

# Programa Monetario Mayo 2012



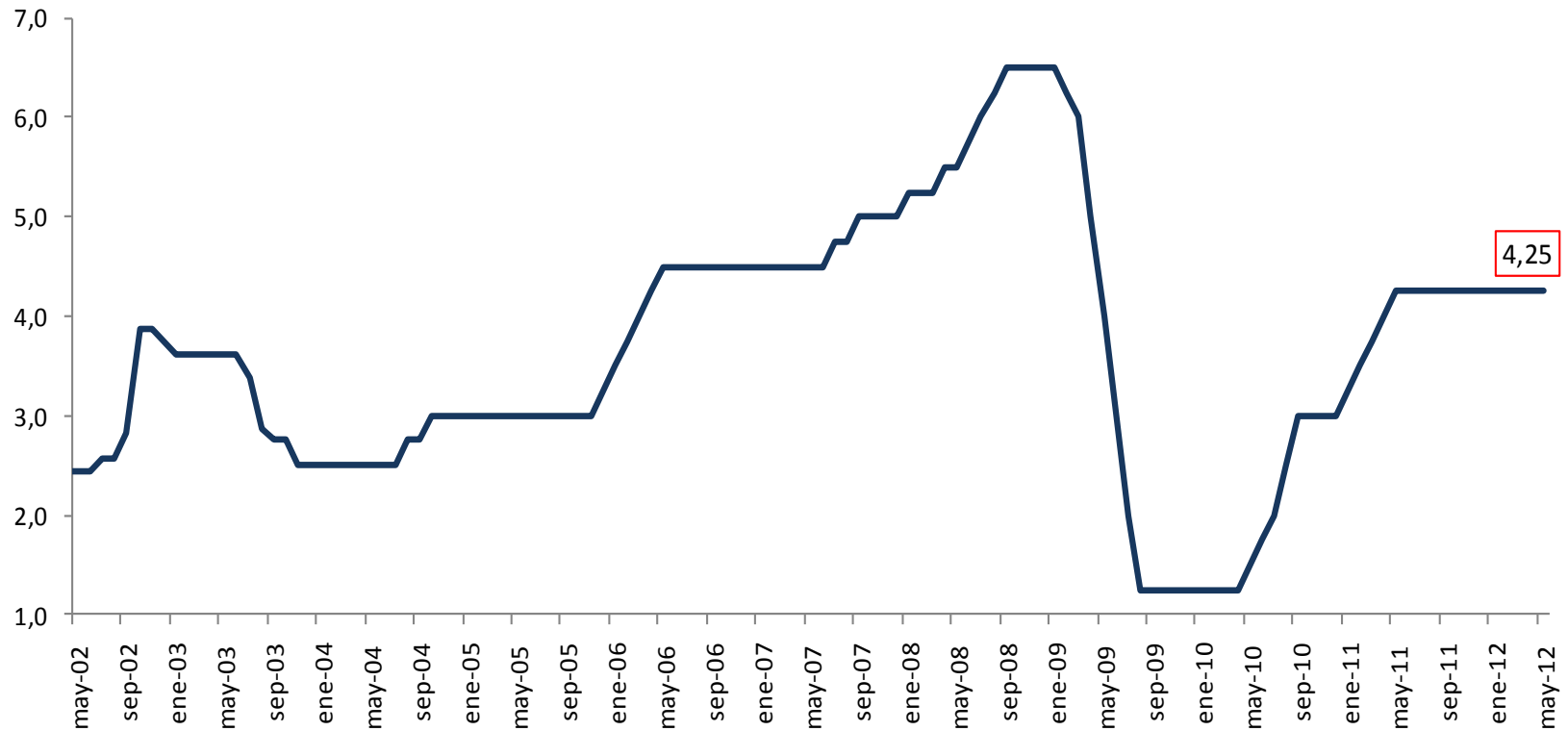
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

90 AÑOS | 1922-2012



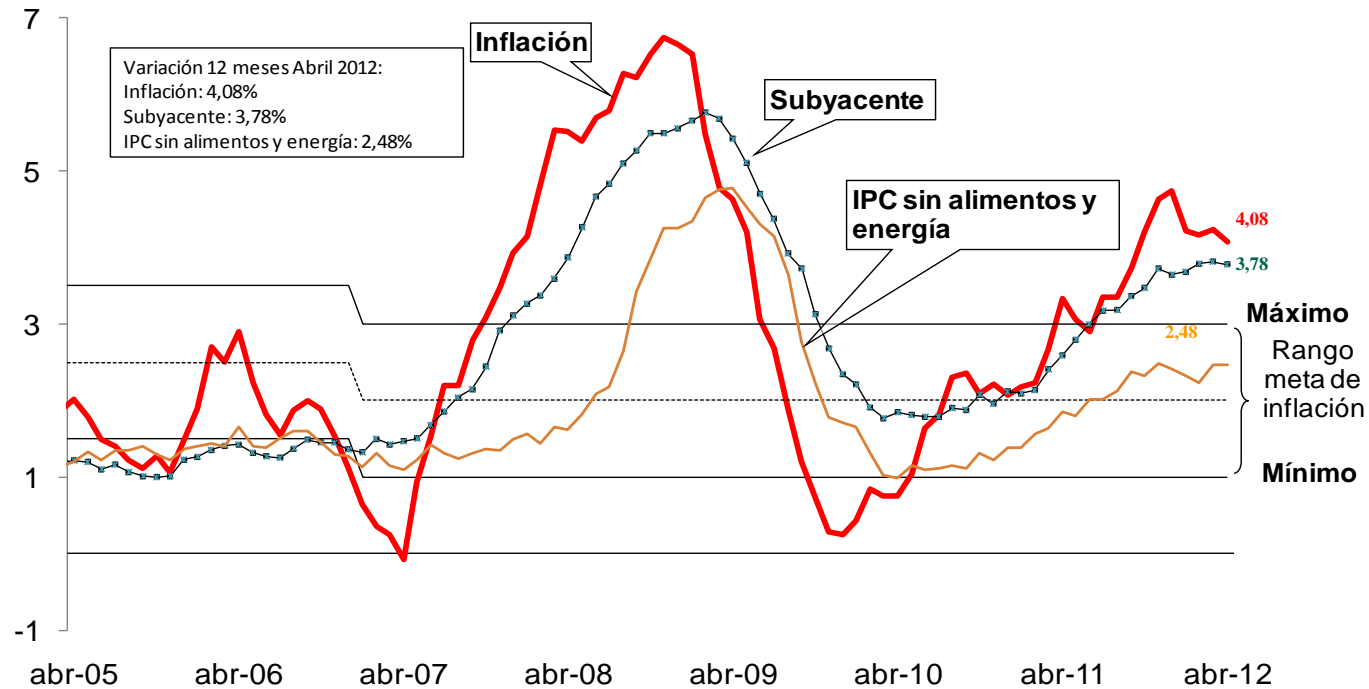
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú aprobó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 4,25 por ciento.

## Tasa de interés de referencia (En porcentaje)



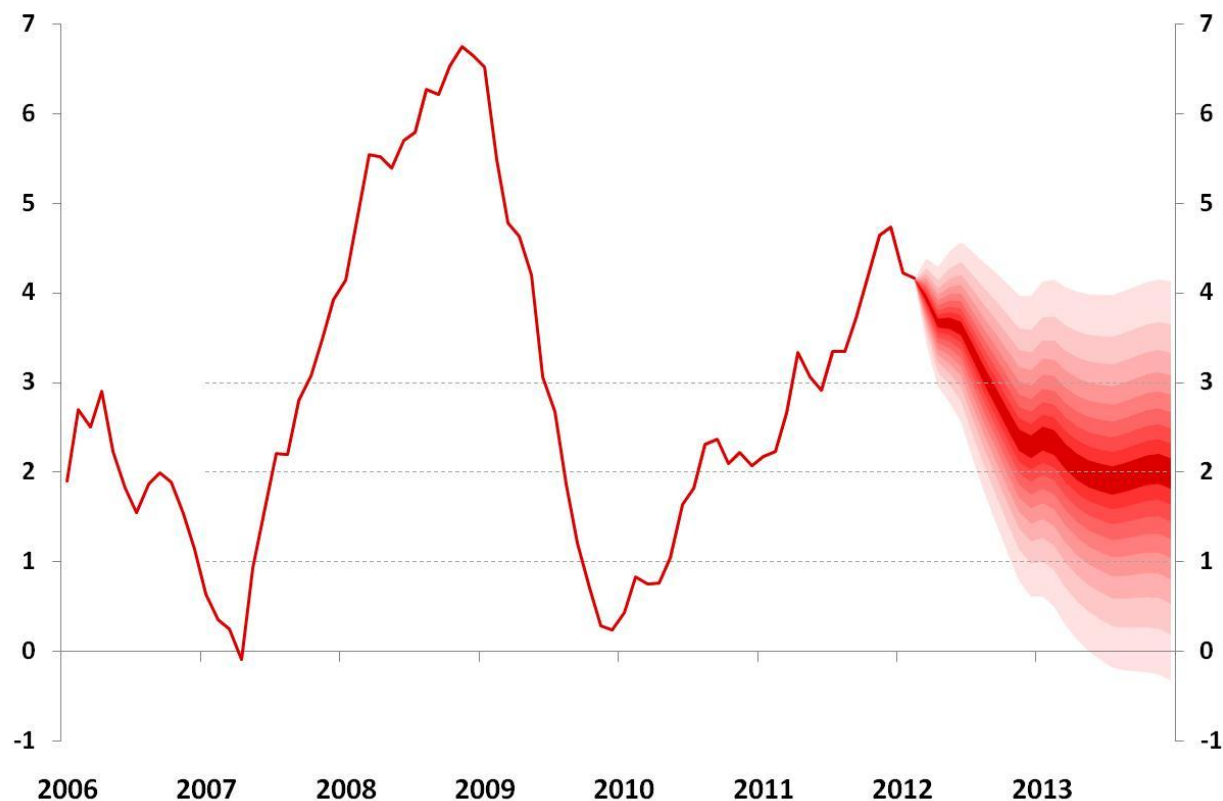
Esta decisión obedece por un lado a que el desvío de la inflación ha reflejado principalmente factores temporales de oferta y, por otro, a que el ritmo de crecimiento de la economía es cercano a su potencial. Asimismo, las expectativas de inflación para el presente año se encuentran ancladas en el rango meta.

## INFLACIÓN Y META DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes para considerar ajustes adicionales en los instrumentos de política monetaria. Si bien se vienen registrando choques de oferta internos, se espera que el impacto de éstos en la inflación se revierta con mayor intensidad a partir de mediados de año, con lo que la tasa de inflación anual convergería al rango meta.

Proyección de la inflación, 2012 - 2013



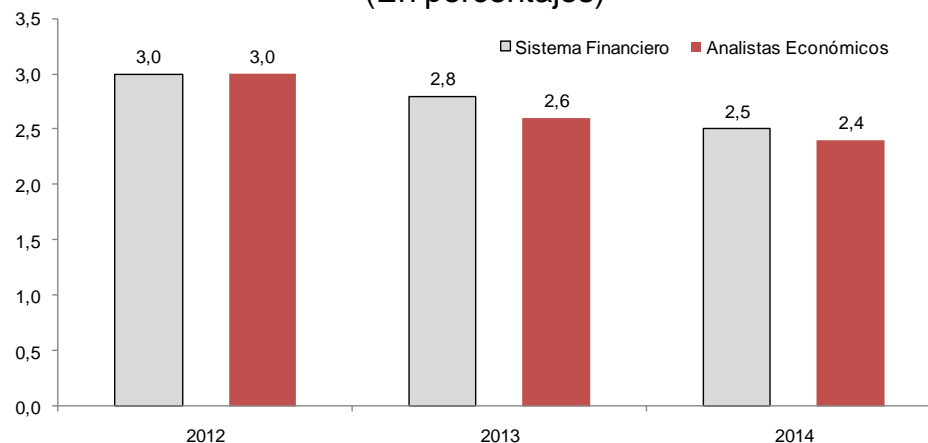
**Nota:** El gráfico muestra la probabilidad de ocurrencia de valores de la inflación en el futuro, de acuerdo con lo considerado en los pronósticos de inflación del Reporte de inflación de marzo 2012.

La inflación en abril registró una tasa mensual de 0,53 por ciento, reflejando principalmente las alzas en los precios de algunos alimentos agrícolas perecibles afectados por alteraciones climatológicas. Con esta evolución la tasa de inflación anual disminuyó a 4,08 por ciento. La tasa de inflación subyacente de abril fue 0,37 por ciento con lo cual acumuló una tasa de 3,78 por ciento en los últimos 12 meses. La inflación sin alimentos y energía fue 0,32 por ciento, con una variación anual de 2,48 por ciento. Asimismo, las expectativas de inflación se ubican dentro del rango meta.

## CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: ABRIL 2012

Positiva	Peso	Var.%	Contribución
Cebolla	0,4	23,4	0,09
Huevos	0,6	9,5	0,06
Comidas fuera del hogar	11,7	0,5	0,06
Otras frutas frescas	0,4	12,5	0,05
Otras hortalizas	0,4	10,6	0,05
Matrícula y pensión de enseñanza	8,8	0,5	0,04
<b>Total</b>			<b>0,35</b>

## Expectativas de inflación (En porcentajes)

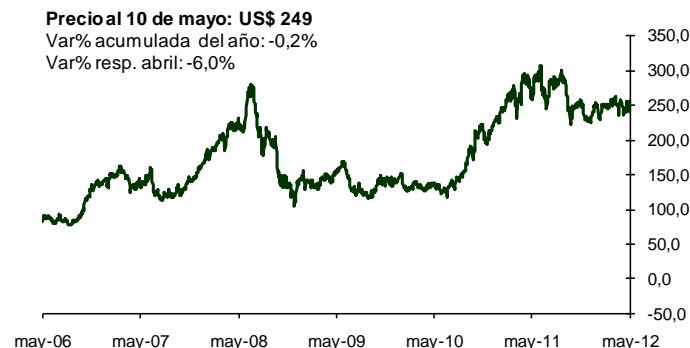


Durante abril, los precios de los *commodities* alimenticios y el petróleo se redujeron por mejora en la oferta de alimentos y por la menor demanda de combustibles de China.

### TRIGO (US\$/tm.)



### MAÍZ (US\$/tm.)



### ACEITE DE SOYA (US\$/tm.)



### PETRÓLEO WTI (US\$/bar.)





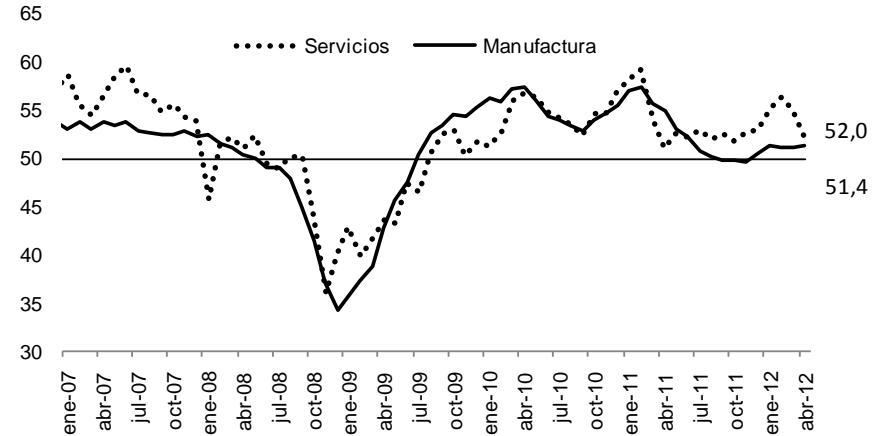
Los indicadores de la economía mundial muestran que persiste la incertidumbre sobre el ritmo de actividad económica global.

Índices de manufactura y servicios: diciembre 2010 - Abril 2012

	Dic-10	Set-11	Oct-11	Nov-11	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12
<b>Global Manufactura</b>	<b>55,5</b>	<b>49,8</b>	<b>49,9</b>	<b>49,7</b>	<b>50,5</b>	<b>51,3</b>	<b>51,2</b>	<b>51,1</b>	<b>51,4</b>
EUA	57,3	52,5	51,8	52,2	53,1	54,1	52,4	53,4	54,8
Japón	48,3	49,3	50,6	49,1	50,2	50,7	50,5	51,1	50,7
China	53,9	51,2	50,4	49,0	50,3	50,5	51,0	53,1	53,3
Eurozona	57,1	48,5	47,1	46,4	46,9	48,8	49,0	47,7	45,9
Reino Unido	58,7	50,8	47,8	47,7	49,7	52,0	51,5	51,9	50,5
<b>Global Servicios</b>	<b>56,9</b>	<b>52,6</b>	<b>51,8</b>	<b>52,7</b>	<b>53,0</b>	<b>55,3</b>	<b>56,3</b>	<b>55,0</b>	<b>52,0</b>
EUA	57,2	52,6	52,6	52,6	53,0	56,8	57,3	56,0	53,5
Reino Unido	49,7	52,9	51,3	52,1	54,0	56,0	53,8	55,3	53,3
Eurozona	54,2	48,8	46,4	47,5	48,8	50,4	48,8	49,2	46,9

Fuente: Bloomberg.

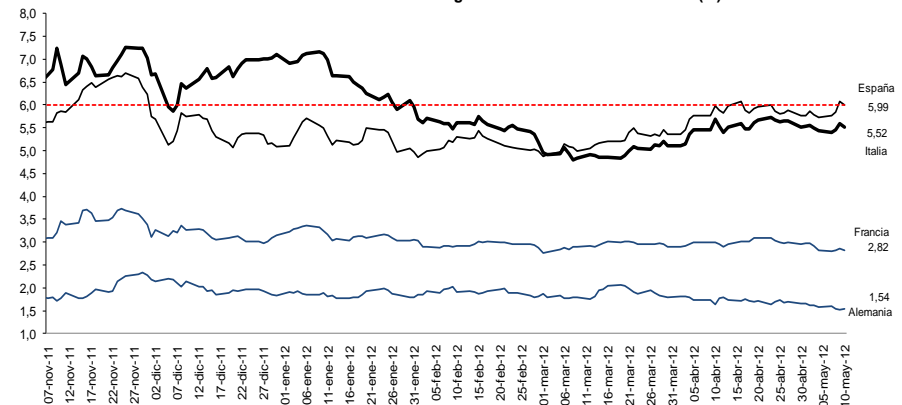
Índice Global de Manufactura y Servicios (JP Morgan):  
Marzo 2007- Abril 2012



Prima por seguro de incumplimiento  
(CDS spread)

	Dic. 08 (8)	Dic. 09 (7)	Dic. 10 (6)	Dic. 11 (5)	Abr-12 (4)	10-may (1)
<b>Spreads CDS (en pbs)</b>						
Brasil	305	122	110	161	123	132
Chile	216	67	86	132	94	104
México	289	135	113	153	117	122
Perú	306	124	114	172	125	132
España	101	113	348	380	476	515
Francia	54	32	107	220	194	210
Grecia	232	283	1026	8786	6878	5730
Irlanda	181	158	619	724	565	593
Italia	157	109	238	484	445	460
Portugal	96	92	497	1082	954	1100
Hungría	419	238	378	635	517	519

Rendimientos de bonos a 10 años de algunas economías de la Eurozona (%)



Algunos indicadores actuales y adelantados de actividad muestran que el crecimiento de la economía se ha estabilizado alrededor de su nivel sostenible de largo plazo.

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

	Encuesta realizada al:		
	29 de Feb.	31 de Mar.	30 de Abr.
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>1/</sup></b>			
2012	5,3	5,5	6,0
2013	5,6	5,7	6,0
2014	6,0	6,0	6,0
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>2/</sup></b>			
2012	5,0	5,5	5,8
2013	5,6	6,0	6,2
2014	6,0	6,0	6,0
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS <sup>3/</sup></b>			
2012	5,5	5,8	6,0
2013	6,0	6,0	6,0
2014	6,0	6,0	6,0

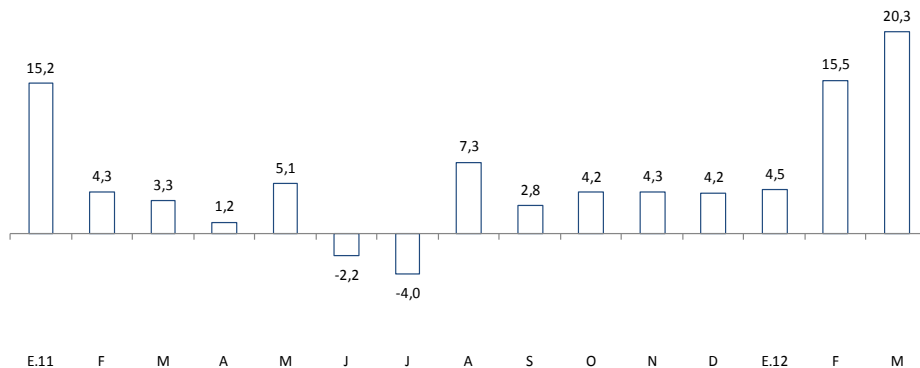
<sup>1/</sup> 22 empresas financieras en febrero, 24 en marzo y 22 en abril del 2012.

<sup>2/</sup> 23 analistas en febrero, 21 en marzo y 19 en abril del 2012.

<sup>3/</sup> Muestra representativa de empresas de los diversos sectores económicos.

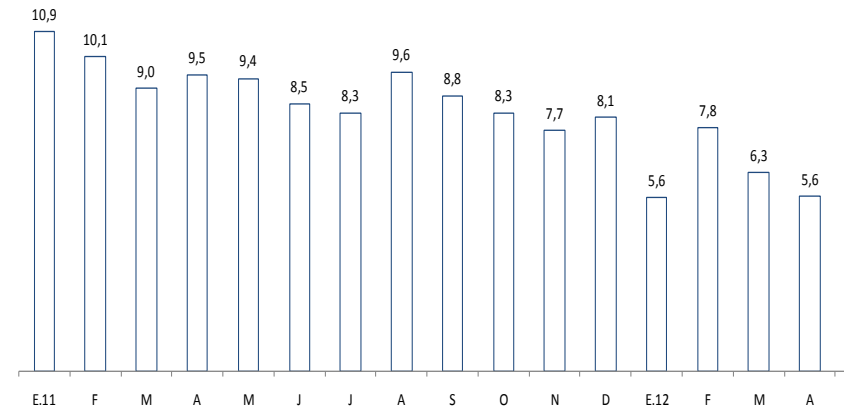
## Consumo interno de cemento

(Variación porcentual respecto a similar periodo del año anterior)



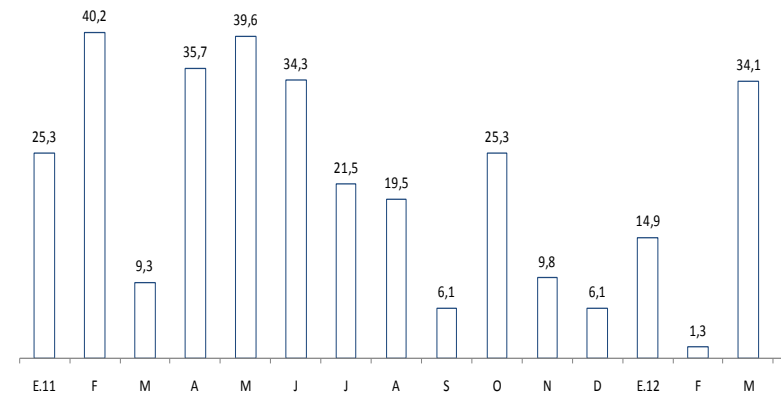
## Indicador de electricidad

(Variación porcentual respecto a similar periodo del año anterior)



## Importación de bienes de capital

(Variación porcentual respecto a similar periodo del año anterior)



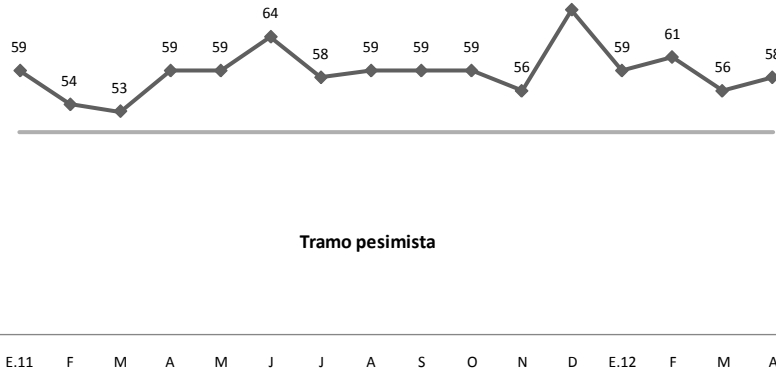


La confianza empresarial y del consumidor se mantienen en el tramo optimista.

## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

Situación económica familiar

Tramo optimista

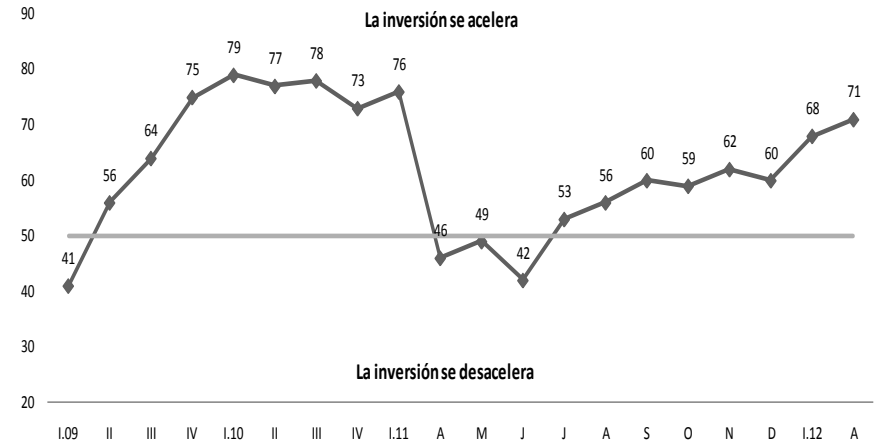


Tramo pesimista

Fuente: Apoyo Consultoría

## EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN A 6 MESES

La inversión se acelera

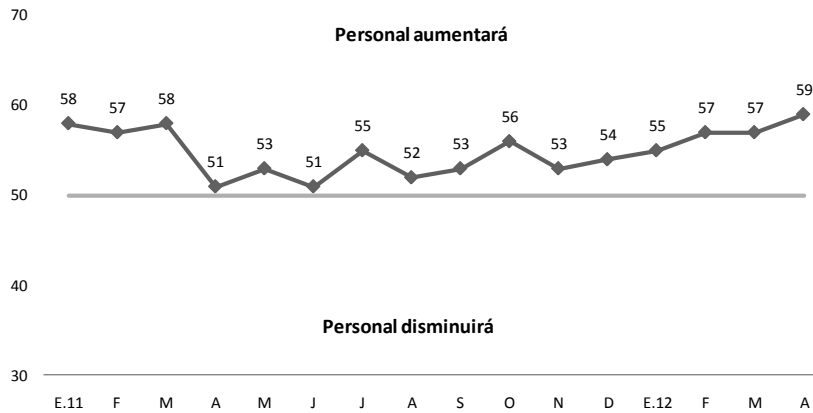


La inversión se desacelera

Fuente: Apoyo Consultoría  
Elaboración: BCRP

## EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES

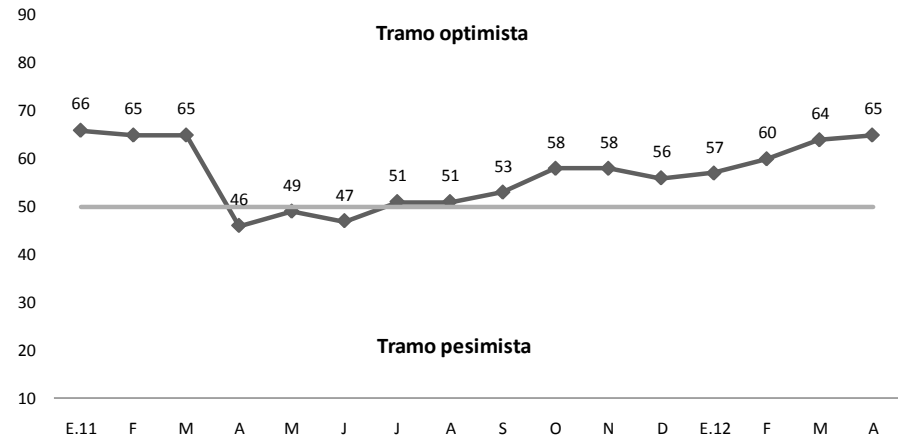
Personal aumentará



Personal disminuirá

## EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES

Tramo optimista



Tramo pesimista



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

90 AÑOS | 1922-2012

El BCRP elevó en forma preventiva desde mayo las tasas de encaje con el fin de atenuar el ritmo de expansión de la liquidez en un contexto de aceleración de la desdolarización de los depósitos, de mayor endeudamiento en dólares de las empresas y de bajas tasas de interés en moneda extranjera, producto de la alta liquidez internacional.

## MEDIDAS DE ENCAJE A PARTIR DE MAYO

<b>Encaje en Moneda Nacional</b>	
Tasa Marginal	Incremento de 25% a 30%
Tasa Media	Aumento de 0,50 puntos porcentuales
<b>Encaje en Moneda Extranjera</b>	
Tasa Media	Aumento de 0,50 puntos porcentuales
<b>Encaje a Adeudados de Corto Plazo</b>	Extensión del encaje de 60 % a los nuevos adeudados menores o iguales a 3 años. Anteriormente, este encaje sólo se aplicaba a los adeudados del con plazo igual o menor a 2 años.
<b>Encaje a Adeudados de Largo Plazo y Bonos</b>	Establecimiento de un nuevo encaje especial de 20% excluyendo a los bonos hipotecarios cubiertos en MN, que excedan 2,5 veces el patrimonio efectivo.

# Desdolarización de depósitos

Desde diciembre se viene observando un proceso más acelerado de desdolarización de los depósitos.

## LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR TIPO DE PASIVO

	Saldos en millones de soles			Variación (%)		
	mar-11	feb-12	mar-12	Dic-11/ Dic-10	Feb-12/ Feb-11	Mar-12/ Mar-11
Circulante	22 620	26 604	26 706	12,9	15,9	18,1
<u>Depositos</u>	<u>63 341</u>	<u>73 549</u>	<u>76 054</u>	<u>17,3</u>	<u>20,6</u>	<u>20,1</u>
Depósitos Vista	19 460	20 780	21 702	16,5	16,7	11,5
Depósitos Ahorro	19 362	22 334	23 565	23,2	23,3	21,7
Depósitos Plazo	24 519	30 435	30 788	13,4	21,3	25,6
<b>TOTAL</b>	<b>87 136</b>	<b>101 354</b>	<b>104 185</b>	<b>16,0</b>	<b>19,5</b>	<b>19,6</b>
Nota: Fondos mutuos renta fija	4 200	4 899	5 251	10,22	16,6	25,0

## LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA, POR TIPO DE PASIVO

	Saldos en millones de US dólares			Variación (%)		
	mar-11	feb-12	mar-12	Dic-11/ Dic-10	Feb-12/ Feb-11	Mar-12/ Mar-11
<u>Depositos</u>	<u>18 723</u>	<u>21 340</u>	<u>21 021</u>	<u>17,3</u>	<u>15,6</u>	<u>12,3</u>
Depósitos Vista	6 041	7 095	6 995	22,3	22,3	15,8
Depósitos Ahorro	4 762	5 337	5 364	18,6	15,3	12,6
Depósitos Plazo	7 920	8 908	8 663	13,1	11,0	9,4
<b>TOTAL</b>	<b>18 746</b>	<b>21 367</b>	<b>20 992</b>	<b>17,2</b>	<b>15,6</b>	<b>12,0</b>
Nota: Fondos mutuos renta fija	2 969	2 609	2 611	-11,0	-11,7	-12,1

En marzo el crédito total al sector privado creció 18 por ciento y el crédito en dólares a empresas continuó elevándose.

## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA, POR TIPO DE COLOCACIÓN

	Saldos en millones de US\$			Variación (%)		
	mar-11	feb-12	mar-12	Dic-11/ Dic-10	Feb-12/ Feb-11	Mar-12/ Mar-11
<u>Créditos a empresas 1/</u>	<u>17 452</u>	<u>19 980</u>	<u>20 349</u>	<u>17,8</u>	<u>16,4</u>	<u>16,6</u>
De los cuales						
Comercio Exterior	3 039	2 893	2 804	4,4	0,7	-7,7
Resto	14 414	17 086	17 545	20,6	19,5	21,7
<u>Créditos a personas naturales 2/</u>	<u>1 527</u>	<u>1 667</u>	<u>1 678</u>	<u>5,8</u>	<u>10,2</u>	<u>9,9</u>
Consumo	1 033	1 179	1 190	14,0	15,8	15,2
Hipotecario	3 158	3 777	3 864	22,3	22,4	22,4
<b>TOTAL</b>	<b>21 643</b>	<b>24 935</b>	<b>25 402</b>	<b>18,3</b>	<b>17,2</b>	<b>17,4</b>

1/ Comprende los créditos a personas jurídicas más tenencias de bonos empresariales, incluyendo las colocaciones de las sucursales en el exterior de los bancos locales

2/ Incluye personas jurídicas sin fines de lucro.

## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR TIPO DE COLOCACIÓN

	Saldos en millones de soles			Variación (%)		
	mar-11	feb-12	mar-12	Dic-11/ Dic-10	Feb-12/ Feb-11	Mar-12/ Mar-11
<u>Créditos a empresas 1/</u>	<u>38 700</u>	<u>44 483</u>	<u>44 793</u>	<u>17,9</u>	<u>16,4</u>	<u>15,7</u>
De los cuales						
Comercio Exterior	314	366	293	-8,4	2,0	-6,6
Resto	38 386	44 117	44 499	18,2	16,5	15,9
<u>Créditos a personas naturales 2/</u>	<u>24 748</u>	<u>29 177</u>	<u>29 541</u>	<u>21,0</u>	<u>19,8</u>	<u>19,4</u>
Consumo	24 748	29 177	29 541	21,0	19,8	19,4
Hipotecario	8 397	10 603	10 859	32,8	30,7	29,3
<b>TOTAL</b>	<b>71 845</b>	<b>84 263</b>	<b>85 193</b>	<b>20,7</b>	<b>19,2</b>	<b>18,6</b>

1/ Comprende los créditos a personas jurídicas más tenencias de bonos empresariales, incluyendo las colocaciones de las sucursales en el exterior de los bancos locales

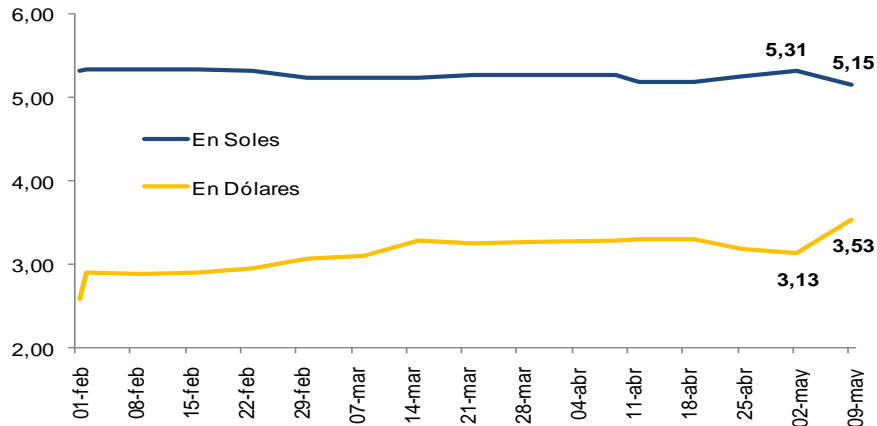
2/ Incluye personas jurídicas sin fines de lucro.



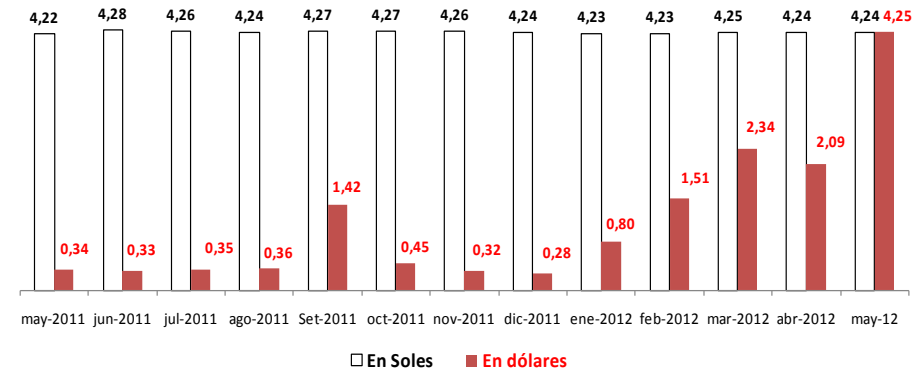
# Tasa de interés

Las tasas de interés de corto plazo en soles han evolucionado en línea con la tasa de referencia de la política monetaria; mientras que en dólares han mostrado tendencia al alza.

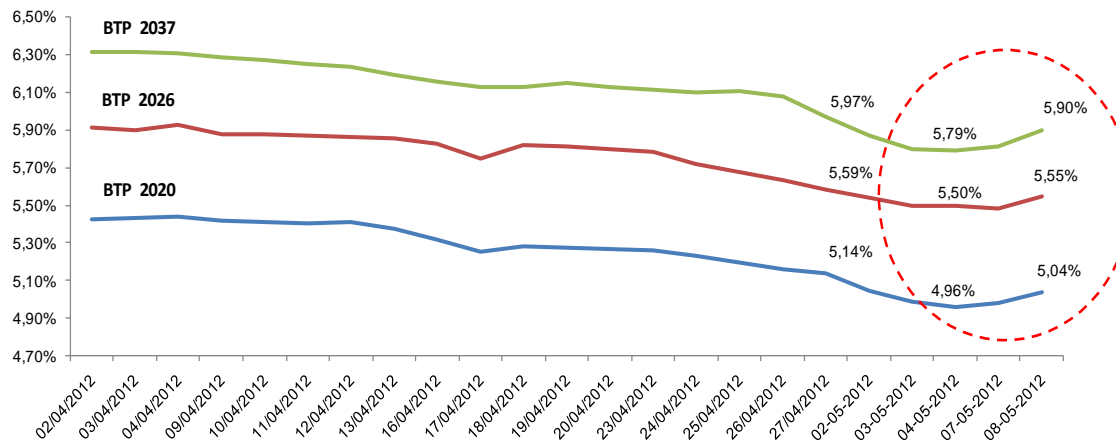
**Tasas de interés preferencial corporativa a 90 días**  
(En porcentajes)



**Tasa de interés interbancaria en soles y en dólares**  
(En porcentajes)

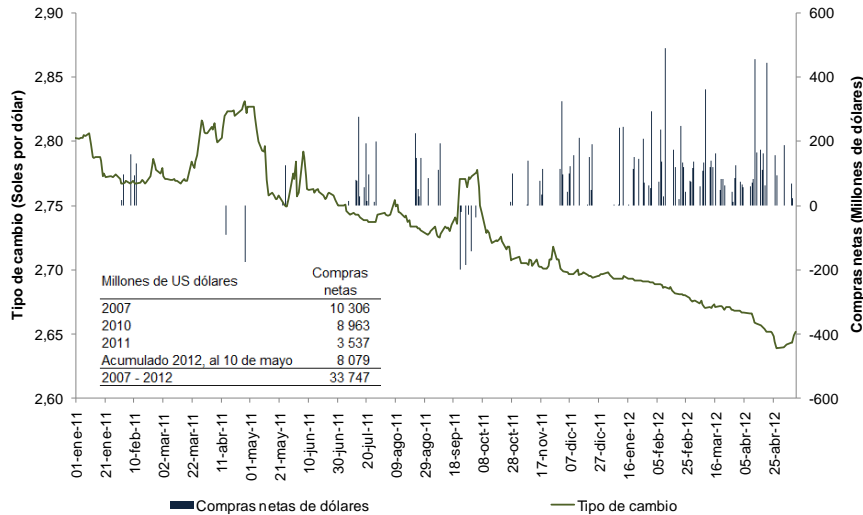


**Tasas de rendimiento al vencimiento de los BTP**  
Abril 2012

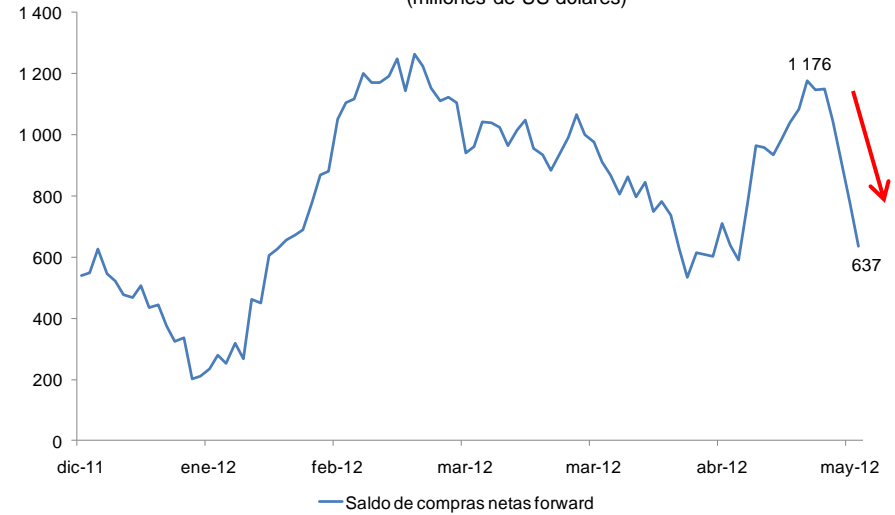


El Banco Central continuó interviniendo en el mercado cambiario para reducir la volatilidad cambiaria.

Tipo de cambio y compras netas en el mercado cambiario



Saldo de contratos de compras netas de dólares a futuro (millones de US dólares)



TIPOS DE CAMBIO (UM por US\$)

		Dic. 10	Dic. 11 (1)	Mar. 12 (2)	Abr. 12 (3)	10.May.12 (4)	Var. %		
							Abril (3)/(2)	Mayo* (4)/(3)	2012* (4)/(1)
Brasil	Real	1,659	1,863	1,826	1,908	1,956	4,5	2,5	5,0
Argentina	Peso	3,971	4,302	4,377	4,420	4,442	1,0	0,5	3,3
México	Peso	12,357	13,946	12,801	12,999	13,458	1,5	3,5	-3,5
Chile	Peso	468	519	488	482	486	-1,4	1,0	-6,4
Colombia	Peso	1915	1936	1787	1756	1763	-1,8	0,4	-9,0
Perú	Nuevo Sol	2,807	2,697	2,669	2,641	2,652	-1,0	0,4	-1,7

Fuente: Bloomberg.

\*Al 10 de mayo.

Saldo forward por vencer de la banca

(En millones de US\$)

	Compra	Venta
dic-11	4 101	3 559
ene-12	4 409	3 842
feb-12	4 872	3 768
mar-12	5 112	4 315
abr-12	5 462	4 377
10-may-12	5 641	5 005



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

90 AÑOS | 1922-2012



# Programa Monetario Mayo 2012



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

90 AÑOS | 1922-2012

