

Programa Monetario de Enero de 2016

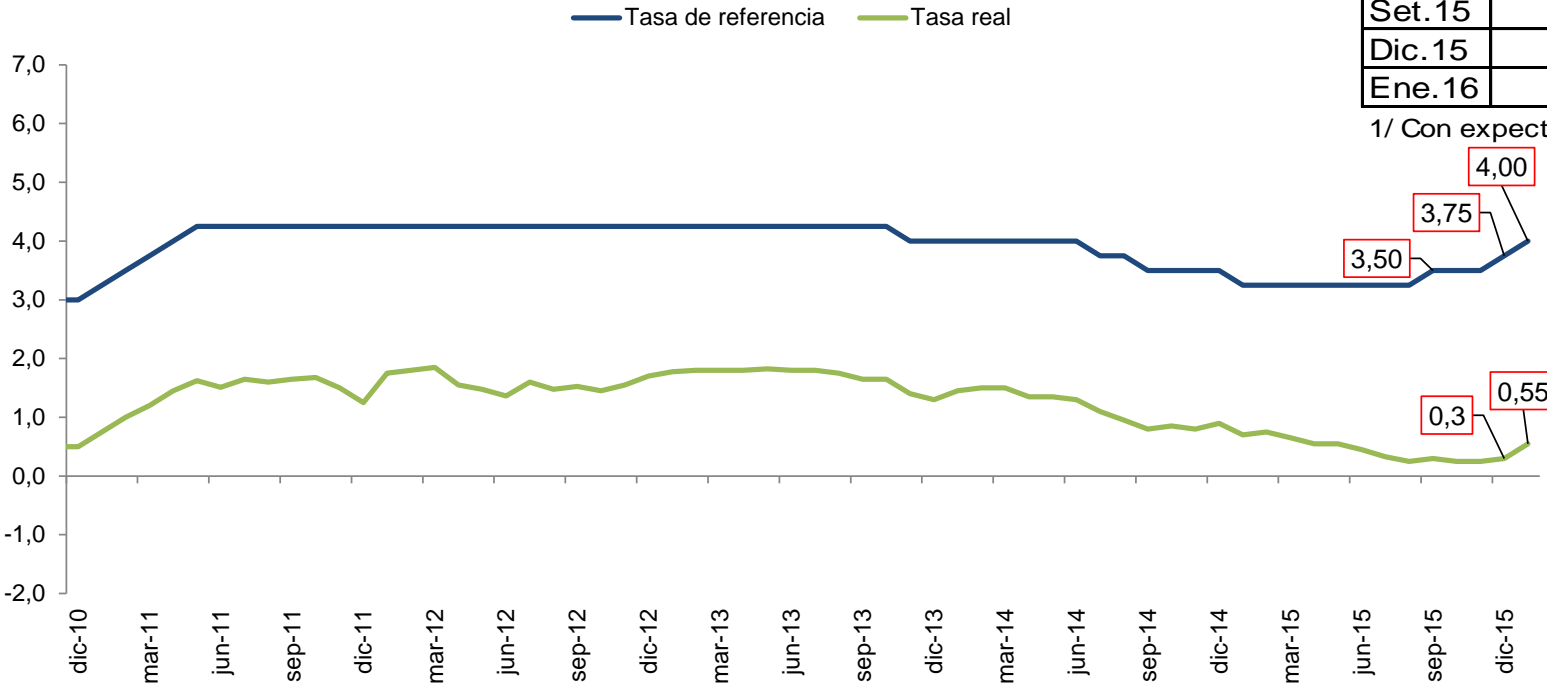
15 de enero 2016



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 4,0 por ciento. Esta tasa 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 adicionales en la tasa de referencia que conduzcan a la inflación al rango meta en el horizonte de efectividad de la política monetaria.

Tasa de interés de referencia nominal y real
(En porcentaje)



Mes	Tasa de Referencia	
	Nominal	Real ^{1/}
Oct.13	4,25	1,65
Nov.13	4,00	1,40
Dic.14	3,50	0,90
Ene.15	3,25	0,70
Jun.15	3,25	0,45
Set.15	3,50	0,30
Dic.15	3,75	0,30
Ene.16	4,00	0,55

1/ Con expectativas de inflación

Esta decisión toma en cuenta que las expectativas de inflación se encuentran por encima del rango meta de inflación.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:		
	30 de Oct.	30 de Nov.	31 de Dic.
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/			
2016	3,2	3,2	3,4
2017	2,8	3,0	3,0
SISTEMA FINANCIERO 2/			
2016	3,3	3,3	3,5
2017	2,8	2,8	3,0
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/			
2016	3,0	3,1	3,3
2017	3,0	3,0	3,0



^{1/} 25 analistas en octubre, 23 en noviembre y 22 en diciembre de 2015.

^{2/} 25 empresas financieras en octubre, 20 en noviembre y 20 en diciembre de 2015.

^{3/} 367 empresas no financieras en octubre, 381 en noviembre y 372 en diciembre de 2015.

Máximo

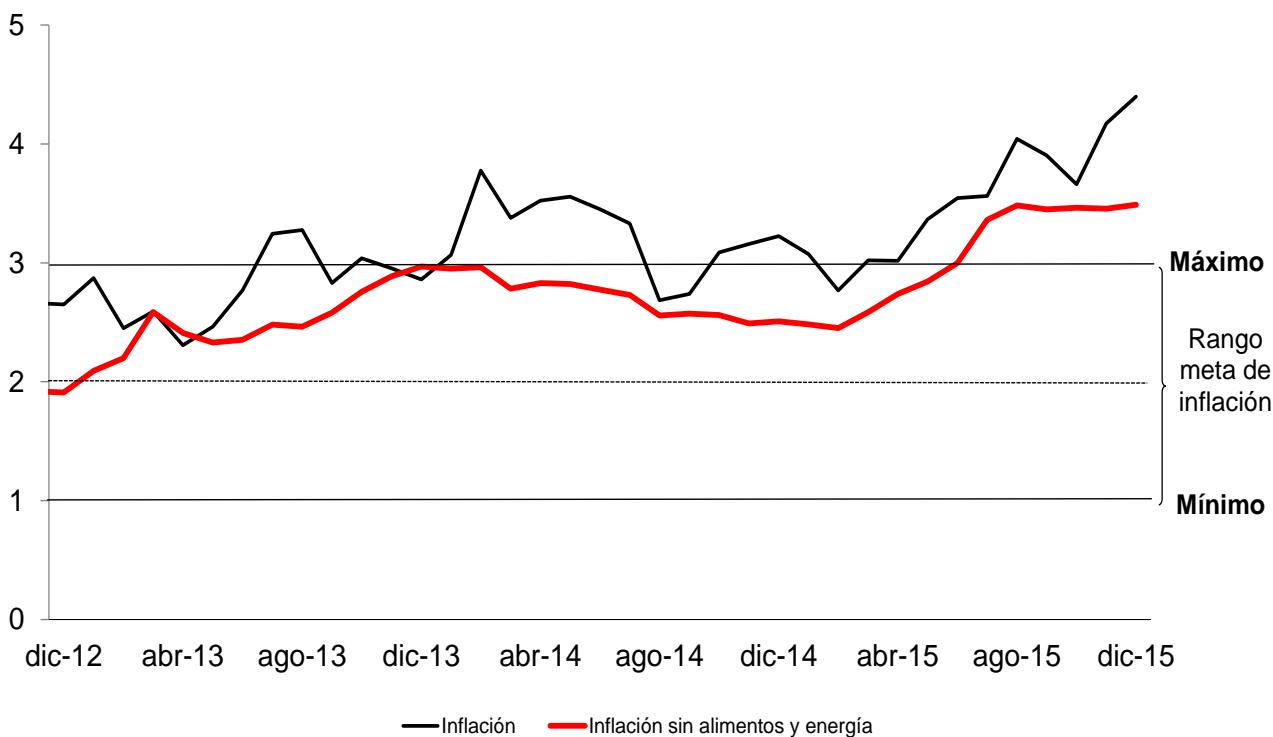
Rango
meta de
inflación

Mínimo

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

La inflación de diciembre fue 0,45 por ciento, con lo que la inflación interanual pasó de 4,17 por ciento en noviembre a 4,40 por ciento en diciembre. La inflación del mes se explica por el aumento en los alimentos perecibles y en las tarifas de transporte. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,53 por ciento, con lo cual la tasa interanual aumentó de 3,46 por ciento en noviembre a 3,49 por ciento en diciembre.

INFLACIÓN
(Variación porcentual últimos 12 meses)



Inflación
Variaciones porcentuales

	Diciembre 2015	
	Mensual	Últimos 12 meses
Total	0,45	4,4
Alimentos y Energía	0,35	5,47
Del cual:		
Electricidad	0,8	18,7
Combustibles	-0,8	-6,3
Sin Alimentos y Energía	0,53	3,49

Precios Gasohol 90 octanos (S/ por galón)

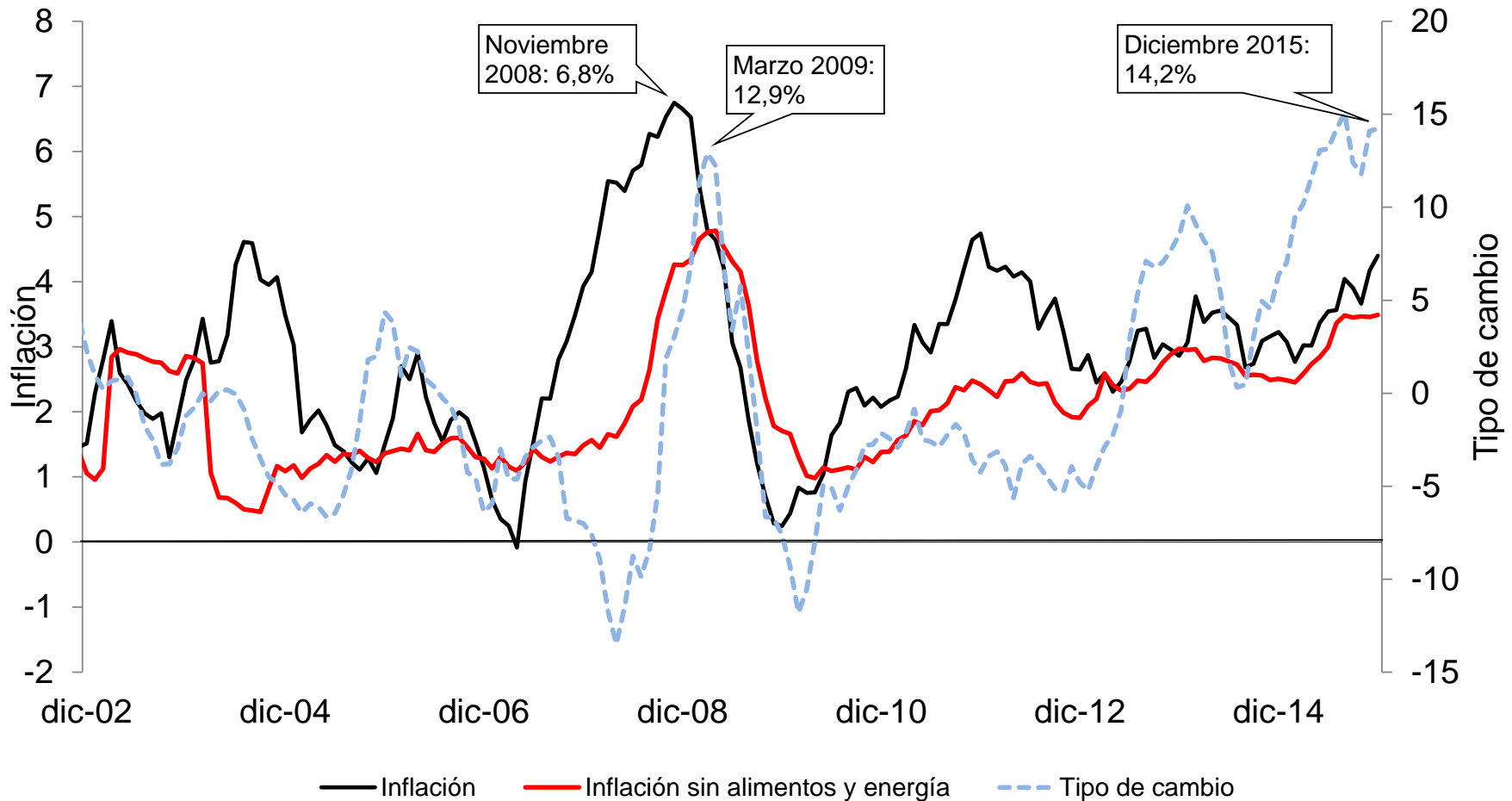
	15-ene-16
Paridad Internacional 1/	4,84
Precio de refinería	5,95
Diferencia	1,11
Diferencia porcentual (%)	22,9%

1/ Incluye S/ 0,19 de margen de comercialización (4%)

Fuente: OSINERGMIN, PetroPerú.

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

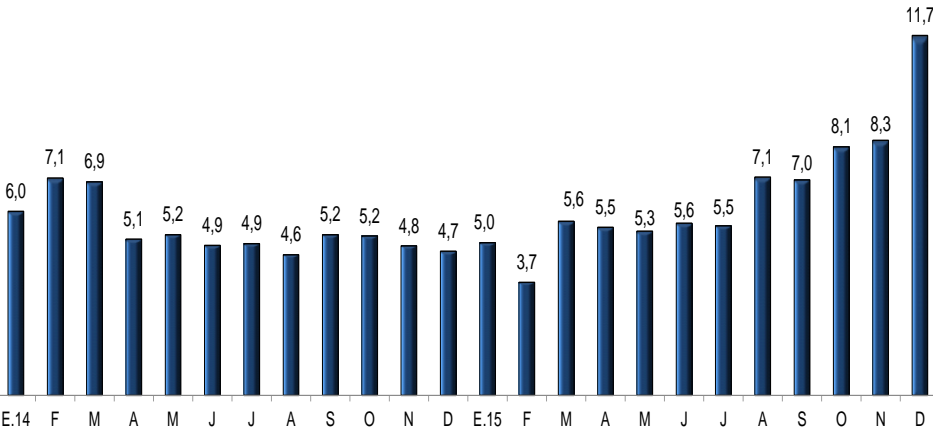
INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO (Variación porcentual últimos 12 meses)



La actividad económica se viene recuperando.

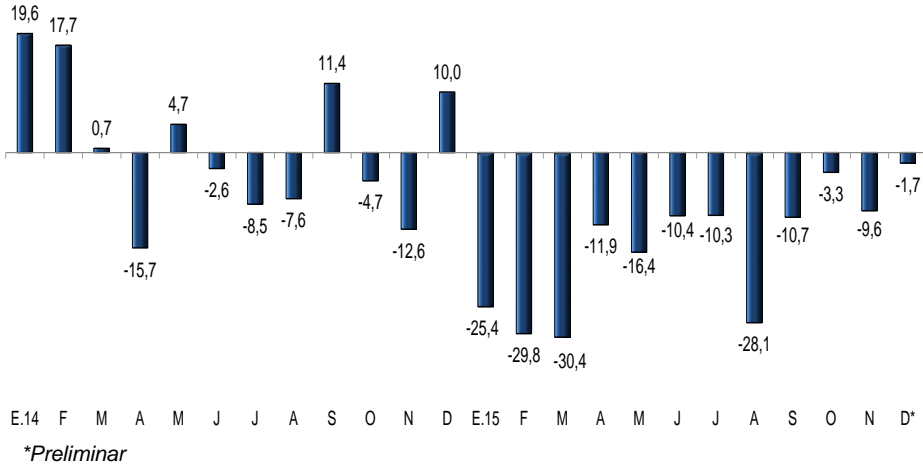
Electricidad

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



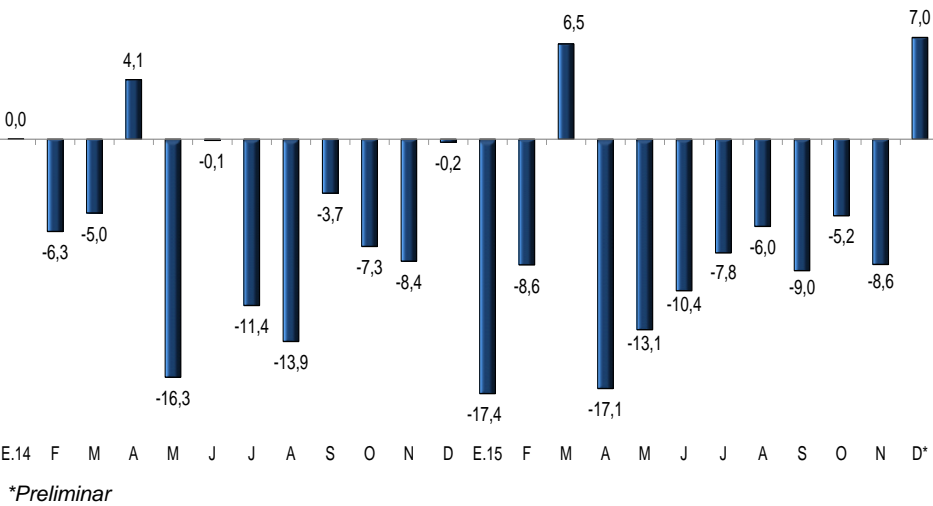
Formación Bruta de Capital del Gobierno General

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



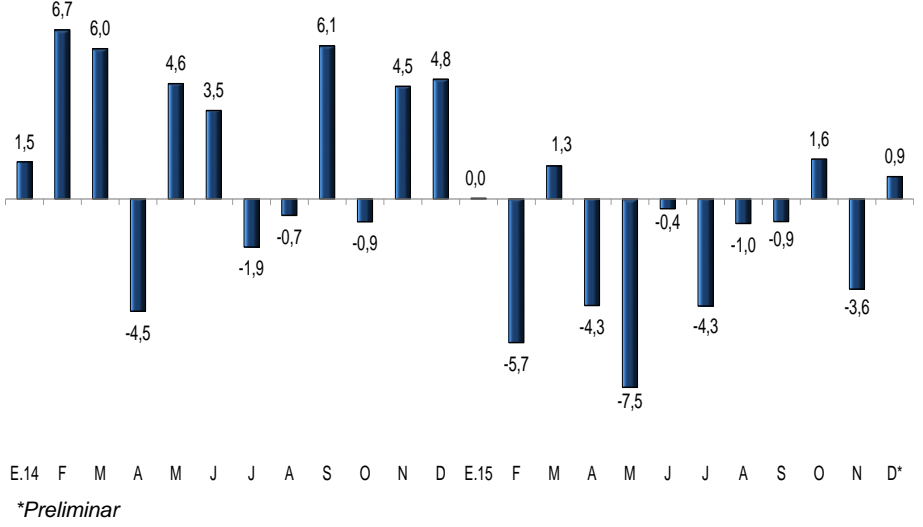
Importaciones de Bienes de Capital

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



Consumo Interno de Cemento

(variación % respecto a similar periodo del año anterior)



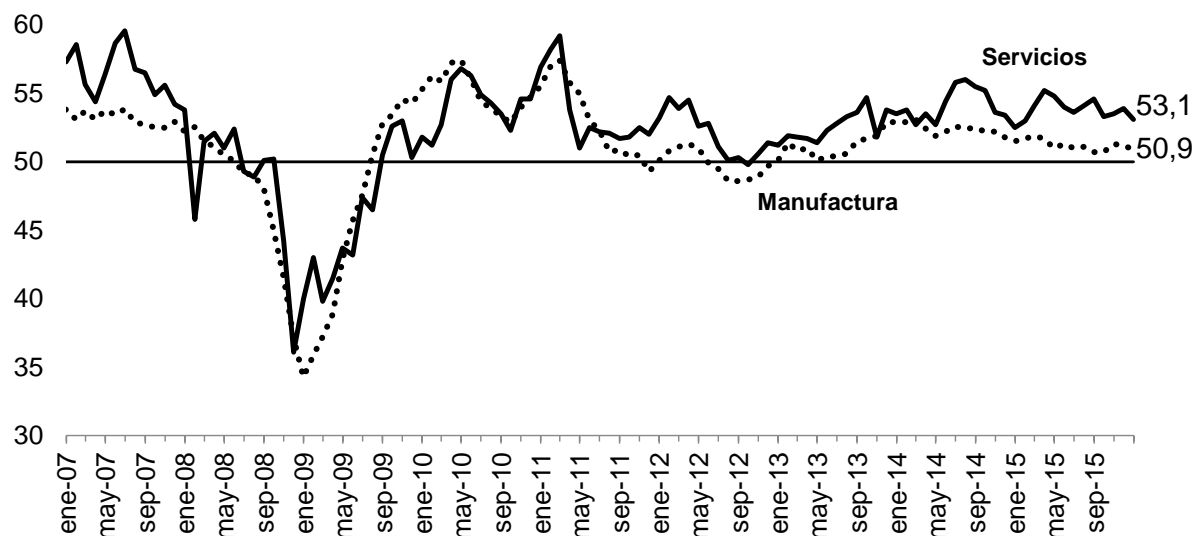
Los indicadores recientes de la actividad productiva y de expectativas empresariales y de consumidores señalan un ciclo económico con tasas de crecimiento del PBI menores a su potencial, pero con un ritmo de crecimiento del PBI mayor en el cuarto trimestre de 2015. Para el 2016 se estima que la economía estará creciendo a una tasa similar a la de su potencial.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Octubre	Noviembre	Diciembre
SITUACIÓN ACTUAL			
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	57,4	56,5	57,9
NIVEL DE VENTAS	54,1	52,5	50,0
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	49,3	49,8	45,1
NIVEL DE PRODUCCIÓN	55,0	53,9	50,7
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,8	42,8	41,1
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,6	55,1	51,0
NIVEL DE EMPLEO	46,9	48,0	46,4
EXPECTATIVA			
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	57,7	55,1	51,5
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,9	48,9	45,5
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,0	54,7	54,4
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	49,3	49,1	47,7
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	45,0	44,8	44,6
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	55,9	57,0	57,6
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	53,1	55,1	56,0
CONFIANZA			
EXPECTATIVA DE SITUACIÓN ECONÓMICA A 12 MESES (APOYO)**	58,7	58,5	68,0
FINANZAS			
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	61,6	63,2	62,4
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO DE LA EMPRESA	64,7	65,0	64,3
PRECIOS			
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	52,5	52,6	52,5
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	55,4	55,4	55,3

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)*



* Índices PMI
Fuente: Bloomberg.

Servicios

Dic-14 Mar-15 Jun-15 Set-15 Nov-15 Dic-15

Global	52,5	55,2	53,6	53,3	53,9	53,1
EUA	53,3	59,2	54,8	55,1	56,1	54,3
China	53,4	52,3	51,8	50,5	51,2	50,2
Eurozona	51,6	54,2	54,4	53,7	54,2	54,2
Japón	51,7	48,4	51,8	51,4	51,6	51,5

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

Manufactura

Dic-14 Mar-15 Jun-15 Set-15 Nov-15 Dic-15

Global	51,5	51,7	51,0	50,7	51,2	50,9
EUA	53,9	55,7	53,6	53,1	52,8	51,2
China	49,6	49,6	49,4	47,2	48,6	48,2
Eurozona	50,6	52,2	52,5	52,0	52,8	53,2
Japón	52,0	50,3	50,1	51,0	52,6	52,6

Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

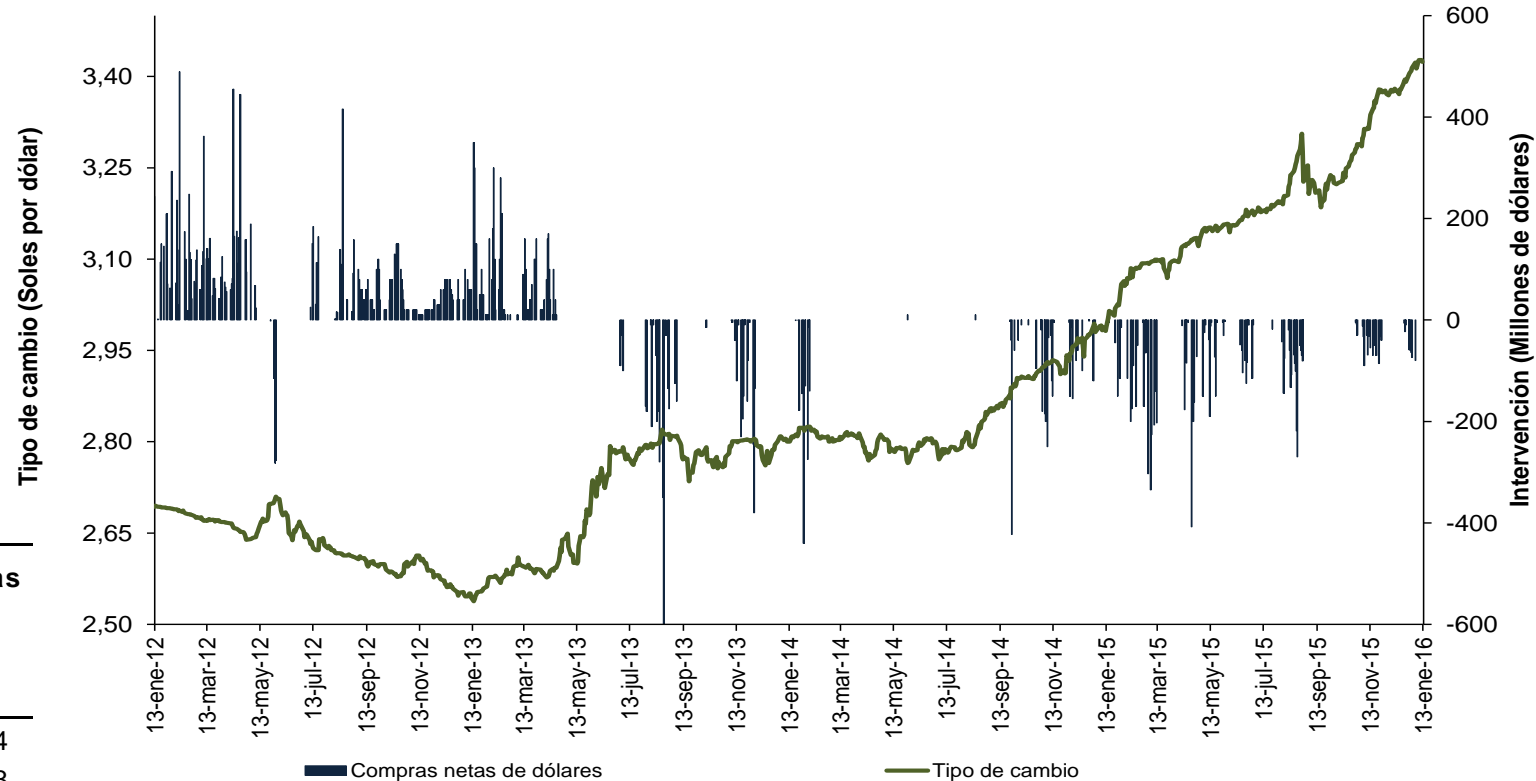
En el año, el sol se ha depreciado 0,3 por ciento en un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel global y de reducción del precio de commodities.

		Tipos de Cambio				Variación porcentual del 14-ene respect		
		Dic. 12	Dic. 14	Dic. 15	14-Ene	Dic. 12	Dic. 14	Dic. 15
Indice FED	UM por US\$	99,234	111,277	122,977	124,871	25,8	12,2	1,5
EURO	US\$ por Euro	1,319	1,210	1,086	1,086	-17,7	-10,2	0,0
JAPÓN	Yen	86,75	119,78	120,22	118,07	36,1	-1,4	-1,8
REINO UNIDO	US\$ por Libra	1,626	1,558	1,474	1,441	-11,4	-7,5	-2,2
BRASIL	Real	2,052	2,658	3,961	4,000	95,0	50,5	1,0
CHILE	Peso	479	606	709	726	51,4	19,6	2,4
COLOMBIA	Peso	1 767	2 377	3 175	3 231	82,9	36,0	1,8
MEXICO	Peso	12,85	14,75	17,21	17,90	39,3	21,4	4,0
PERÚ	N. Sol	2,552	2,980	3,414	3,423	34,1	14,9	0,3
ISRAEL	Shekel	3,73	3,90	3,89	3,94	5,6	1,1	1,3
SUDAFRICA	Rand	8,47	11,57	15,47	16,44	94,1	42,1	6,3
TURQUIA	Lira	1,78	2,34	2,92	3,02	69,4	29,4	3,6
CHINA	Yuan	6,23	6,21	6,49	6,59	5,8	6,2	1,5
FILIPINAS	Peso	41,01	44,72	46,91	47,78	16,5	6,8	1,9
INDONESIA	Rupia	9 793	12 388	13 788	13 907	42,0	12,3	0,9
MALASIA	Ringgit	3,06	3,50	4,29	4,39	43,6	25,5	2,2
TAILANDIA	Bath	30,59	32,91	36,03	36,32	18,7	10,4	0,8

Fuente: Bloomberg.

Desde el año 2012, el BCRP ha comprado US\$ 832 millones en neto, es decir las compras de un solo año (2012, US\$ 13 179 millones) exceden las ventas realizadas desde el 2013.

Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario

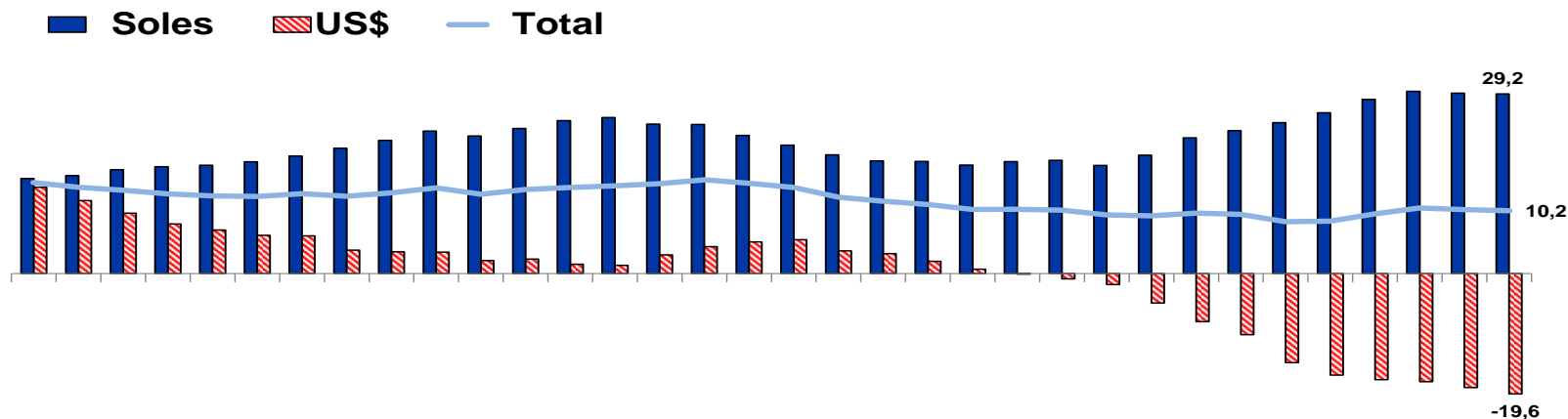


Año	Compras netas en mesa de negociación (Mill. US\$) ^{1/}
2008	2 754
2009	108
2010	8 963
2011	3 537
2012	13 179
2013	5
2014	-4 208
2015	-8 064
2016 ^{2/}	-80

1/ Negativo indica ventas netas de dólares
 2/ Hasta el 12 de enero del 2016.

Los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 29,2 por ciento a noviembre 2015, mientras que en dólares se registró una caída de 19,6 por ciento. El crédito total al sector privado ha crecido en 10,2 por ciento y la desdolarización del crédito continúa.

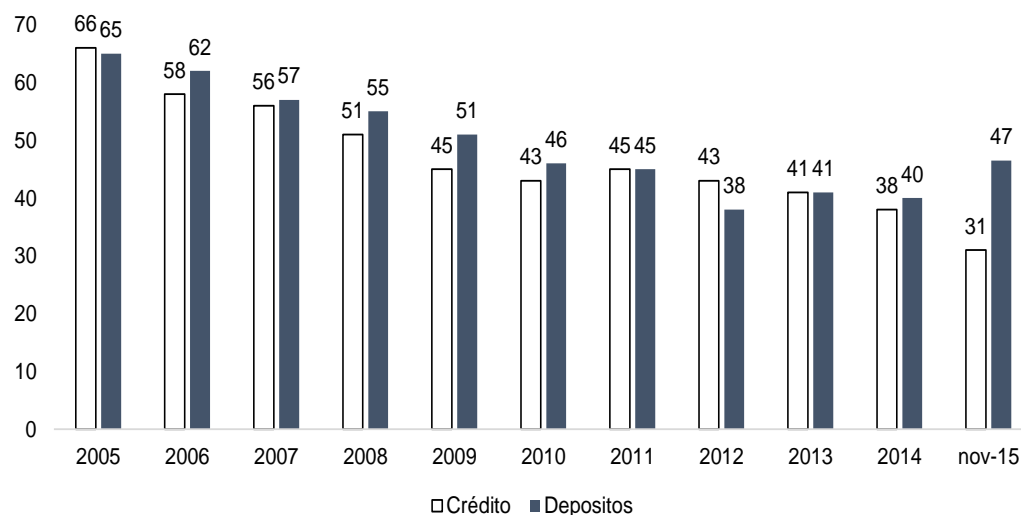
Crédito al Sector Privado por monedas
(Var. % anual)



	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15		
Saldo Total (Mill. S./.)														209 534	217 138	220 239	225 811				229 174	235 417	240 348	243 677	247 277											
Flujo mensual																																				
Var. % mensual																																				
Var. % anual																																				
Saldo MN (Mill. S./.)														123 723	127 559	131 755	139 260				147 469	158 805	166 300	170 727	177 077											
Flujo mensual																																				
Var. % mensual																																				
Var. % anual																																				
Saldo ME (Mill. US\$)														28 796	30 060	29 693	29 044				27 418	25 709	24 848	24 480	23 557											
Flujo mensual																																				
Var. % mensual																																				
Var. % anual																																				
Dolarización (%)														41,0	41,3	40,2	38,3				35,7	32,5	30,8	29,9	28,4											

En noviembre, el coeficiente de dolarización del crédito fue de 31,0 por ciento, con lo cual se ha reducido en 7,3 puntos porcentuales desde el inicio del Programa de Desdolarización. Se observa una menor dolarización en todos los tipos de crédito, en particular los créditos vehiculares. Asimismo, el financiamiento ampliado al sector privado muestra una reducción de 4,5 puntos porcentuales en el mismo periodo.

Dolarización del Crédito y Depósitos al Sector Privado
(en porcentajes)



COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

	Porcentajes	
	dic-14	nov-15
Crédito a empresas	48,5	39,1
Corporativo y gran empresa	59,9	46,8
Medianas empresas	59,3	48,0
Pequeña y microempresa	11,5	8,6
Crédito a personas	20,0	16,1
Consumo	9,5	8,1
Vehiculares	68,9	46,9
Tarjetas de crédito	6,6	6,8
Resto	5,9	5,8
Hipotecario	33,9	27,1
TOTAL	38,3	31,0
<i>A tipo de cambio constante</i>	38,3	28,4
Financiamiento Ampliado al Sector Privado ^{1/}	53,1	48,6

1/ Incluye financiamiento en el mercado de capitales doméstico y externo

Programa Monetario de Enero de 2016

15 de enero 2016

