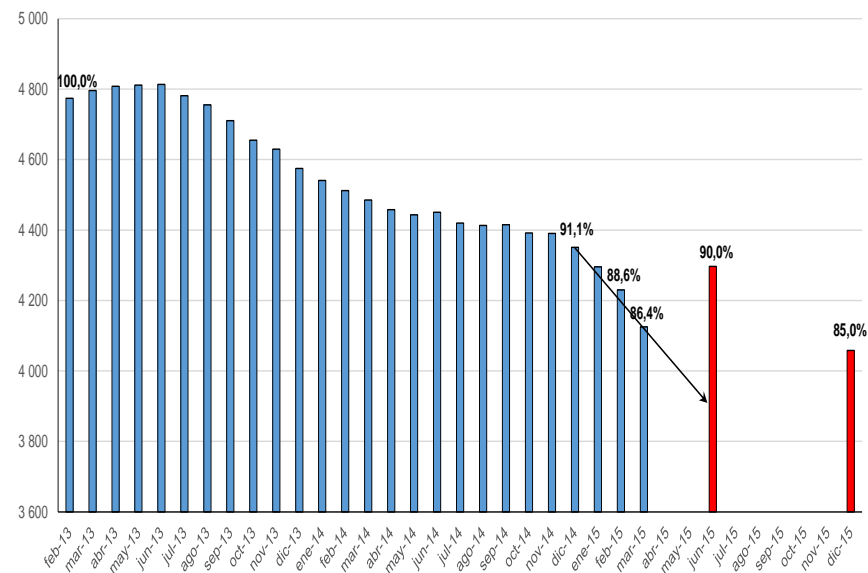
	abr-14	jun-14	sep-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15
Saldo Total (Mill. S/.)	211 573	217 138	220 239	225 811	226 666	227 002	229 134
Flujo mensual	2 039	2 647	1 133	1 440	855	336	2 132
Var. % mensual	1,0	1,2	0,5	0,6	0,4	0,1	0,9
Var. % anual	14,6	14,6	11,7	10,4	10,4	9,6	9,4
Saldo MN (Mill. S/.)	124 876	127 559	131 755	139 260	140 857	142 468	147 286
Flujo mensual	1 153	1 060	2 111	2 154	1 597	1 611	4 818
Var. % mensual	0,9	0,8	1,6	1,6	1,1	1,1	3,4
Var. % anual	24,3	22,4	18,3	18,2	18,5	17,6	19,0
Saldo ME (Mill. US\$)	29 093	30 060	29 693	29 044	28 795	28 367	27 466
Flujo mensual	297	532	-328	-240	-249	-428	-901
Var. % mensual	1,0	1,8	-1,1	-0,8	-0,9	-1,5	-3,2
Var. % anual	3,0	5,1	3,2	-0,1	-0,8	-1,7	-4,6

En mayo, se modificaron los encajes adicionales en dólares para el exceso de crédito en moneda extranjera respecto a límites máximos alcanzados en junio y diciembre. Para la aplicación de esta medida, ahora se podrá tomar también como periodo de referencia el mes de diciembre de 2014. De esta manera, se busca la sustitución efectiva del crédito en dólares por créditos en moneda nacional.

Crédito total en moneda extranjera excluyendo Comercio Exterior de las Empresas Bancarias
(Mill. US\$)



Crédito Hipotecario y Vehicular en moneda extranjera de las Empresas Bancarias
(Mill. US\$)



La economía peruana muestra los indicadores de respaldo financiero más altos entre las principales economías de la región gracias a los niveles de Reservas Internacionales Netas (RIN) acumulados en los años de influjos de capitales al país.

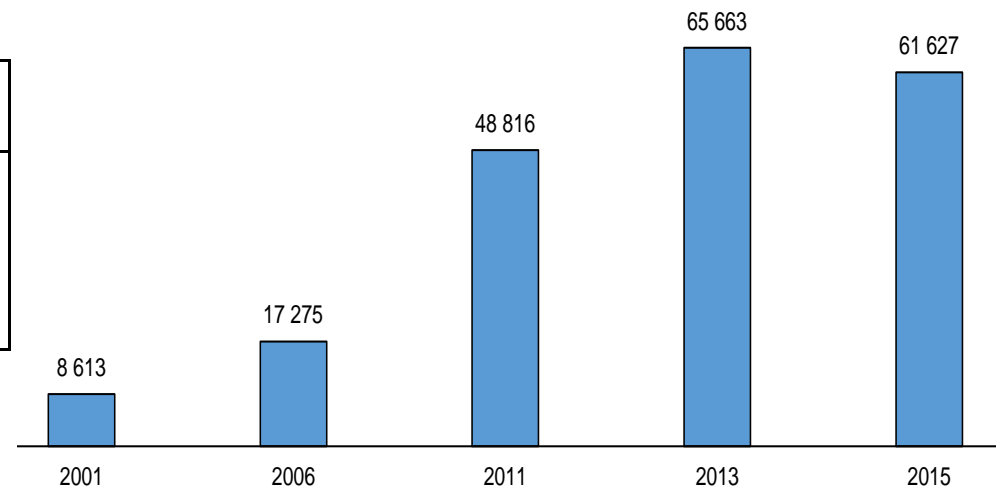
Indicadores de Reservas Internacionales*
(%)

	Deuda Corto Plazo / RIN	RIN / PBI	Meses de Importaciones
Perú	10,5	30,4	19
Chile	44,7	15,0	7
Colombia	25,5	12,3	9
México	55,3	15,2	6

Fuente: Bloomberg, FMI, Banco Mundial.

*Datos de abril 2015 en el caso de RIN, Importaciones a marzo 2015.

Perú: Reservas Internacionales Netas
(Millones de US\$)



Programa Monetario de Mayo de 2015

15 mayo 2015

