

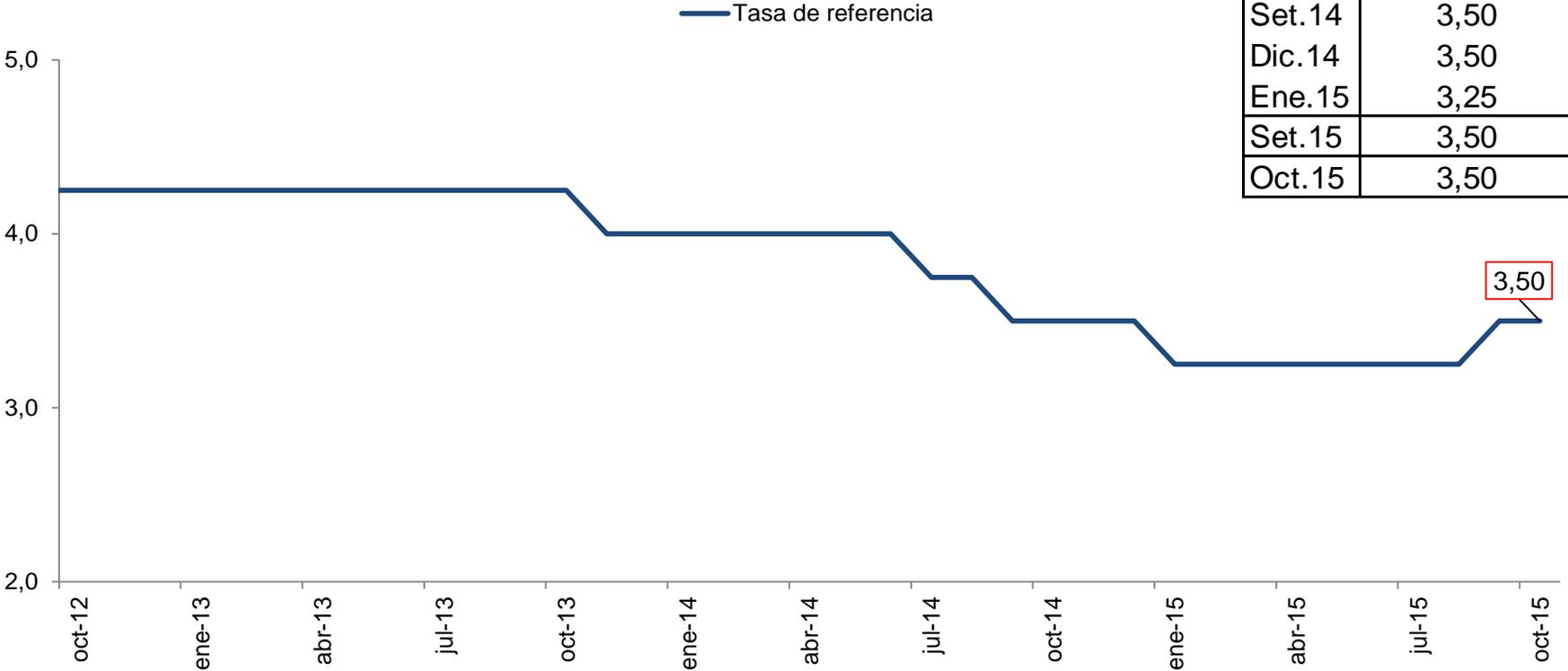
Programa Monetario de Octubre de 2015

16 de octubre 2015



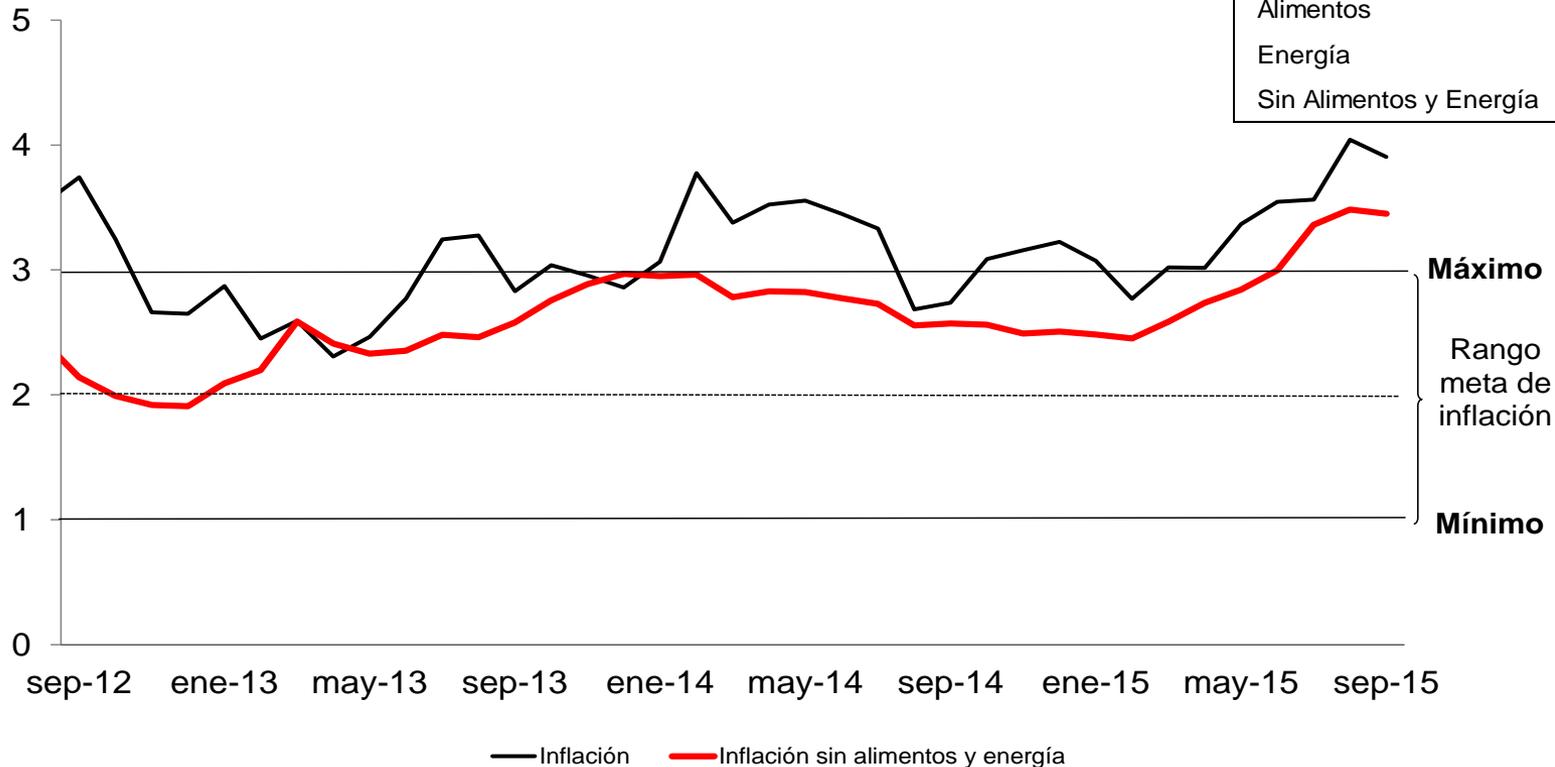
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3,50 por ciento, considerando que siguen vigentes las proyecciones de inflación del Programa Monetario de setiembre.

Tasa de interés de referencia (En porcentaje)



La inflación de setiembre fue 0,03 por ciento, con lo que la inflación interanual disminuyó de 4,04 por ciento en agosto a 3,90 por ciento en setiembre. La inflación del mes se explica por el aumento en los alimentos perecibles, comidas fuera del hogar y electricidad, compensados en parte por menores precios de combustibles. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,06 por ciento, con lo cual la tasa interanual bajó de 3,48 por ciento en agosto a 3,45 por ciento en setiembre.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)

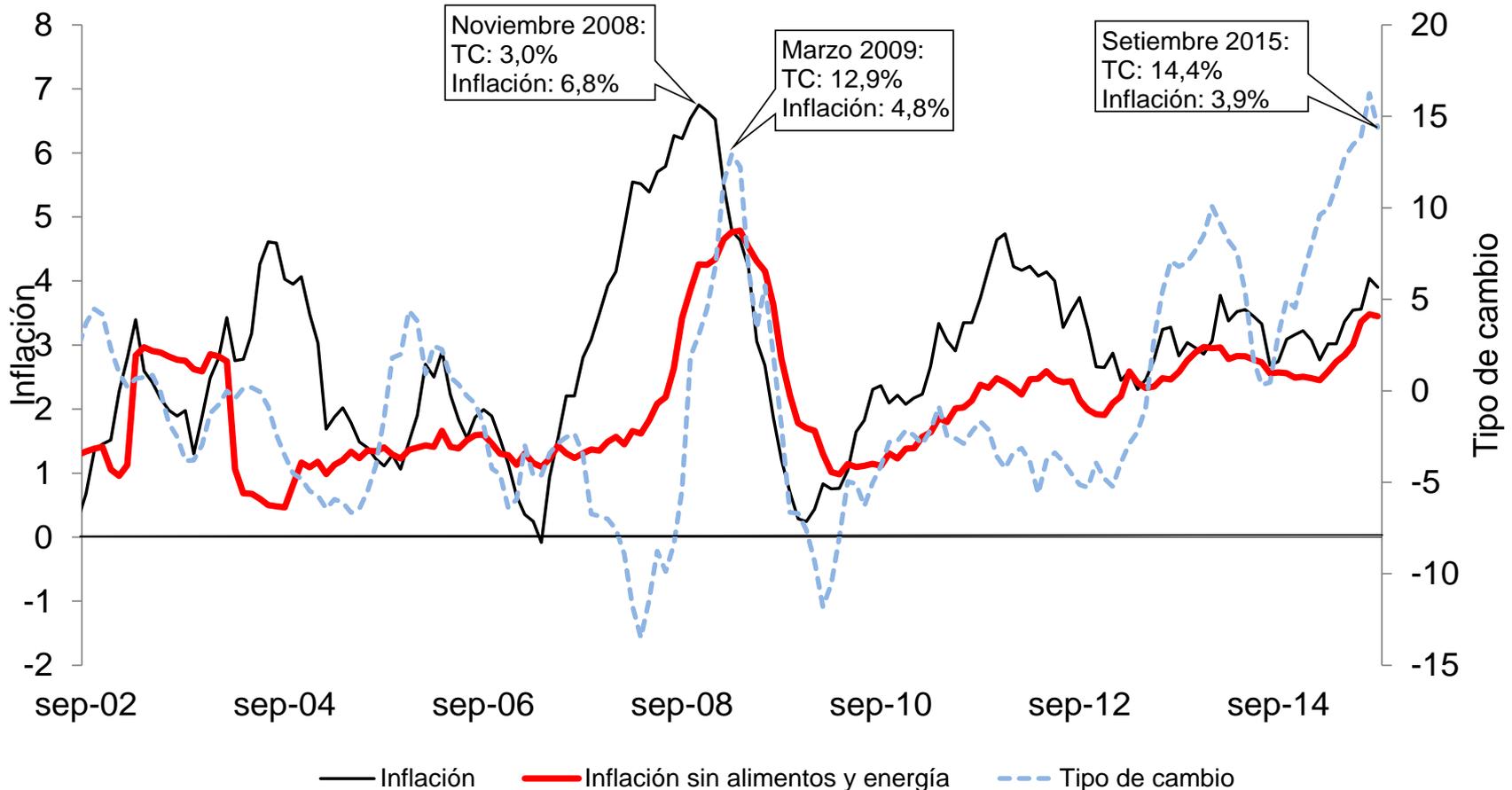


**Inflación
Variaciones porcentuales**

	Setiembre 2015	
	Mensual	Últimos 12 meses
Total	0,03	3,90
Alimentos	0,04	4,51
Energía	-0,33	4,03
Sin Alimentos y Energía	0,06	3,45

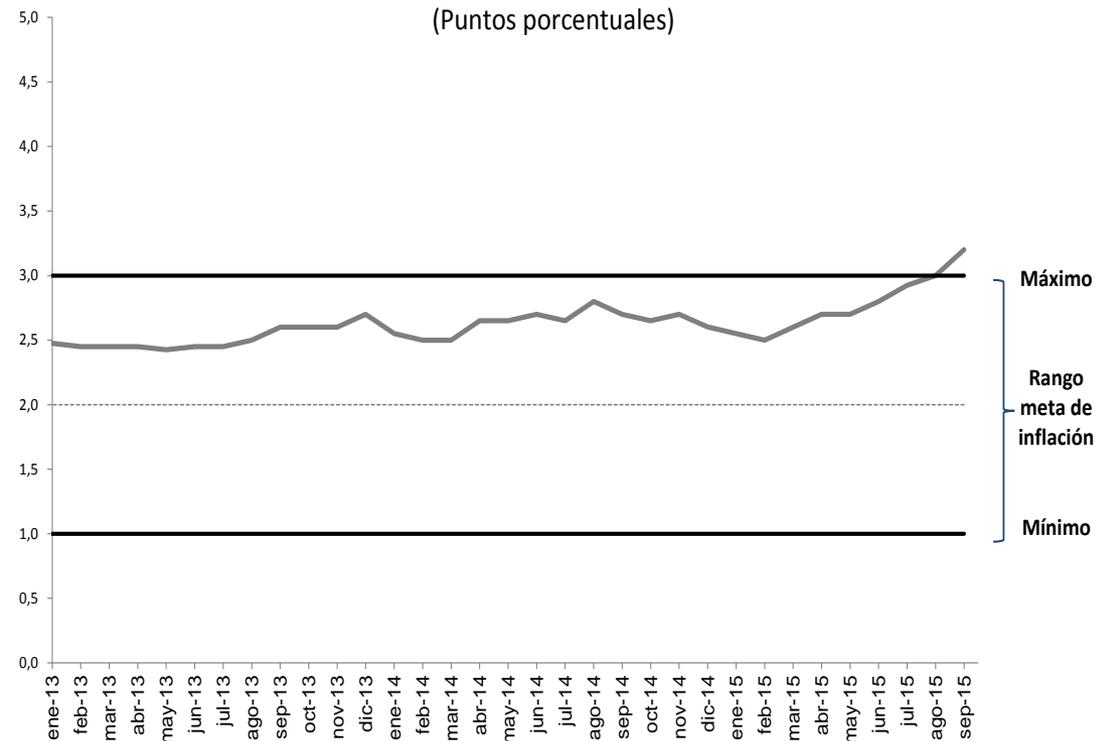
La inflación ha sido afectada por factores temporales de oferta tales como el aumento de precios de algunos alimentos y tarifas de servicios públicos, y por la depreciación cambiaria, factores que no deberían trasladarse de manera generalizada al resto de precios de la economía.

Precios y Depreciación (variación porcentual últimos 12 meses)



Se espera que las expectativas de inflación para el 2016 converjan gradualmente al rango meta.

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



ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

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

^{1/} 26 analistas en julio, 26 agosto y 25 en setiembre de 2015.

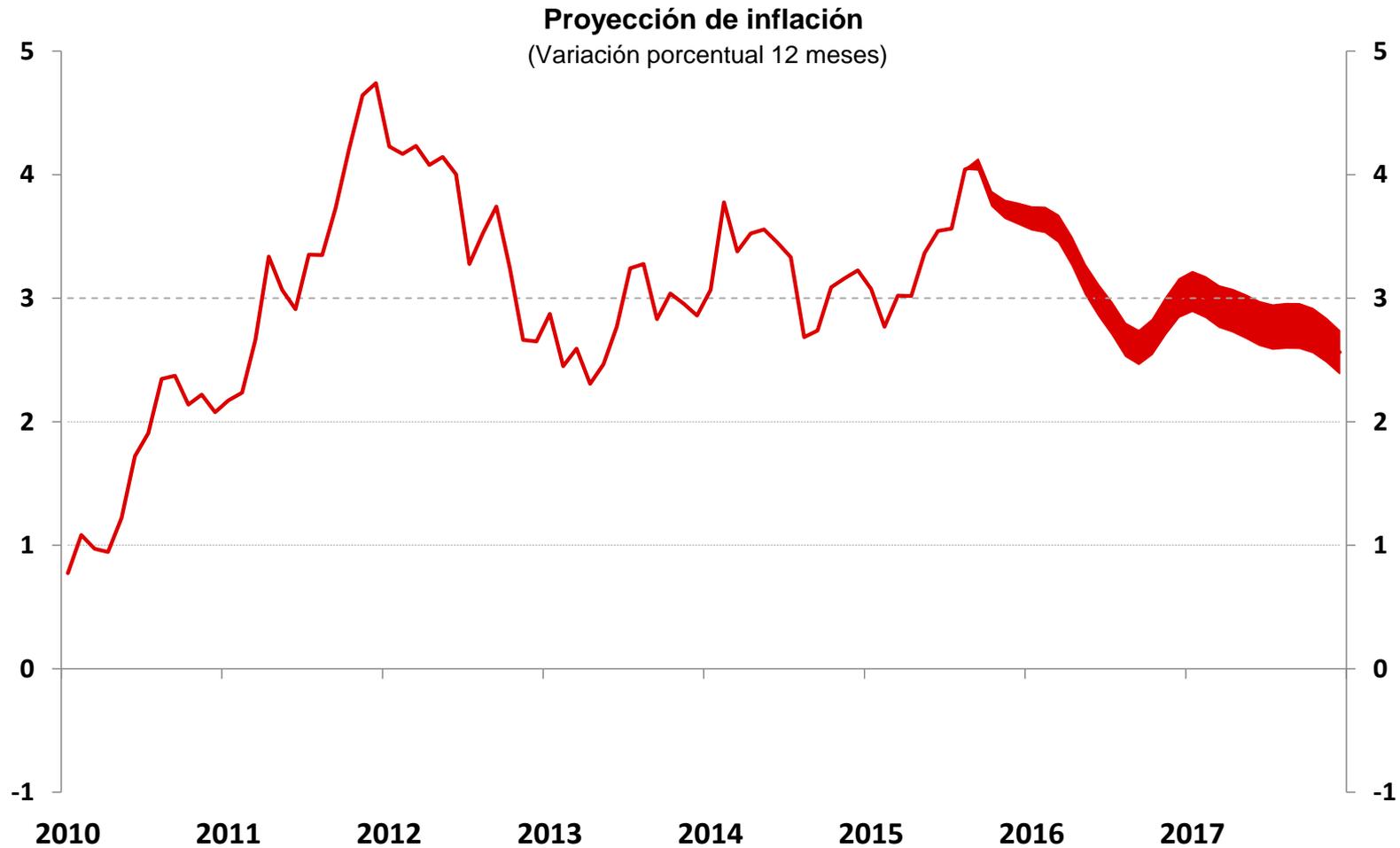
^{2/} 26 empresas financieras en julio, 26 en agosto y 25 en setiembre de 2015.

^{3/} 400 empresas no financieras en julio, 415 en agosto y 404 en setiembre 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 en octubre es compatible con una proyección de inflación que converge al rango meta en el 2016.

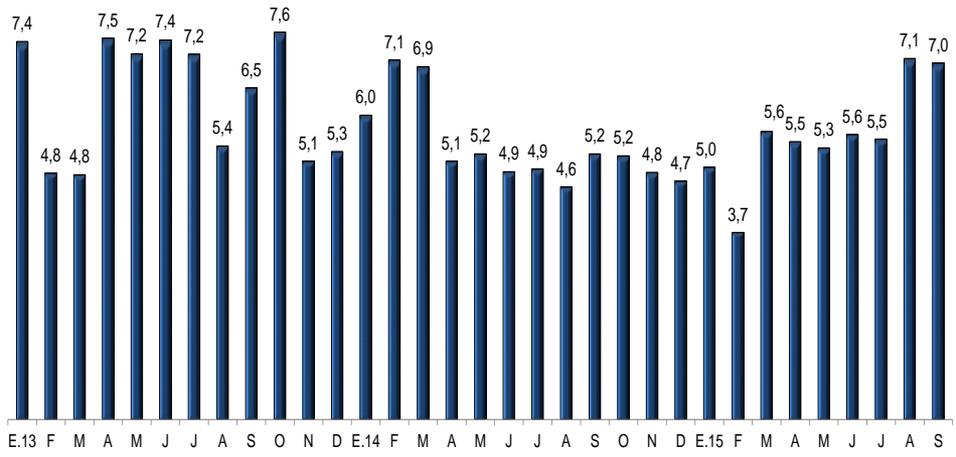
El Directorio se encuentra atento a la proyección de la inflación y sus determinantes para considerar, de ser necesario, ajustes en la tasa de referencia que conduzcan a la inflación al rango meta en el horizonte de efectividad de la política monetaria.



La actividad económica se viene recuperando de manera gradual.

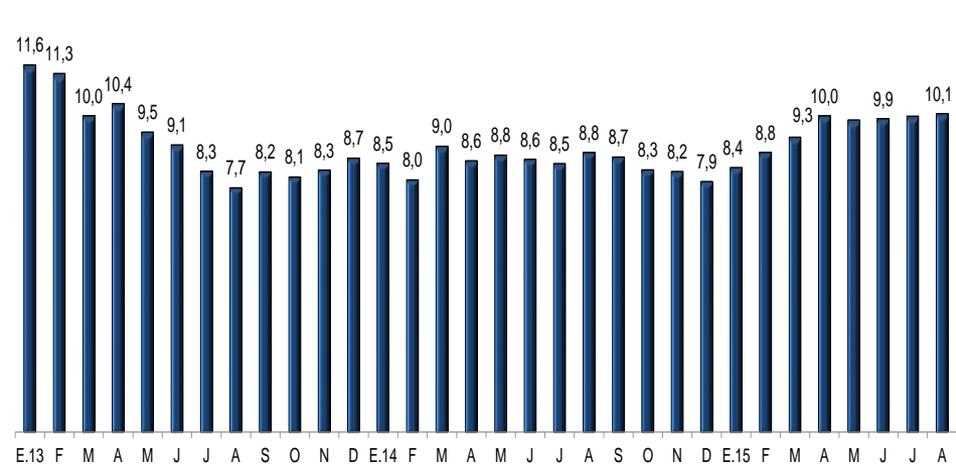
Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



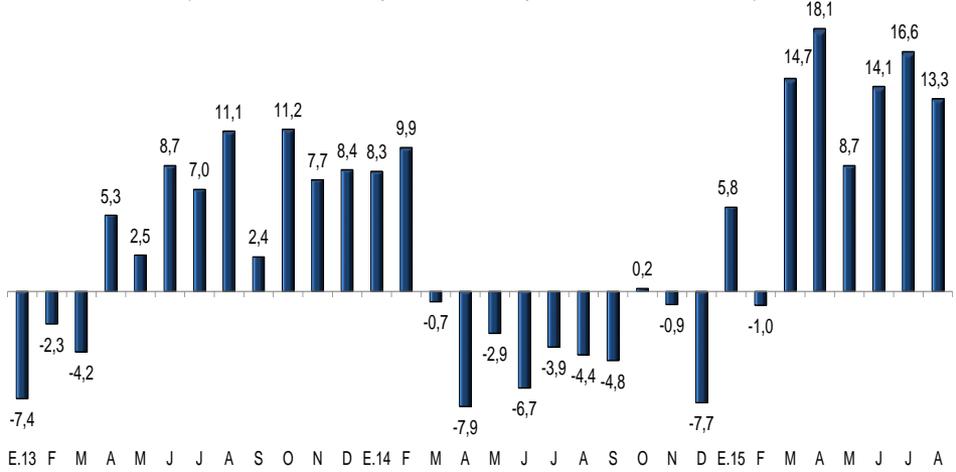
Crédito de Consumo Real

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



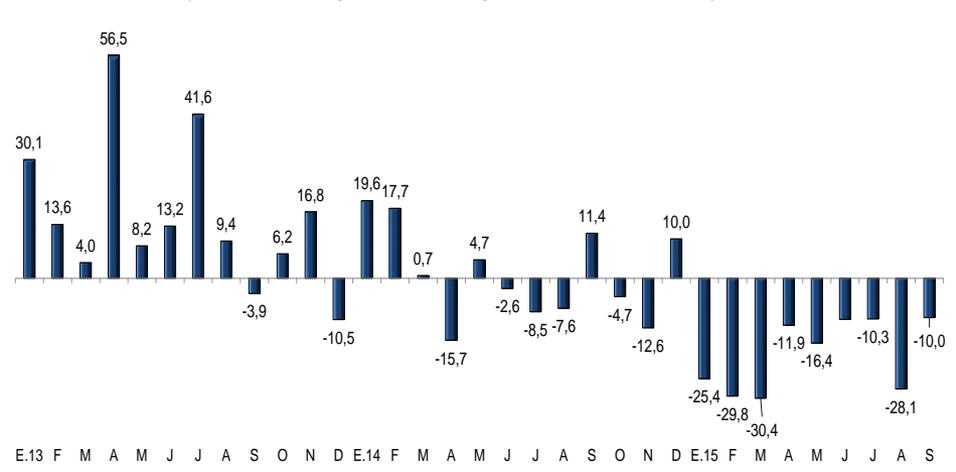
PBI Minería

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



Formación Bruta de Capital del Gobierno General

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



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

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Julio	Agosto	Setiembre
SITUACIÓN ACTUAL			
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	55,7	55,5	55,4
NIVEL DE VENTAS	52,2	47,9	48,0
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,4	46,1	45,5
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,3	49,8	49,5
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	41,2	39,1	40,6
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	54,2	52,9	51,5
NIVEL DE EMPLEO	44,7	46,6	45,4
EXPECTATIVA			
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	57,2	54,8	55,9
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	49,2	46,5	47,8
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	57,9	54,3	55,3
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	50,8	48,0	48,1
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	46,7	42,2	43,2
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	59,9	55,4	55,7
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	54,1	49,3	50,6
CONFIANZA			
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (APOYO)	54,1	52,1	54,1
ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN A 6 MESES	n.d	47,0	n.d.
FINANZAS			
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	63,2	60,9	61,1
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	68,4	64,7	63,4
PRECIOS			
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	50,4	52,7	50,7
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	53,0	55,3	53,5

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	Encuesta realizada al:		
	31 de Jul.	31 de Ago.	30 de Set.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2015	2,9	2,8	2,8
2016	4,0	3,7	3,2
2017	4,5	4,5	4,5
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2015	3,0	2,8	2,8
2016	4,0	3,8	3,5
2017	4,7	4,5	4,5
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2015	3,0	3,0	3,0
2016	3,5	3,5	3,5
2017	4,2	4,0	4,0

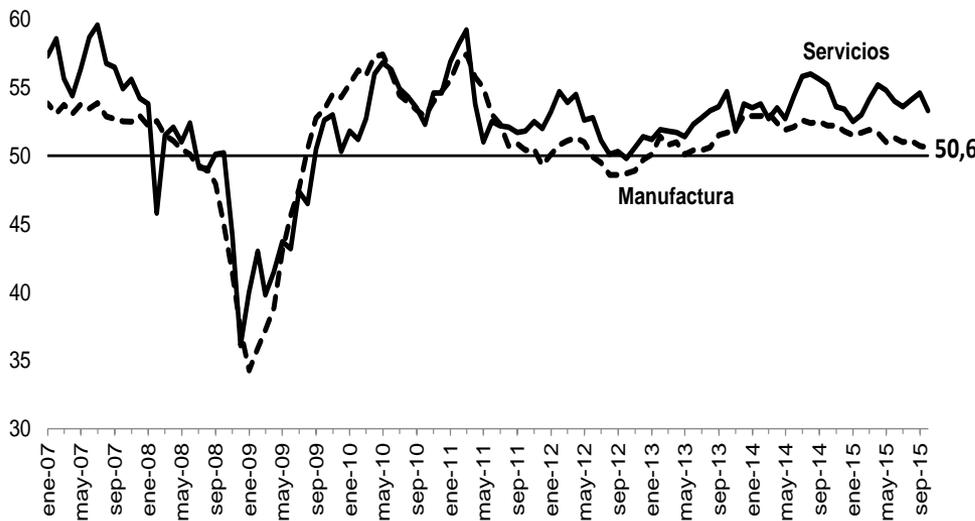
^{1/} 26 analistas en julio, 26 agosto y 25 en setiembre de 2015.

^{2/} 26 empresas financieras en julio, 26 en agosto y 25 en setiembre de 2015.

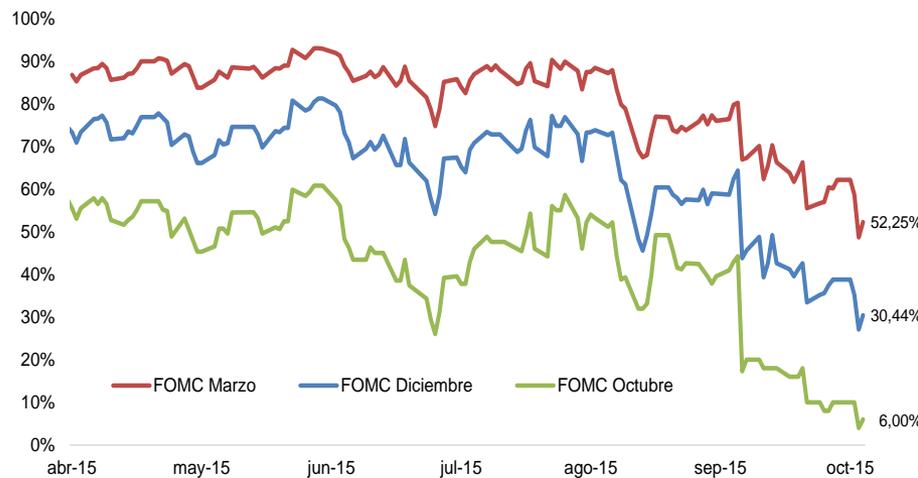
^{3/} 400 empresas no financieras en julio, 415 en agosto y 404 en setiembre de 2015.

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

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



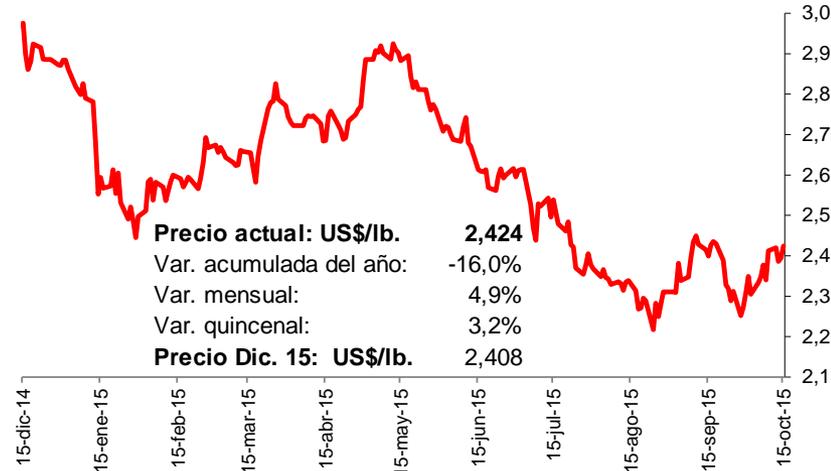
FED: Futuros-Probabilidad de alza de tasas de interés (%)



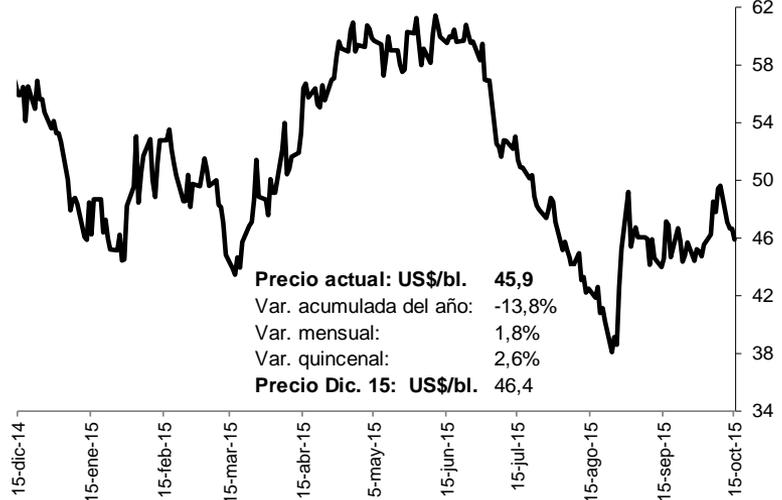
Fuente: Bloomberg

* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.

COBRE (US\$/lb.)



PETRÓLEO WTI (US\$/bl.)



En el año, el sol se ha depreciado 8,6 por ciento en línea con el resto de monedas de la región en un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel global. En lo que va de octubre, el dólar se ha debilitado frente a la mayoría de monedas.

		Tipos de Cambio				Variación porcentual del 15-oct respecto a		
		Dic. 13	Dic. 14	Set. 15	15-Oct	Dic.13	Dic.14	Set.15
EURO	US\$ por Euro	1,374	1,210	1,118	1,140	-17,0	-5,7	2,0
JAPÓN	Yen	105,31	119,78	119,88	118,37	12,4	-1,2	-1,3
REINO UNIDO	US\$ por Libra	1,656	1,558	1,513	1,547	-6,6	-0,7	2,3
BRASIL	Real	2,362	2,658	3,948	3,851	63,0	44,9	-2,4
CHILE	Peso	525	606	696	675	28,4	11,2	-3,1
COLOMBIA	Peso	1 930	2 377	3 087	2 905	50,5	22,2	-5,9
MEXICO	Peso	13,04	14,75	16,92	16,44	26,1	11,4	-2,8
PERÚ	N. Sol	2,797	2,980	3,233	3,235	15,7	8,6	0,0
ISRAEL	Shekel	3,47	3,90	3,92	3,82	10,0	-2,0	-2,6
SUDAFRICA	Rand	10,49	11,57	13,85	13,11	24,9	13,3	-5,4
TURQUIA	Lira	2,15	2,34	3,03	2,89	34,4	23,7	-4,6
CHINA	Yuan	6,05	6,21	6,36	6,35	4,8	2,3	-0,2
FILIPINAS	Peso	44,40	44,72	46,73	45,73	3,0	2,3	-2,1
INDONESIA	Rupia	12 171	12 388	14 653	13 418	10,2	8,3	-8,4
MALASIA	Ringgit	3,28	3,50	4,40	4,12	25,8	17,8	-6,2
TAILANDIA	Bath	32,71	32,91	36,37	35,17	7,5	6,9	-3,3

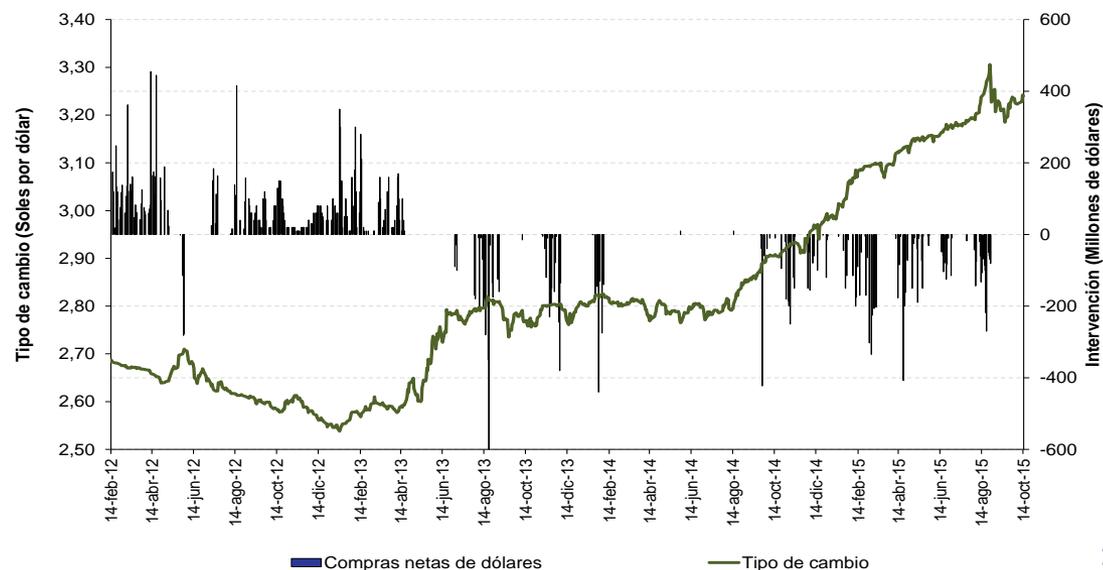
Fuente: Bloomberg.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario

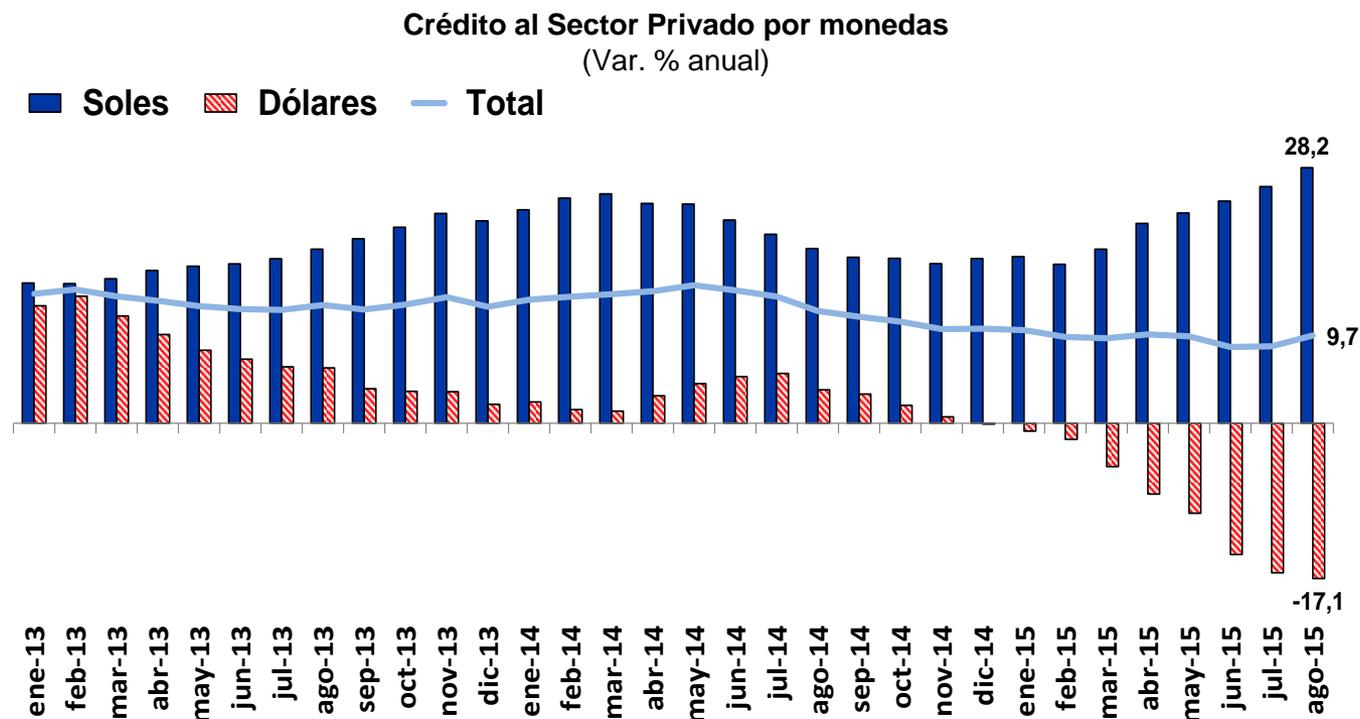
Compras netas en mercado cambiario ^{1/}	
2010	8 963
2011	3 537
2012	13 179
2013	5
2014	-4 208
2015 ^{2/}	-6 943

1/ Negativo indica ventas netas de dólares

2/ Hasta el 14 de octubre del 2015



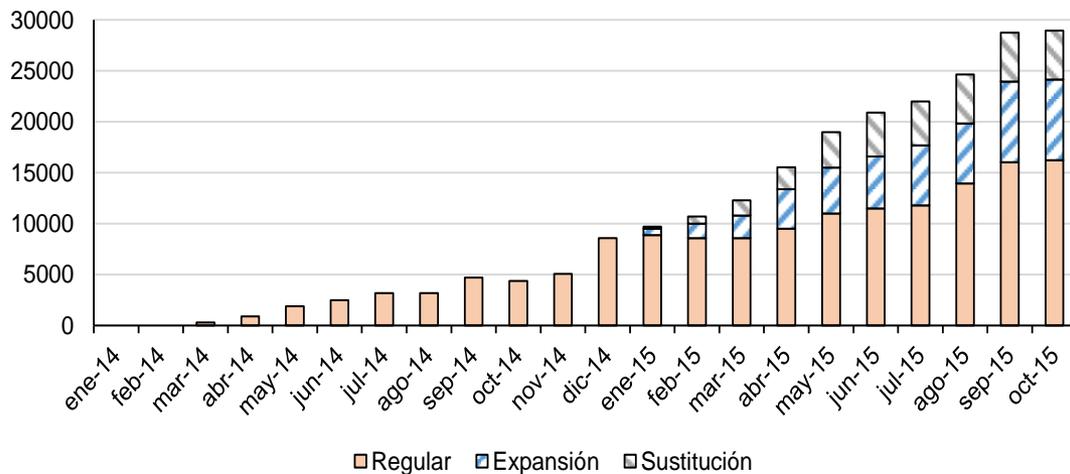
Los préstamos al sector privado crecieron a una tasa de 9,7 por ciento respecto a agosto 2014, reflejando el mayor dinamismo del crédito en soles, que se expandió 28,2 por ciento interanual; parcialmente compensado por la contracción del crédito en dólares (17,1 por ciento), consistente con el programa de desdolarización del crédito.



	mar-14	jun-14	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15	jul-15	ago-15
Saldo Total (Mill. S./.)	209 534	217 138	220 239	225 811	229 174	235 417	237 190	240 327
Flujo mensual	2 434	2 647	1 133	1 440	2 371	335	1 773	3 137
Var. % mensual	1,2	1,2	0,5	0,6	1,0	0,1	0,8	1,3
Var. % anual	14,2	14,6	11,7	10,4	9,4	8,4	8,5	9,7
Saldo MN (Mill. S./.)	123 723	127 559	131 755	139 260	147 469	158 805	161 718	166 200
Flujo mensual	2 619	1 060	2 111	2 154	5 135	2 974	2 913	4 482
Var. % mensual	2,2	0,8	1,6	1,6	3,6	1,9	1,8	2,8
Var. % anual	25,3	22,4	18,3	18,2	19,2	24,5	26,1	28,2
Saldo ME (Mill. US\$)	28 796	30 060	29 693	29 044	27 418	25 709	25 326	24 875
Flujo mensual	-62	532	-328	-240	-928	-886	-383	-451
Var. % mensual	-0,2	1,8	-1,1	-0,8	-3,3	-3,3	-1,5	-1,8
Var. % anual	1,3	5,1	3,2	-0,1	-4,8	-14,5	-16,5	-17,1
Dolarización (%)	41,0	41,3	40,2	38,3	35,7	32,5	31,8	30,8

En el marco del programa de desdolarización, desde enero el Banco Central ha colocado Repos de Moneda de *Expansión* por S/. 7 900 millones y de *Sustitución* por S/. 4 805 millones para facilitar liquidez en moneda nacional. También se ha iniciado la subasta de Repos especiales, colocándose hasta la fecha S/. 2 284 millones.

Saldo de REPO monedas



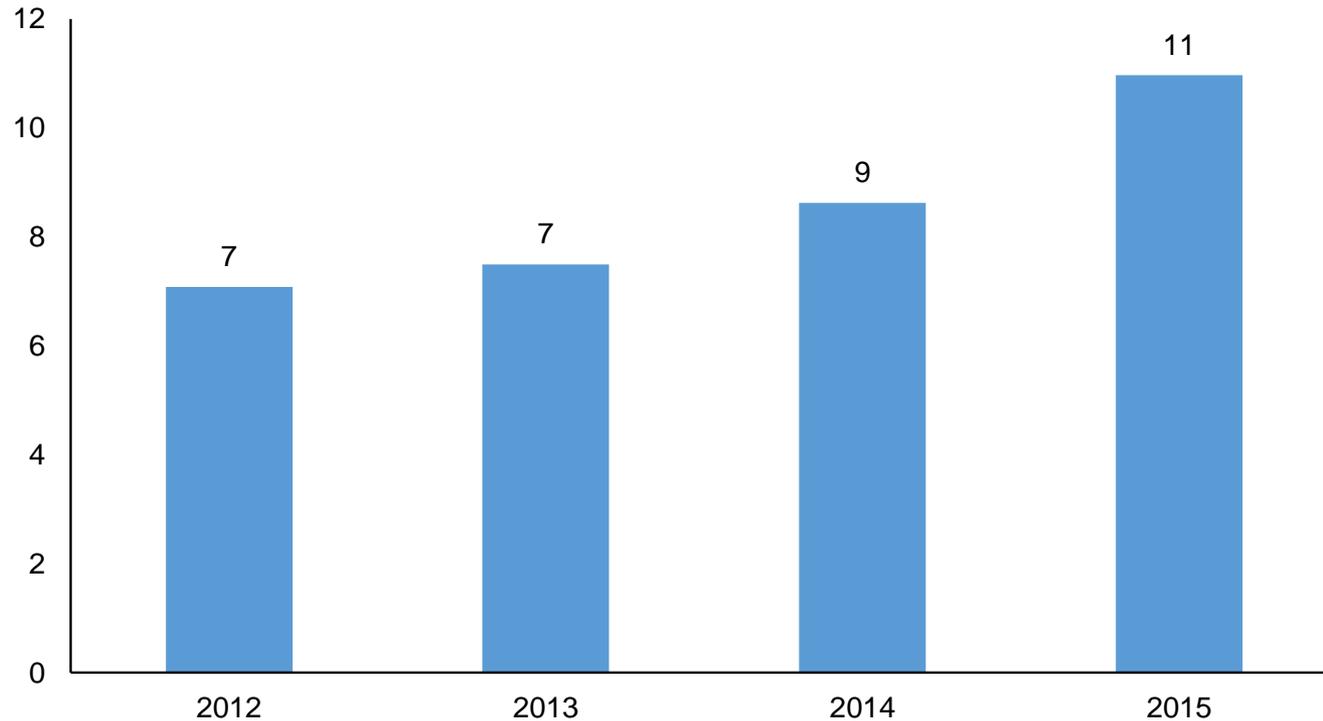
Repos de Expansión			
Fecha	Plazo	Monto ^{1/}	Tasa Promedio
16-ene	2 años	300	4,02
23-ene	2 años	300	3,81
06-feb	2 años	300	3,83
20-feb	2 años	500	3,75
06-mar	2 años	300	3,87
20-mar	3 años	500	4,04
01-abr	3 años	500	4,22
17-abr	3 años	600	4,53
30-abr	3 años	600	5,23
15-may	3 años	600	5,16
05-jun	2 años	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
10-sep	2 años	300	6,11
11-sep	2 años	300	6,14
14-sep	2 años	300	6,13
15-sep	3 años	500	5,97
16-sep	3 años	300	5,33
Total		7 900	4,84

Repos de Sustitución			
Fecha	Plazo	Monto ^{1/}	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
Total		4 805	3,61

^{1/} En millones de soles

Las operaciones de repos de moneda y valores a plazo han ayudado a ampliar el plazo promedio del fondeo en soles en las empresas bancarias. Se estima que estas operaciones han permitido elevar el plazo promedio del fondeo en soles de los bancos de 7 a 11 meses.

Plazo promedio del fondeo en soles de las empresas bancarias
(en número de meses)



Programa Monetario de Octubre de 2015

16 de octubre 2015

