

# Programa Monetario de Setiembre de 2015

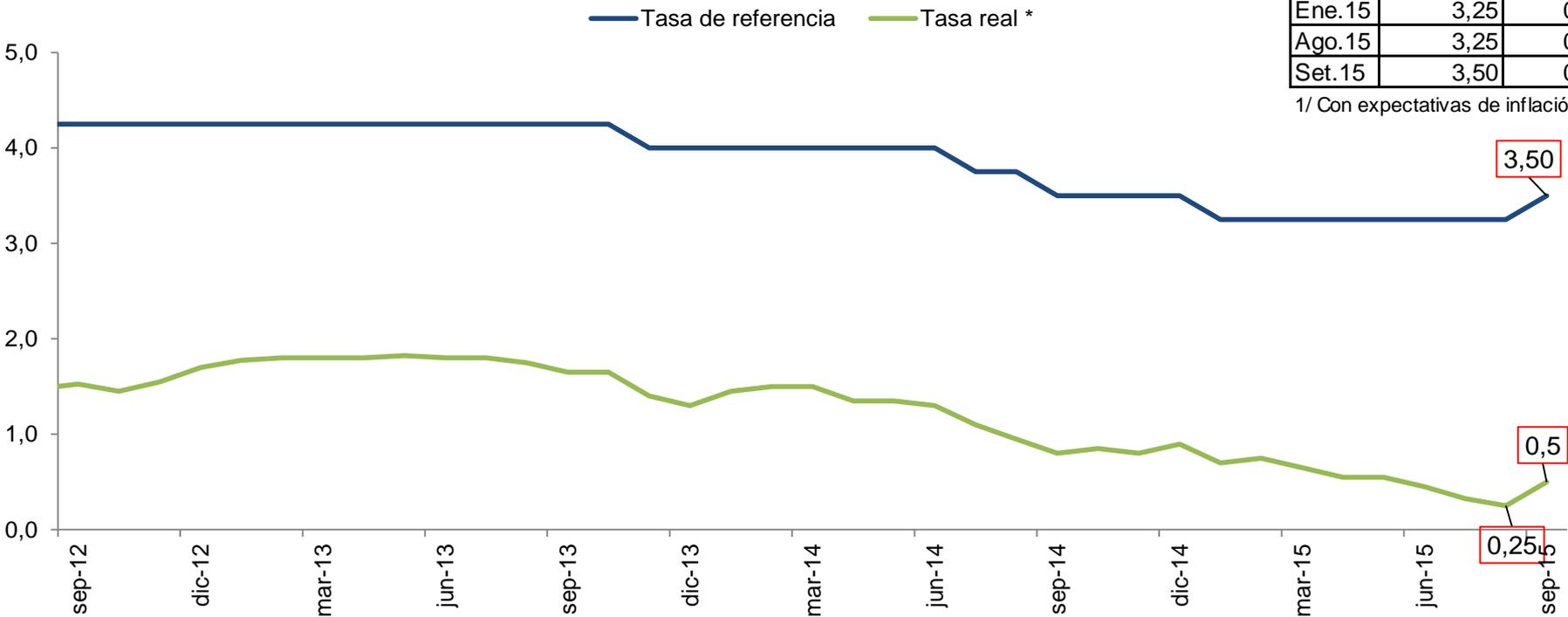
11 de setiembre 2015



**El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 pbs a 3,50 por ciento.**

**El nuevo nivel de la tasa de referencia es compatible con una tasa de interés real de 0,5 por ciento y corresponde a una posición de política monetaria expansiva.**

### Tasa de interés de referencia nominal y real\* (En porcentaje)

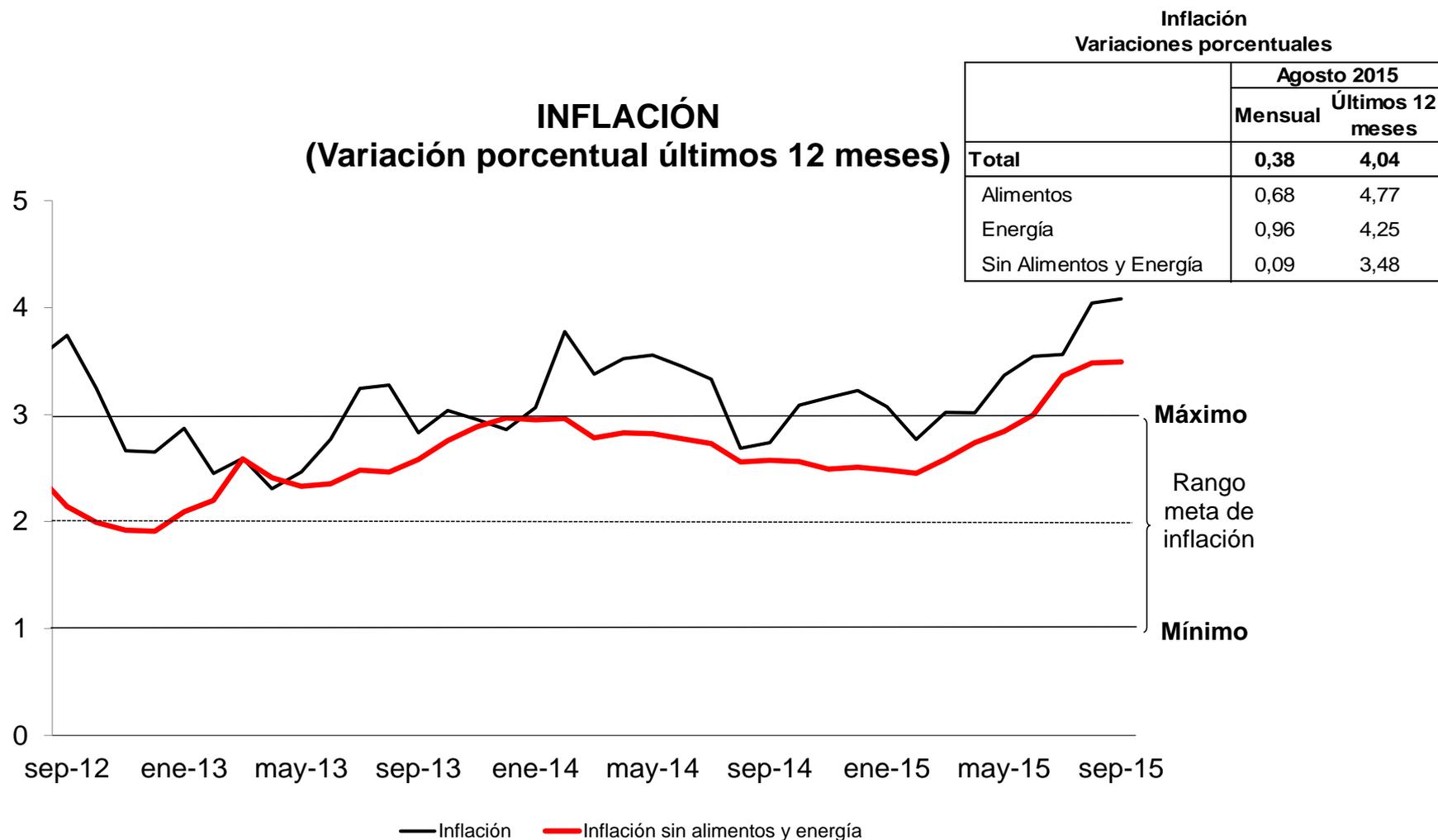


Mes	Tasa	
	Nominal	Real <sup>1/</sup>
Oct.13	4,25	1,65
Nov.13	4,00	1,40
Jul.14	3,75	1,10
Set.14	3,50	0,80
Dic.14	3,50	0,90
Ene.15	3,25	0,70
Ago.15	3,25	0,25
Set.15	3,50	0,50

1/ Con expectativas de inflación

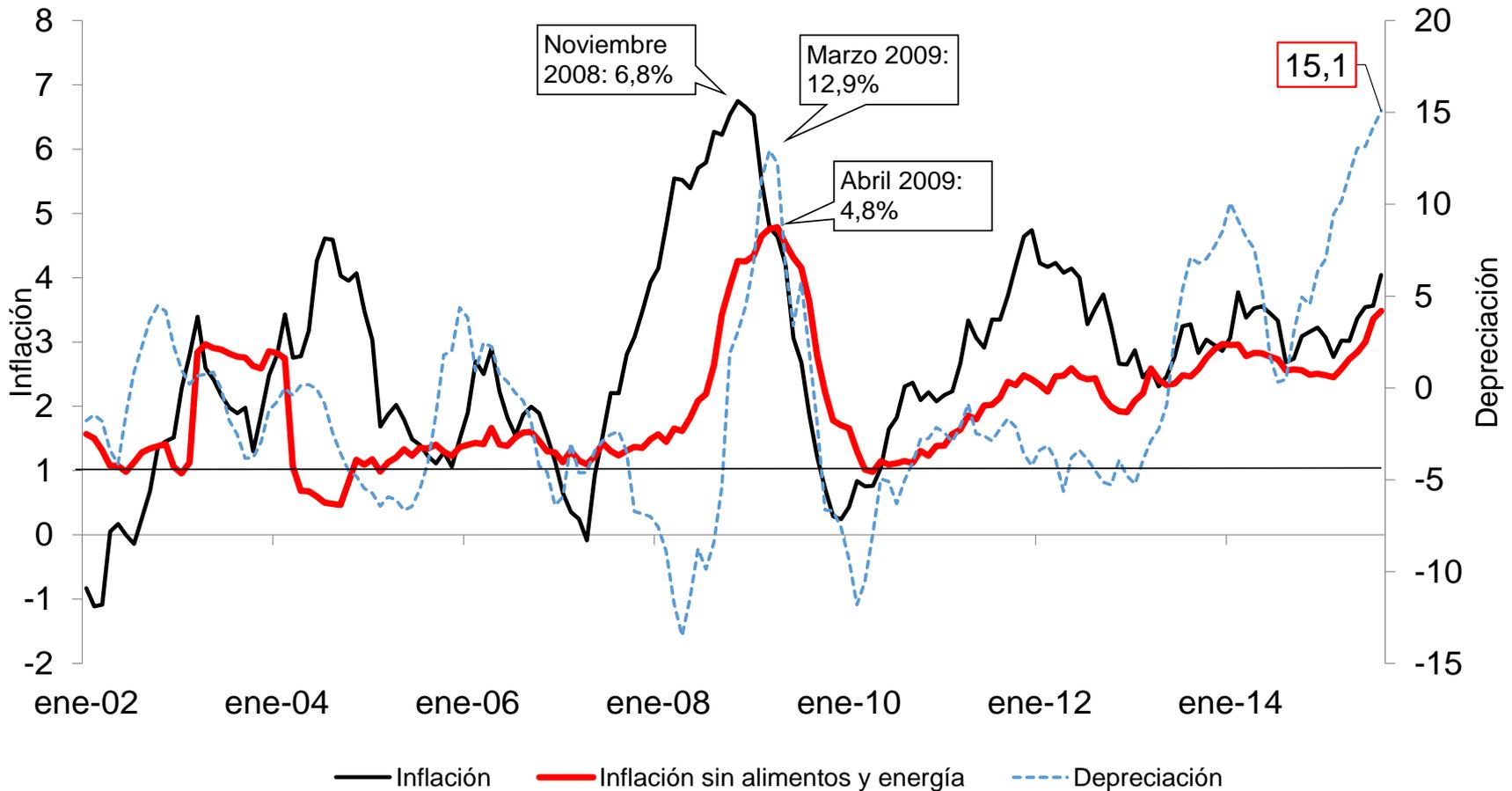
\* Con expectativas de inflación

La inflación de agosto fue 0,38 por ciento, con lo que la inflación interanual pasó de 3,56 por ciento en julio a 4,04 por ciento en agosto. La inflación del mes se explica por el aumento en los alimentos perecibles y de la electricidad. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,09 por ciento, con lo cual la tasa interanual pasó de 3,36 por ciento en julio a 3,48 por ciento en agosto, lo que refleja el efecto del alza en el tipo de cambio.



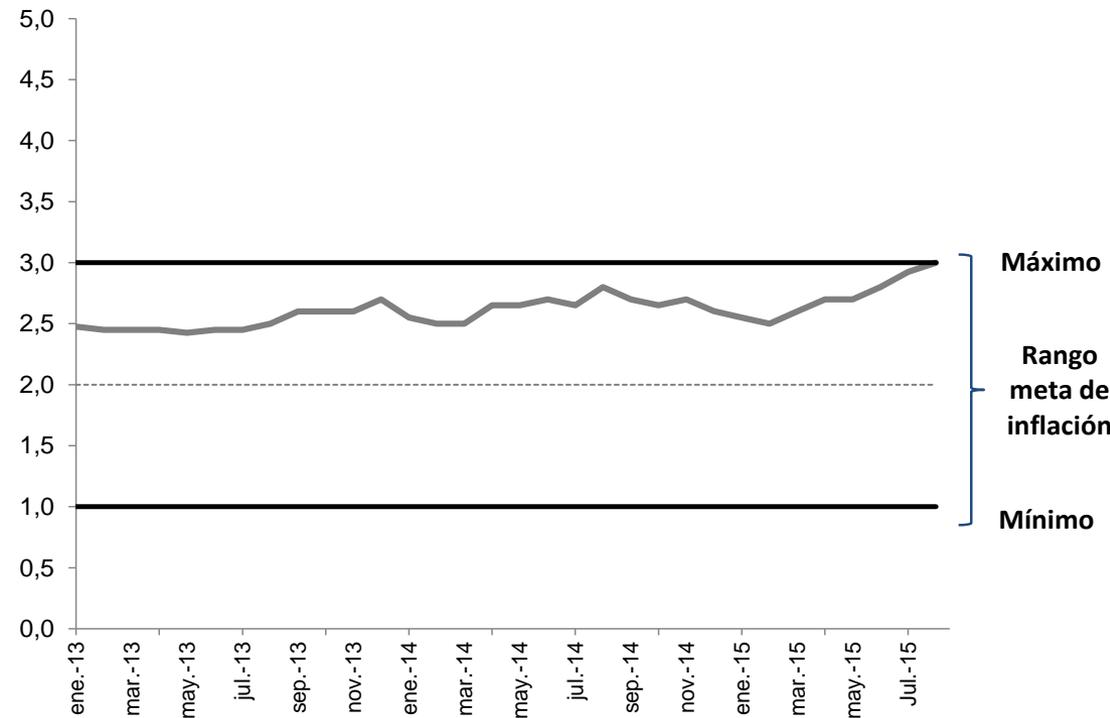
La inflación ha sido afectada por eventos temporales como el aumento de precios de algunos alimentos y por la depreciación cambiaria, factores que no deberían trasladarse de manera generalizada al resto de precios de la economía.

**Precios y Depreciación**  
(variación porcentual últimos 12 meses)



**Las expectativas de inflación se han incrementado, alcanzando tasas similares al tope del rango meta de inflación. Las expectativas de inflación para el 2015 se encuentran en 3,4 por ciento y para el 2016 en 3,0 por ciento.**

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



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

	Encuesta realizada al:		
	30 de Jun.	31 de Jul.	31 de Ago.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>			
2015	3,0	3,2	3,5
2016	2,8	2,9	3,0
2017	2,5	2,7	2,6
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>			
2015	3,0	3,1	3,3
2016	2,8	3,0	3,0
2017	2,8	2,8	2,8
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>			
2015	3,0	3,0	3,3
2016	3,0	3,0	3,0
2017	3,0	3,0	3,0

<sup>1/</sup> 18 analistas en junio, 26 julio y 26 en agosto de 2015.

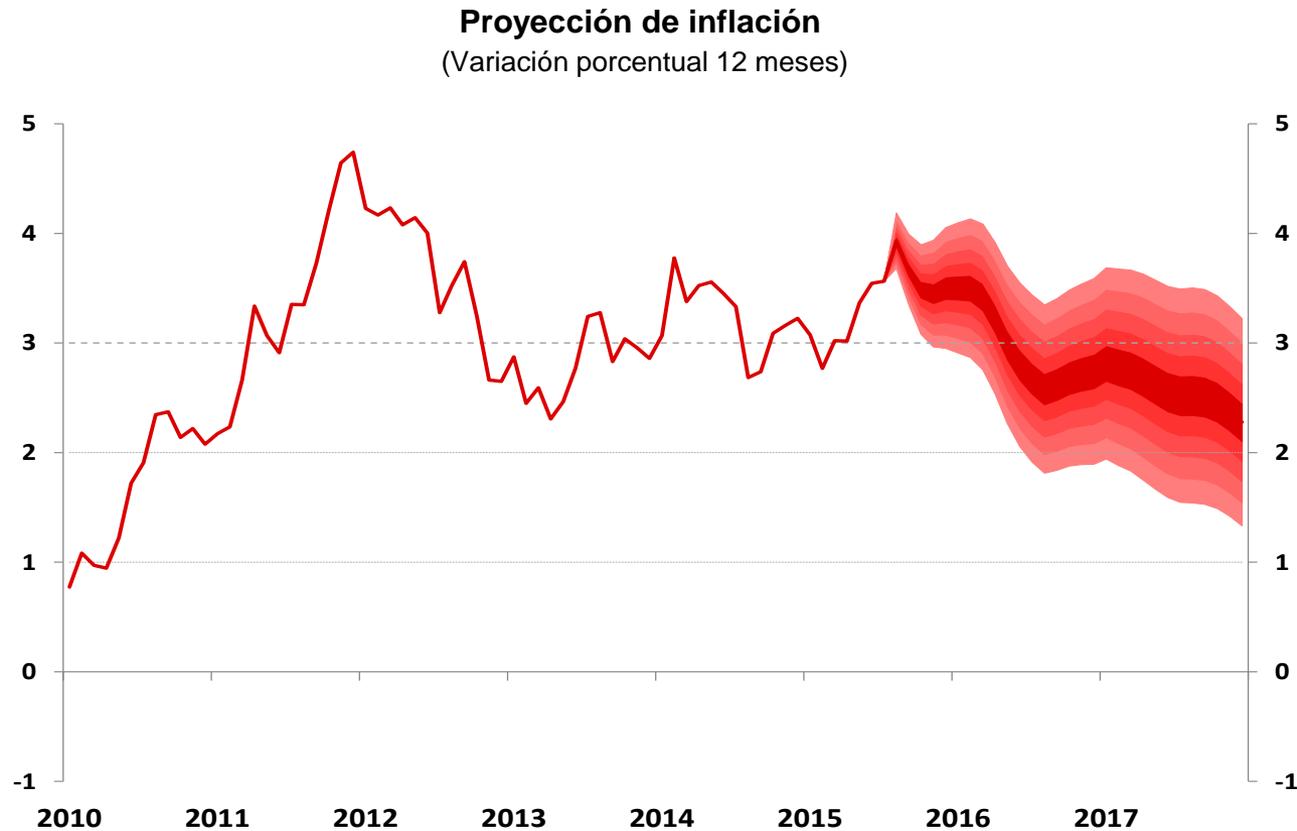
<sup>2/</sup> 18 empresas financieras en junio, 26 en julio y 26 en agosto de 2015.

<sup>3/</sup> 330 empresas no financieras en junio, 400 en julio y 415 en agosto de 2015.

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

**La tasa de interés de referencia de 3,5 por ciento es compatible con una proyección de inflación que converge al rango meta en el horizonte de proyección 2015-2016.**

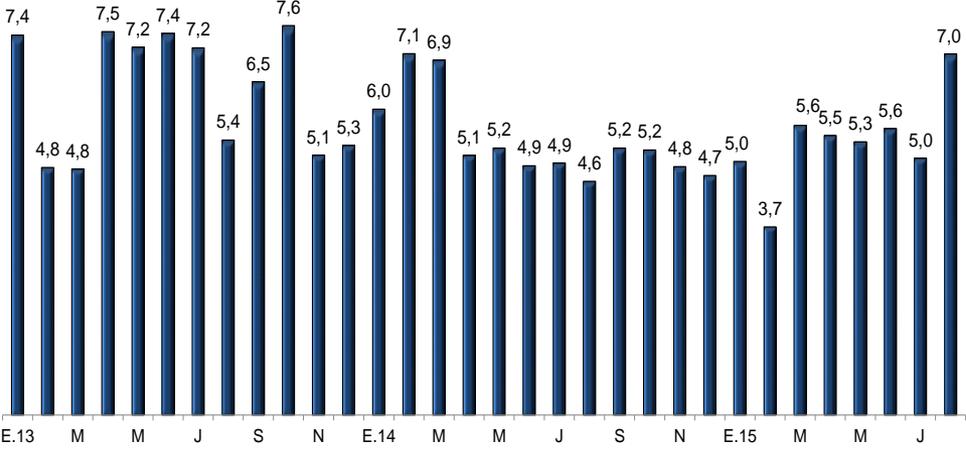
**El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, ajustes adicionales de la tasa de referencia que conduzcan a la inflación al rango meta, precisando que no se ha iniciado una secuencia de alzas de la tasa de referencia.**



# La actividad económica se viene recuperando de manera gradual.

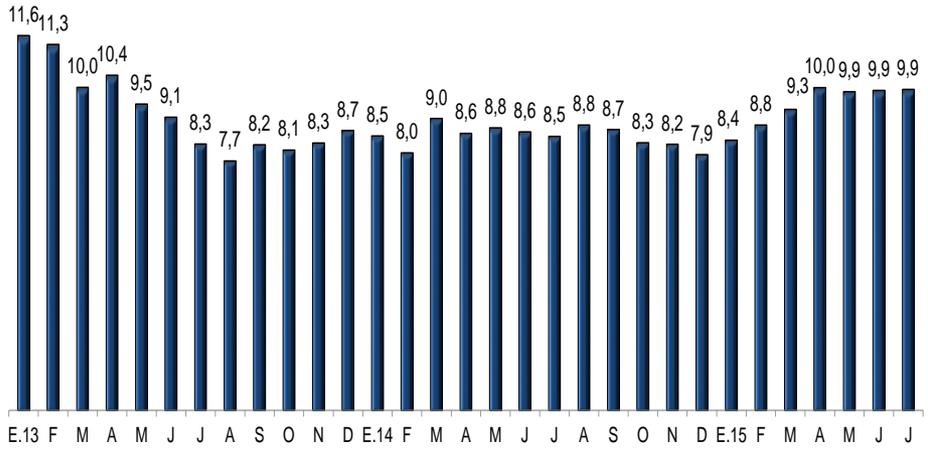
## Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



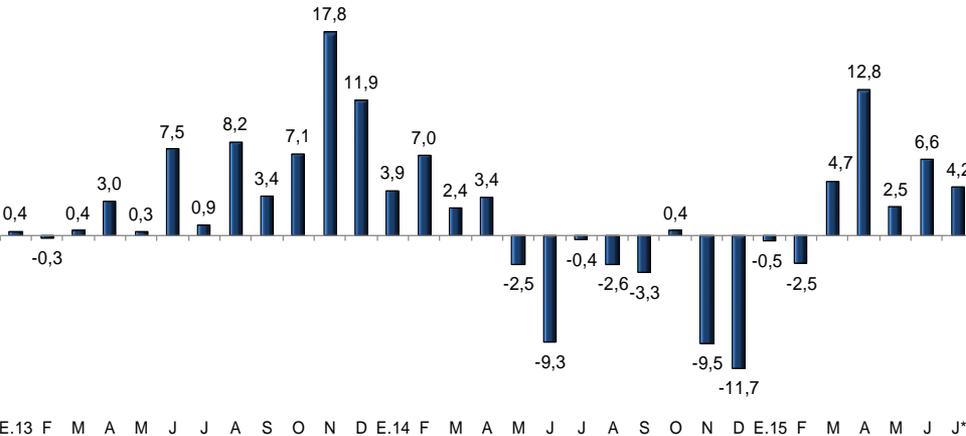
## Crédito de Consumo Real

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



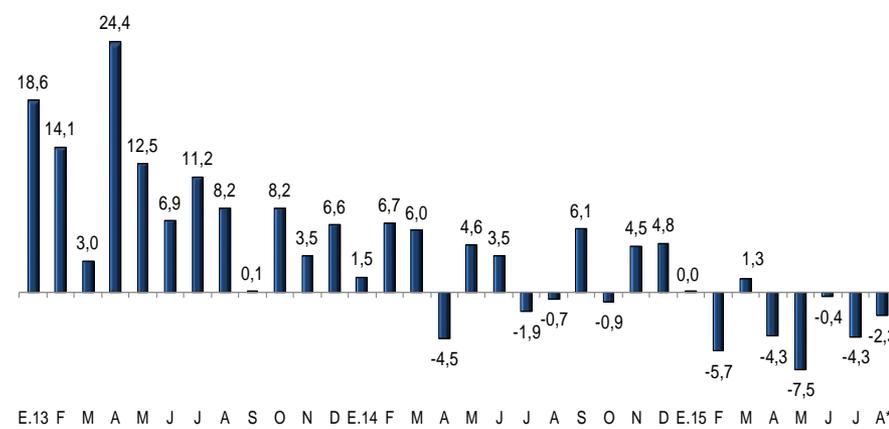
## PBI Primario

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



## Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



\*Preliminar.

\*Preliminar.

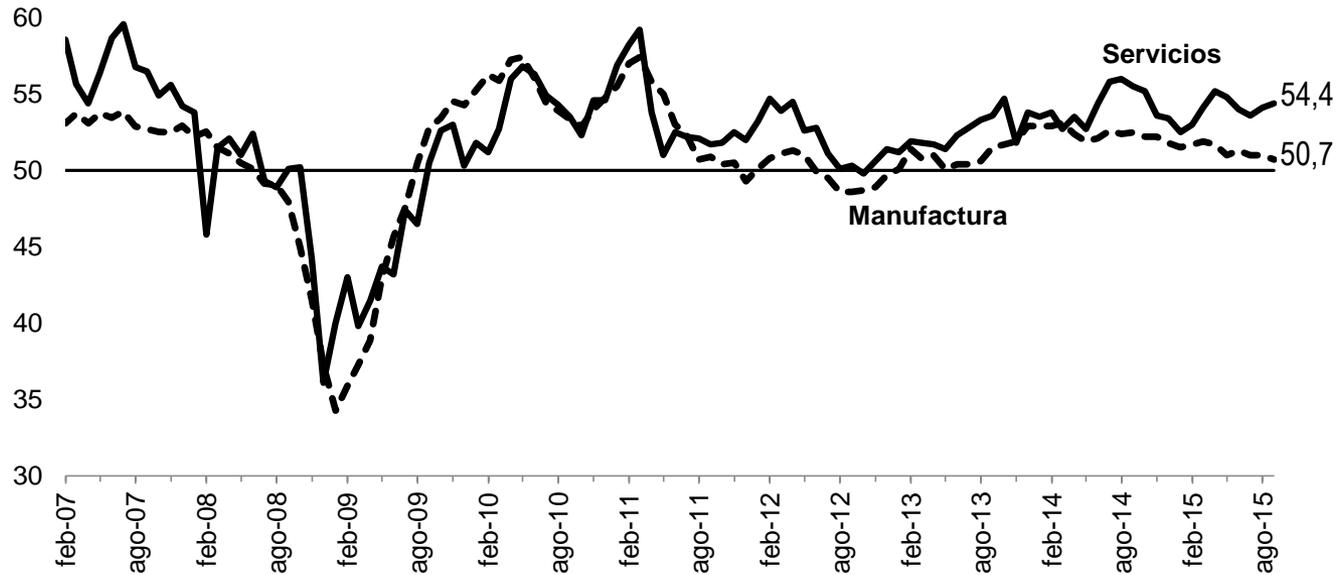
**Los indicadores de la actividad productiva de este año y las expectativas empresariales y de consumidores continúan señalando un ciclo económico con tasas de crecimiento del PBI menores a su potencial, pero con un ritmo de crecimiento mayor en el segundo semestre. Para el 2016 se estima que la economía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

**Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas**

	<b>Julio</b>	<b>Agosto</b>
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>		
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	55,7	55,5
NIVEL DE VENTAS	52,2	47,9
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,4	46,1
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,3	49,8
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	41,2	39,1
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	54,2	52,9
NIVEL DE EMPLEO	44,7	46,6
<b>EXPECTATIVA</b>		
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	57,2	54,8
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	49,2	46,5
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	57,9	54,3
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	50,8	48,0
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	46,7	42,2
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	59,9	55,4
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	54,1	49,3
<b>CONFIANZA</b>		
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (APOYO)	54,1	52,1
ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN A 6 MESES	n.d	47,0
<b>FINANZAS</b>		
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	63,2	60,9
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	68,4	64,7
<b>PRECIOS</b>		
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	50,4	52,7
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	53,0	55,3

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

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



\* Índices PMI  
Fuente: Bloomberg.

	Servicios						
	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Mar-15	Jun-15	Jul-15	Ago-15
<b>Global</b>	<b>51,2</b>	<b>53,5</b>	<b>52,5</b>	<b>55,2</b>	<b>53,6</b>	<b>54,1</b>	<b>54,4</b>
EUA	53,0	55,7	53,3	59,2	54,8	55,7	56,1
China	51,7	50,9	53,4	52,3	51,8	53,8	51,5
Eurozona	47,8	51,0	51,6	54,2	54,4	54,0	54,4
Japón	51,5	52,1	51,7	48,4	51,8	51,2	53,7

	Manufactura						
	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Mar-15	Jun-15	Jul-15	Ago-15
<b>Global</b>	<b>50,1</b>	<b>52,9</b>	<b>51,5</b>	<b>51,7</b>	<b>51,0</b>	<b>51,0</b>	<b>50,7</b>
EUA	54,0	55,0	53,9	55,7	53,6	53,8	53,0
China	51,5	50,5	49,6	49,6	49,4	47,8	47,3
Eurozona	46,1	52,7	50,6	52,2	52,5	52,4	52,3
Japón	45,0	55,2	52,0	50,3	50,1	51,2	51,7

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

**En el año, el sol se ha depreciado 7,9 por ciento en línea con el resto de monedas de la región en un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel global.**

**Tipos de Cambio**

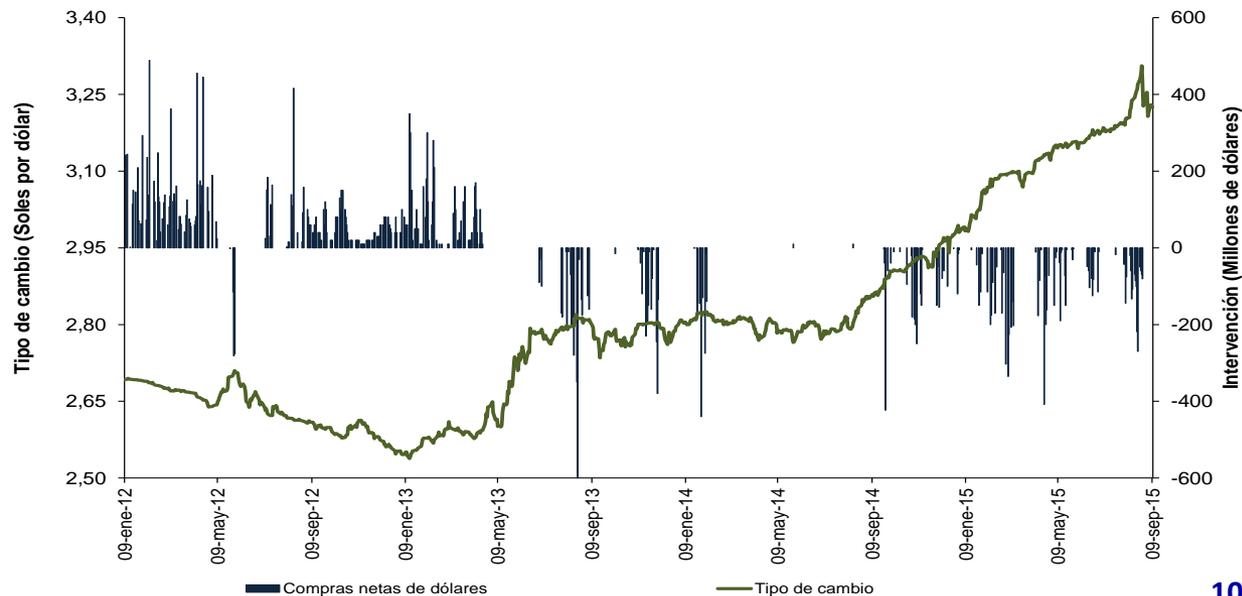
		Dic. 13	Dic. 14	Ago. 15	10-Set	Variación porcentual del 10-set respecto a		
						Dic.13	Dic.14	Ago.15
<b>EURO</b>	<b>US\$ por Euro</b>	1,374	1,210	1,121	1,128	-17,9	-6,8	0,6
<b>JAPÓN</b>	<b>Yen</b>	105,31	119,78	121,23	120,62	14,5	0,7	-0,5
<b>REINO UNIDO</b>	<b>US\$ por Libra</b>	1,656	1,558	1,535	1,545	-6,7	-0,8	0,7
<b>BRASIL</b>	<b>Real</b>	2,362	2,658	3,621	3,850	63,0	44,9	6,3
<b>CHILE</b>	<b>Peso</b>	525	606	692	685	30,4	13,0	-1,0
<b>COLOMBIA</b>	<b>Peso</b>	1 930	2 377	3 053	3 051	58,1	28,4	-0,1
<b>MEXICO</b>	<b>Peso</b>	13,04	14,75	16,75	16,77	28,7	13,7	0,1
<b>PERÚ</b>	<b>N. Sol</b>	2,797	2,980	3,237	3,216	15,0	7,9	-0,6
<b>ISRAEL</b>	<b>Shekel</b>	3,47	3,90	3,92	3,89	11,9	-0,3	-1,0
<b>SUDAFRICA</b>	<b>Rand</b>	10,49	11,57	13,28	13,63	29,9	17,8	2,6
<b>TURQUIA</b>	<b>Lira</b>	2,15	2,34	2,91	3,02	40,7	29,5	3,7
<b>CHINA</b>	<b>Yuan</b>	6,05	6,21	6,38	6,38	5,3	2,8	0,0
<b>FILIPINAS</b>	<b>Peso</b>	44,40	44,72	46,78	46,91	5,7	4,9	0,3
<b>INDONESIA</b>	<b>Rupia</b>	12 171	12 388	14 067	14 333	17,8	15,7	1,9
<b>MALASIA</b>	<b>Ringgit</b>	3,28	3,50	4,19	4,31	31,7	23,3	2,9
<b>TAILANDIA</b>	<b>Bath</b>	32,71	32,91	35,83	36,03	10,2	9,5	0,6

Fuente: Bloomberg.

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

<b>Año</b>	<b>Compras netas en mesa de negociación (Mill. US\$)</b>
2008	2 754
2009	108
2010	8 963
2011	3 537
2012	13 179
2013	5
2014	-4 208
2015 <sup>1/</sup>	-6 943

1/ Al 09 de setiembre del 2015

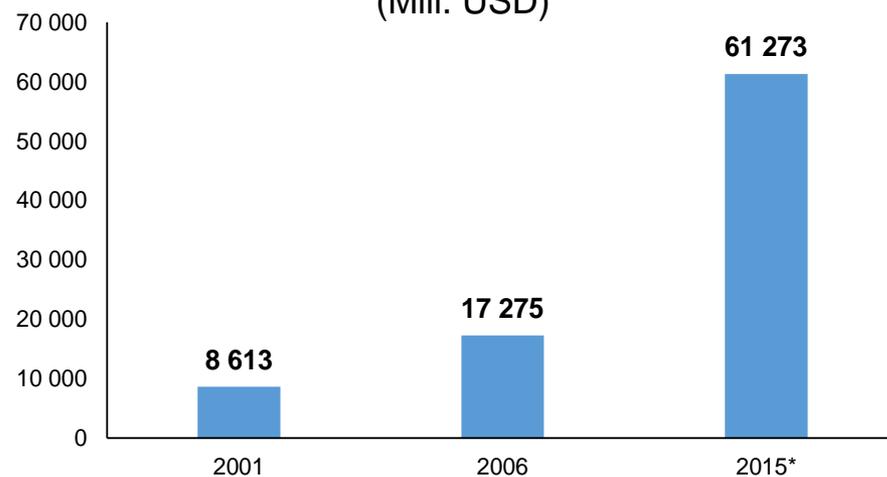


**La economía peruana muestra los indicadores de respaldo financiero más altos entre las principales economías de la región gracias a los niveles de Reservas Internacionales Netas (RIN) acumulados en los años de influjos de capitales al país.**

	<b>RIN/PBI</b> (%)	<b>RIN/Importaciones</b> (n° meses)	<b>Deuda Externa de corto plazo/RIN</b>
<b>Perú</b>	31,4	19	13
<b>Chile</b>	15,2	7	53
<b>Colombia</b>	14,1	9	25
<b>México</b>	15,5	6	51

Fuente: Bloomberg, FMI (WEO Abril 2015) y Moody's (Sovereign Statbook Mayo 2015)

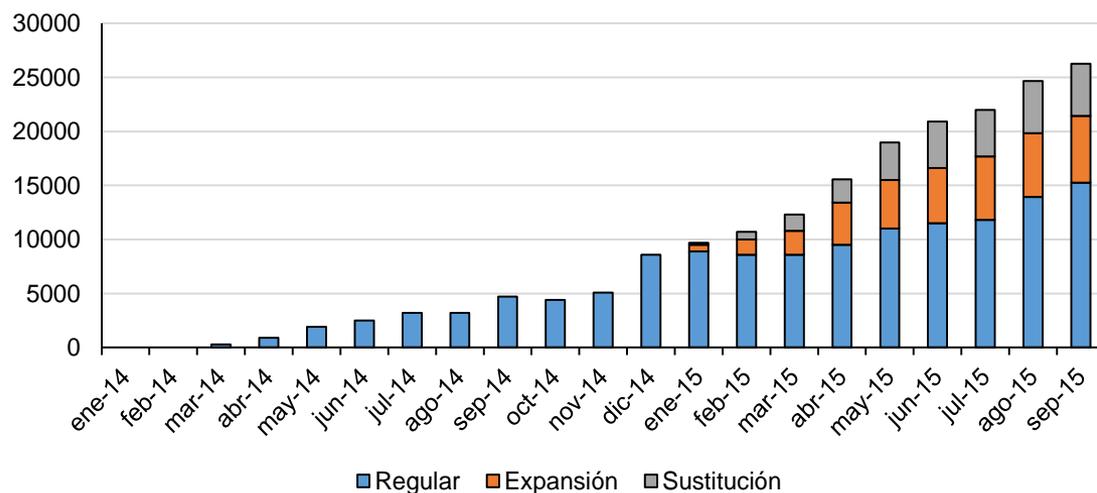
**Perú: Reservas Internacionales Netas**  
(Mill. USD)



\*Al 09 de setiembre de 2015

En el marco del programa de desdolarización, desde enero el Banco Central ha colocado Repos de Moneda de *Expansión* por S/. 6 200 millones y de *Sustitución* por S/. 4 805 millones para facilitar liquidez en moneda nacional. También se ha iniciado la subasta de depósitos públicos que a la fecha acumula S/. 3 650 millones.

Saldo de REPO monedas



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
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
<b>Total</b>		<b>6 200</b>	<b>4,54</b>

Repos de Sustitución			
Fecha	Plazo	Monto <sup>1/</sup>	Tasa Promedio
30-ene	3 años	200	3,56
13-feb	4 años	200	3,50
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
<b>Total</b>		<b>4 805</b>	<b>3,61</b>

<sup>1/</sup> En millones de soles



# Programa Monetario de Setiembre de 2015

11 de setiembre 2015

