

**RECUADRO 2**  
**POLÍTICA MONETARIA**

A partir de enero de 2011, el BCRP reanudó el retiro del estímulo monetario tomando en cuenta el dinamismo de la actividad económica doméstica, impulsada principalmente por la demanda interna, la mejor evolución de las economías desarrolladas y el elevado dinamismo de las economías emergentes con precios de las materias primas históricamente altos. De esta manera, la tasa de





interés de referencia se incrementó de 3% en diciembre de 2010 a 4,25% en mayo, a un ritmo de 25 puntos básicos mensuales.

El retiro del estímulo monetario fue acompañado por aumentos en las tasas de encaje medio en moneda nacional y en moneda extranjera, de 0,25 puntos porcentuales en febrero, 0,25 en marzo y 0,50 en abril, con la finalidad de moderar la tasa de crecimiento de los créditos del sistema financiero. Asimismo, se redujo la tasa de encaje a los adeudados con el exterior de corto plazo, de 75% a 60%, considerando que se amplió el ámbito de aplicación de las obligaciones sujetas a encaje.

Por otro lado, el BCRP coordinó con la SBS la reglamentación que establece un límite a la posición neta de derivados cambiarios de los bancos hasta 40% del patrimonio ó S/. 400 millones, el que sea mayor; debido a la volatilidad observada en el tipo de cambio como consecuencia del influjo de divisas del exterior y las consecuentes operaciones cambiarias a futuro (*forward*) que estaban efectuando los inversionistas con los bancos.

El BCRP incorporó como parte del Total de Obligaciones Sujetas al Encaje (TOSE) a las obligaciones de las sucursales en el exterior de bancos locales. La ampliación de la cobertura del encaje a los pasivos de las sucursales en el exterior de los bancos que operan en el mercado interno se dio al observarse, desde agosto de 2010, el incremento del volumen de operaciones de crédito de las sucursales con empresas no financieras locales, financiadas con obligaciones no incluidas en el ámbito del TOSE, lo que se reflejó en la reducción de la tasa de encaje medio global en moneda extranjera, de 27,1% en julio a 24,8% en diciembre de 2010.

#### TASA DE ENCAJE DEL BCRP (%)

	Moneda Nacional				Moneda Extranjera				
	Mínimo	Marginal	Aumento en la tasa de encaje medio	Encaje medio para no residentes	Régimen General			Adeudados con el Exterior	
					Mínimo	Marginal	Aumento en la tasa de encaje medio	Corto Plazo	Largo Plazo
Abr-10	6,00	-	-	35,00	6,00	30,00	-	35,00	0,00
May-10	6,00	-	-	35,00	6,00	30,00	-	35,00	0,00
Jun-10	6,00	-	-	35,00	6,00	30,00	-	35,00	0,00
Jul-10	7,00	-	-	40,00	7,00	35,00	-	40,00	0,00
Ago-10	8,00	12,00	-	50,00	8,00	45,00	0,10	50,00	0,00
Set-10	9,00	15,00	-	120,00	9,00	50,00	0,30	65,00	0,00
Oct-10	9,00	25,00	-	120,00	9,00	55,00	0,50	75,00	0,00
Nov-10	9,00	25,00	-	120,00	9,00	55,00	0,50	75,00	0,00
Dic-10	9,00	25,00	-	120,00	9,00	55,00	0,50	75,00	0,00
Ene-11	9,00	25,00	-	120,00	9,00	55,00	-	60,00	0,00
Feb-11	9,00	25,00	0,25	120,00	9,00	55,00	0,25	60,00	0,00
Mar-11	9,00	25,00	0,25	120,00	9,00	55,00	0,25	60,00	0,00
Abr-11	9,00	25,00	0,50	120,00	9,00	55,00	0,50	60,00	0,00

Fuente: BCRP.

Un efecto adicional de incorporar los pasivos de las sucursales en el exterior en el TOSE es el tratamiento homogéneo de la regulación monetaria a todos los bancos. Asimismo, el tratamiento de encaje se desarrolla en el mismo ámbito tributario y de supervisión bancaria, sin distinguir entre la sucursal y la matriz de un banco.