

# Flash Perú

## Banco Central eleva la tasa de encaje medio en 0,5% para soles y dólares

Consideramos que con estos incrementos el Banco Central busca: (i) acotar la toma de posiciones cortas en USD en el mercado forward y con esto contener el ritmo de apreciación de la moneda peruana, y (ii) reforzar su control sobre la liquidez, en un entorno internacional favorable para la toma de financiamiento externo debido a tasas excepcionalmente bajas y de apetito por mercados emergentes. En el corto plazo, esperamos un impacto limitado de la medida debido a la posición bastante líquida de las entidades financieras por lo que no se descartan incrementos adicionales de la tasa de encaje.

El Banco Central (BCRP) ha mencionado que estos incrementos se dan para moderar los flujos de capitales de corto plazo. Entendemos que actualmente ello implica desincentivar las apuestas a favor de una mayor fortaleza de la moneda local las que se realizan mediante operaciones de forwards (non delivery) de monedas. Cuando existen expectativas de apreciación de la moneda local, usualmente se observa un incremento de las compras netas de forwards de la banca (reflejo de que el público “no quiere dólares a futuro” y los está vendiendo). Al respecto, cabe señalar que en las últimas semanas el saldo neto de compras forwards sin entrega (non delivery) de la banca pasó de USD 55 millones al cierre de junio a un estimado de aproximadamente USD 750 millones a fines de este mes, lo que ha inducido una mayor apreciación de la moneda peruana. La elevación del encaje en dólares desincentiva la toma de posiciones cortas en USD (lo que se explica por expectativas de mayor apreciación) porque reduce el diferencial entre el tipo de cambio forward y el esperado, lo que eleva la incertidumbre sobre una eventual ganancia cambiaria. De este modo, la medida del BCRP buscaría atenuar las presiones a la baja sobre el tipo de cambio.

Adicionalmente, el Banco Central ha manifestado que con estos incrementos de los requerimientos de encaje busca moderar el ritmo de expansión del crédito. Efectivamente, estas medidas le permitirán al BCRP reforzar su control sobre la liquidez del sistema financiero la que se encuentra en niveles confortables en ambas monedas. En dólares, debido a un entorno internacional favorable para la toma de financiamiento externo debido a tasas excepcionalmente bajas y de mayor apetito por mercados emergentes. En soles, por las intervenciones cambiarias del BCRP mediante compras de dólares que tienden a expandir la liquidez en moneda nacional.

Para ver más acerca de Perú, [haga click aquí](#)

## Central Bank raises the average reserve requirement ratio by 0.5% for both PEN and USD

In our opinion, with these increases the Central Bank seeks to: (i) limit greater bets on short USD positioning in the forward market and thereby contain the pace of appreciation of the PEN, and (ii) to strengthen its control over liquidity, in a favorable international environment for external financing due to exceptionally low rates and, appetite for emerging markets. In the short term, we expect a limited impact of the measure due to the very liquid position of financial institutions, so they are not ruled out further increases in the reserve ratio.

For more on Peru, [click here](#).

Hugo Perea  
hperea@bbva.com  
+51 211 2042

Francisco Grippa  
fgrippa@bbva.com  
+51 211 1035

Daniel Barco  
daniel.barco@bbva.com  
+51 211 1548

Isaac Foinquinos  
ifoinquinos@bbva.com  
+51 211 1649

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.

## AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (*high yield securities*) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**