



**NOTA INFORMATIVA**  
**Nº 015 – 2008 – BCRP**

**PROGRAMA MONETARIO DE FEBRERO 2008**

**BCRP MANTIENE LA TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA EN 5,25%**

1. El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú aprobó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 5,25 por ciento.

Sin embargo, la reciente elevación de las tasas de encaje en moneda nacional implica una posición más restrictiva de la política monetaria, ya que se traduce en mayores tasas de interés activas y, por lo tanto, favorece una moderación del crecimiento del crédito del sistema financiero. Se estima que el impacto de la elevación de la tasa de encaje equivale en el corto plazo a una elevación de la tasa de referencia en 25 puntos básicos, efecto que tiende hacia los 50 puntos básicos en los siguientes meses. Hay que recordar que además de la tasa de referencia el Banco Central puede recurrir ocasionalmente a otros instrumentos de control monetario como es el caso de los requerimientos de encaje.

Adicionalmente, el aumento del encaje en moneda nacional fue complementado con otras medidas como la elevación del encaje en moneda extranjera y el lanzamiento de Certificados de Depósito de Negociación Restringida, con el objeto de neutralizar la entrada masiva de capitales de corto plazo ocurrida en la primera quincena de enero.

Como se indicara en comunicados anteriores, la ubicación temporal de la inflación peruana por encima de la meta se explica fundamentalmente por la inflación importada, la que fue 10,7 por ciento en los últimos 12 meses. Los desequilibrios de oferta y demanda en los mercados internacionales de granos y combustibles han implicado un repunte generalizado de la inflación a nivel mundial.

Con las medidas señaladas y la normalización paulatina de la turbulencia financiera internacional se espera que la inflación converja al rango meta en el segundo semestre de 2008.

El Directorio continúa atento a la evolución de la inflación y sus determinantes tanto internos como externos, distinguiendo aquellos que tienen efectos temporales de los que tienen efectos permanentes, para tomar las medidas conducentes a que la inflación se ubique en el nivel meta.

2. El Directorio revisó la siguiente información macroeconómica:
  - a. El Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana (IPC) aumentó 0,2 por ciento en enero, menor a la tasa de 0,45 por ciento de diciembre de 2007. La tasa de inflación fue 4,15 por ciento en los últimos doce meses, ubicándose por encima del rango de la meta de inflación (2 por ciento más/menos 1 punto porcentual), debido al impacto de una mayor inflación importada, la cual fue 10,7 por ciento en términos anuales.

La tasa de inflación subyacente fue 0,25 por ciento en enero y 3,27 por ciento en los últimos doce meses. En esta evolución contribuyó también el efecto de los mayores precios de alimentos.

Para el 2008 las encuestas de expectativas de inflación muestran que éstas se ubican entre 2,95 y 3,60 por ciento y para el 2009 entre 2,50 y 3,20 por ciento.

Se espera que las recientes medidas, y la tendencia decreciente de la tasa de inflación últimos 12 meses que se registraría a partir del segundo trimestre, coadyuven a que las expectativas converjan a la meta.

- b. La actividad económica y la demanda interna continúan con elevado dinamismo, debido al optimismo de los consumidores y de los empresarios, y el mayor crecimiento del crédito. Se estima que la demanda interna habría crecido 11 por ciento en el 2007, mientras que el PBI lo habría hecho en 8,5 por ciento.
  - c. El tipo de cambio promedio disminuyó en 1,0 por ciento con respecto a diciembre y 7,6 por ciento en los últimos doce meses.
  - d. La tasa de interés promedio mensual del mercado interbancario en enero se ubicó excepcionalmente por debajo de la tasa de referencia (4,44 por ciento), debido a las medidas extraordinarias tomadas para enfrentar la entrada masiva de capitales especulativos. En los últimos días la tasa interbancaria viene convergiendo a la tasa de referencia, habiéndose registrado operaciones a dicho nivel.
3. En la misma sesión el Directorio aprobó mantener los niveles para las tasas de interés de las operaciones (fuera de subasta) activas y pasivas del BCRP con el sistema financiero.
  4. La sesión de Directorio en que se aprobará el siguiente Programa Monetario será el 13 de marzo.

Lima, 7 de febrero de 2008  
Departamento de Prensa