



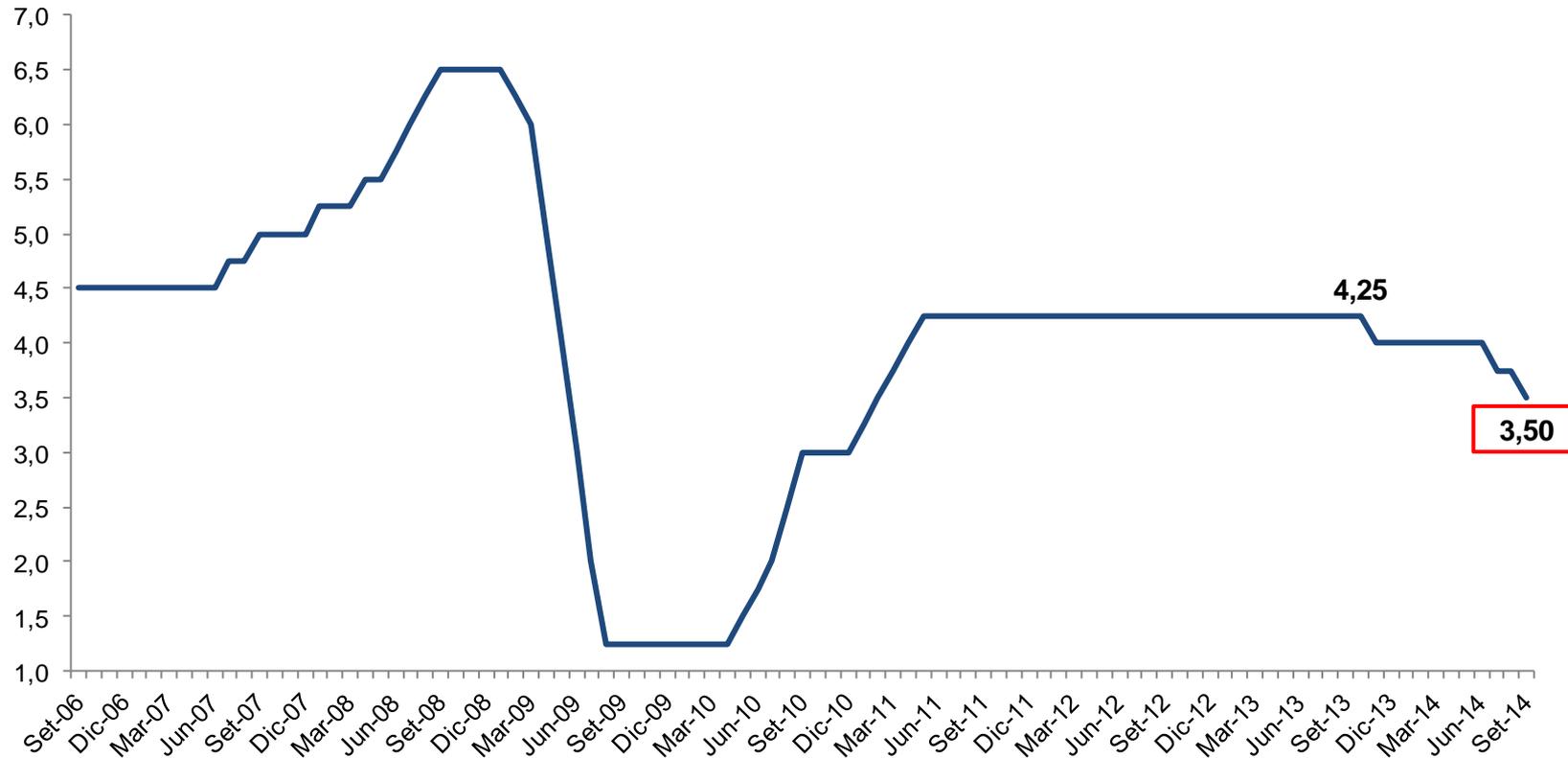
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario de Setiembre

12 de setiembre de 2014

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó reducir la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 pbs a 3,50 por ciento. Esta decisión no implica una secuencia de reducciones de la tasa de referencia.

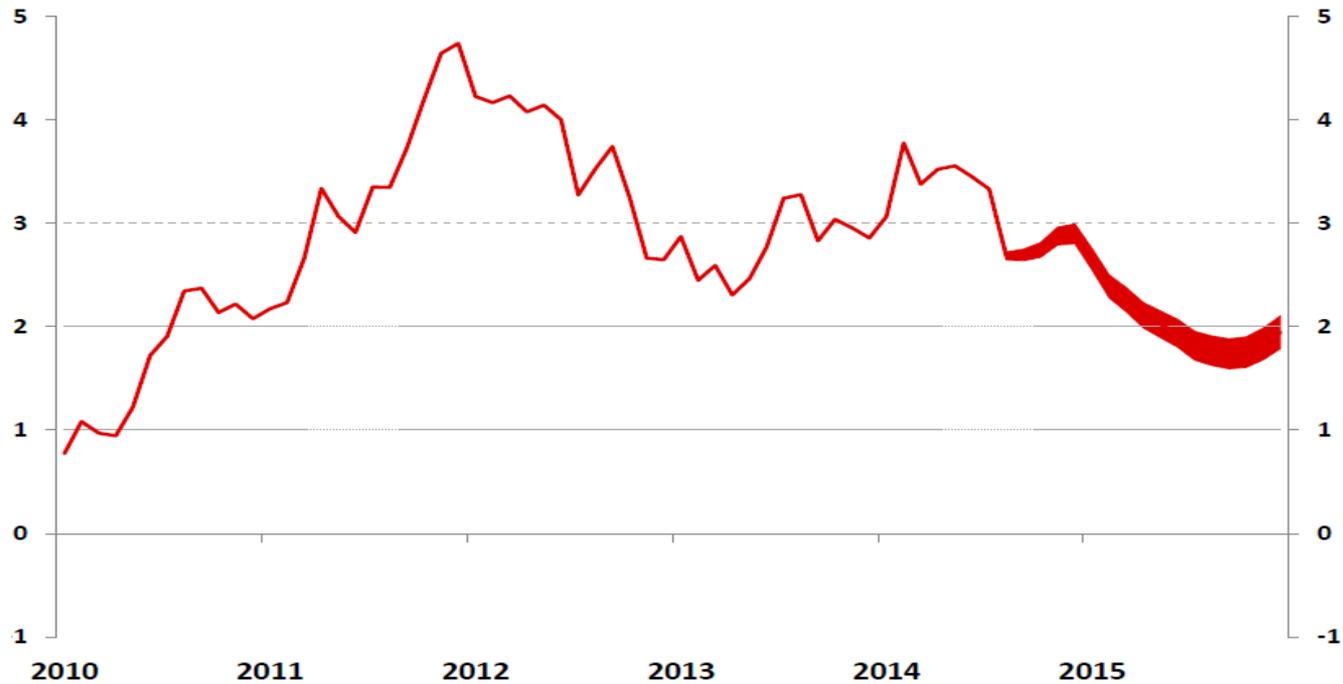
Tasa de referencia (En porcentaje)



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Este nivel de tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación que se mantiene en el rango meta en el 2014 y 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.

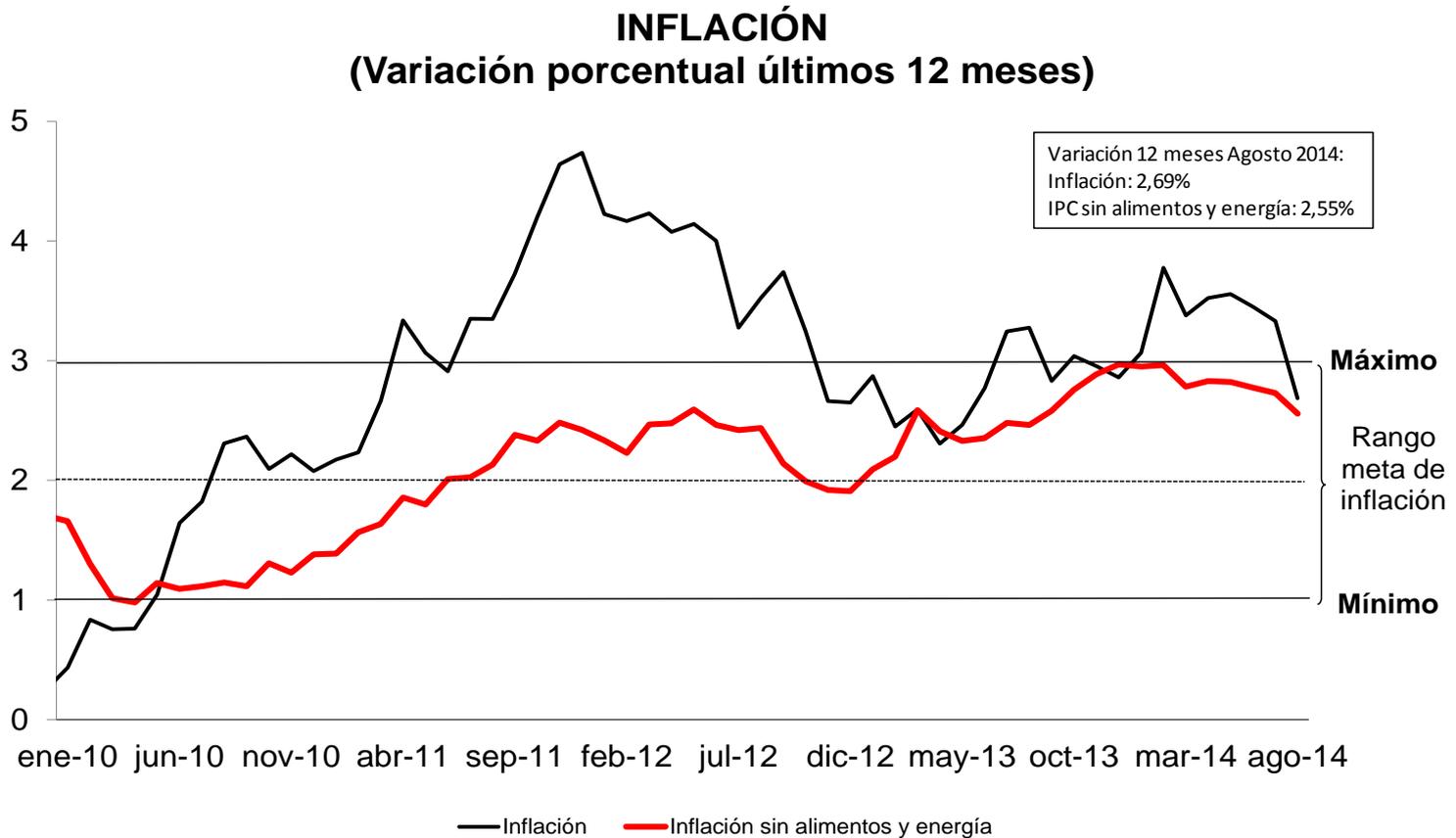
Proyección de inflación 2014-2016 (Variación porcentual 12 meses)



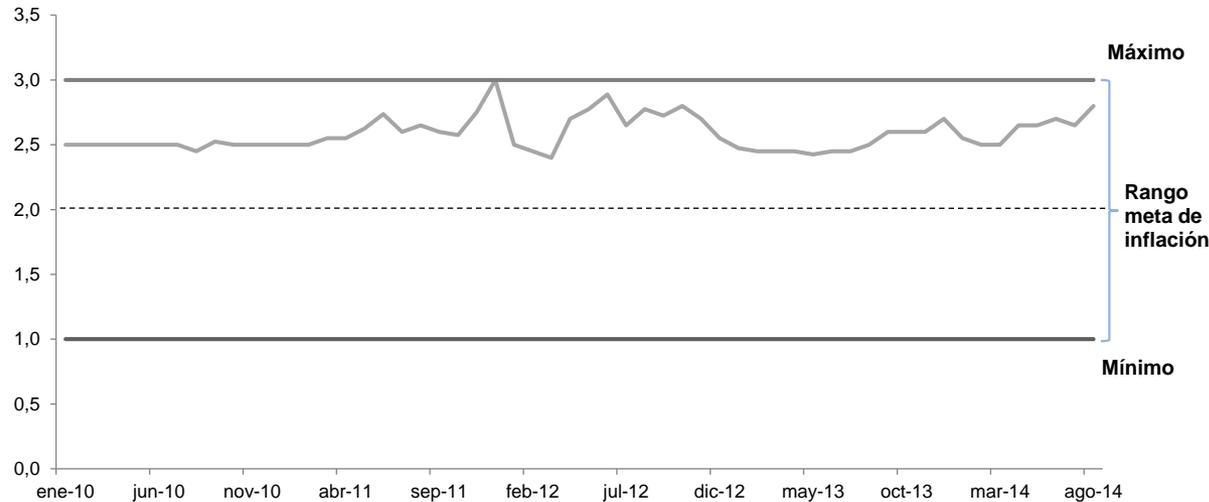
Reporte de Inflación de Julio 2014 (Escenario base)



La inflación en agosto fue negativa en 0,09 por ciento, con lo que la inflación interanual pasó de 3,33 por ciento en julio a 2,69 por ciento en agosto, ubicándose nuevamente dentro del rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue negativa en 0,03 por ciento, con lo cual la tasa interanual bajó de 2,73 por ciento en julio a 2,55 por ciento en agosto.



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



ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:

INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	30 de Jun.	30 de Jul.	29 de Ago.
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}			
2014	3,0	3,0	3,1
2015	2,8	2,8	2,8
2016	2,5	2,5	2,6
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}			
2014	2,9	3,0	3,0
2015	2,6	2,5	2,8
2016	2,6	2,5	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 junio, 22 en julio y 22 en agosto de 2014.

^{2/} 22 empresas financieras en junio, 21 en julio y 20 en agosto de 2014.

^{3/} 360 empresas no financieras en junio, 345 en julio y 362 en agosto de 2014.

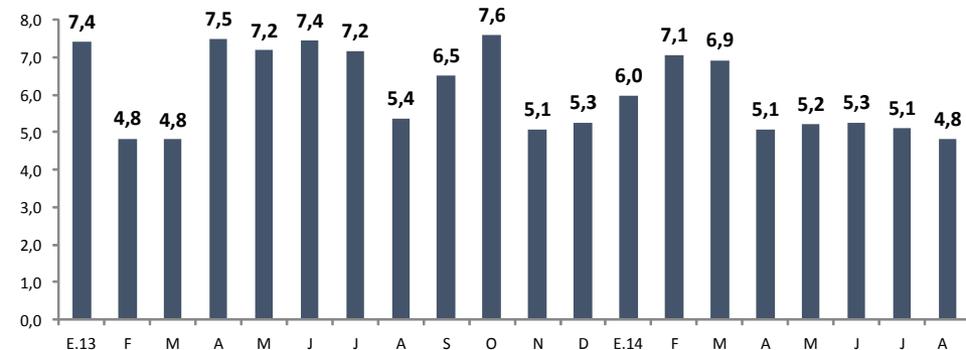
*Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.



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.

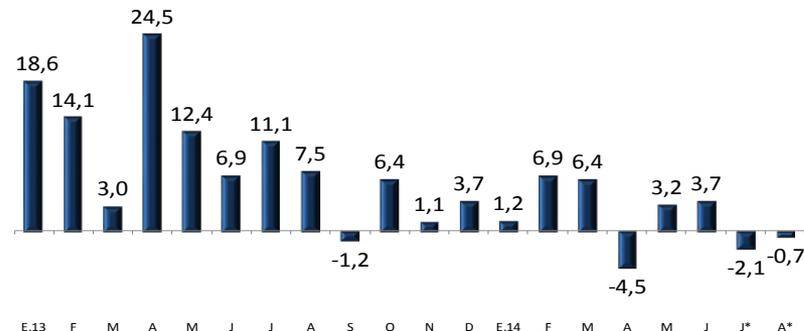
Electricidad

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



Consumo interno de cemento

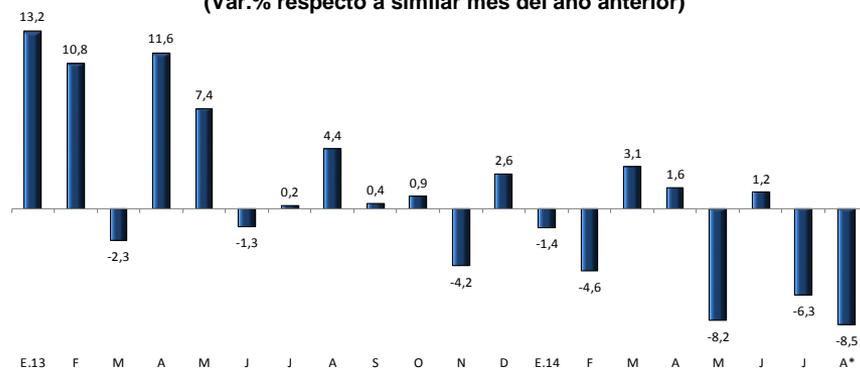
(Var. % respecto a similar mes del año anterior)



Fuente: Asocem y empresas
*Preliminar

Volumen de importaciones de bienes

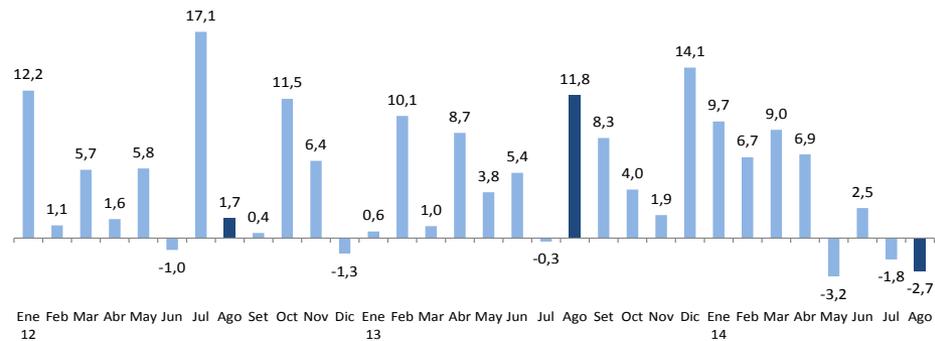
(Var.% respecto a similar mes del año anterior)



Fuente: Sunat y BCRP

Impuesto General a las Ventas

(Variación porcentual real 12 meses)

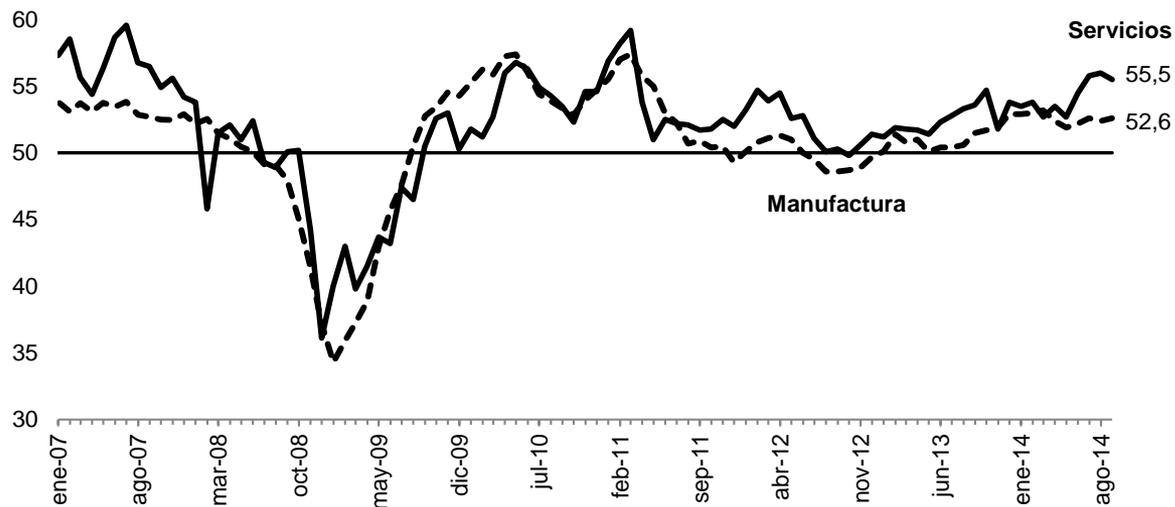


Principales resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Marzo 2014	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	61,0	61,4	59,3	57,5	56,0	57,8
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	53,5	54,3	51,8	51,8	50,7	49,7
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	62,2	62,8	61,3	59,5	61,4	63,0
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	58,6	60,9	58,9	57,8	60,8	60,3
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	61,4	61,4	60,1	57,3	58,5	57,8
NIVEL DE VENTAS	53,2	56,2	52,0	49,7	49,1	46,4
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,3	55,6	51,6	50,7	45,9	47,6
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	62,7	62,7	63,2	61,0	61,9	62,7
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	66,0	66,9	65,6	63,8	64,0	64,9



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



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.

Servicios

	Dic-13	Mar-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14
Global	53,5	53,5	55,8	56,0	55,5
EUA	55,7	54,2	61,0	60,8	59,5
China	50,9	51,9	53,1	50,0	54,1
Eurozona	51,0	52,2	52,8	54,2	53,1
Japón	52,1	52,2	49,0	50,4	49,9

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

Manufactura

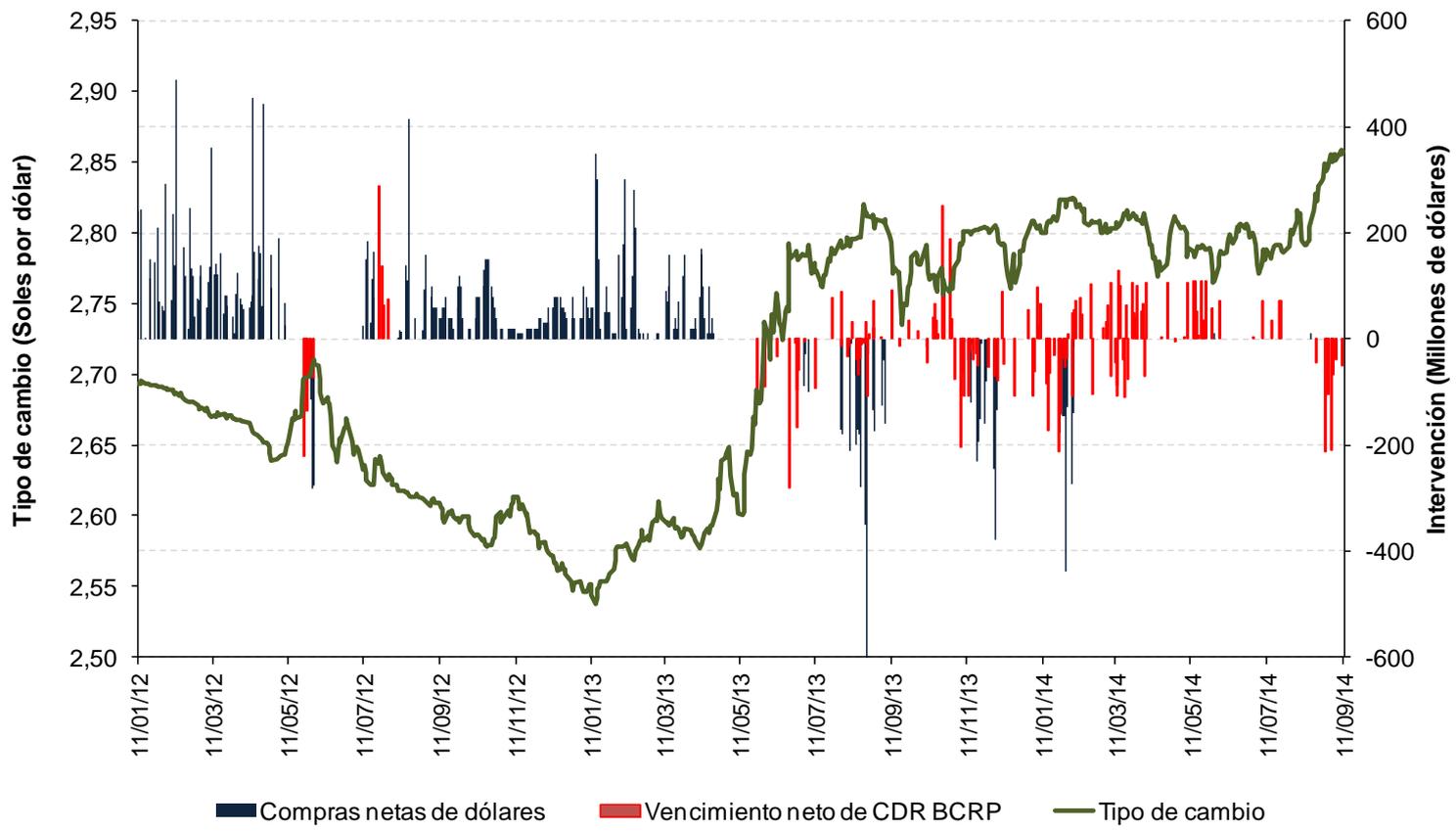
	Dic-13	Mar-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14
Global	52,9	52,4	52,6	52,4	52,6
EUA	55,0	55,5	57,3	55,8	57,9
China	50,5	48,0	50,7	51,7	50,2
Eurozona	52,7	53,0	51,8	51,8	50,7
Japón	55,2	53,9	51,5	50,5	52,2

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.



En agosto, el tipo de cambio cerró en S/. 2,846 por dólar y registró una depreciación de 1,6 por ciento, en un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel mundial. En este contexto de mayor volatilidad en el mercado cambiario, se colocaron CDRBCRP por US\$ 468 millones en agosto y US\$ 576 millones en lo que va de setiembre.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



El BCRP ha venido reduciendo las tasas de encaje en soles desde junio del año pasado y aquellas que rigen para los adeudados de comercio exterior y líneas de largo plazo. Desde junio de 2013 el BCRP ha liberado liquidez por más de S/. 9 500 millones, lo que ha permitido atender la mayor demanda de los agentes económicos por financiamiento en nuevos soles.

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
Abr.13	30%	29%	25%
May.13	30%	29%	25%
Jun.13	30%	20%	25%
Jul.13	30%	20%	25%
Ago.13	25%	19%	20%
Set.13	20%	17%	20%
Oct.13	16%	16%	20%
Nov.13	16%	16%	20%
Dic.13	15%	15%	20%
Ene.14	14%	14%	14%
Feb.14	13%	13%	13%
Mar.14	12.5%	12.5%	0% ^{1/}
Abr.14	12%	12.0%	0%
Jul.14	11.5%	11.5%	0%
Set.14	11.0%	11.0%	0%

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%.

Liberación de recursos por medidas de encaje en moneda nacional

(Millones de S/.)

Mes	Medida	Monto liberado
jun-13	Se estableció un encaje medio máximo de 20%.	480
ago-13	Se redujo el encaje medio máximo de 20% a 19%.	567
sep-13	Se redujo el encaje medio máximo de 19% a 17%.	2 026
oct-13	Se redujo el encaje medio máximo de 17% a 16%.	1 064
dic-13	Se redujo el encaje medio máximo de 16% a 15%.	1 086
Ene-14	Se redujo el encaje medio máximo de 15% a 14%.	1 091
feb-14	Se estableció una tasa de encaje de 13%.	1 086
mar-14	Se estableció una tasa de encaje de 12,5%.	533
abr-14	Se estableció una tasa de encaje de 12,0%.	540
Jul-14	Se estableció una tasa de encaje de 11,5%.	543
Set-14	Se estableció una tasa de encaje de 11,0%.	562
Total		9 578

*/Proyección para el flujo del crédito



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

En agosto y lo que va de setiembre se han realizado operaciones de FX-Swaps por un total de S/. 1 000 millones y operaciones REPOS por S/. 250 millones a plazos de 3 meses.

Colocación de FX-Swaps vigentes

Millones de Nuevos Soles

Fecha	Plazo	Monto	Tasa
21-03-14	18 meses	300	4,28%
04-04-14	18 meses	300	4,43%
16-04-14	18 meses	300	4,51%
02-05-14	2 años	300	4,83%
16-05-14	18 meses	300	4,64%
30-05-14	2 años	300	4,22%
13-06-14	2 años	300	4,37%
27-06-14	2 años	300	3,99%
03-07-14	3 meses	200	3,91%
04-07-14	3 meses	200	3,83%
11-07-14	2 años	300	3,67%
01-08-14	3 meses	100	3,82%
04-09-14	3 meses	300	3,84%
05-09-14	3 meses	300	3,82%
06-09-14	3 meses	300	3,73%
Total		4 100	

Colocación de Repos vigentes

Millones de Nuevos Soles

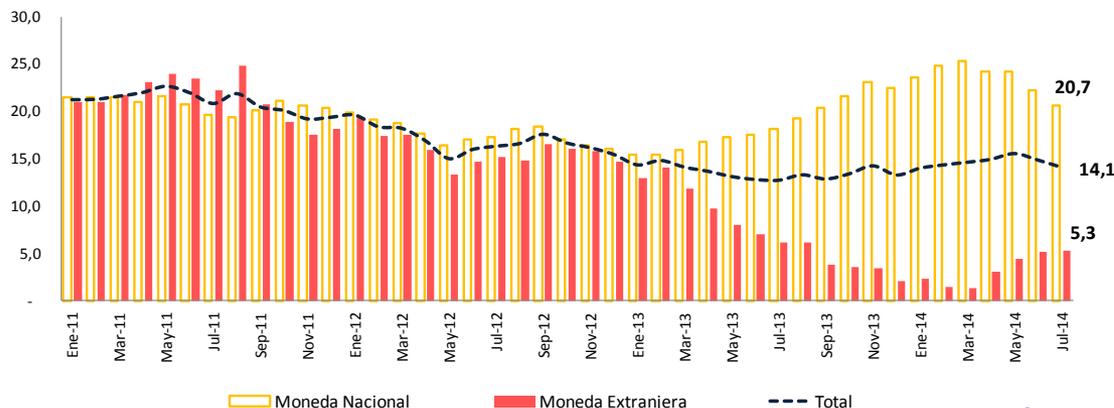
Fecha	Plazo	Monto	Tasa
03-07-14	3 meses	200	4,35%
04-07-14	3 meses	200	4,36%
01-08-14	3 meses	100	3,78%
15-08-14	3 meses	150	3,78%
Total		650	



Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 21 por ciento a julio de este año, mientras que en dólares lo hicieron en 5 por ciento. De esta manera, el crédito total al sector privado ha crecido en 14 por ciento, tasa mayor a la de diciembre del año pasado (13 por ciento).

Crecimiento de los créditos de las sociedades de depósito al sector privado

(En porcentaje)



CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL, POR TIPO DE COLOCACIÓN

	Tasas de crecimiento (%)		
	jul-13/ jul-12	dic-13/ dic-12	jul-14/ jul-13
Crédito a empresas	11,2	13,1	14,9
Comercio exterior	7,4	26,6	28,6
Resto	11,6	11,8	13,5
Crédito a personas	15,5	13,4	12,6
Consumo	11,7	11,5	12,0
Vehiculares	22,0	14,5	7,7
Tarjetas de crédito	7,9	8,2	11,8
Resto	13,0	13,0	12,4
Hipotecario	21,0	16,2	13,5
TOTAL	12,7	13,2	14,1



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario de Setiembre

12 de setiembre de 2014