



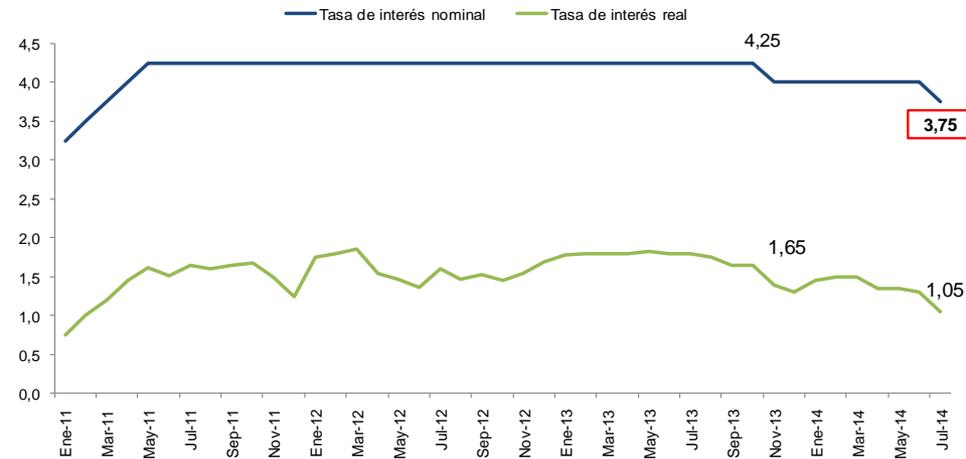
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario de Julio

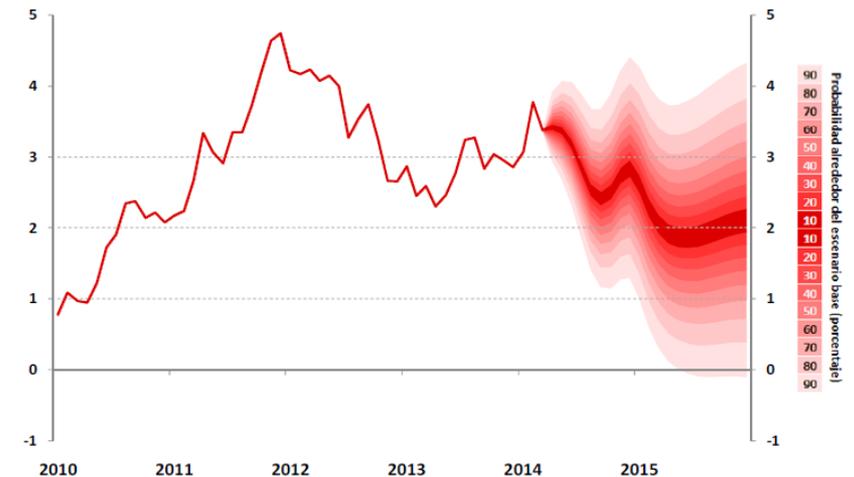
11 de julio de 2014

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó reducir la tasa de interés de referencia de la política monetaria a 3,75 por ciento, considerando que la proyección de inflación converge al rango meta en 2014 y a 2,0 por ciento en 2015.

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



Proyección de inflación, 2014 – 2015 (variaciones porcentuales últimos 12 meses)



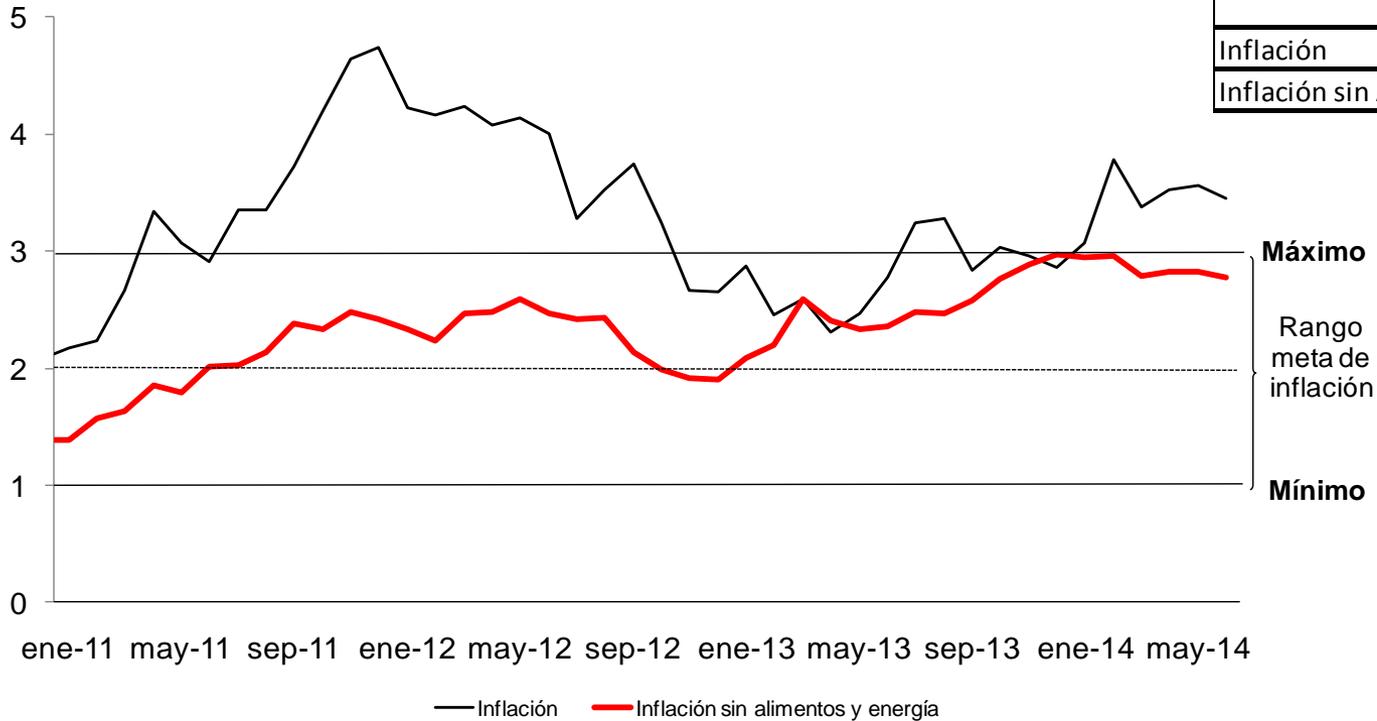
Nota: El gráfico muestra la probabilidad de ocurrencia de valores de la inflación en el futuro, de acuerdo con lo considerado en los pronósticos de inflación del Reporte de Inflación de abril 2014.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

La inflación en junio fue 0,16 por ciento, con lo que la inflación de los últimos 12 meses pasó de 3,56 por ciento en mayo a 3,45 por ciento en junio, lo que reflejó una moderación en los factores de oferta que elevaron la inflación en los meses previos. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,11 por ciento, con lo cual la tasa 12 meses bajó de 2,82 por ciento en mayo a 2,77 por ciento en junio.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

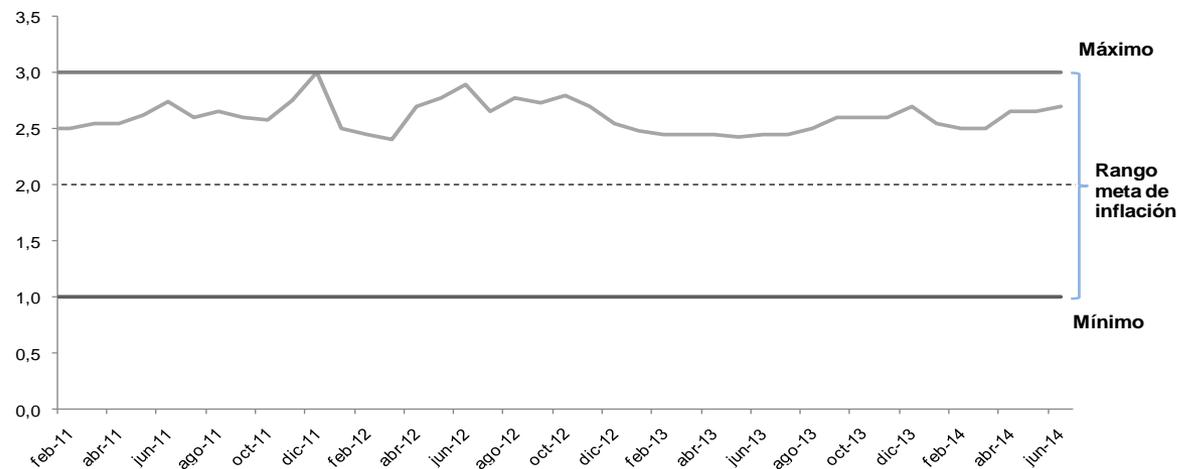
	Encuesta realizada al:		
	30 de Abr.	30 de May.	30 de Jun.
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}			
2014	2,8	2,9	3,0
2015	2,6	2,7	2,8
2016	2,5	2,5	2,5
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}			
2014	2,8	2,8	2,9
2015	2,7	2,6	2,6
2016	2,6	2,6	2,6
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}			
2014	3,0	3,0	3,0
2015	3,0	3,0	3,0
2016	3,0	3,0	3,0

^{1/} 20 analistas en abril, 19 en mayo y 20 en junio de 2014.

^{2/} 20 empresas financieras en abril, 20 en mayo y 22 en junio de 2014.

^{3/} 365 empresas no financieras en abril, 379 en mayo y 360 en junio de 2014.

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



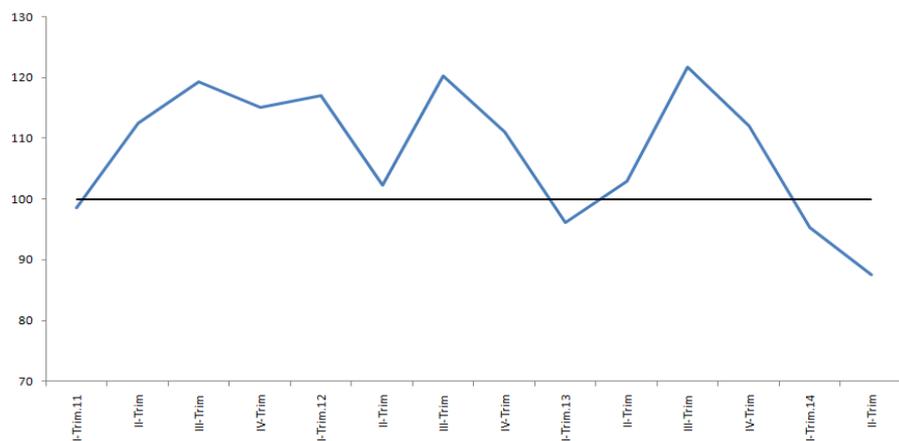
*Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



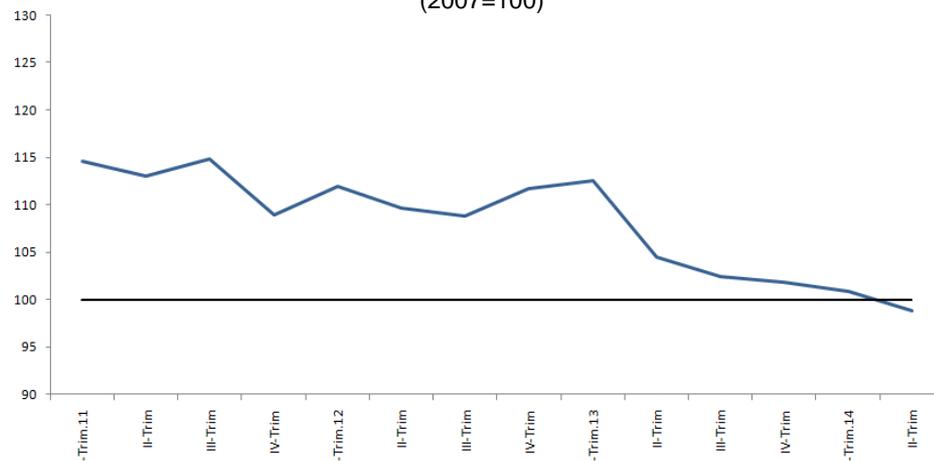
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

La economía se ha visto afectada por una caída de los términos de intercambio (10 por ciento) y menores volúmenes de exportaciones tradicionales (20 por ciento) en los últimos 2 años.

Índice de Volumen de Exportaciones Tradicionales
(2007=100)



Términos de Intercambio 2011-2014
(2007=100)



Variaciones respecto a similar período

	2012	2013	Ene-Jun.14
Términos de Intercambio			
<i>Var. % 12 meses</i>	-2,1	-4,7	-8,1
<i>Índice</i>	110,5	105,3	99,8
Volumen de Exportaciones Tradicionales			
<i>Var. % 12 meses</i>	1,0	-4,4	-8,4
<i>Índice</i>	112,2	107,3	91,4



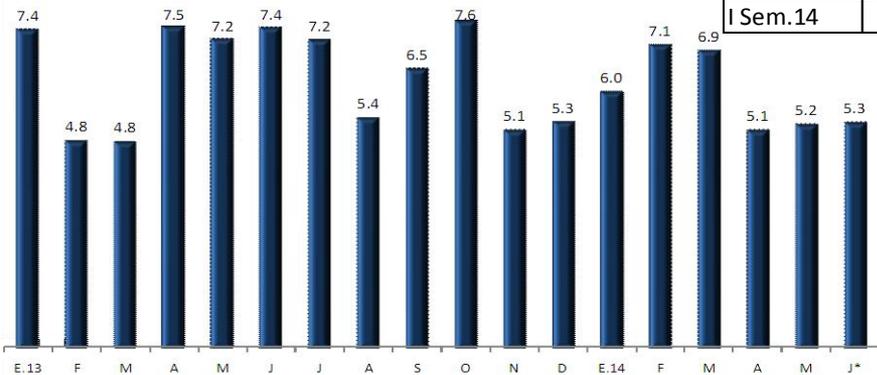
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Los indicadores actuales y adelantados de la actividad productiva continúan mostrando un ciclo económico más débil que el esperado, con tasas de crecimiento del PBI menores a su potencial, principalmente por un menor dinamismo de la inversión y las exportaciones.

Electricidad

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

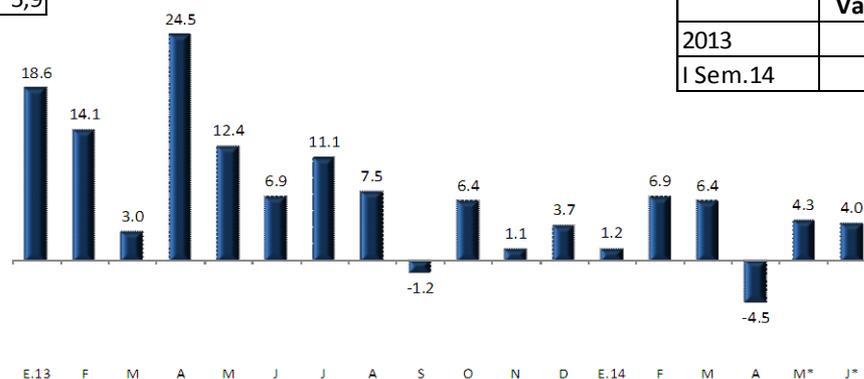
	Var% 12m
2013	6,3
I Sem.14	5,9



Consumo interno de cemento

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

	Var% 12m
2013	8,6
I Sem.14	2,9



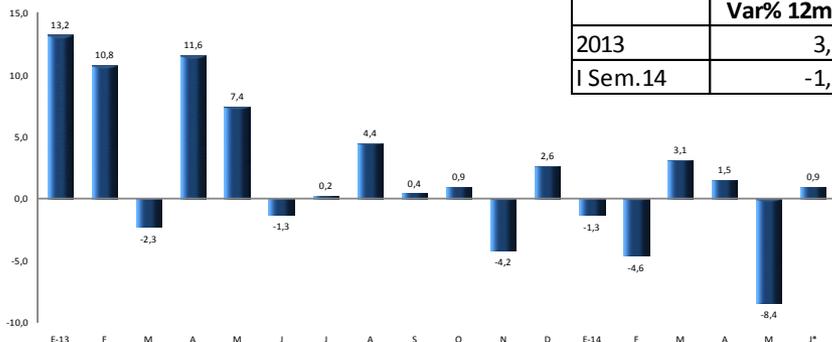
Fuente: COES
*Preliminar.

Fuente: Asocem y empresas
*Preliminar.

Índice de volumen de importaciones

(Var. % 12 meses)

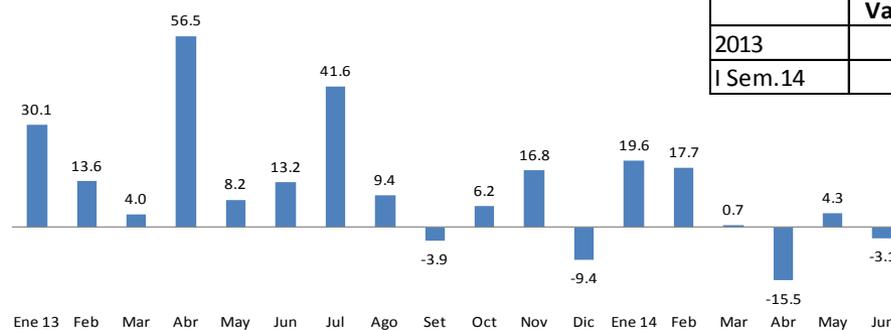
	Var% 12m
2013	3,5
I Sem.14	-1,6



FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL

(Variación porcentual real 12 meses)

	Var% 12m
2013	10,0
I Sem.14	0,0



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

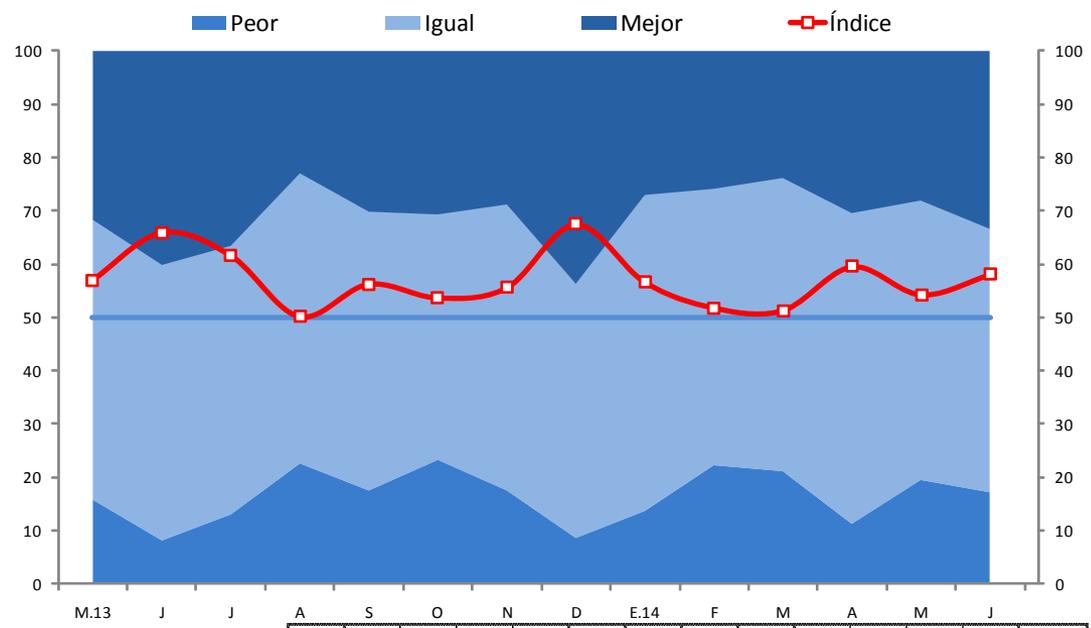
Principales resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Dic 2013	Mar 2014	May 2014	Jun 2014
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	61.1	61.0	59.3	57.5
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	53.0	53.5	51.8	51.8
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	65.8	58.6	58.9	57.8
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	67.3	62.2	61.3	59.5
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	61.2	61.4	60.1	57.3
NIVEL DE VENTAS	56.6	53.2	52.0	49.7
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	54.6	49.3	51.6	50.7
INVENTARIOS DE INSUMOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	53.3	48.8	51.1	50.2
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	62.0	62.7	63.2	61.0
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	65.0	66.0	65.6	63.8



ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

1. ¿Cómo está su situación familiar respecto a hace 12 meses?
2. ¿Cómo cree que estará su situación familiar dentro de 12 meses?



	M.13	J	J	A	S	O	N	D	E.14	F	M	A	M	J
Mejor	32	40	37	23	30	31	29	44	27	26	24	30	28	33
Igual	53	52	50	54	52	46	54	48	59	52	55	58	52	49
Peor	16	8	13	23	18	23	18	9	14	22	21	11	20	17
Índice	57	66	62	50	56	54	56	68	57	52	51	60	54	58
Índice desestacionalizado	58	64	62	53	58	55	58	59	55	52	53	60	55	56

Fuente: Apoyo Consultoría.



El BCR ha venido tomando medidas de flexibilización de la política monetaria desde mayo 2013, mediante la reducción de los encajes en soles, la flexibilización de los encajes para comercio exterior y del régimen de encaje para líneas de largo plazo.

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	Obligaciones de largo plazo	
				Tasa de encaje	Límite ^{2/}
Abr.13	30%	29%	25%	25%	2.2
May.13	30%	29%	25%	25%	2.3
Jun.13	30%	20%	25%	25%	2.3
Jul.13	30%	20%	25%	25%	2.3
Ago.13	25%	19%	20%	25%	2.5
Set.13	20%	17%	20%	25%	2.5
Oct.13	16%	16%	20%	20%	2.5
Nov.13	16%	16%	20%	20%	2.5
Dic.13	15%	15%	20%	20%	2.5
Ene.14	14%	14%	14%	20%	2.5
Feb.14	13%	13%	13%	20%	2.5
Mar.14	12.5%	12.5%	0% ^{1/}	20%	2.5
Abr.14	12%	12.0%	0%	20%	2.5
Jul.14	11.5%	11.5%	0%	20%	3.5

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%.

2/ Corresponde al límite exonerado de encaje con respecto al número de veces del patrimonio efectivo.

Liberación de recursos por medidas de encaje en moneda nacional

(Millones de S./.)

Mes	Monto liberado
Jun-13	480
Ago-13	567
Sep-13	2 026
Oct-13	1 064
Dic-13	1 086
Ene-14	1 091
Feb-14	1 086
Mar-14	533
Abr-14	540
Jul-14	543
Total	9 016



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Estas medidas han sido acompañadas por una mayor provisión de liquidez a plazos de 3 meses a 2 años mediante operaciones de Reporte y Swaps y el vencimiento de los certificados de depósitos.

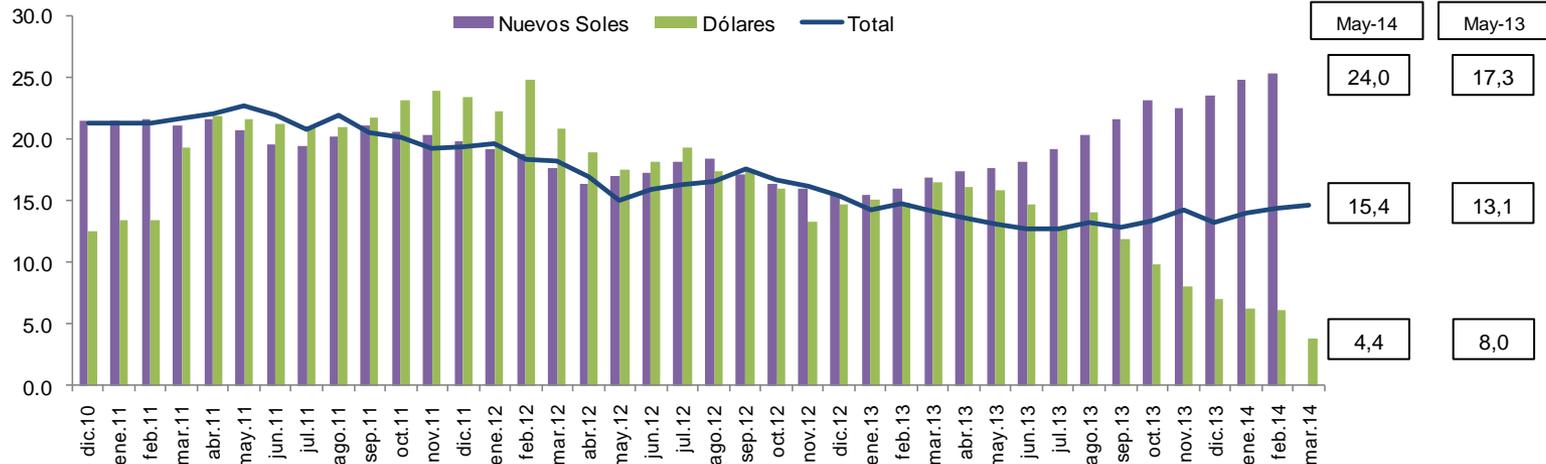
Colocación de Swaps			
(Mill. De S/.)			
Fecha	Plazo	Monto	Tasa promedio
21-Mar-14	18 meses	300	4,28%
04-Abr-14	18 meses	300	4,43%
16-Abr-14	18 meses	300	4,51%
02-May-14	2 años	300	4,83%
09-May-14	3 meses	100	4,31%
16-May-14	18 meses	300	4,64%
30-May-14	2 años	300	4,22%
13-Jun-14	2 años	300	4,37%
27-Jun-14	2 años	300	3,99%
03-Jul-14	3 meses	200	3,91%
04-Jul-14	3 meses	200	3,83%
TOTAL		2 900	

Colocación de Repos			
(Mill. De S/.)			
Fecha	Plazo	Monto	Tasa promedio
09-May-14	3 meses	100	4,30%
03-Jul-14	3 meses	200	4,35%
04-Jul-14	3 meses	200	4,36%
TOTAL		500	

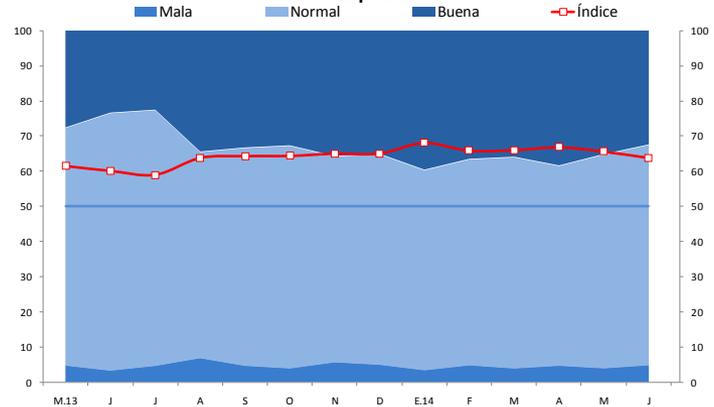


Estas medidas han contribuido a que el crédito al sector privado crezca a tasas de 15 por ciento anual con lo cual el saldo del crédito en los últimos 12 meses se incrementó en S/. 27 954 millones.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO
(Variación porcentual 12 meses)



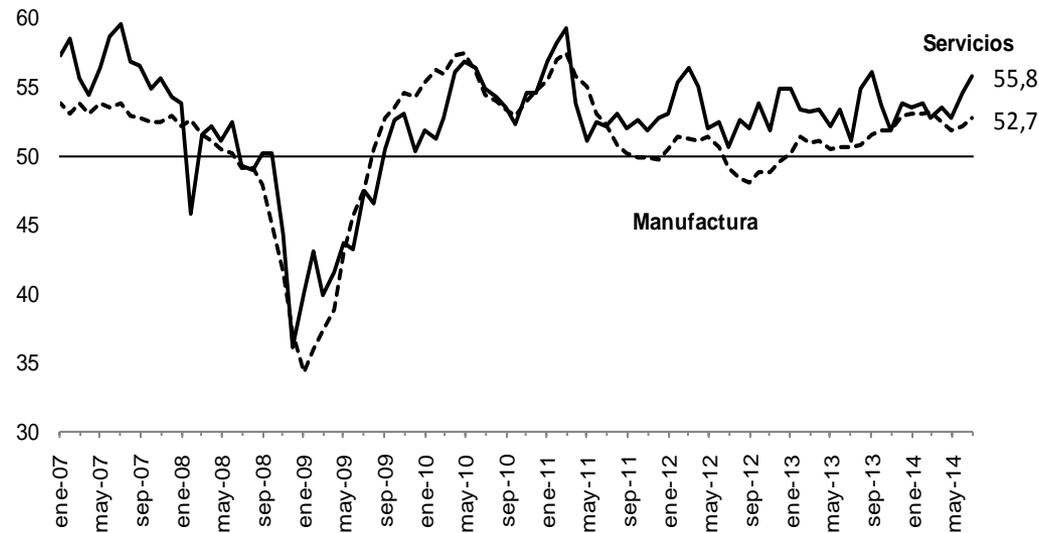
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA
¿Cómo considera Ud. la actual situación de acceso al crédito de su empresa?



Saldo de crédito al sector privado			
	may-12	may-13	may-14
TOTAL (Mill. S/.)	160 145	181 082	209 037
Dólares (Mill. US\$)	26 186	28 292	29 532
Nuevos Soles (Mill. S/.)	86 824	101 866	126 348



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



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.

Servicios

	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14
Global	53,5	53,8	52,7	53,5	52,7	54,5	55,8
EUA	55,7	56,7	53,3	54,2	55,0	58,1	61,0
China	50,9	50,7	51,0	51,9	51,4	50,7	53,1
Eurozona	51,0	51,6	52,6	52,2	53,1	53,2	52,8
Japón	52,1	51,2	49,3	52,2	46,4	49,3	49,0

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

Manufactura

	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14
Global	53,0	53,0	53,2	52,4	51,9	52,1	52,7
EUA	55,0	53,7	57,1	55,5	55,4	56,4	57,3
China	50,5	49,5	48,5	48,0	48,1	49,4	50,7
Eurozona	52,7	54,0	53,2	53,0	53,4	52,2	51,8
Japón	55,2	56,6	55,5	53,9	49,4	49,9	51,1

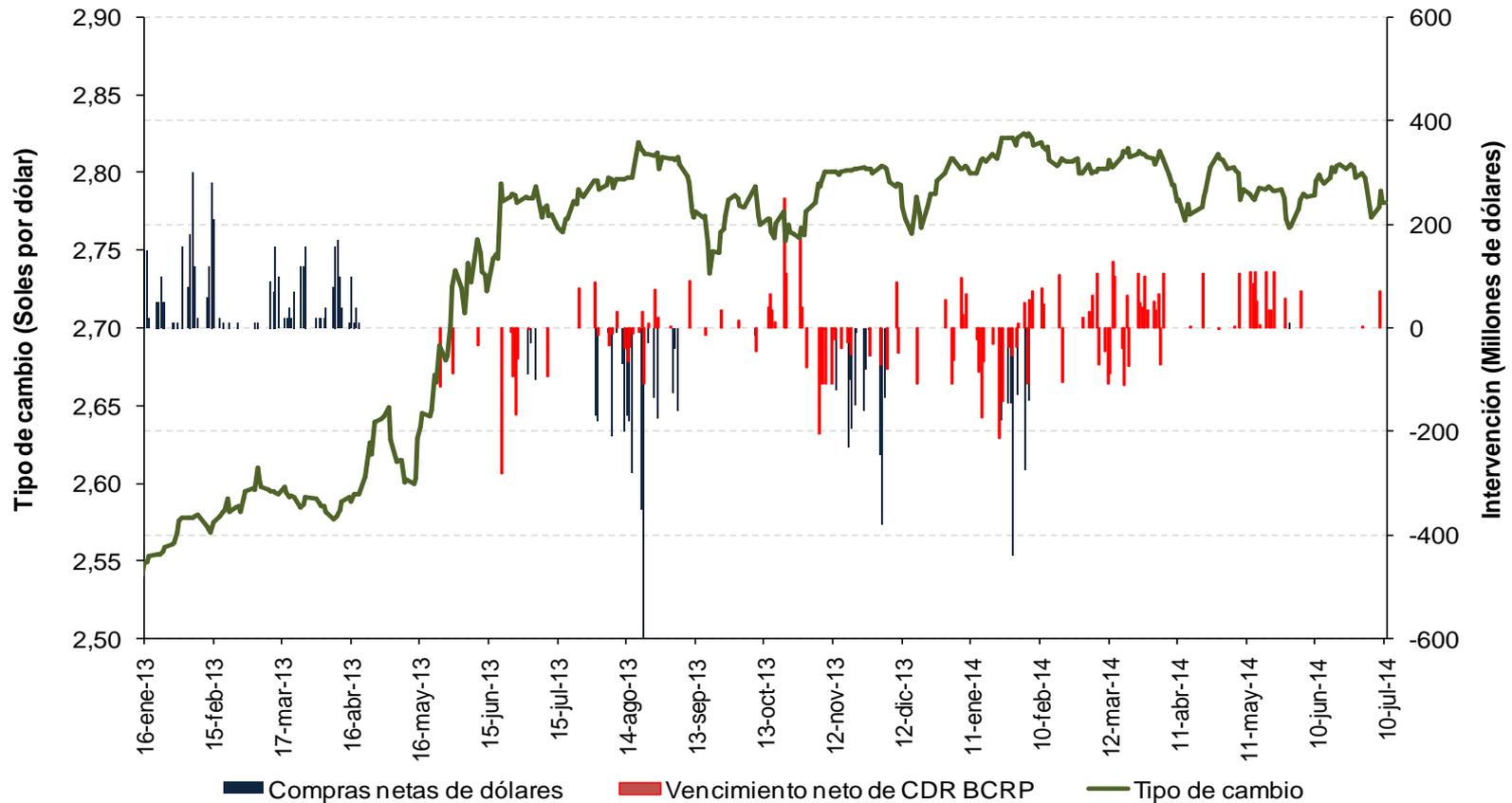
Fuente: Bloomberg y JP Morgan.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

El tipo de cambio continúa reflejando las condiciones financieras internacionales. En lo que va del año se ha apreciado 0,07 por ciento fluctuando entre S/. 2,765 y S/. 2,825 por dólar.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



*Al 10 de julio





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Programa Monetario de Julio

11 de julio de 2014