

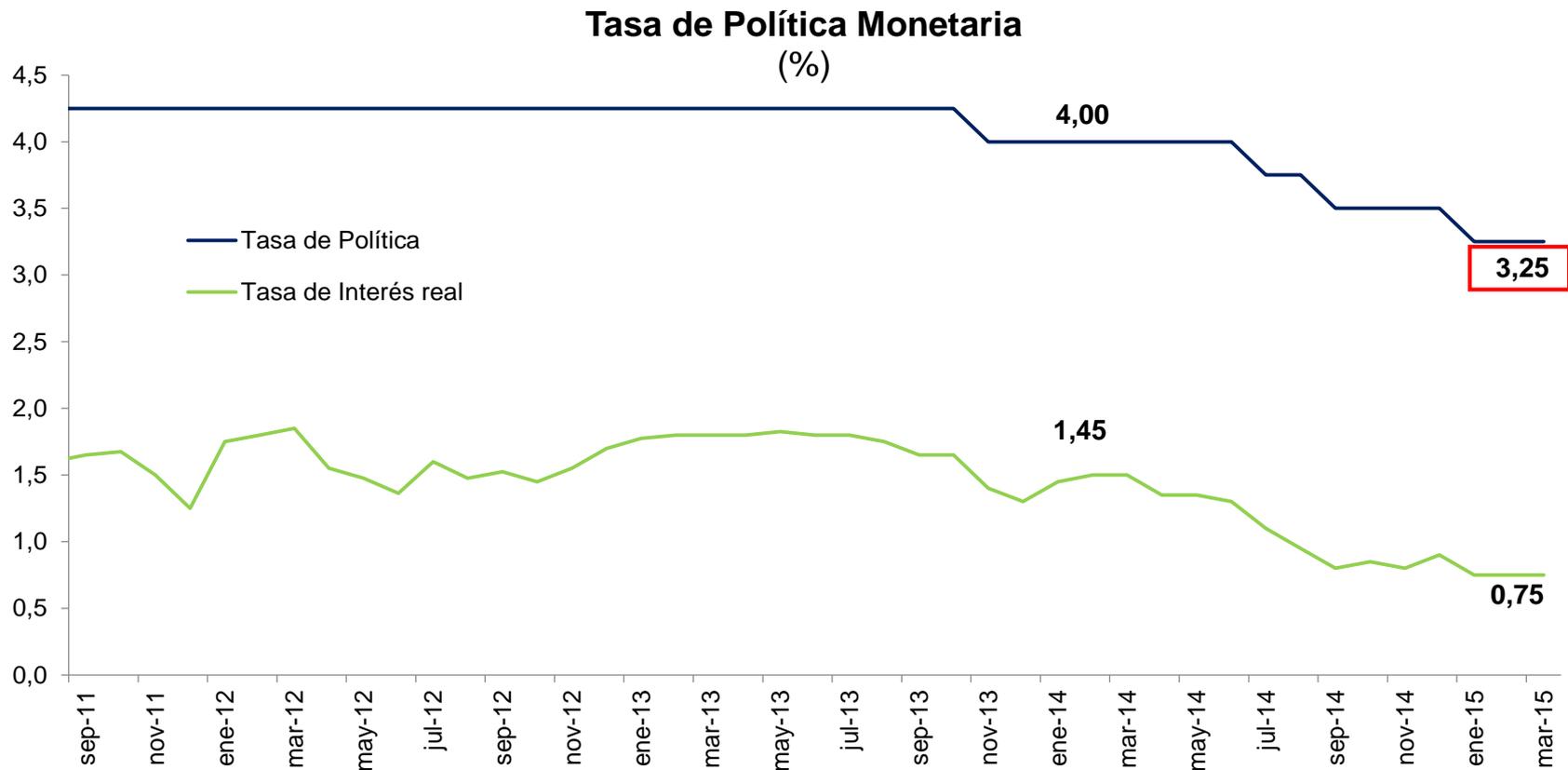


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario de Marzo

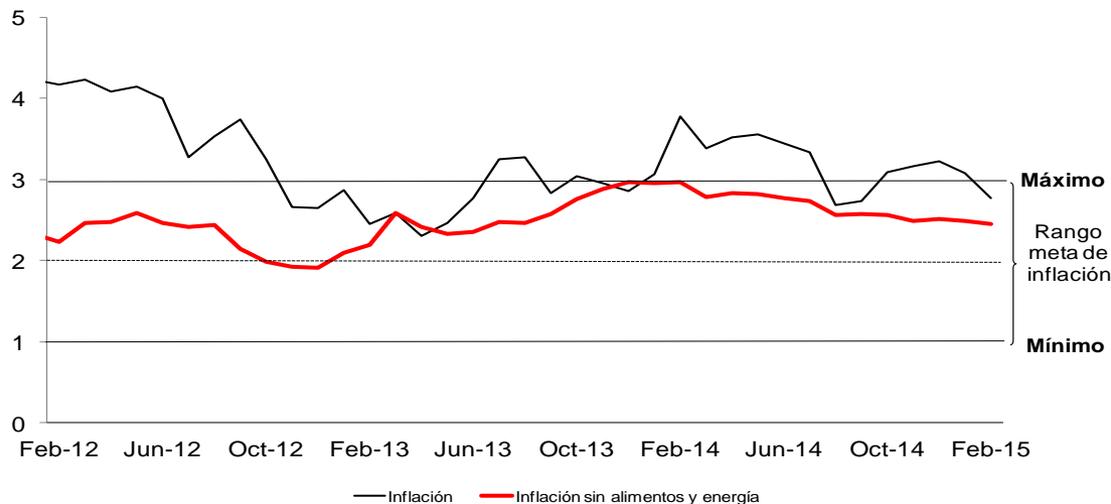
13 de marzo de 2015

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



La inflación de febrero fue 0,30 por ciento, con lo que la inflación interanual disminuyó de 3,07 por ciento en enero a 2,77 por ciento en febrero, dentro del rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,16 por ciento, con lo cual la tasa interanual pasó de 2,48 por ciento en enero a 2,45 por ciento en febrero. Las expectativas de inflación se mantienen en el rango meta. Desde que se adoptó el esquema de Metas de Inflación, el 93 por ciento de los meses las expectativas se ubicaron en el rango meta.

### INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



— Inflación — Inflación sin alimentos y energía

#### Inflación Variaciones porcentuales

	Febrero 2015	
	Mensual	Últimos 12 meses
<b>Total</b>	<b>0,30</b>	<b>2,77</b>
Alimentos	0,58	4,58
Energía	-0,26	-6,21
Sin Alimentos y Energía	0,16	2,45

### ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	31 de Dic.	30 de Ene.	02 de Mar.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2015	2,7	2,5	2,5
2016	2,5	2,6	2,5
2017			2,5
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2015	2,5	2,5	2,5
2016	2,5	2,5	2,5
2017			2,5
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2015	3,0	3,0	3,0
2016	3,0	3,0	3,0
2017			3,0

<sup>1/</sup> 20 analistas en diciembre de 2014, 20 en enero y 21 en febrero de 2015.

<sup>2/</sup> 21 empresas financieras en diciembre de 2014, 22 en enero y 21 en febrero de 2015.

<sup>3/</sup> 346 empresas no financieras en diciembre de 2014, 323 en enero y 329 en febrero de 2015.

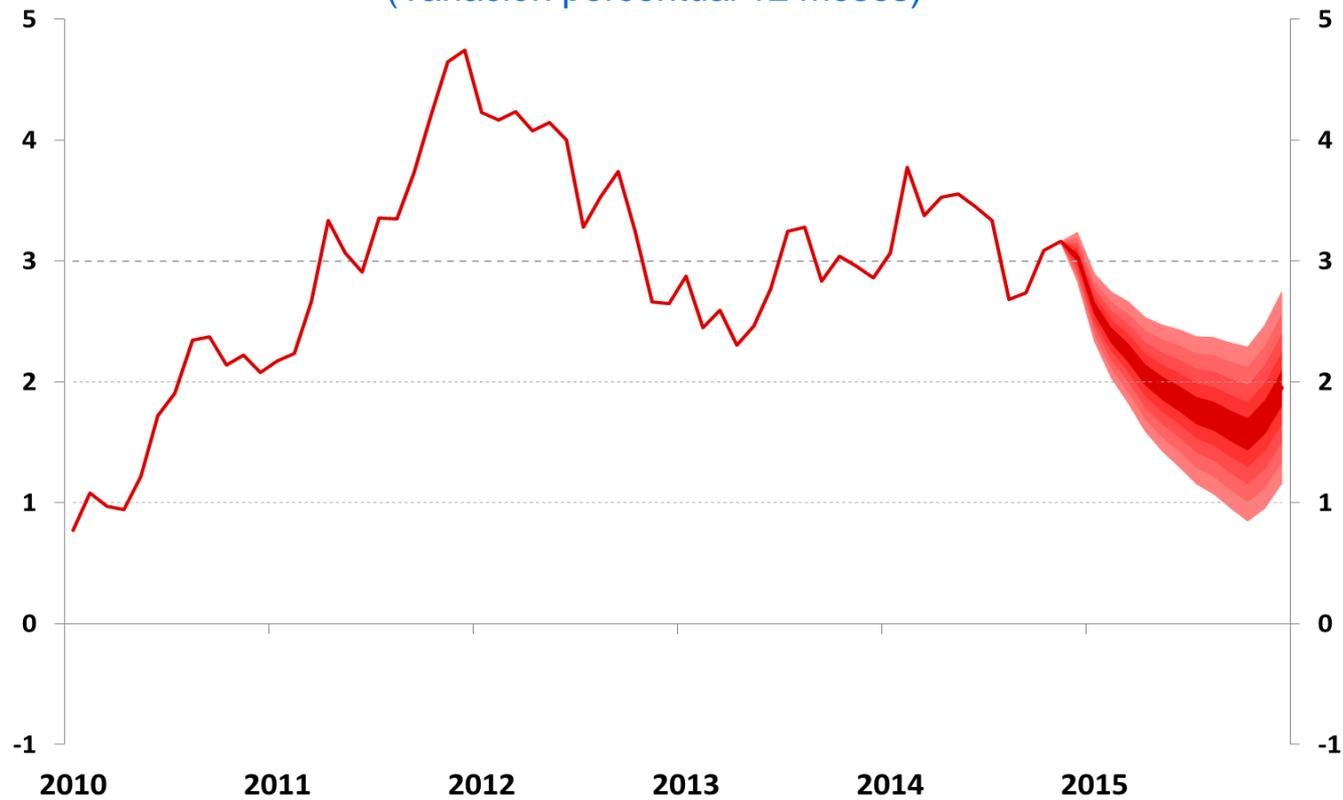


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Este nivel de la tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación que converge a 2,0 por ciento en el 2015. El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, medidas adicionales de flexibilización.

## Proyección de inflación 2015-2016

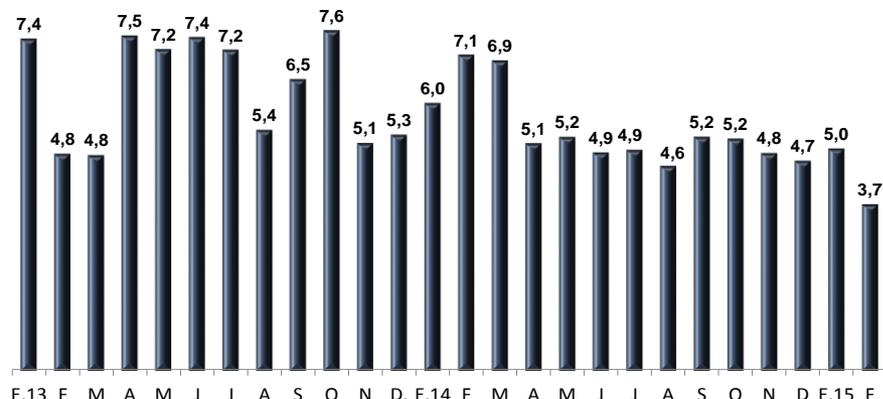
(Variación porcentual 12 meses)



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

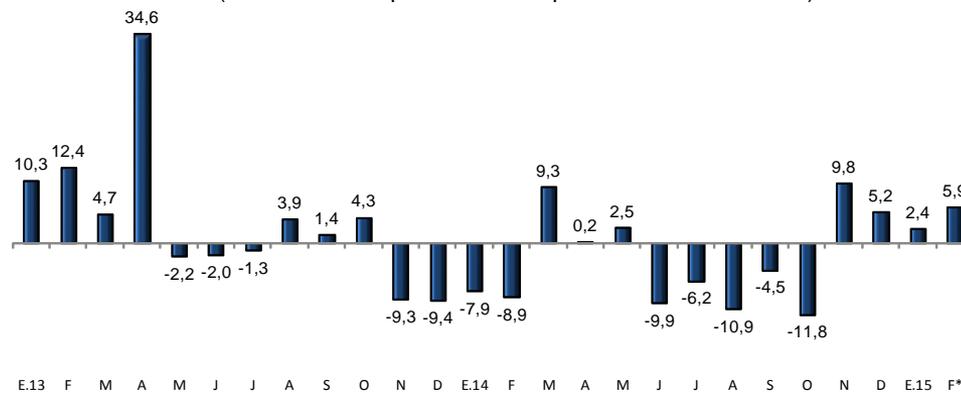
## Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



## Volumen de importaciones de bienes de consumo duradero

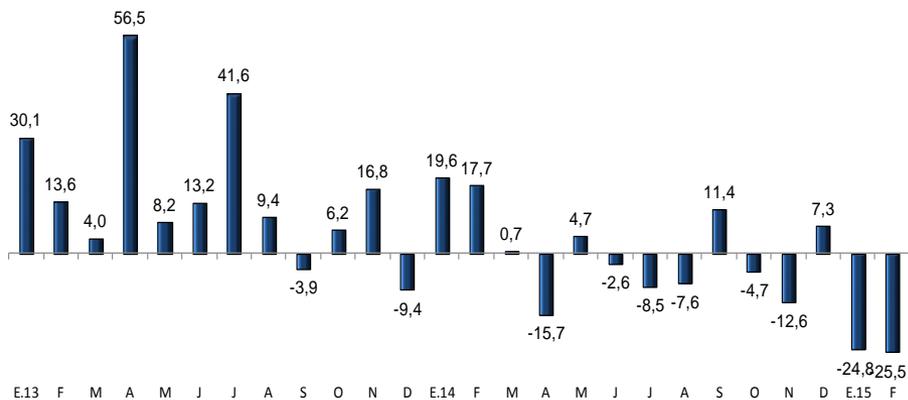
(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar.

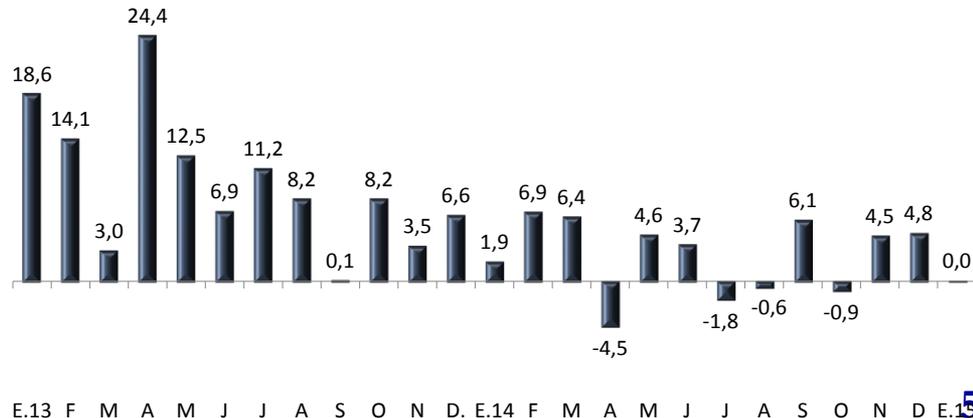
## Formación Bruta de Capital del Gobierno General

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



## Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Noviembre	Diciembre	Enero 2015	Febrero 2015
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>				
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	58,0	60,1	59,7	58,9
NIVEL DE VENTAS	54,3	50,0	50,9	46,7
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,4	49,6	49,6	47,3
NIVEL DE PRODUCCIÓN	53,5	46,5	48,9	48,0
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	43,6	43,2	43,8	42,3
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	47,8	46,4	53,4	50,9
NIVEL DE EMPLEO	48,3	48,4	47,9	47,4
<b>EXPECTATIVA</b>				
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,2	55,4	59,6	57,2
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	49,8	48,2	50,2	49,1
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	58,3	57,5	60,3	58,0
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	54,7	54,8	55,8	54,1
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	55,3	53,1	54,2	50,2
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	61,4	62,8	64,0	62,3
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	62,9	63,1	65,2	60,5
<b>FINANZAS</b>				
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	62,7	62,8	61,9	63,9
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	63,8	64,0	64,4	67,7
<b>PRECIOS</b>				
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	53,6	53,6	50,6	51,8
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	55,3	54,8	54,6	55,1

> : mayor a 50

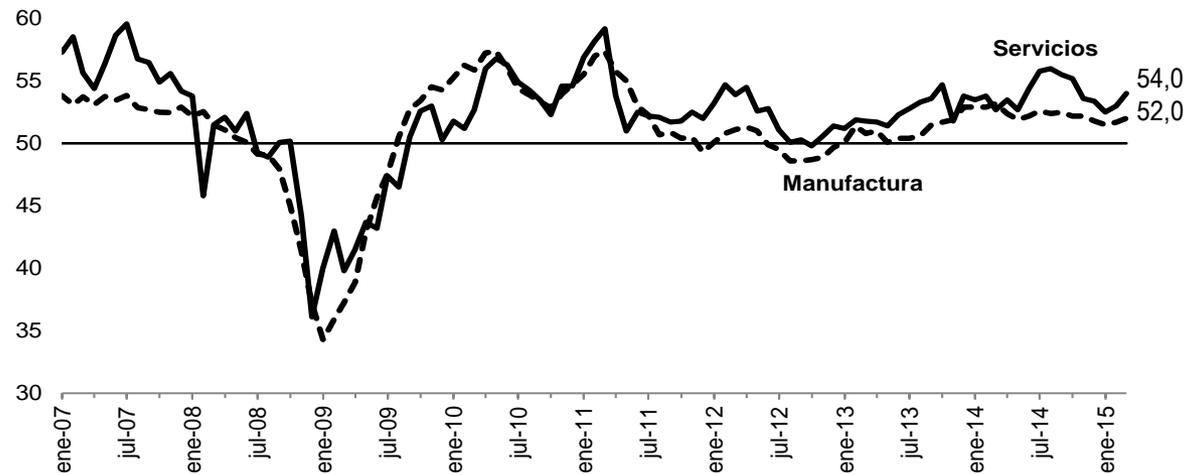
< : menor a 50



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

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

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



\* Índices PMI  
Fuente: Bloomberg.

### Servicios

	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Ene-15	Feb-15
<b>Global</b>	<b>53,2</b>	<b>51,2</b>	<b>53,5</b>	<b>52,5</b>	<b>53,0</b>	<b>54,0</b>
EUA	56,8	53,0	55,7	53,3	54,2	57,1
China	52,5	51,7	50,9	53,4	51,8	52,0
Eurozona	48,8	47,8	51,0	51,6	52,7	53,7
Japón	50,4	51,5	52,1	51,7	51,3	48,5

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

### Manufactura

	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Ene-15	Feb-15
<b>Global</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>52,9</b>	<b>51,5</b>	<b>51,7</b>	<b>52,0</b>
EUA	53,9	54,0	55,0	53,9	53,9	55,1
China	48,7	51,5	50,5	49,6	49,7	50,7
Eurozona	46,9	46,1	52,7	50,6	51,0	51,0
Japón	50,2	45,0	55,2	52,1	52,2	51,6

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

En marzo se ha continuado con la reducción de la tasa de encaje en moneda nacional de 8,5 a 8,0 por ciento, con la finalidad de sostener el dinamismo del crédito en soles. Desde junio de 2013 el BCRP ha liberado liquidez por más de S/. 12 700 millones, lo que ha permitido atender la mayor demanda de los agentes económicos por financiamiento en Nuevos Soles. Asimismo, se continuó incrementando el encaje marginal en dólares de 60 a 70 por ciento.

### Medidas de encaje

	Tasa de encaje marginal para depósitos en soles	Depósitos en Cuenta Corriente en soles	Tasa de encaje marginal para depósitos en dólares
May.13	30%	3,0%	55%
Jun.13	30%	3,0%	55%
Ago.13	25%	3,0%	50%
Set.13	20%	3,0%	50%
Oct.13	16%	3,0%	50%
Dic.13	15%	3,0%	50%
Ene.14	14%	3,0%	50%
Feb.14	13%	3,0%	50%
Mar.14	12,5%	3,0%	50%
Abr.14	12%	3,0%	50%
Jul.14	11,5%	3,0%	50%
Set.14	11,0%	3,0%	50%
Oct.14	10,5%	3,0%	50%
Nov.14	10,0%	3,0%	50%
Dic.14	9,5%	2,5%	50%
Ene.15	9,0%	2,0%	60%
Feb.15	8,5%	1,5%	60%
Mar.15	8,0%	1,0%	70%



En el marco del programa de desdolarización del crédito, desde enero el Banco Central ha colocado Repos de Moneda de Expansión por S/. 1 700 millones y Repos de Moneda de Sustitución por S/. 700 millones para facilitar liquidez en moneda nacional a las instituciones financieras.

Repos de Expansión			
Fecha	Plazo	Monto <sup>1/</sup>	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
<b>Total</b>		<b>1700</b>	<b>3,84</b>

Repos de Sustitución			
Fecha	Plazo	Monto <sup>1/</sup>	Tasa Promedio
30-Ene	3 años	200	3,56
13-Feb	4 años	200	3,5
27-Feb	4 años	300	3,67
<b>Total</b>		<b>700</b>	<b>3,59</b>

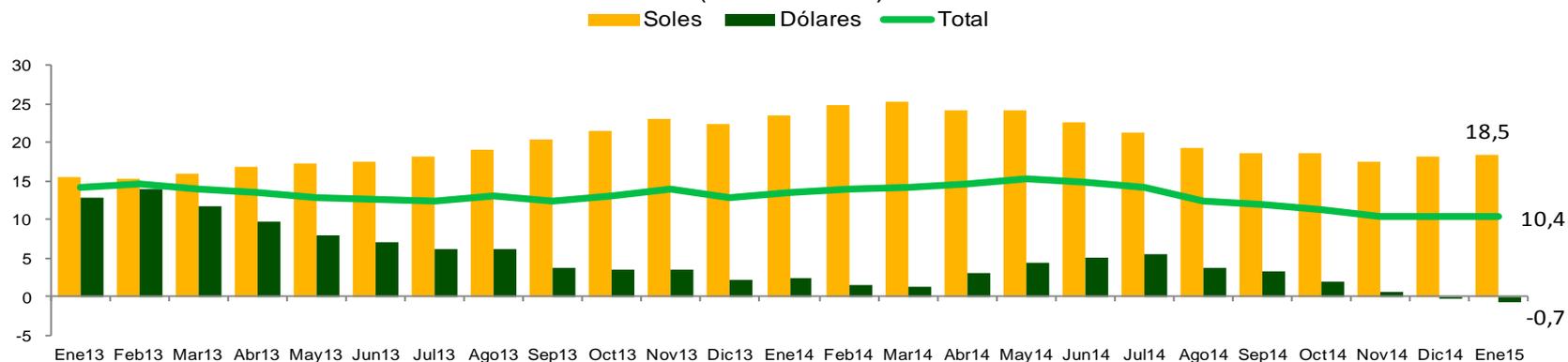
1/ En millones de soles



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 18,5 por ciento a enero del 2015, mientras que en dólares se registró una caída de 0,7 por ciento. De esta manera, el crédito total al sector privado ha crecido en 10,4 por ciento, y se continúa desdolarizando la economía

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



	Jul-14	Ago-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dic-14	Ene-15
<b>Saldo Total (Mill. S./.)</b>	<b>219 048</b>	<b>219 106</b>	<b>220 636</b>	<b>222 316</b>	<b>224 371</b>	<b>225 756</b>	<b>226 737</b>
Flujo mensual	1 640	58	1 530	1 680	2 055	1 385	981
Var. % mensual	0,8	0,0	0,7	0,8	0,9	0,6	0,4
Var. % anual	14,2	12,4	11,9	11,4	10,4	10,4	10,4
<b>Saldo MN (Mill. S./.)</b>	<b>128 672</b>	<b>129 645</b>	<b>132 152</b>	<b>134 555</b>	<b>137 106</b>	<b>139 211</b>	<b>140 893</b>
Flujo mensual	843	973	2 507	2 403	2 551	2 105	1 682
Var. % mensual	0,7	0,8	1,9	1,8	1,9	1,5	1,2
Var. % anual	21,2	19,3	18,7	18,5	17,6	18,1	18,5
<b>Saldo ME (Mill. US\$)</b>	<b>30 328</b>	<b>30 021</b>	<b>29 693</b>	<b>29 450</b>	<b>29 284</b>	<b>29 042</b>	<b>28 807</b>
Flujo mensual	268	-307	-328	-243	-166	-242	-235
Var. % mensual	0,9	-1,0	-1,1	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8
Var. % anual	5,5	3,7	3,2	2,0	0,7	-0,1	-0,7

### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL, POR TIPO DE COLOCACIÓN

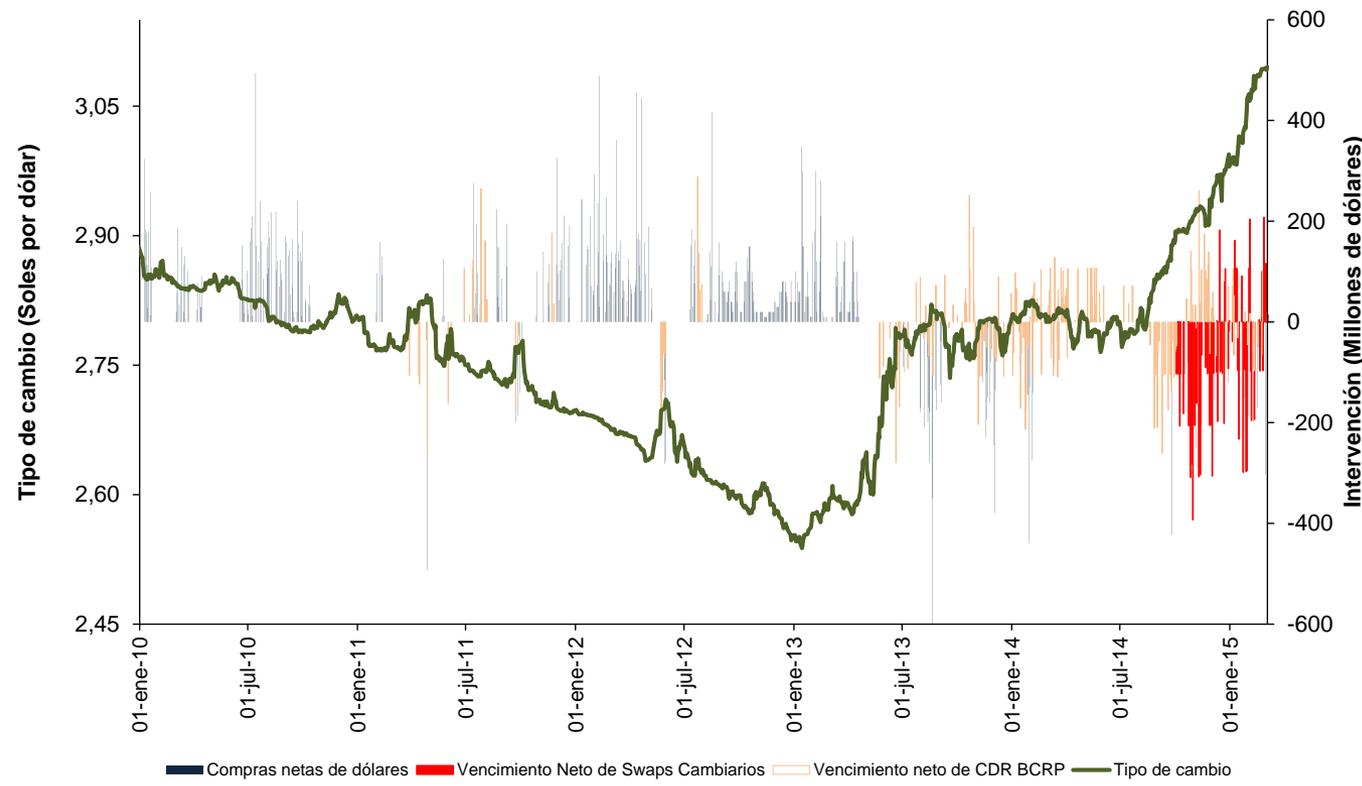
	Ene-14	
	Var. % anual	Dolarización
<b>Crédito a empresas</b>	<b>9,7</b>	<b>48,0</b>
Corporativo y gran empresa	12,6	59,0
Medianas empresas	11,8	58,5
Pequeña y microempresa	1,6	11,3
<b>Crédito a personas</b>	<b>11,8</b>	<b>19,6</b>
Consumo	11,7	9,3
Vehiculares	5,7	67,6
Hipotecario	11,9	33,4
<b>TOTAL</b>	<b>10,4</b>	<b>37,9</b>



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

En el año, el sol se ha depreciado 4,0 por ciento 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.

### Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



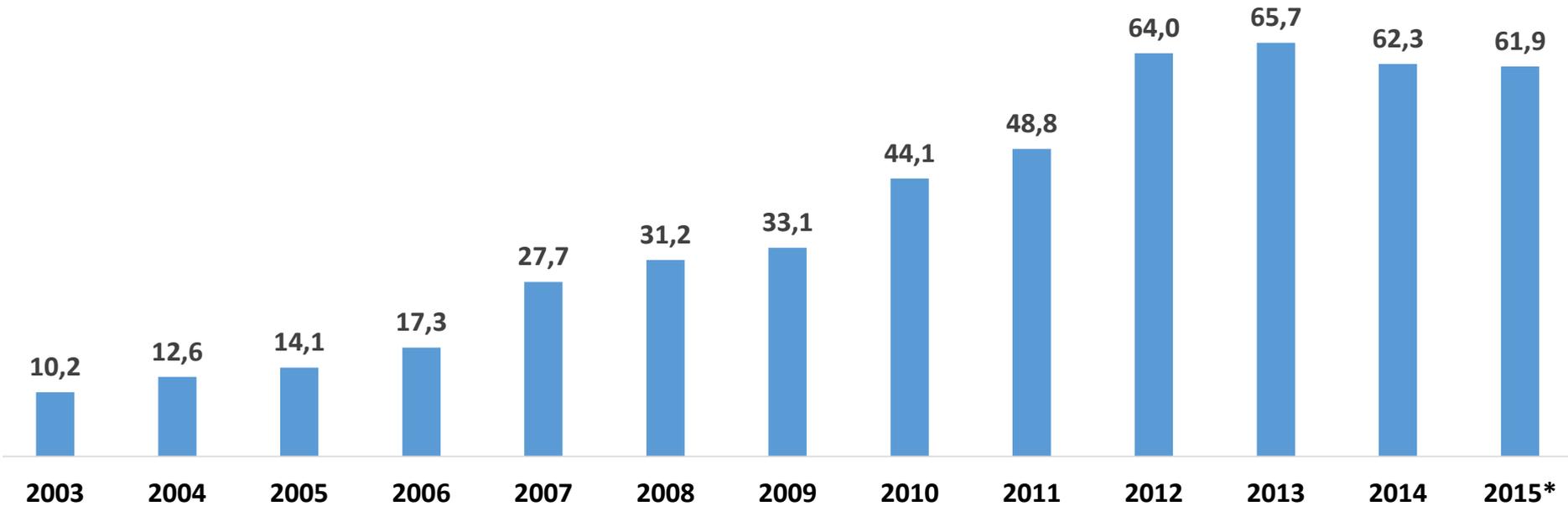
**Tipo de Cambio al 13 de Marzo**  
(Variación acumulada 2015)

	Tipo de Cambio
Real	16,3%
Peso chileno	5,1%
Peso colombiano	10,7%
Peso mexicano	4,8%
Nuevo Sol	4,0%
Dólar canadiense	9,8%
Dólar australiano <sup>1/</sup>	-7,3%
Euro <sup>1/</sup>	-12,6%
Yen	1,4%
Libra Esterlina <sup>1/</sup>	-4,0%

<sup>1/</sup> Dólar por unidad monetaria. Signo negativo indica depreciación.



### Reservas internacionales netas (En miles de millones de dólares)



\*Al 28 de Febrero





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario de Marzo

13 de marzo de 2015