

Programa Monetario de Noviembre de 2015

13 de noviembre 2015

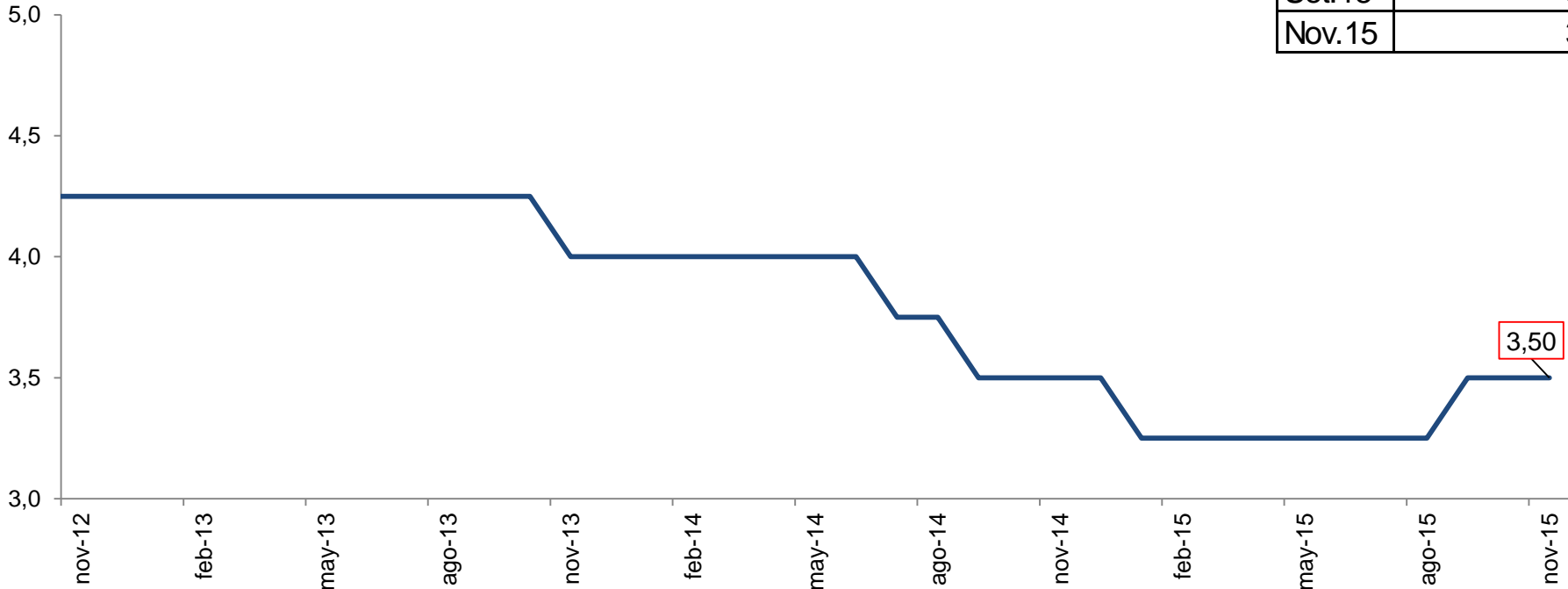


El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3,50 por ciento.

Mes	Tasa de Referencia
Oct. 13	4,25
Nov. 13	4,00
Dic. 14	3,50
Ene. 15	3,25
Jun. 15	3,25
Set. 15	3,50
Nov. 15	3,50

Tasa de interés de referencia (En porcentaje)

— Tasa de referencia

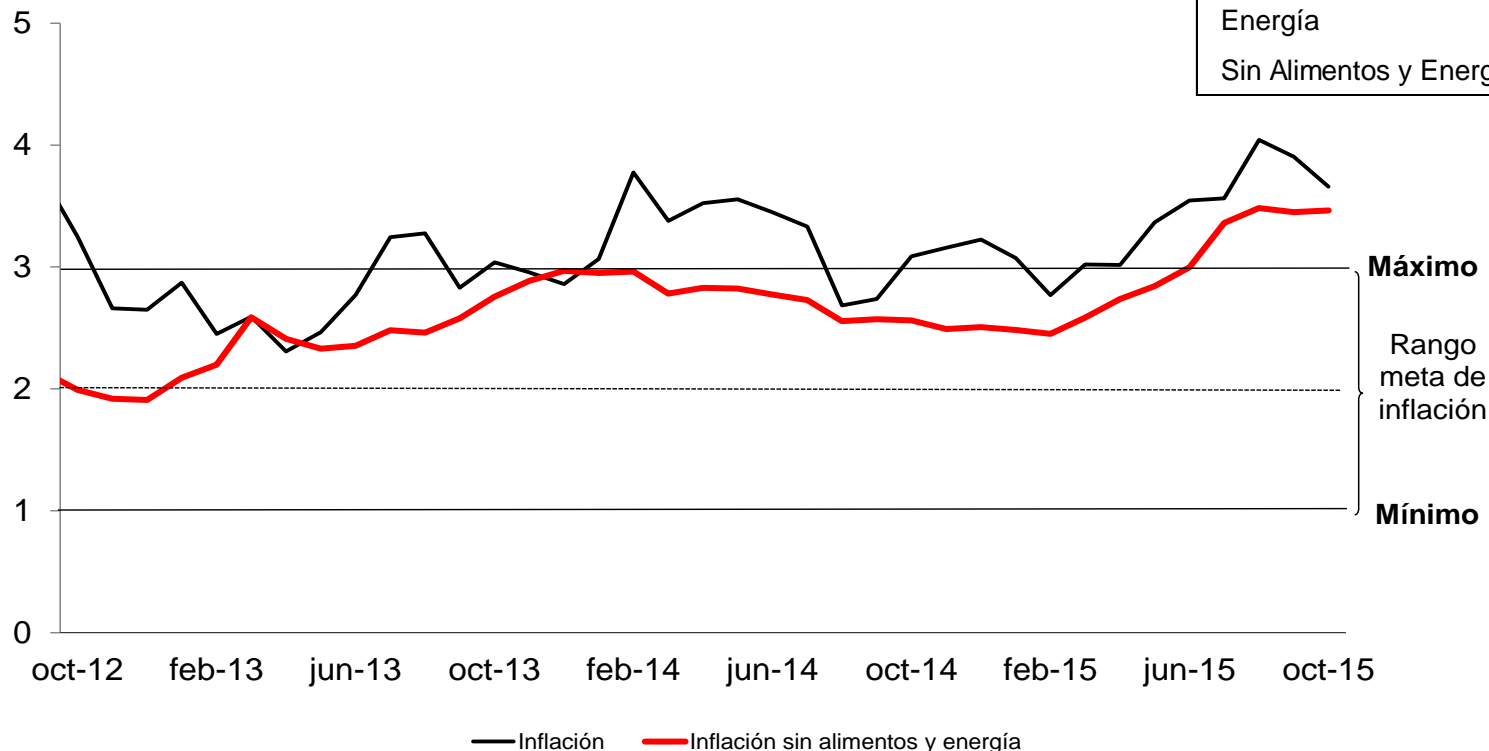


La inflación de octubre fue 0,14 por ciento, con lo que la inflación interanual disminuyó de 3,90 por ciento en setiembre a 3,66 por ciento en octubre. La inflación del mes se explica por el aumento en los alimentos perecibles y comidas fuera del hogar. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,14 por ciento, con lo cual la tasa interanual alcanzó 3,46 por ciento en octubre, nivel similar al mes previo.

Inflación
Variaciones porcentuales

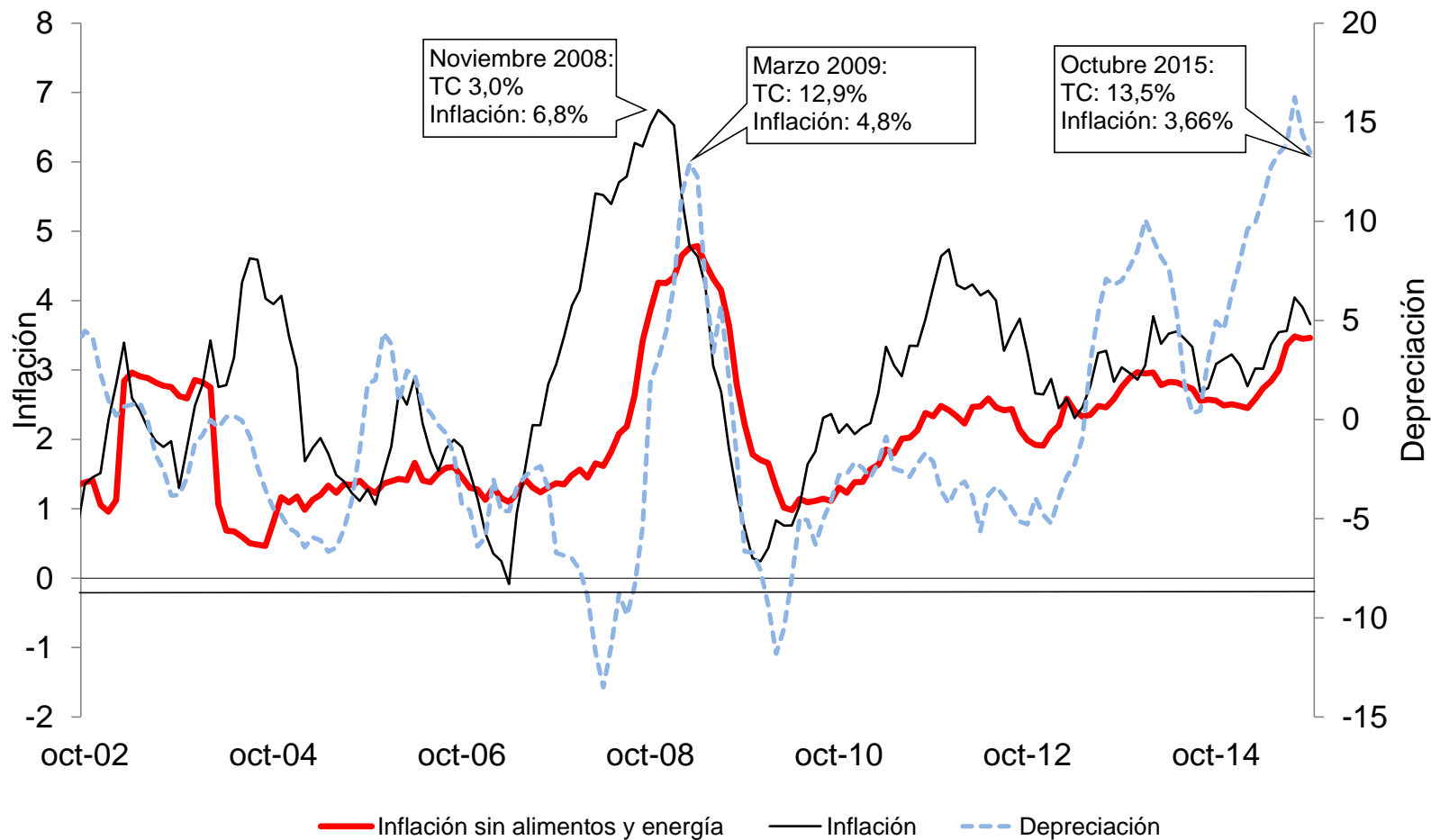
	Octubre 2015	
	Mensual	Últimos 12 meses
Total	0,14	3,66
Alimentos	0,21	4,11
Energía	-0,29	2,42
Sin Alimentos y Energía	0,14	3,46

INFLACIÓN
(Variación porcentual últimos 12 meses)



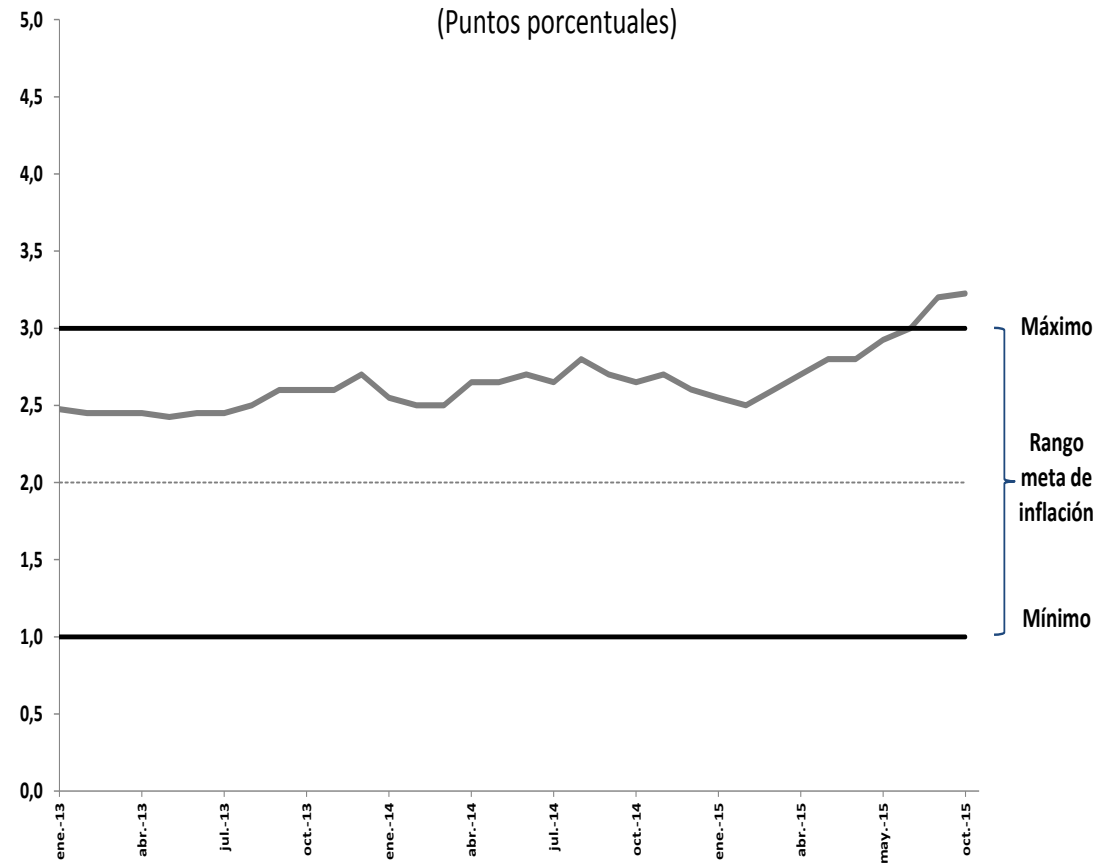
La inflación ha sido afectada por factores temporales de oferta tales como el aumento de precios de algunos alimentos y por la depreciación cambiaria, factores que no deberían trasladarse de manera generalizada al resto de precios de la economía.

Precios y Tipo de Cambio
(variación porcentual últimos 12 meses)



Se espera que las expectativas de inflación converjan gradualmente al rango meta.

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:		
	31 de Ago.	30 de Set.	30 de Oct.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2015	3.5	3.8	3.8
2016	3.0	3.3	3.2
2017	2.6	2.8	2.8
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2015	3.3	3.8	3.7
2016	3.0	3.1	3.3
2017	2.8	3.0	2.8
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2015	3.3	3.5	3.5
2016	3.0	3.0	3.0
2017	3.0	3.0	3.0

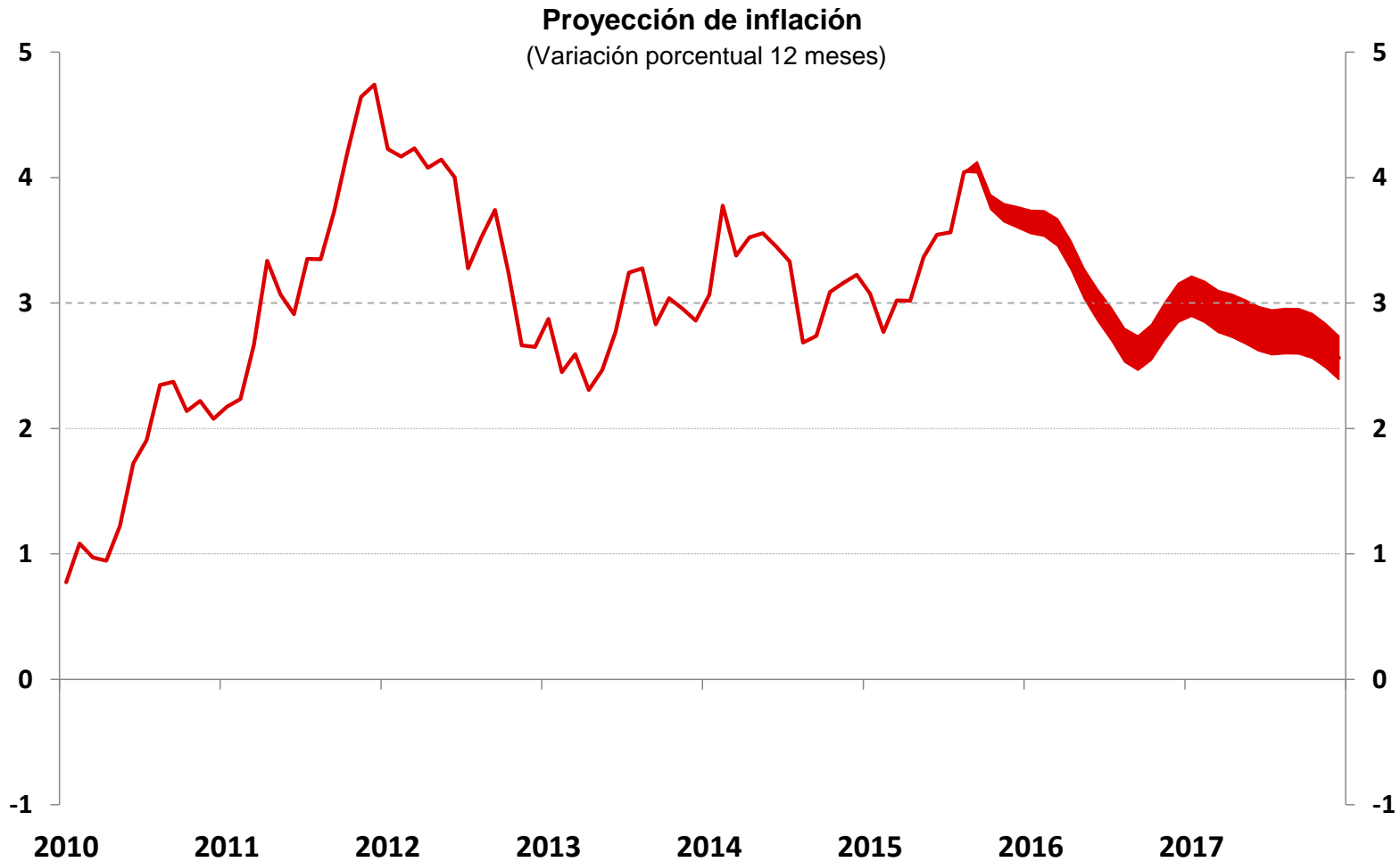
1/ 26 analistas en agosto, 25 setiembre y 25 en octubre de 2015.

2/ 26 empresas financieras en agosto, 25 en setiembre y 22 en octubre de 2015.

3/ 415 empresas no financieras en agosto, 404 en setiembre y 367 en octubre de 2015.

La tasa de interés de referencia de 3,5 por ciento en noviembre es compatible con una proyección de inflación que converge al rango meta en el 2016.

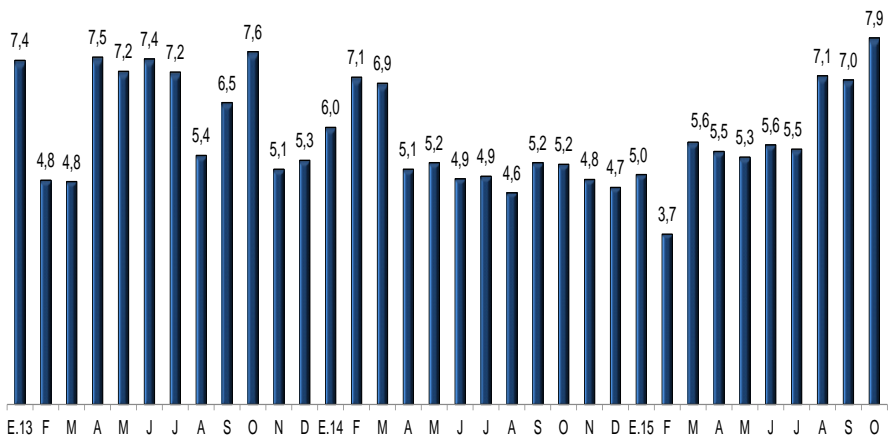
El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, ajustes en la tasa de referencia que conduzcan a la inflación al rango meta en el horizonte de efectividad de la política monetaria.



La actividad económica se viene recuperando de manera gradual.

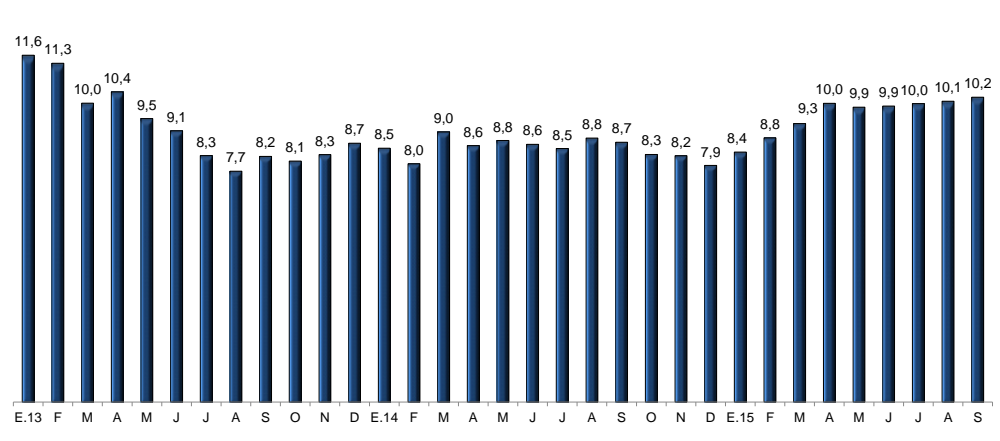
Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



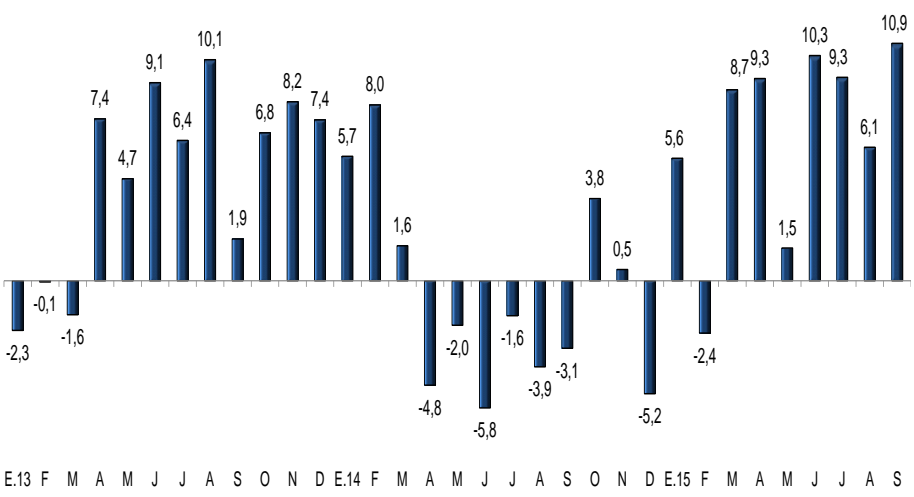
Crédito de Consumo Real

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



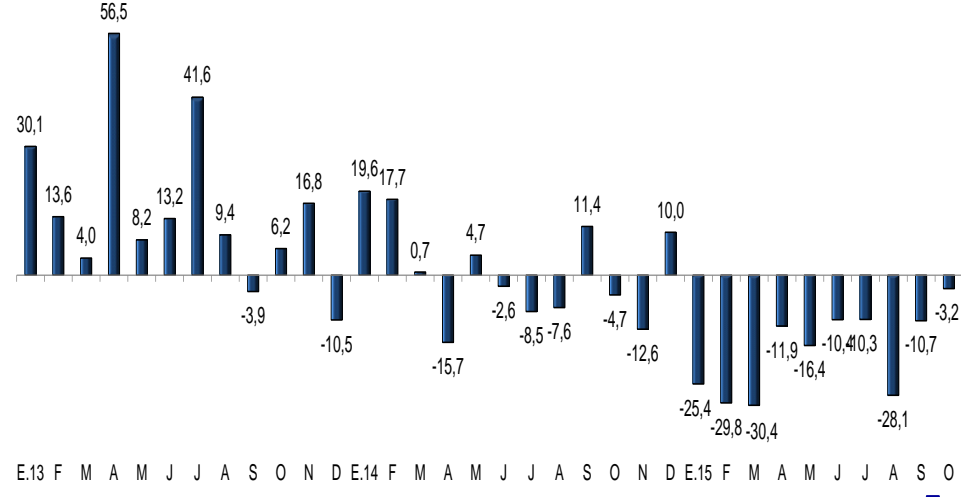
PBI Minería

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



Formación Bruta de Capital del Gobierno General

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



Los indicadores recientes de la actividad productiva y de expectativas empresariales y de consumidores señalan un ciclo económico con tasas de crecimiento del PBI menores a su potencial, pero con un ritmo mayor en el segundo semestre. Para el 2016 se estima que la economía estará creciendo a una tasa similar a la de su potencial.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Agosto	Setiembre	Octubre
SITUACIÓN ACTUAL			
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	55,5	55,4	57,4
NIVEL DE VENTAS	47,9	48,0	54,1
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	46,1	45,5	49,3
NIVEL DE PRODUCCIÓN	49,8	49,5	55,0
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	39,1	40,6	40,8
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	52,9	51,5	53,6
NIVEL DE EMPLEO	46,6	45,4	46,9
EXPECTATIVA			
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	54,8	55,9	57,7
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	46,5	47,8	48,9
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	54,3	55,3	56,0
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	48,0	48,1	49,3
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	42,2	43,2	45,0
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	55,4	55,7	55,9
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	49,3	50,6	53,1
CONFIANZA			
EXPECTATIVA DE SITUACIÓN ECONÓMICA A 12 MESES (APOYO)**	61,9	62,0	58,7
ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN A 6 MESES	47,0	n.d.	n.d.
FINANZAS			
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	60,9	61,1	61,6
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	64,7	63,4	64,7
PRECIOS			
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	52,7	50,7	52,5
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	55,3	53,5	55,4

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

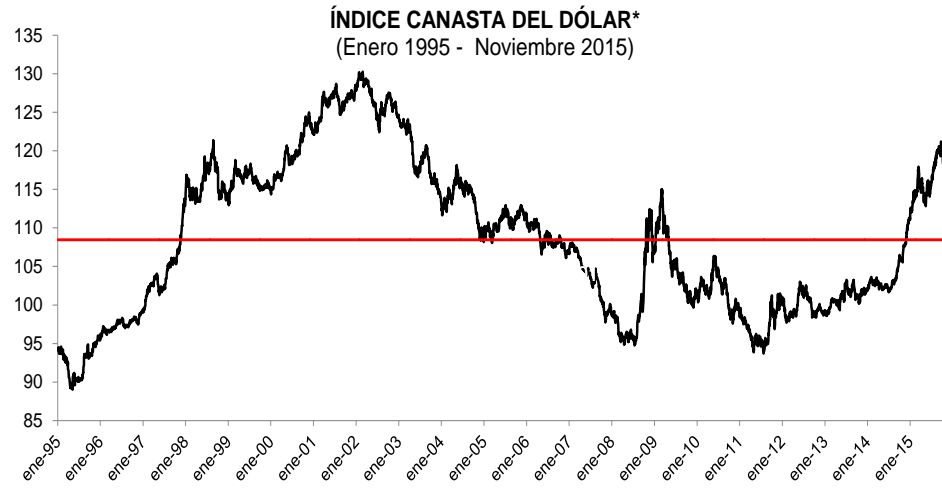
	<u>Encuesta realizada al:</u>		
	31 de Ago.	30 de Set.	30 de Oct.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2015	2.8	2.8	2.7
2016	3.7	3.2	3.5
2017	4.5	4.5	4.2
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2015	2.8	2.8	2.8
2016	3.8	3.5	3.3
2017	4.5	4.5	4.1
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2015	3.0	3.0	3.0
2016	3.5	3.5	3.5
2017	4.0	4.0	4.0

^{1/} 26 analistas en agosto, 25 setiembre y 25 en octubre de 2015.

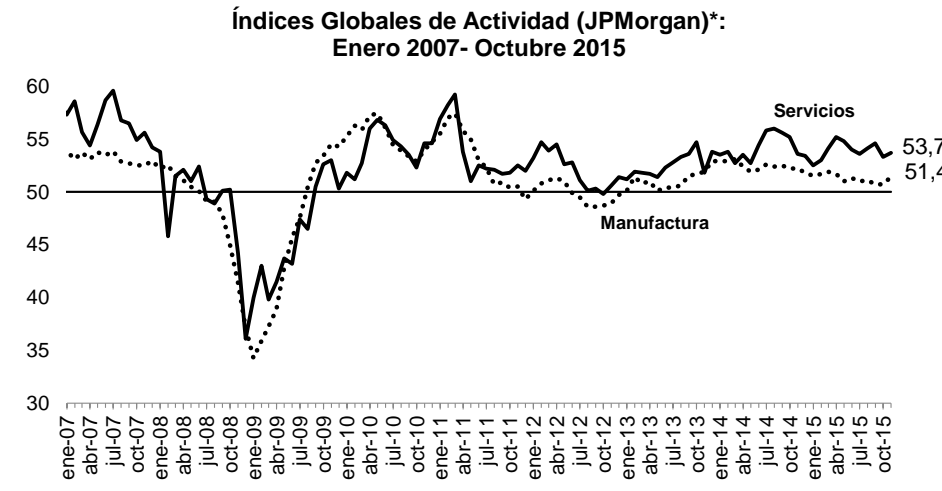
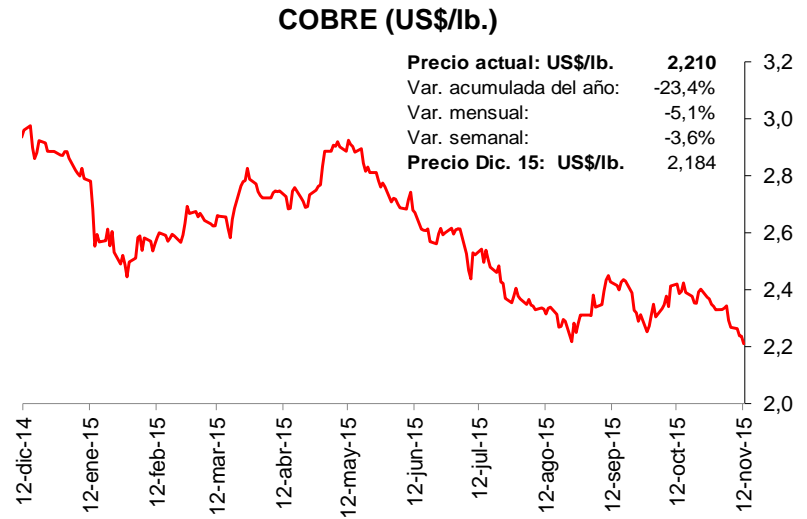
^{2/} 26 empresas financieras en agosto, 25 en setiembre y 22 en octubre de 2015.

^{3/} 415 empresas no financieras en agosto, 404 en setiembre y 367 en octubre de 2015.

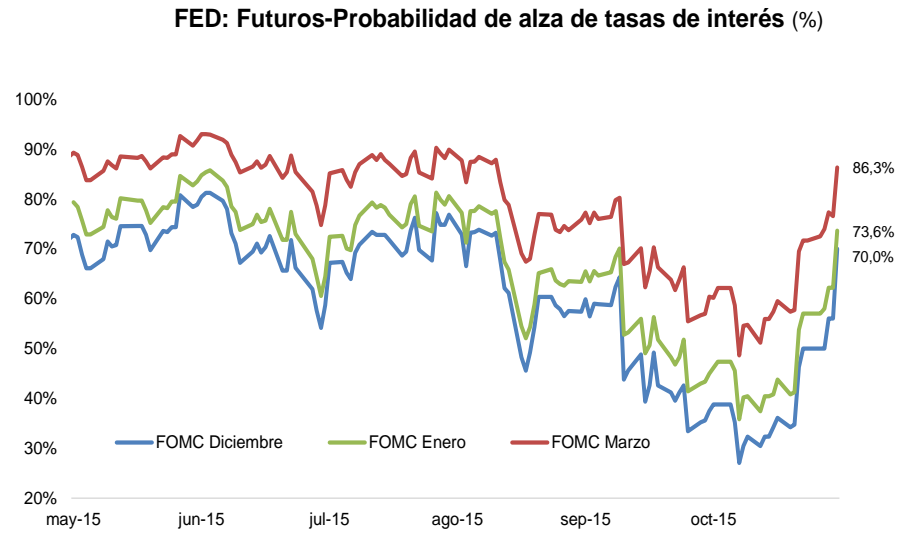
Los indicadores internacionales muestran señales mixtas de recuperación de la economía mundial, así como volatilidad en los mercados financieros y cambiarios externos.



* Aumento del índice implica una apreciación del dólar.
Fuente: FED.



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.



Fuente: Bloomberg



En el año, el sol se ha depreciado 11,6 por ciento en línea con el resto de monedas de la región en un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel global. En lo que va de noviembre, el dólar ha continuado fortaleciéndose frente a la mayoría de monedas.

		Tipos de Cambio				Variación porcentual del 12-nov respecto a		
		Dic. 13	Dic. 14	Oct. 15	12-Nov	Dic. 13	Dic. 14	Oct. 15
EURO	US\$ por Euro	1,374	1,210	1,101	1,080	-21,5	-10,8	-1,9
JAPÓN	Yen	105,31	119,78	120,62	122,65	16,5	2,4	1,7
REINO UNIDO	US\$ por Libra	1,656	1,558	1,543	1,522	-8,1	-2,3	-1,3
BRASIL	Real	2,362	2,658	3,856	3,771	59,7	41,9	-2,2
CHILE	Peso	525	606	691	702	33,6	15,7	1,5
COLOMBIA	Peso	1 930	2 377	2 897	3 037	57,4	27,8	4,8
MEXICO	Peso	13,04	14,75	16,50	16,74	28,4	13,5	1,5
PERÚ	N. Sol	2,797	2,980	3,287	3,324	18,8	11,6	1,1
ISRAEL	Shekel	3,47	3,90	3,86	3,88	11,8	-0,4	0,5
SUDAFRICA	Rand	10,49	11,57	13,82	14,31	36,4	23,7	3,5
TURQUIA	Lira	2,15	2,34	2,92	2,87	33,5	22,8	-1,6
CHINA	Yuan	6,05	6,21	6,32	6,37	5,2	2,6	0,8
FILIPINAS	Peso	44,40	44,72	46,85	47,00	5,9	5,1	0,3
INDONESIA	Rupia	12 171	12 388	13 684	13 597	11,7	9,8	-0,6
MALASIA	Ringgit	3,28	3,50	4,30	4,37	33,3	24,8	1,5
TAILANDIA	Bath	32,71	32,91	35,62	35,84	9,6	8,9	0,6

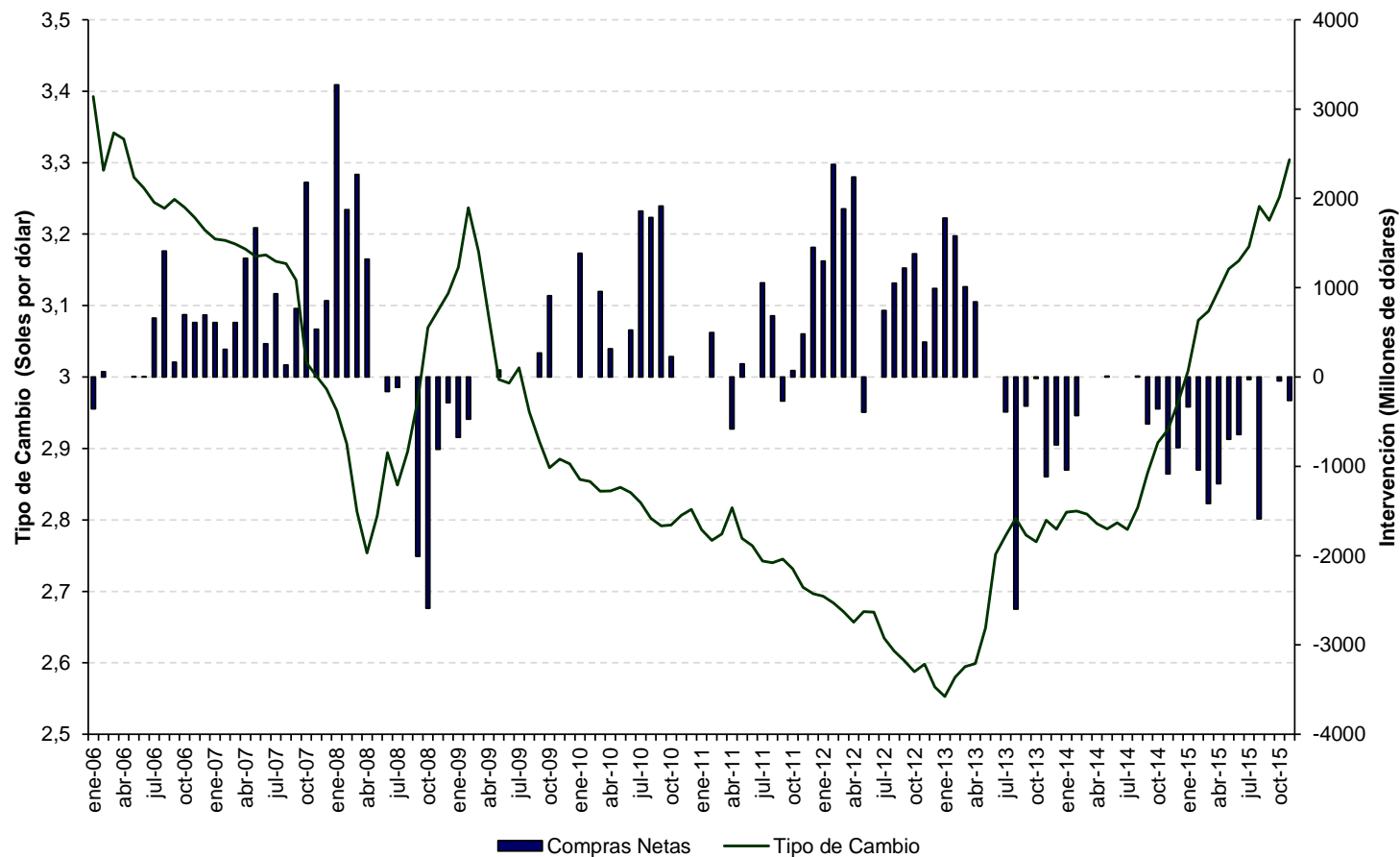
Fuente: Bloomberg.

Al igual que en otros episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, el Banco Central ha intervenido mediante ventas de moneda extranjera para reducir la volatilidad del tipo de cambio. Desde el año 2012, en neto el BCRP ha comprado US\$ 1 769 millones.

Tipo de Cambio e Intervención en el mercado cambiario

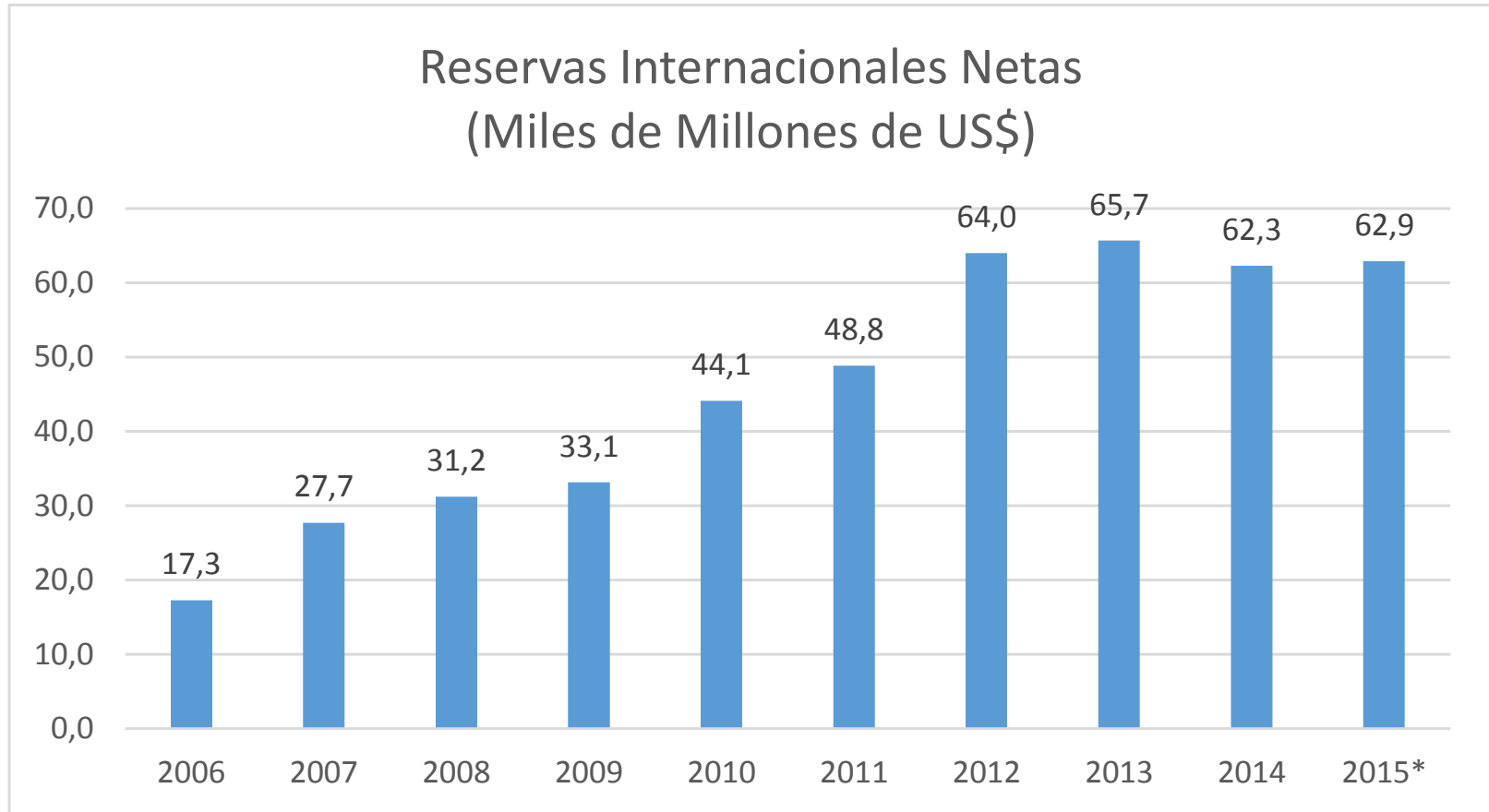
Compras netas en
mesa de
negociación ^{1/}

2006	3 944
2007	10 306
2008	2 754
2009	108
2010	8 963
2011	3 537
2012	13 179
2013	5
2014	-4 208
2015 - 1T	-2 790
2015 - 2T	-2 535
2015 - 3T	-1 618
Octubre	-43
Noviembre ^{2/}	-264
2015 ^{2/}	-7 250



^{1/} Negativo indica ventas netas de dólares

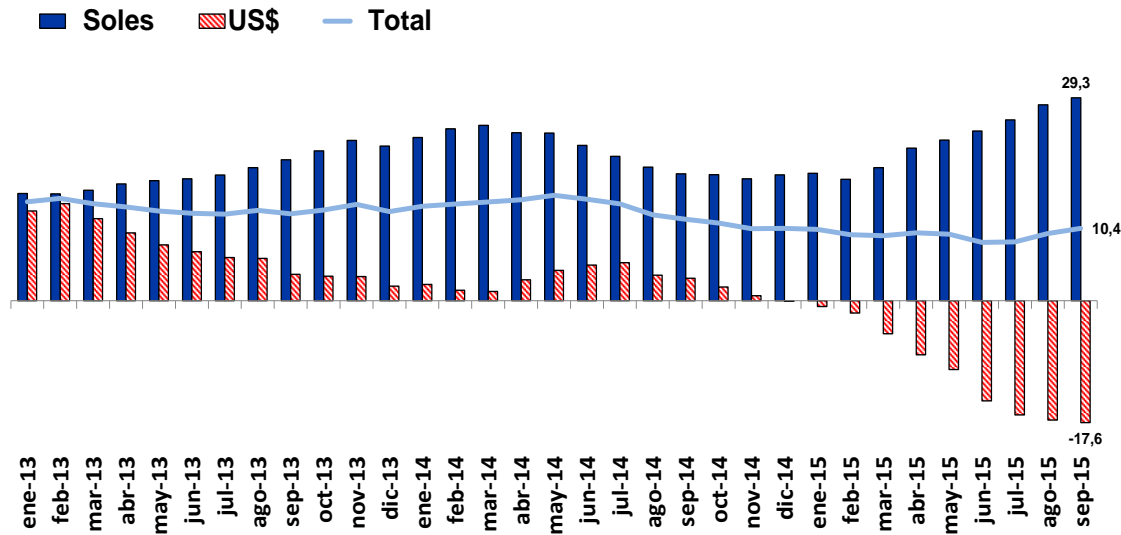
Durante el periodo de términos de intercambio elevados, el Banco Central acumuló reservas internacionales de manera preventiva. Actualmente, las reservas equivalen al 31,7 por ciento del PBI.



* Al 11 de noviembre

Los préstamos al sector privado crecieron a una tasa de 10,4 por ciento respecto a setiembre 2014, reflejando el mayor dinamismo del crédito en soles, que se expandió 29,3 por ciento interanual; parcialmente compensado por la contracción del crédito en dólares (17,6 por ciento), consistente con el programa de desdolarización del crédito.

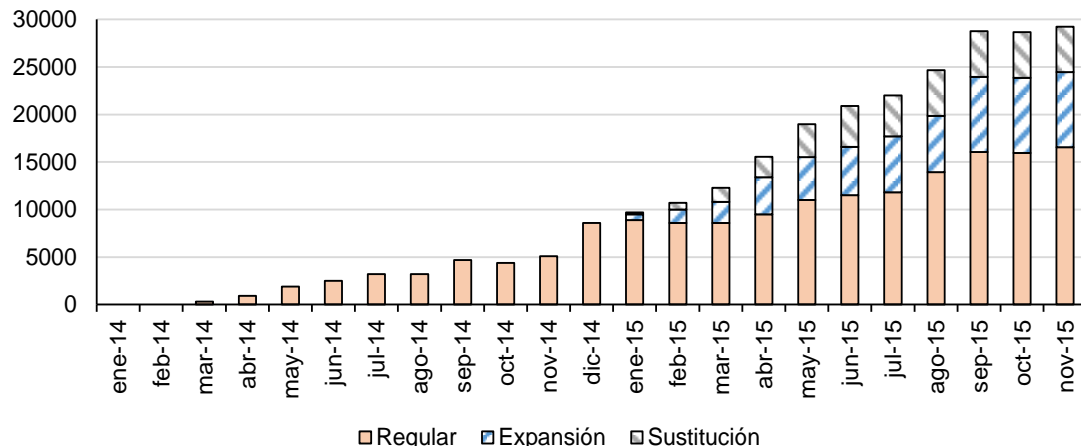
Crédito al Sector Privado por monedas
(Var. % anual)



	mar-14	jun-14	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15
Saldo Total (Mill. S/.)	209 534	217 138	220 239	225 811	229 174	235 417	237 190	240 348	243 240
Flujo mensual	2 434	2 647	1 133	1 440	2 371	335	1 773	3 158	2 892
Var. % mensual	1,2	1,2	0,5	0,6	1,0	0,1	0,8	1,3	1,2
Var. % anual	14,2	14,6	11,7	10,4	9,4	8,4	8,5	9,7	10,4
Saldo MN (Mill. S/.)	123 723	127 559	131 755	139 260	147 469	158 805	161 718	166 300	170 345
Flujo mensual	2 619	1 060	2 111	2 154	5 135	2 974	2 913	4 583	4 044
Var. % mensual	2,2	0,8	1,6	1,6	3,6	1,9	1,8	2,8	2,4
Var. % anual	25,3	22,4	18,3	18,2	19,2	24,5	26,1	28,3	29,3
Saldo ME (Mill. US\$)	28 796	30 060	29 693	29 044	27 418	25 709	25 326	24 848	24 461
Flujo mensual	-62	532	-328	-240	-928	-886	-383	-478	-387
Var. % mensual	-0,2	1,8	-1,1	-0,8	-3,3	-3,3	-1,5	-1,9	-1,6
Var. % anual	1,3	5,1	3,2	-0,1	-4,8	-14,5	-16,5	-17,2	-17,6
Dolarización (%)	41,0	41,3	40,2	38,3	35,7	32,5	31,8	30,8	30,0

En el marco del programa de desdolarización, desde enero el Banco Central ha colocado Repos de Moneda de *Expansión* por S/. 7 900 millones y de *Sustitución* por S/. 4 805 millones para facilitar liquidez en moneda nacional. También se ha iniciado la subasta de Repos especiales, colocándose hasta la fecha S/. 2 084 millones. Este mes, el Directorio aprobó la ampliación del tope para Repos de Moneda de *Expansión* hasta el 20 por ciento del TOSE de cada entidad financiera.

Saldo de REPO monedas



Subastas de Depósitos Públicos				
Fecha	Tipo	Plazo	Monto ^{1/}	Tasa Promedio
13-may	Tesoro	1 año	300	0,05
20-may	Nación	6 meses	300	0,05
27-may	Tesoro	6 meses	300	0,05
03-jun	Nación	6 meses	300	0,04
10-jun	Tesoro	1 año	300	0,04
24-jun	Tesoro	6 meses	500	0,04
08-jul	Tesoro	6 meses	500	0,04
22-jul	Tesoro	5 meses	300	0,05
19-ago	Tesoro	6 meses	250	0,05
24-ago	Tesoro	6 meses	300	0,06
04-sep	Tesoro	6 meses	300	0,06
Total			3 650	0,05

^{1/} En millones de soles

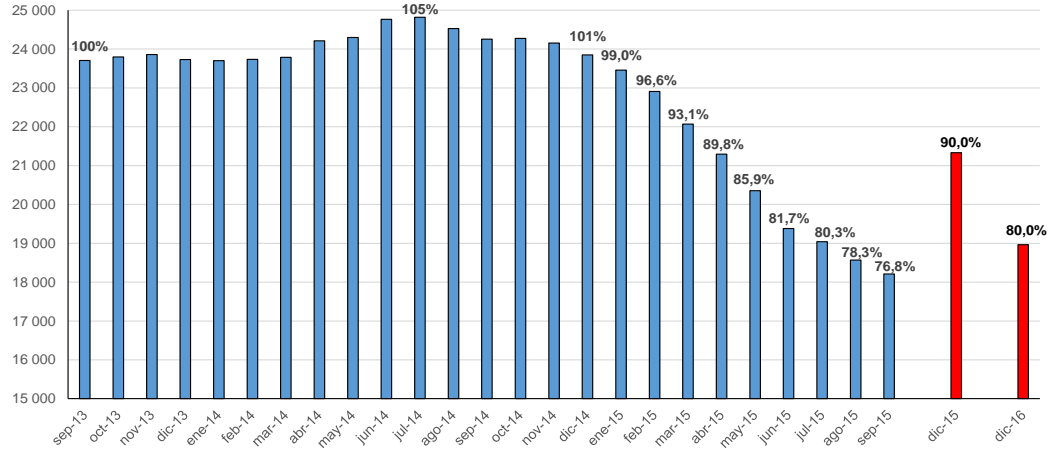
Repos de Expansión			
Fecha	Plazo	Monto ^{1/}	Tasa Promedio
16-ene	2 años	300	4,02
23-ene	2 años	300	3,81
06-feb	2 años	300	3,83
20-feb	2 años	500	3,75
06-mar	2 años	300	3,87
20-mar	3 años	500	4,04
01-abr	3 años	500	4,22
17-abr	3 años	600	4,53
30-abr	3 años	600	5,23
15-may	3 años	600	5,16
05-jun	2 años	400	4,61
12-jun	2 años	200	4,69
03-jul	2 años	500	4,7
10-jul	2 años	300	4,8
09-sep	3 años	300	6,6
10-sep	2 años	300	6,11
11-sep	2 años	300	6,14
14-sep	2 años	300	6,13
15-sep	3 años	500	5,97
16-sep	3 años	300	5,33
Total		7 900	4,84

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
20-may	3 años	280	3,27
29-may	2 años	243	3,15
03-jun	2 años	300	3,03
12-jun	2 años	200	3,15
19-jun	2 años	200	3,19
26-jun	2 años	132	3,16
25-ago	3 años	500	5,31
Total		4 805	3,61

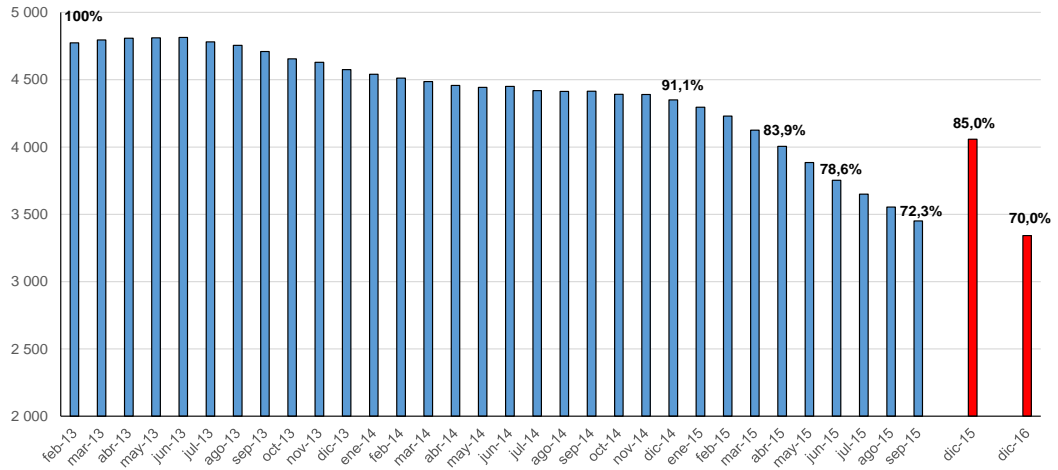
^{1/} En millones de soles

Continuando con el programa de desdolarización, este mes se anunciaron modificaciones al régimen de encaje adicional condicionado a la evolución del crédito en moneda extranjera. Para diciembre 2016, en el caso del crédito total excluyendo comercio exterior, se espera mantener el saldo por debajo del 80 por ciento del saldo de setiembre 2013; y en el caso del crédito hipotecario y vehicular se espera alcanzar el 70 por ciento del saldo de febrero de 2013 y luego reducir el mismo en 10 puntos porcentuales cada año hasta alcanzar el 5 por ciento del patrimonio efectivo.

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\$)



Programa Monetario de Noviembre de 2015

13 de noviembre 2015

