

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022 - 2023

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Marzo de 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 años

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Se revisa a la baja el crecimiento mundial de 2022 y 2023, a 3,8 y 3,2 por ciento, respectivamente. La Fed ha reducido su proyección de crecimiento de EEUU para 2022 a 2,8 por ciento. El escenario internacional presenta una alta incertidumbre por el conflicto bélico en Europa.

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2020	2021**	2022		2023	
				RI Dic	RI Mar	RI Dic	RI Mar
Economías desarrolladas	42,2	-4,7	5,1	4,0	3,4	2,2	2,2
<i>De las cuales</i>							
1. Estados Unidos	15,9	-3,4	5,7	4,0	3,2	2,2	2,4
2. Eurozona	12,0	-6,4	5,3	4,3	3,7	2,1	1,9
3. Japón	3,9	-4,5	1,7	3,0	2,8	1,4	1,7
4. Reino Unido	2,3	-9,4	7,5	5,0	4,4	1,4	1,0
5. Canadá	1,4	-5,4	4,8	4,1	4,0	2,7	2,8
6. Otros	6,8	-4,1	4,8	3,3	3,1	2,6	2,6
Economías en desarrollo	57,5	-2,2	6,2	4,6	4,1	4,3	4,0
<i>De las cuales</i>							
1. China	18,7	2,2	8,1	5,2	5,0	5,3	5,2
2. India	7,0	-6,6	8,3	6,9	8,0	6,3	6,3
3. Rusia	3,1	-2,7	4,2	2,6	-5,0	2,1	-0,3
4. América Latina y el Caribe	7,3	-7,0	4,5	2,3	1,9	2,4	2,3
5. Otros	17,9	-4,0	5,0	4,7	4,6	4,6	4,3
<u>Economía Mundial</u>	<u>100,0</u>	<u>-3,3</u>	<u>5,7</u>	<u>4,3</u>	<u>3,8</u>	<u>3,4</u>	<u>3,2</u>

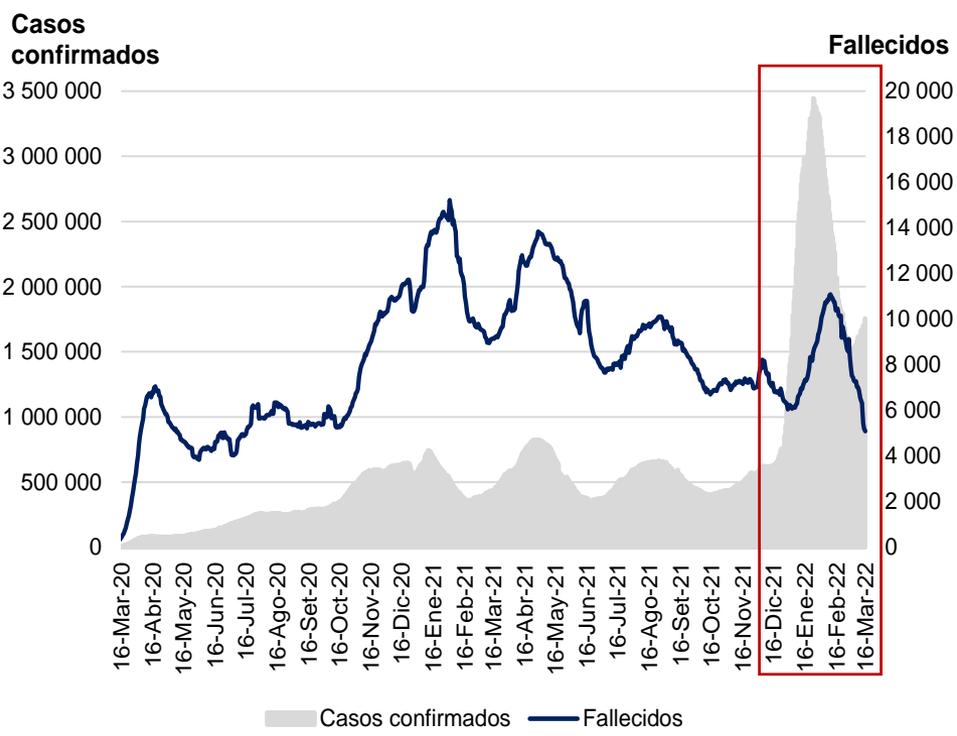
* Base 2021

**Preliminar.

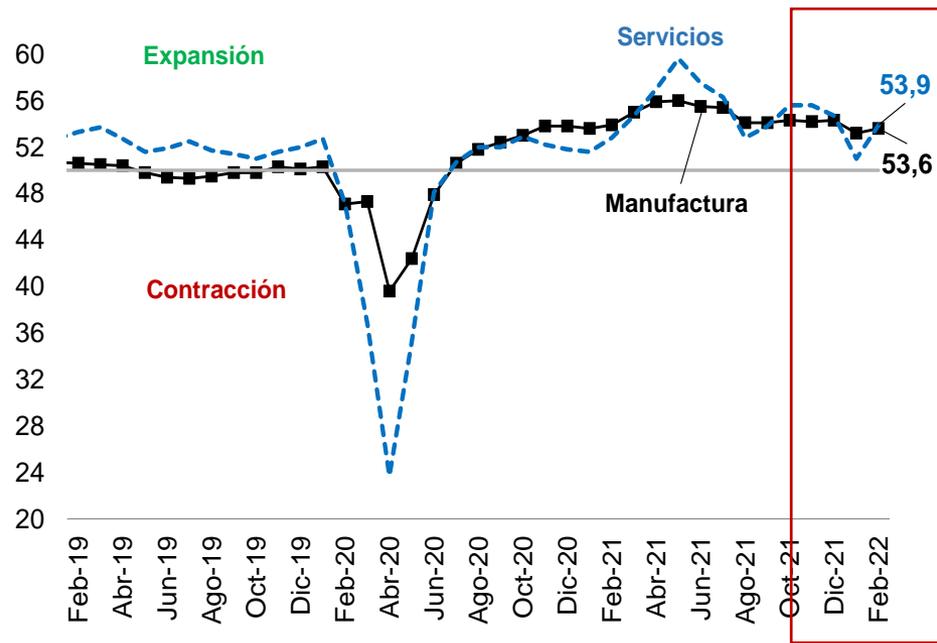
Fuente: FMI, Consensus Forecast.

El impacto económico de la pandemia se viene reduciendo a nivel global, excepto en extremo oriente. Entre fines de 2021 e inicios de 2022, la actividad económica global se vio afectada por nuevas restricciones a la movilidad, tras el incremento de contagios asociados a la variante ómicron. Desde febrero, se registran menores contagios y fallecidos, lo que ha llevado al levantamiento de dichas restricciones en varios países.

Promedio de casos y fallecidos diarios de COVID-19

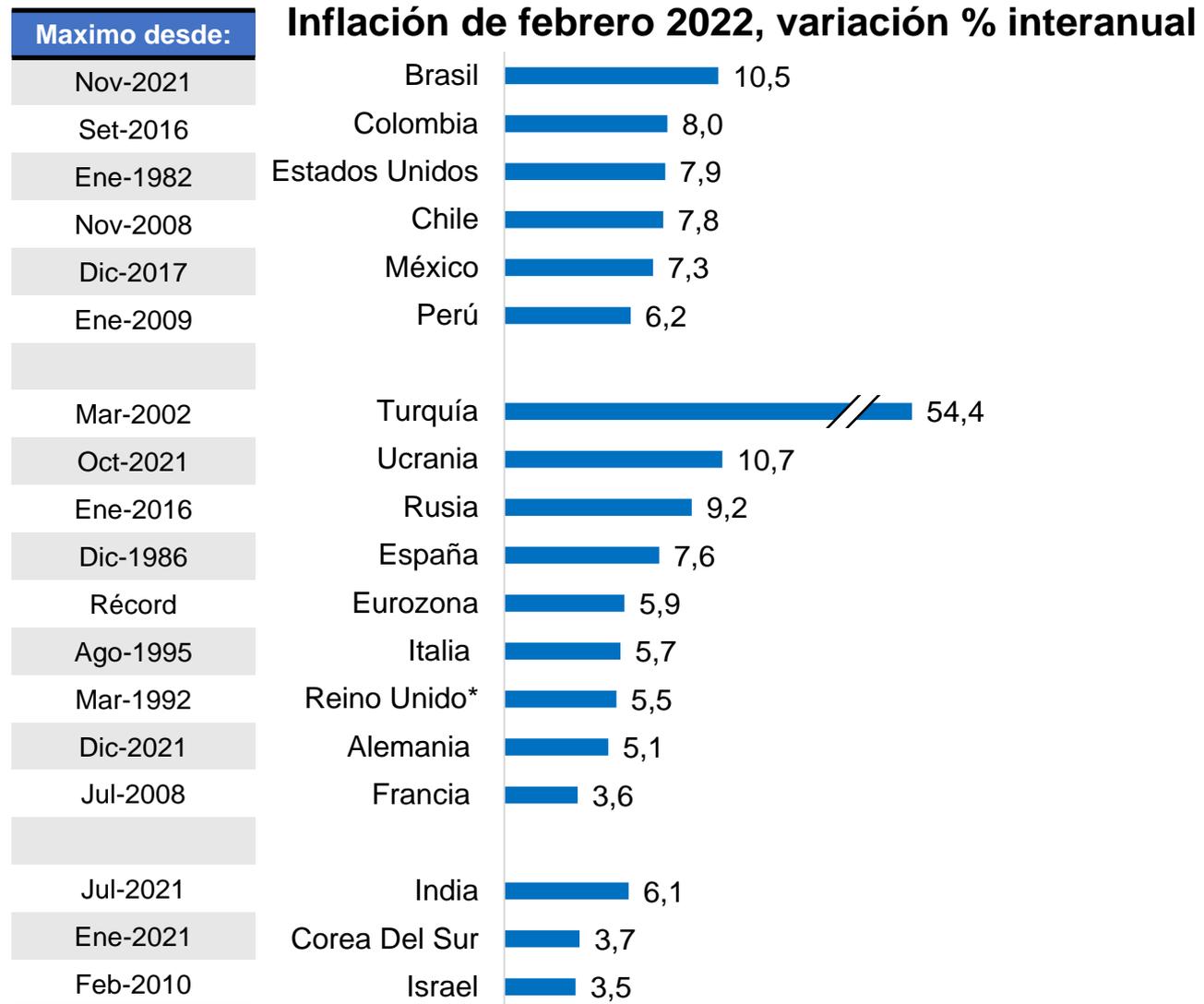


PMI Global: Índice de actividad económica mundial de los sectores manufactura y servicios



Fuente: Universidad Johns Hopkins, Oxford y JPMorgan.

La inflación global continuó mostrando una tendencia alcista a nivel global, debido a la persistencia de los choques de oferta y las presiones de demanda en la mayoría de las economías desarrolladas. Destaca el incremento de la inflación en Estados Unidos (máximo desde 1982) y la eurozona (máximo histórico).

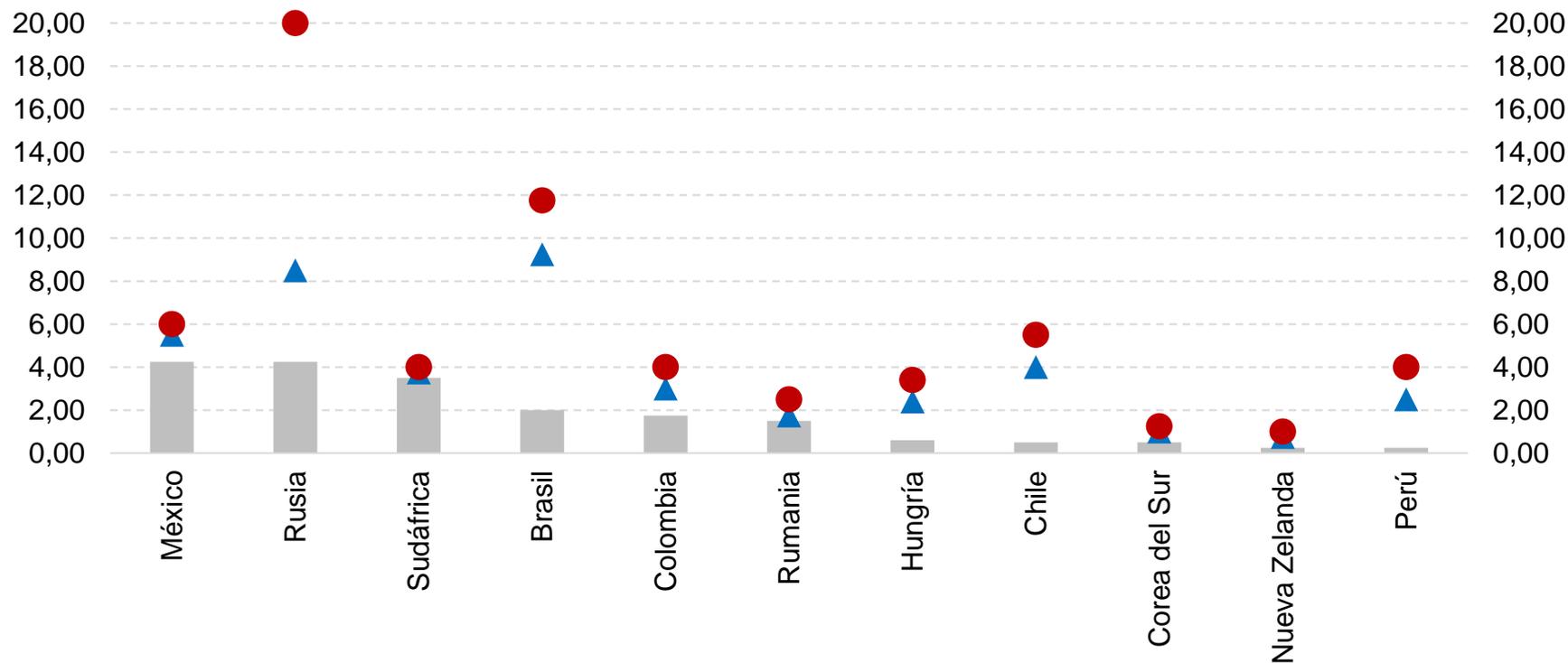


* A enero de 2022
Fuente: Trading Economics.

En este contexto, se mantiene la tendencia global hacia el retiro de los estímulos monetarios de los bancos centrales, dependiendo la magnitud de los mismos a las condiciones propias de cada economía.

Tasas de interés de política monetaria (%)

■ Dic-20 ▲ Dic-21 ● Mar-22



Nota: al 17 de marzo.
Fuente: bancos centrales.

En su reunión del 16 de marzo, la Reserva Federal de Estados Unidos incrementó su tasa de referencia en 25 pbs. a 0,25 – 0,50 por ciento y actualizó sus proyecciones macroeconómicas: reducen el crecimiento esperado de 2022 y aumentan la proyección de inflación en 2022 y 2023.

Proyecciones de la Fed*

	2022		2023		2024		Largo plazo	
	Dic. 21	Mar. 22	Dic. 21	Mar. 22	Dic. 21	Mar. 22	Dic. 21	Mar. 22
Crecimiento	4,0	2,8	2,2	2,2	2,0	2,0	1,8	1,8
Tasa de desempleo	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	4,0	4,0
Inflación (PCE)	2,6	4,3	2,3	2,7	2,1	2,3	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)	2,7	4,1	2,3	2,6	2,1	2,3	-	-

Nota: El PCE subyacente excluye alimentos y energía.

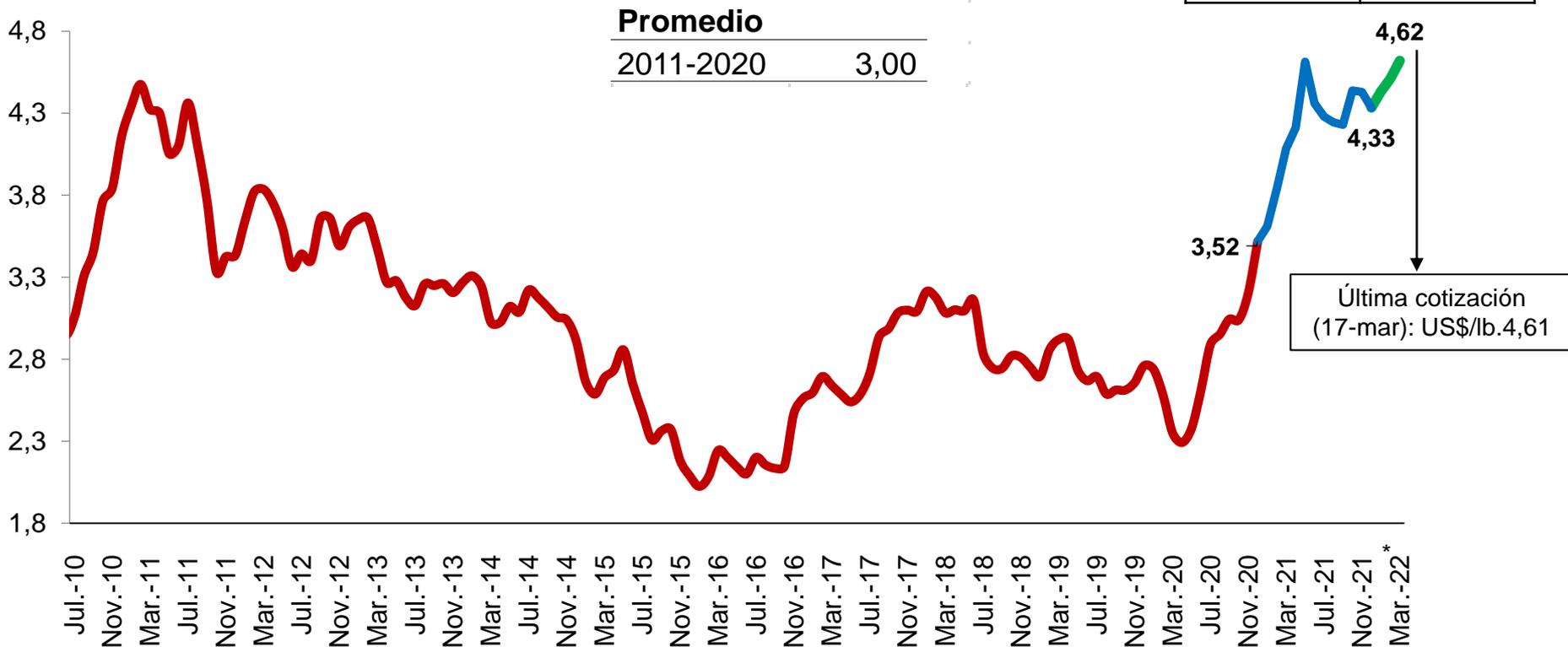
Tasa de interés (%)	0,9	1,9	1,6	2,8	2,1	2,8	2,5	2,4
Rango de tasas de interés (%)	0,4-1,1	1,4-3,1	1,1-2,1	2,1-3,6	1,9-3,1	2,1-3,6	2,0-3,0	2,0-3,0

* Incorpora 16 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la Fed a fin de periodo.

En los últimos dos meses, el precio del cobre se elevó por señales de un mercado global cada vez más ajustado: bajos inventarios y elevada demanda en economías desarrolladas. El precio promedio del mes al 16 de marzo ascendió a US\$/lb. 4,62, nuevo récord histórico.

Precio internacional del cobre

(US\$/lb., promedio mensual)



* Promedio al 16 de marzo de 2022.

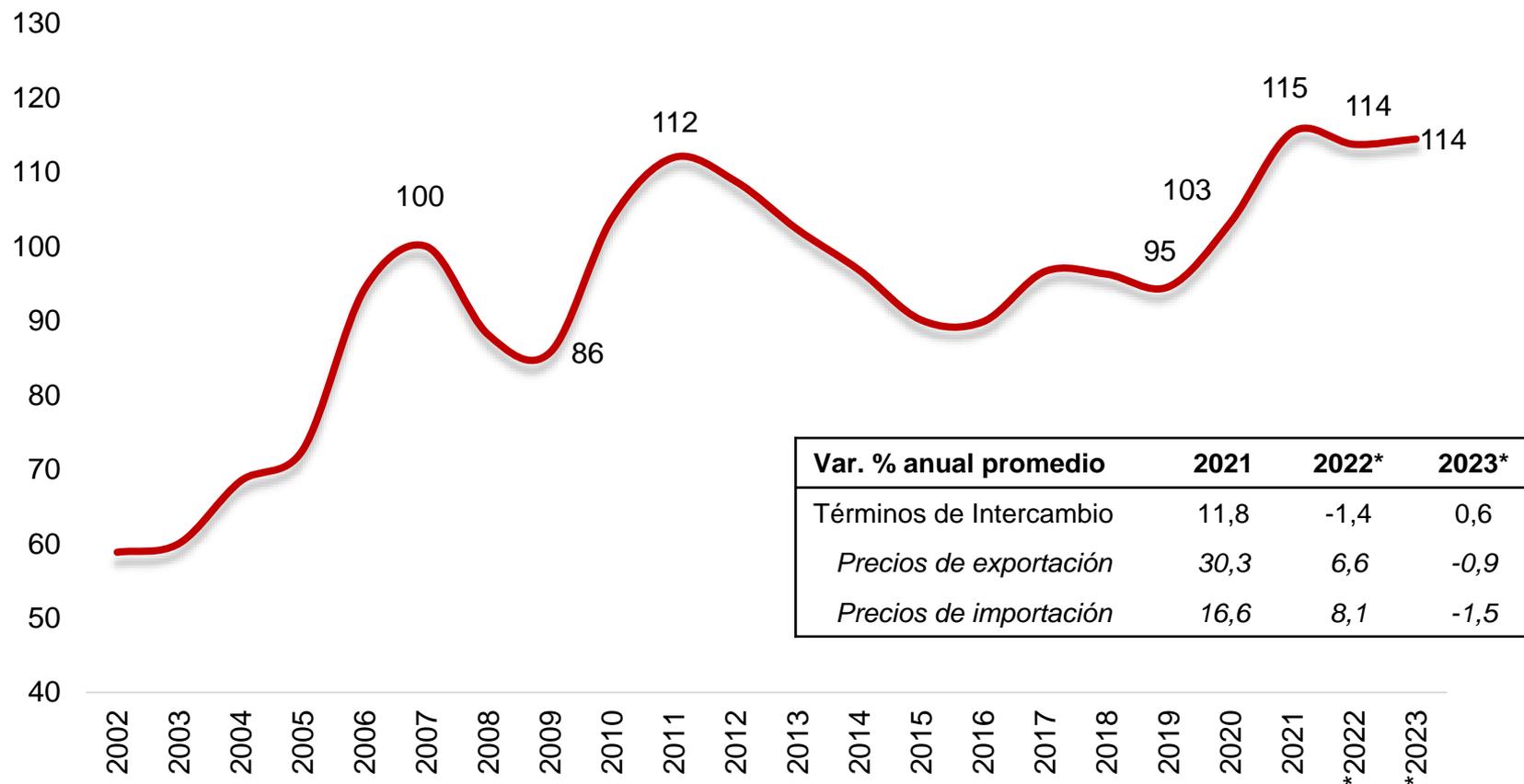
Nota: la variación porcentual entre 2021 y 2020 está calculada usando el precio promedio de diciembre de cada año, mientras que la variación entre 2022 y 2021 se calcula usando el promedio al 16 de marzo y el precio promedio de diciembre de 2021.

Fuente: Reuters.

El escenario internacional continua favoreciendo los altos términos de intercambio alcanzados. El nivel de los términos de intercambio entre 2020 y 2023 continuaría siendo el más alto de los últimos 20 años.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2023

Índice 100 = 2007



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Respecto al Reporte anterior, se estima un mayor superávit comercial por precios de exportación más altos (principalmente de productos mineros). En 2023 se espera una ampliación del superávit comercial debido a la mayor caída de los precios promedio de importación en relación a los de exportación.

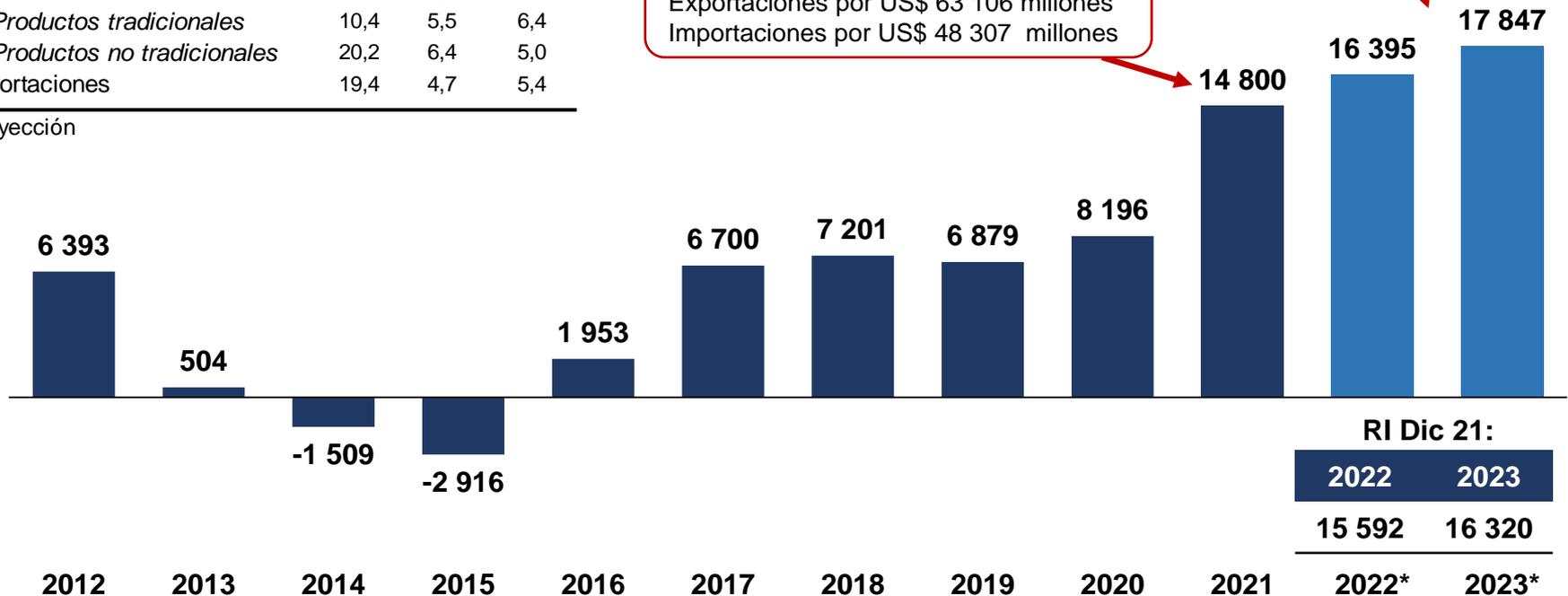
Variaciones % anuales	2021	2022*	2023*
1. Valor:			
Exportaciones	47,1	12,7	5,0
<i>Productos tradicionales</i>	55,1	13,3	4,1
<i>Productos no tradicionales</i>	28,2	10,9	7,8
Importaciones	39,2	13,3	3,9
2. Volumen:			
Exportaciones	12,8	5,7	5,9
<i>Productos tradicionales</i>	10,4	5,5	6,4
<i>Productos no tradicionales</i>	20,2	6,4	5,0
Importaciones	19,4	4,7	5,4

* Proyección

Balanza comercial (Millones de US\$)

2021:
Exportaciones por US\$ 63 106 millones
Importaciones por US\$ 48 307 millones

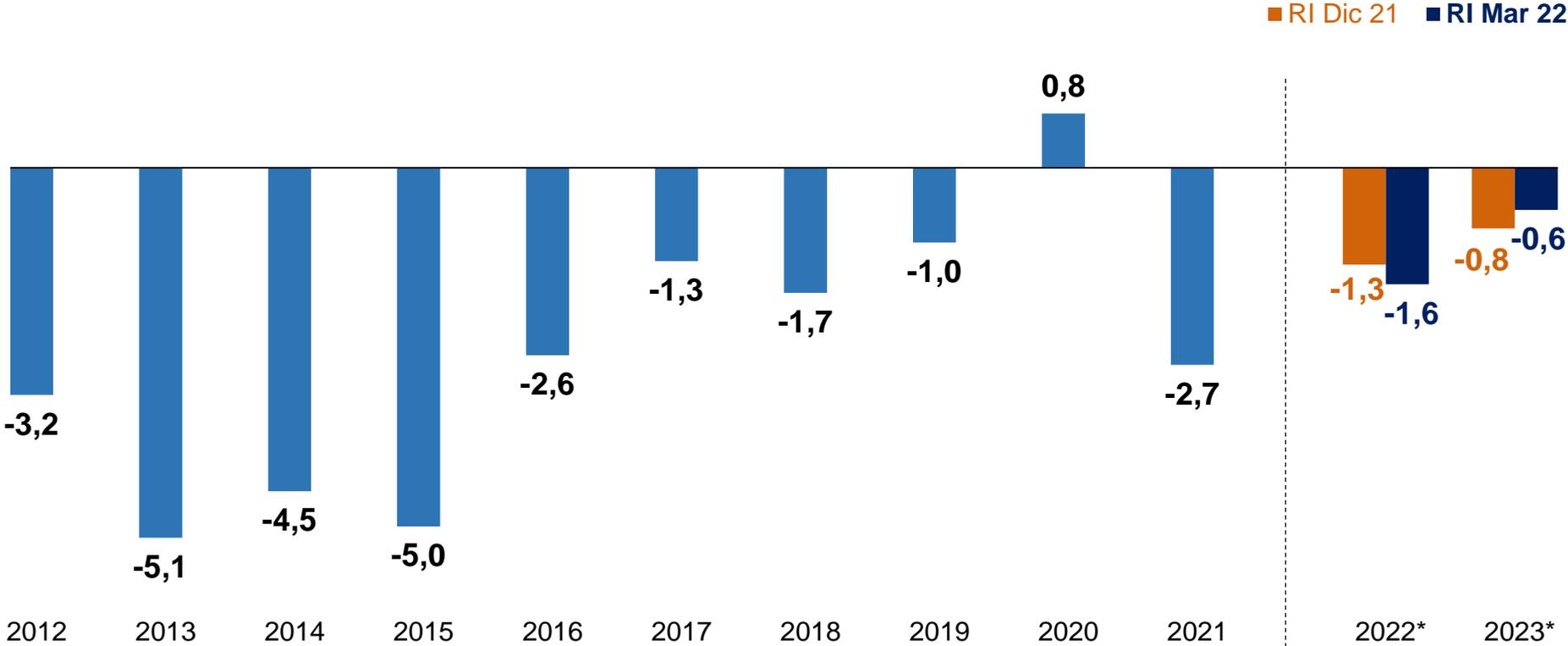
2022:
Exportaciones por US\$ 71 104 millones
Importaciones por US\$ 54 709 millones
2023:
Exportaciones por US\$ 74 671 millones
Importaciones por US\$ 56 824 millones



*Proyección.
Fuente: BCRP.

La balanza de pagos se mantiene sólida y se proyecta menores déficit de cuenta corriente en el 2022 y 2023 por el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios, y menores importaciones de servicios en el 2023 por corrección de los precios de los fletes.

Cuenta corriente de la balanza de pagos (% del PBI)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

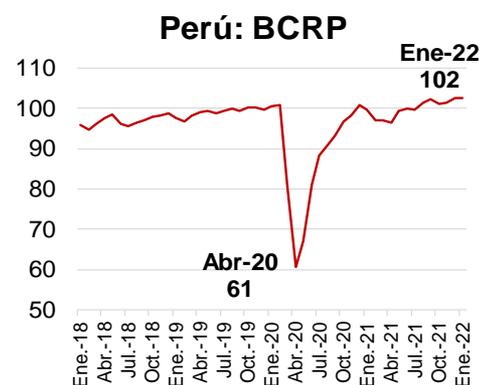
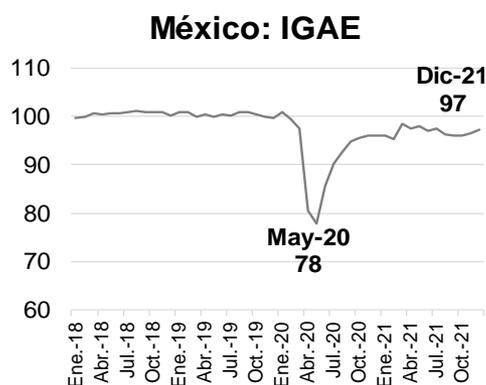
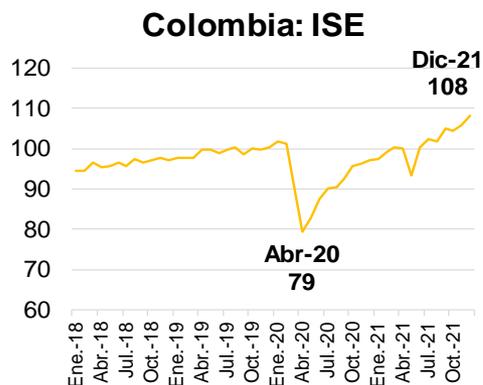
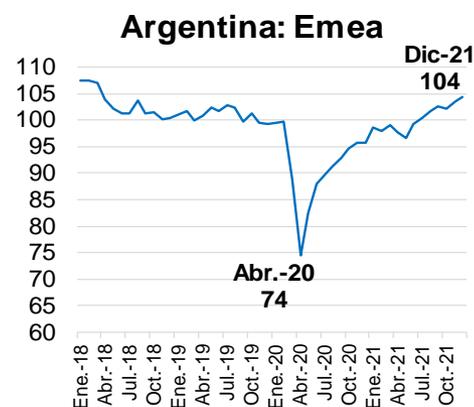
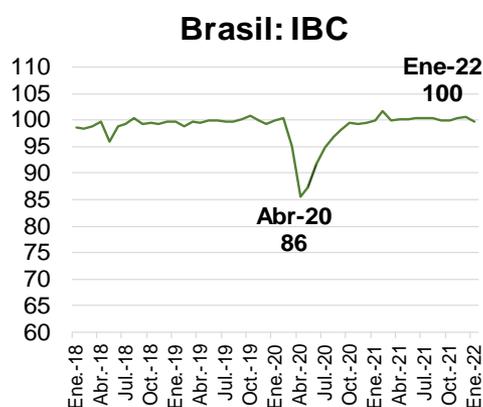
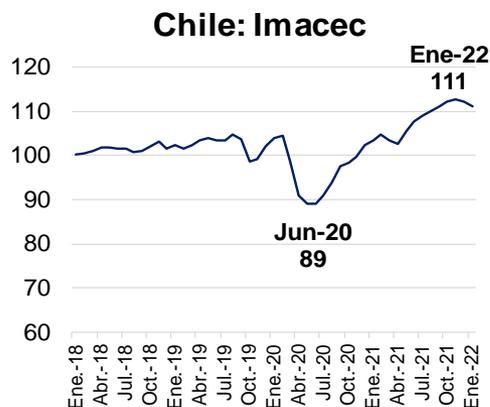
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La economía peruana se mantiene por encima de su nivel prepandemia desde mediados del 2021. Como resultado de la menor confianza empresarial, la menor inversión pública, las paralizaciones de la producción de los sectores de hidrocarburos y minería, la economía registró una ralentización en los últimos meses del año.

Índices desestacionalizados de actividad económica en la región Base 100 = 4T 2019



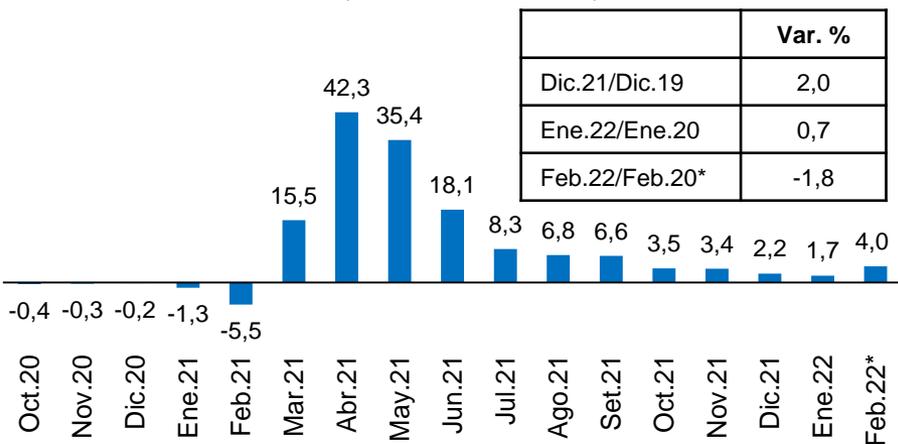
	Jul.21	Ago.21	Set.21	3T21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	4T21	Ene.22
Perú	99,5	101,4	102,4	101,1	101,2	101,5	102,4	101,7	102,4

Fuente: Institutos de estadística y bancos centrales de cada país.

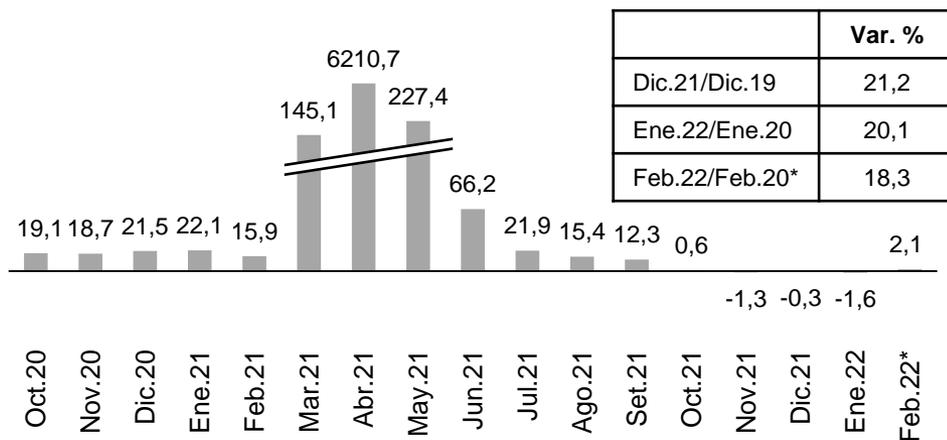
Chile: Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC), Colombia: Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), Argentina: Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE), Brasil: Índice de Actividad Económica del Banco Central (IBC-BR), México: Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE).

Los indicadores económicos muestran resultados mixtos en su recuperación, con un mayor crecimiento en los indicadores relacionados con el consumo privado y una desaceleración en los relacionados con la inversión pública.

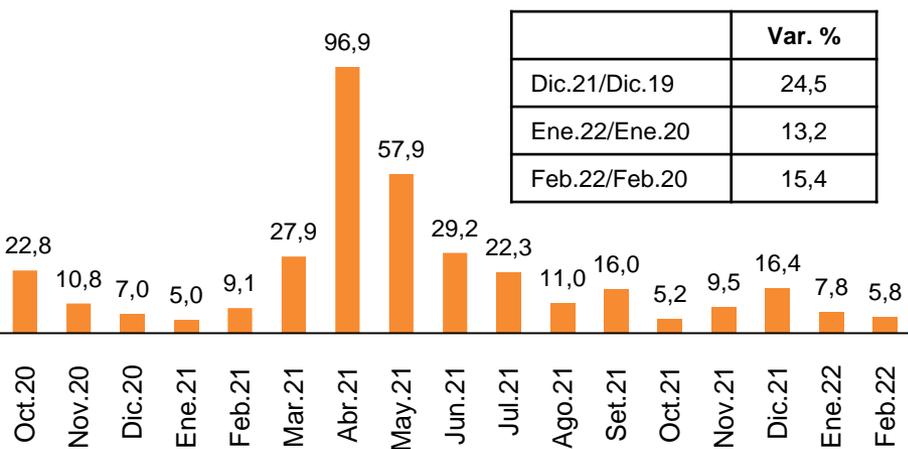
Producción de electricidad
(Var. % interanual)



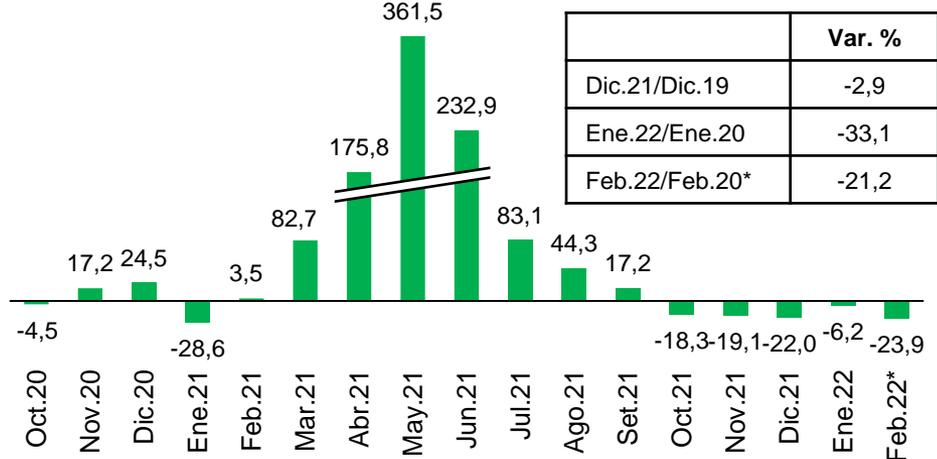
Consumo interno de cemento
(Var. % interanual)



Volumen de exportaciones no tradicionales
(Var. % interanual)



Inversión pública del Sector Público No Financiero
(Var. % real interanual)



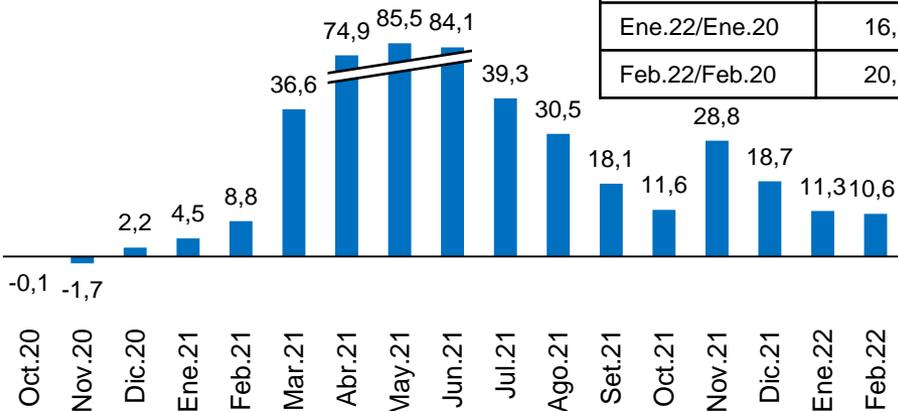
*Preliminar.

Fuente: COES, empresas cementeras, INEI, SUNAT-Aduanas, MEF.

Los indicadores económicos muestran resultados mixtos en su recuperación, con un mayor crecimiento en los indicadores relacionados con el consumo privado y una desaceleración en los relacionados con la inversión pública.

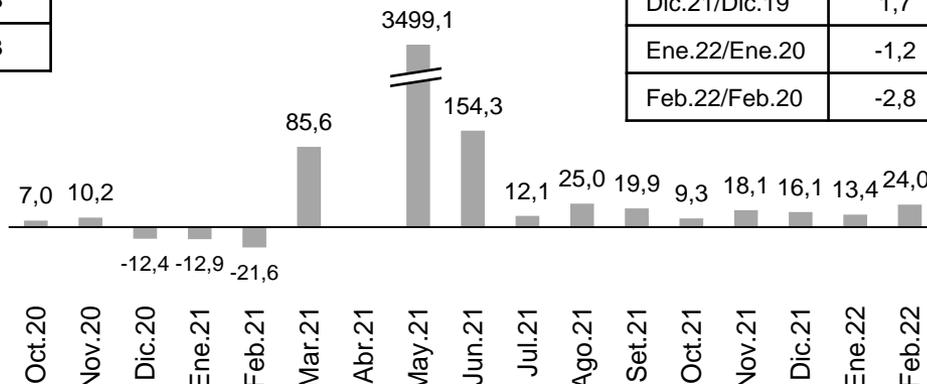
IGV interno
(Var. % interanual)

	Var. %
Dic.21/Dic.19	21,3
Ene.22/Ene.20	16,3
Feb.22/Feb.20	20,3



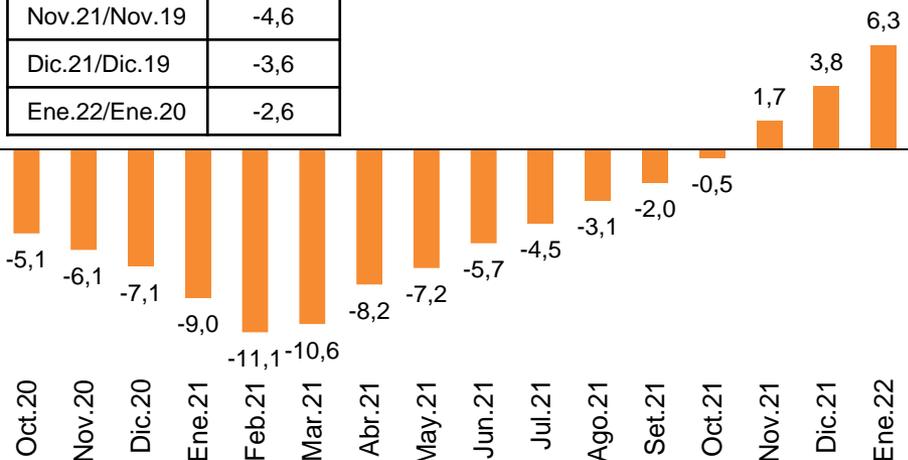
Ventas de automóviles
(Var. % interanual)

	Var. %
Dic.21/Dic.19	1,7
Ene.22/Ene.20	-1,2
Feb.22/Feb.20	-2,8



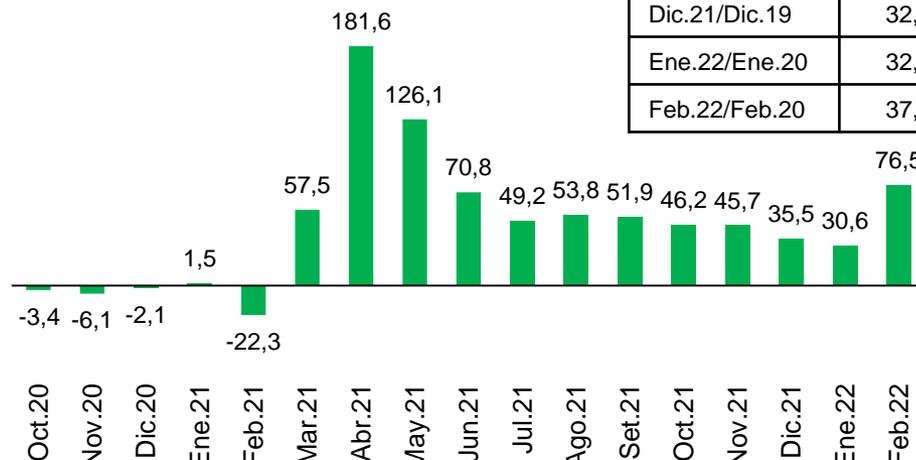
Crédito de consumo
(Var. % interanual)

	Var. %
Nov.21/Nov.19	-4,6
Dic.21/Dic.19	-3,6
Ene.22/Ene.20	-2,6



Transacciones con tarjetas de débito y crédito
(Var. % interanual)

	Var. %
Dic.21/Dic.19	32,7
Ene.22/Ene.20	32,5
Feb.22/Feb.20	37,1



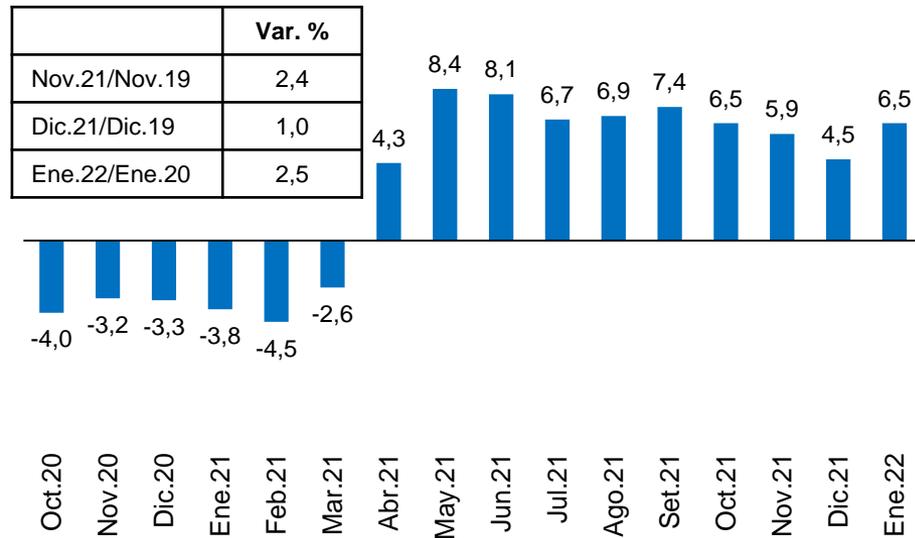
*Preliminar.

Fuente: SUNAT, balance de las instituciones del sistema financiero, Asociación Automotriz del Perú.

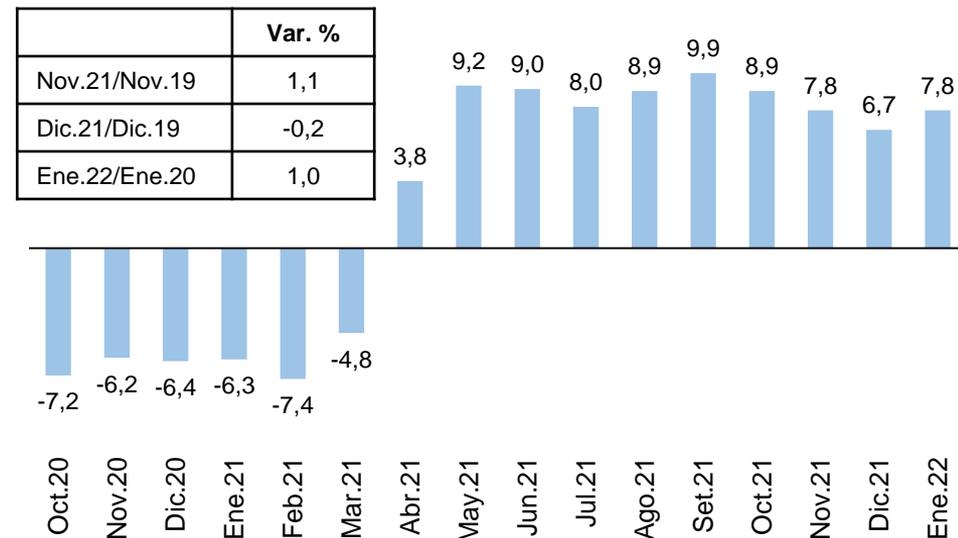
En enero, la cantidad de empleos formales aumentó 6,5 por ciento con respecto a enero de 2021. La cantidad de trabajadores formales supera los niveles previos a la crisis desde agosto de 2021.

Planilla Electrónica: Puestos de trabajo formales

Total nacional
(Var. % interanual)



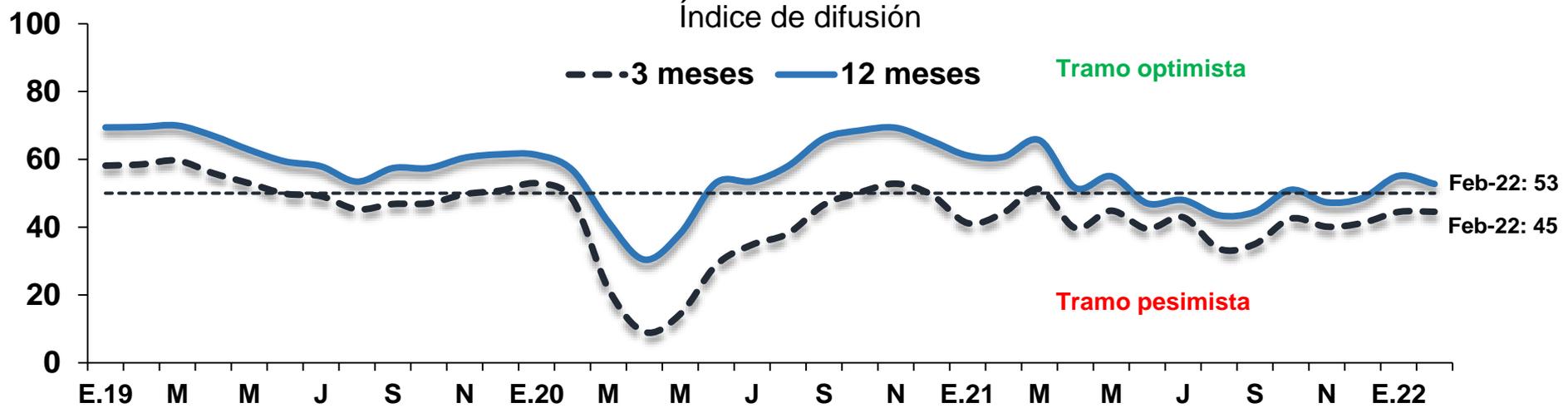
Sector privado
(Var. % interanual)



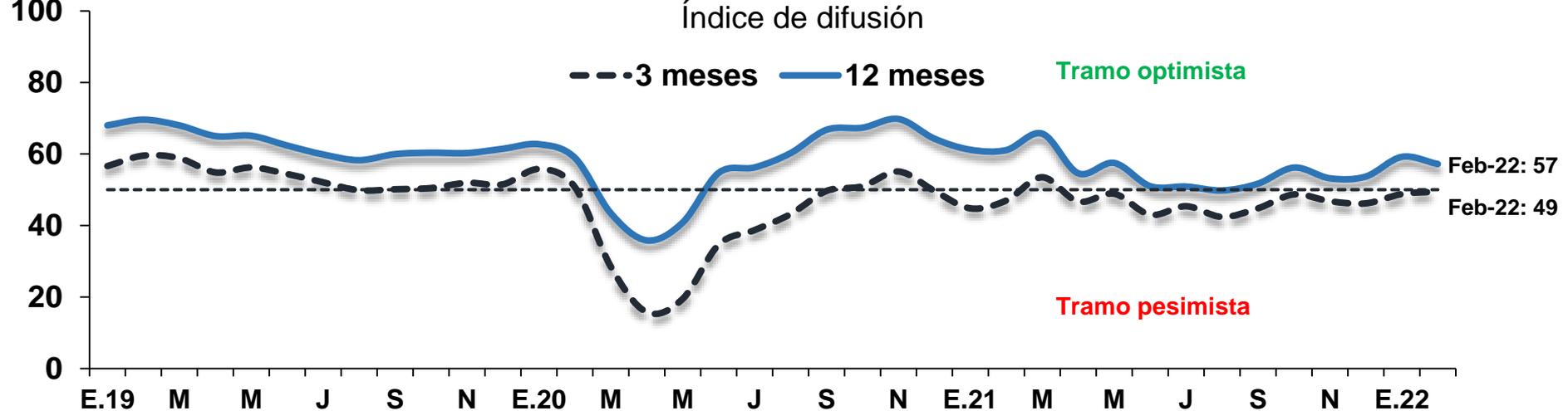
Fuente: SUNAT.

Los indicadores de expectativas empresariales muestran un bajo nivel de confianza empresarial desde mediados del año pasado.

Expectativas de los empresarios acerca de la economía en 3 y 12 meses



Expectativas de los empresarios acerca de su sector en 3 y 12 meses



Se espera que la economía crezca 3,4 por ciento en 2022. La actividad continuaría recuperándose, a través de la normalización de los hábitos de gasto y el levantamiento de las restricciones sanitarias, impulsando la actividad no primaria.

Además, se espera condiciones normales para la pesca, la normalización de la producción de hidrocarburos y la entrada en operación del proyecto Quellaveco. La economía proseguiría con un crecimiento de 3,2 por ciento en 2023.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021	2022*			2023*	
			Enero	RI Dic.21	RI Mar.22	RI Dic.21	RI Mar.22
PBI primario	-7,8	5,5	1,7	5,3	5,3	5,8	5,8
<i>del cual:</i>							
Minería metálica	-13,8	9,7	3,6	5,9	5,9	8,4	8,4
PBI no primario	-11,9	15,6	3,2	2,9	2,9	2,5	2,5
Manufactura	-16,4	24,6	0,5	1,4	1,4	3,3	3,3
Electricidad y agua	-6,1	8,6	3,1	1,7	2,3	5,0	5,0
Construcción	-13,5	34,9	-0,6	0,5	0,5	2,5	2,5
Comercio	-16,0	17,8	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5
Servicios	-10,3	11,8	4,3	3,7	3,7	2,3	2,3
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>13,3</u>	<u>2,9</u>	<u>3,4</u>	<u>3,4</u>	<u>3,2</u>	<u>3,2</u>

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Por el lado del gasto, se revisa el crecimiento del consumo privado al alza y la inversión pública a la baja tomando en cuenta la evolución de sus respectivos indicadores en lo que va del año. Asimismo, se espera un crecimiento de 3,2 por ciento en 2022, tras la finalización del escenario de pandemia.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

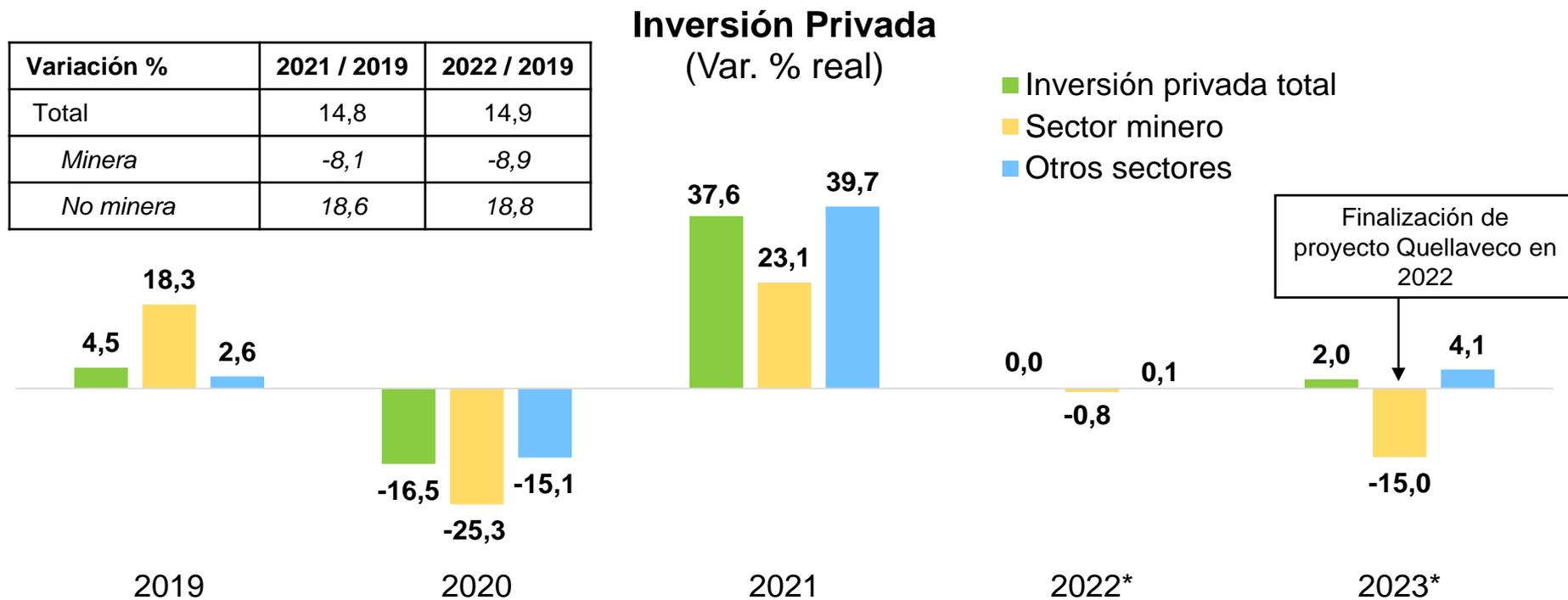
	2020	2021	2022*		2023*	
			RI Dic.21	RI Mar.22	RI Dic.21	RI Mar.22
Demanda interna	-9,5	14,4	3,0	3,0	3,0	3,0
Consumo privado	-9,8	11,7	4,0	4,1	3,5	3,5
Consumo público	7,6	10,7	1,5	1,5	2,0	2,0
Inversión privada	-16,5	37,6	0,0	0,0	2,0	2,0
Inversión pública	-15,5	23,7	4,5	4,0	1,6	1,6
Var. de inventarios (contribución)	-0,8	-2,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportaciones	-20,5	14,0	7,5	7,5	7,6	7,6
Importaciones	-15,6	18,8	5,6	5,6	6,7	6,7
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>13,3</u>	<u>3,4</u>	<u>3,4</u>	<u>3,2</u>	<u>3,2</u>

RI: Reporte de Inflación

*Proyección

Fuente: BCRP.

La inversión privada creció en 2021 debido a la construcción de viviendas, ejecución de proyectos postergados en 2020 por la pandemia, incluyendo grandes proyectos de infraestructura. La inversión privada registraría un crecimiento nulo este año y de 2,0 por ciento en 2023, en un escenario de recuperación gradual de la confianza empresarial.

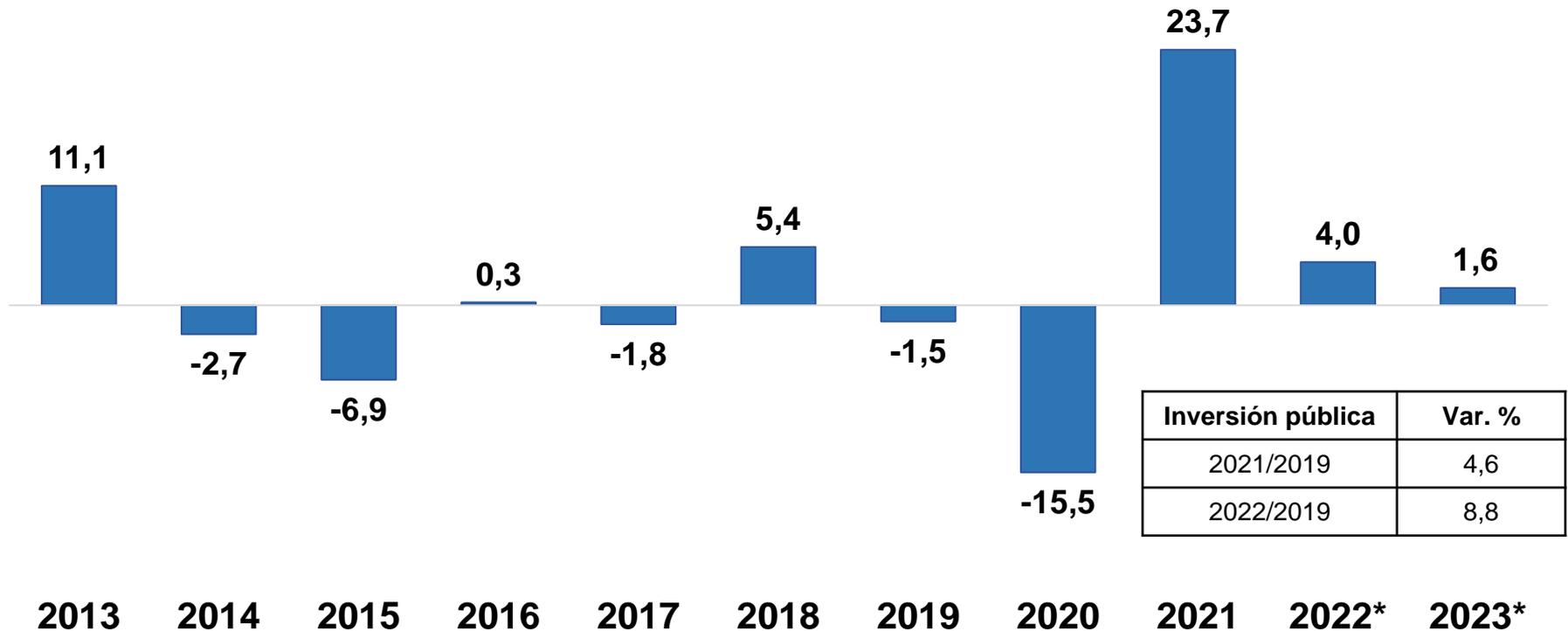


Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022*	2023*
Total	41 733	34 347	46 321	48 772	51 112
Minera	5 909	4 327	5 238	5 500	4 800
No minera	35 825	30 019	41 083	43 272	46 312

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

La inversión pública de 2022 crecería 4,0 por ciento, tasa menor a la esperada en el Reporte previo (4,5 por ciento) debido a la menor ejecución de proyectos durante los dos primeros meses del año. Se espera que en los siguientes meses la inversión se dinamice, impulsada por obras de Reconstrucción. Para 2023 la inversión registraría una menor tasa de crecimiento, explicado por la entrada de nuevas autoridades subnacionales.

Inversión Pública (Var. % real)



Inversión pública	Var. %
2021/2019	4,6
2022/2019	8,8

*Proyección.
Fuente: BCRP.

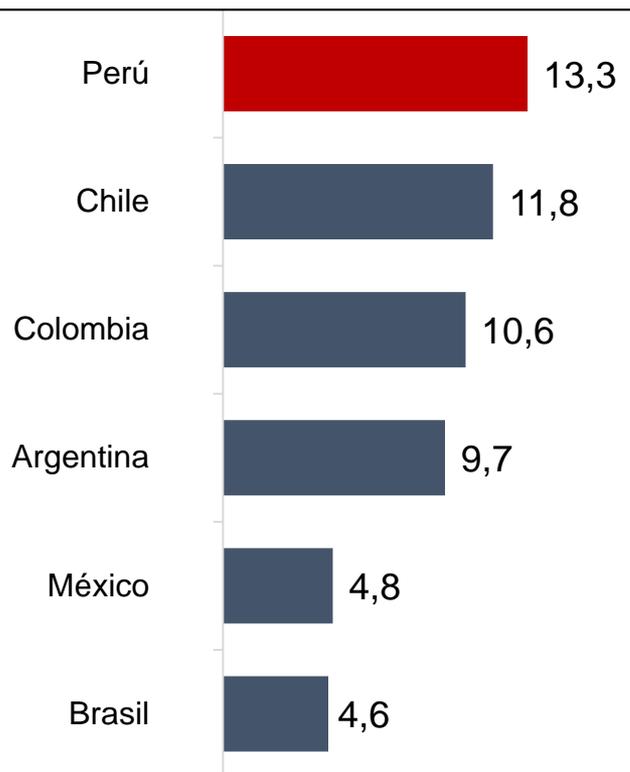
En 2021, Perú tuvo la mayor tasa de crecimiento de la región y se prevé que mantenga un crecimiento por encima del promedio regional en 2022 y 2023 bajo un entorno de estabilidad política y social y de recuperación de la confianza empresarial.

Crecimiento en las principales economías de Latinoamérica
(Variación porcentual anual)

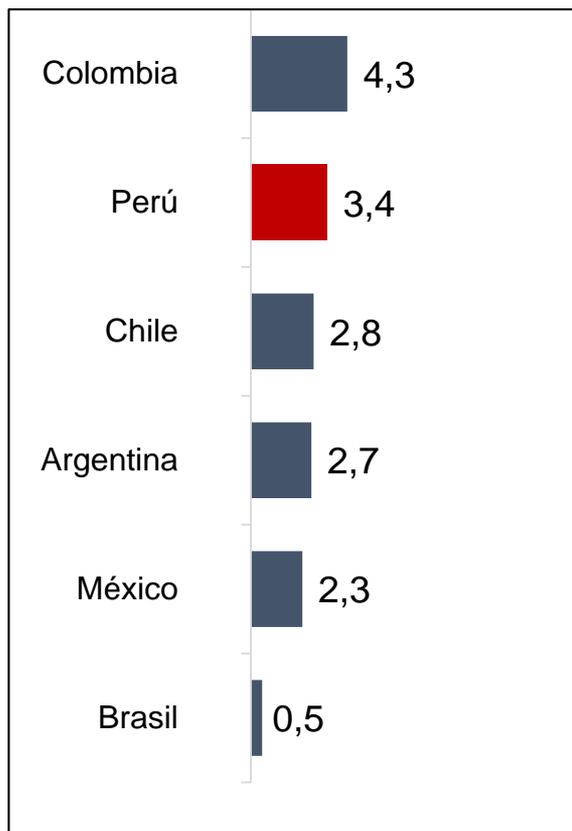
Crecimiento LatAm

2020	2021	2022*	2023*
-7,0	4,5	1,9	2,3

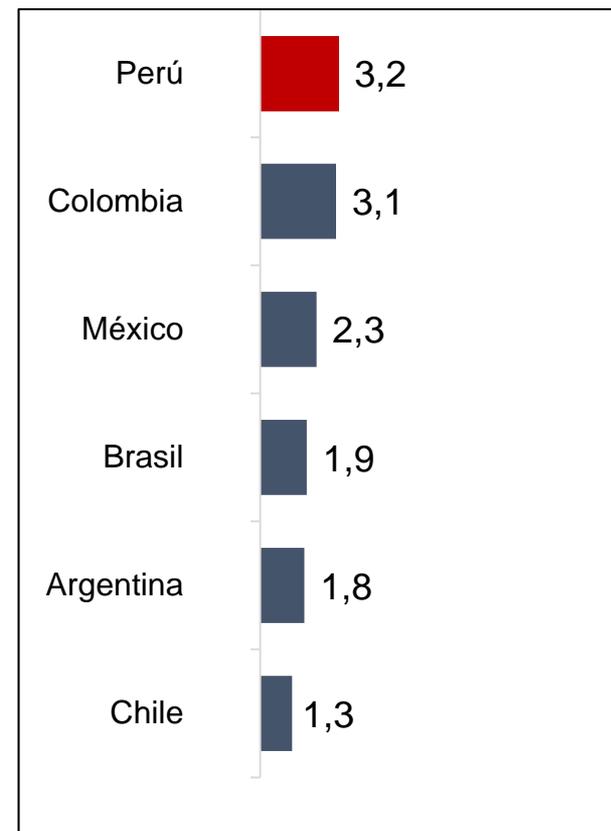
2021



2022



2023



*Proyección, BCRP.

Nota: Datos ejecutados de 2021 de Perú, Colombia, Brasil y México. Para los demás países se toma la última proyección del Consensus Forecast.

Fuente: Consensus Forecast (febrero de 2022), y BCRP (para Perú).

Contenido



Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

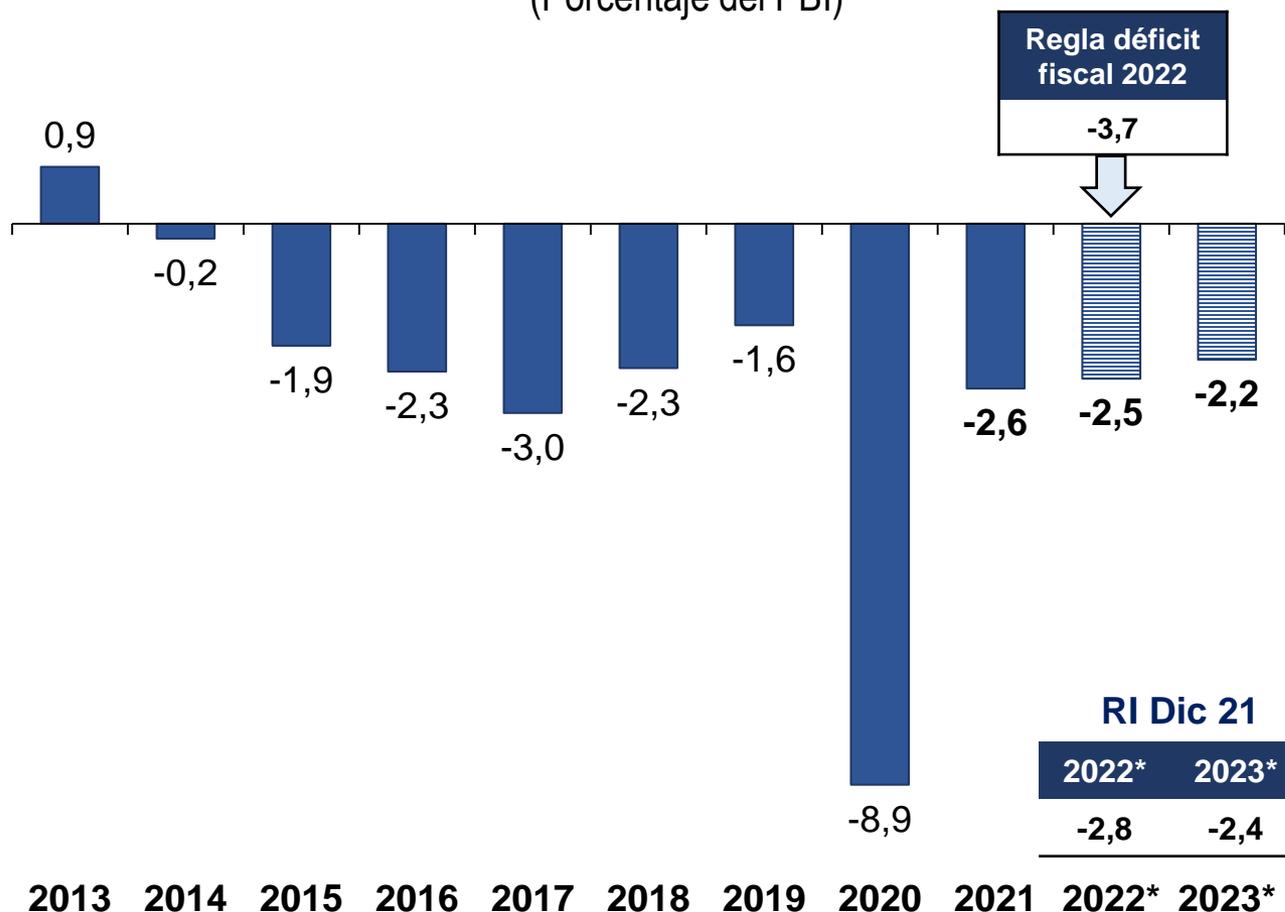
Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El déficit fiscal presentaría una tendencia decreciente en el horizonte de proyección, hasta ubicarse en 2,2 por ciento del PBI en 2023. Esta evolución responde al continuo avance de los ingresos y la reducción de los gastos transitorios vinculados a enfrentar el COVID-19.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2013 - 2023

(Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2020	2021*
Brasil	-13,4	-6,2
Uruguay	-4,7	-4,2
Colombia	-6,9	-8,4
Ecuador	-6,1	-2,3
México	-4,5	-4,2
Paraguay	-7,2	-5,2
Perú	-8,9	-2,6
Chile	-7,1	-7,9

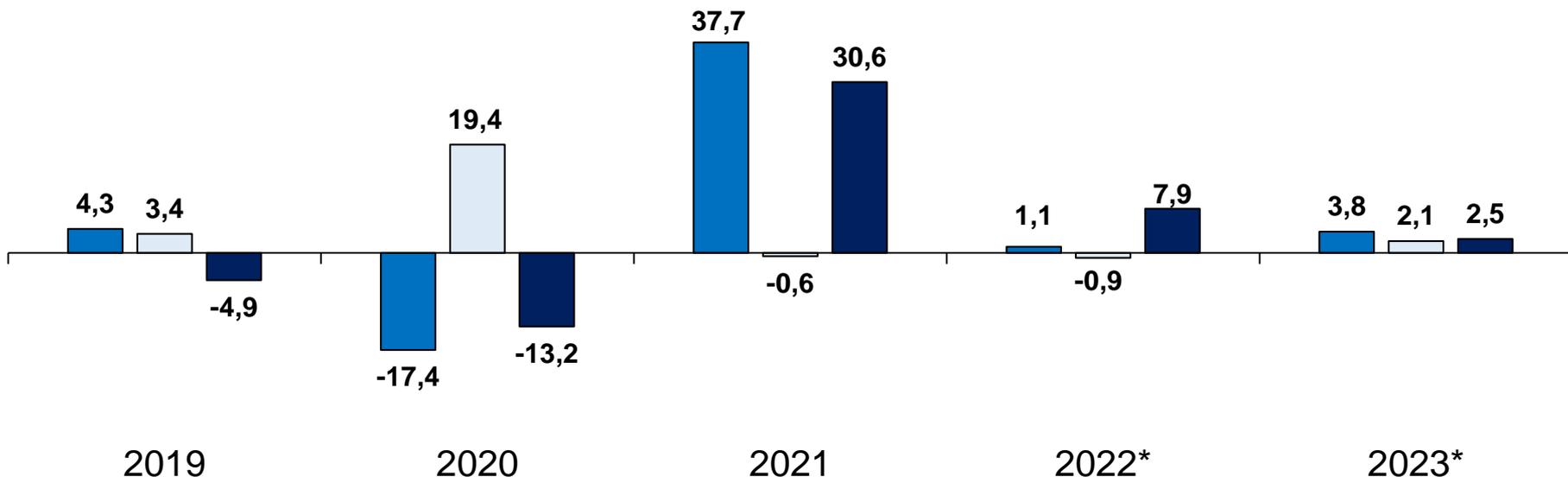
* Proyección, exceptuando Perú.
Fuente: FMI (WEO octubre 2021) y BCRP (Perú).

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Para 2022 y 2023 los ingresos corrientes y la formación bruta de capital continuarían registrando tasas de crecimiento positivas, aunque en menor magnitud a lo registrado en 2021, mientras que los gastos corrientes se contraerían en 2022 por la reducción de desembolsos relacionados al COVID-19.

INGRESOS, GASTOS Y FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL (Var. % real)

■ Ingresos Corrientes □ Gastos Corrientes ■ Formación Bruta de Capital

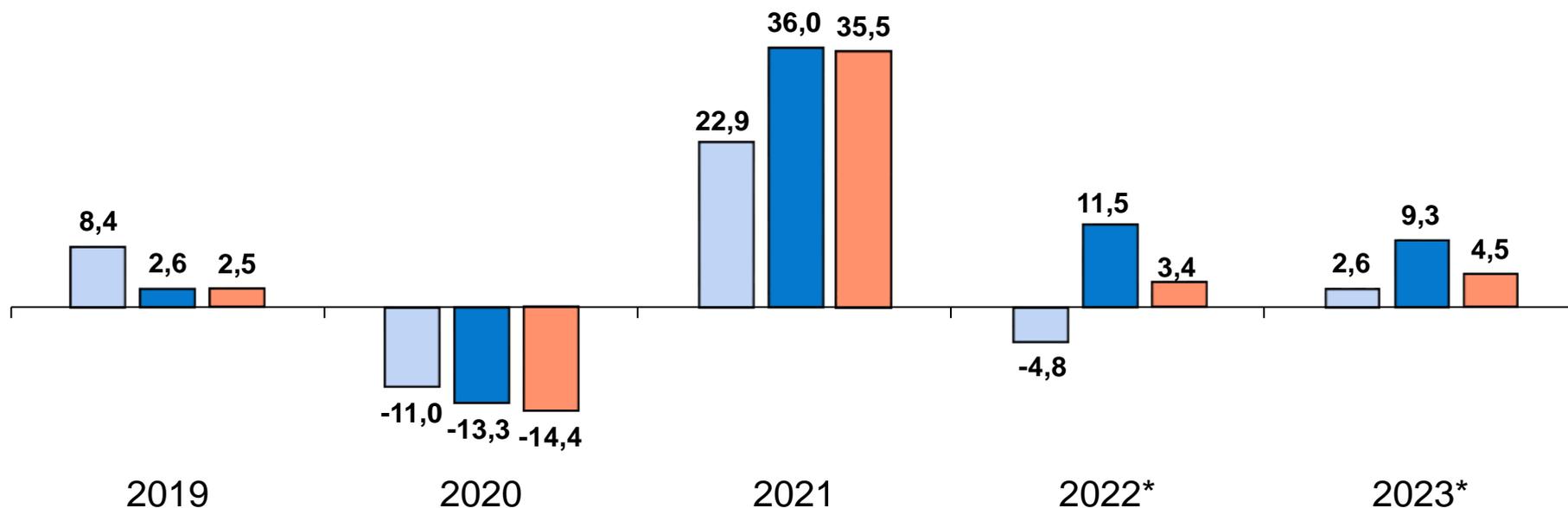


*Proyección.
Fuente: BCRP.

La recuperación de la actividad económica y el contexto internacional favorable permitieron la recuperación del impuesto a la renta, tanto de personas naturales y jurídicas, y del IGV en 2021. Los ingresos por impuesto a la renta e IGV continuarían registrando tasas de crecimiento aunque en menor magnitud en el horizonte de proyección.

INGRESOS POR IMPUESTO A LA RENTA E IGV (Var. % real)

□ Renta a personas naturales ■ Renta a personas jurídicas ■ IGV

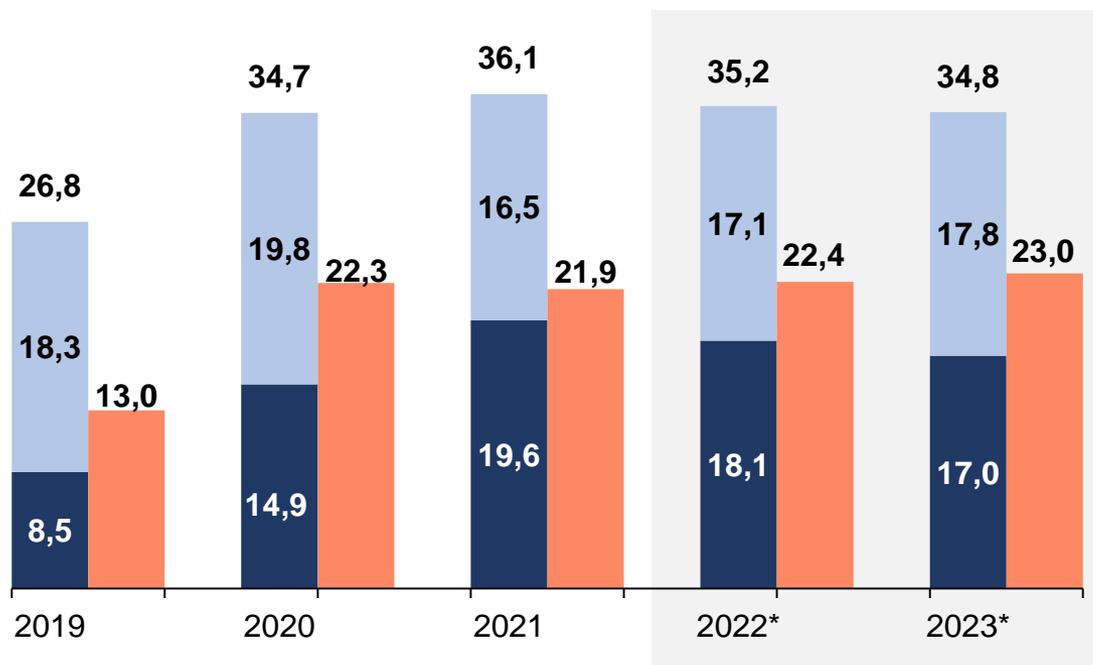


*Proyección.
Fuente: BCRP.

La deuda neta del sector público se elevaría moderadamente en 2022 y 2023 dada la trayectoria decreciente del déficit fiscal. La deuda bruta, en cambio, se reduciría al disminuir el porcentaje de activos financieros en términos del PBI de 14,2 por ciento al cierre de 2021 a 11,8 por ciento en 2023.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2023 (Porcentaje del PBI)

- Deuda Bruta Moneda Extranjera
- Deuda Bruta Moneda Nacional
- Deuda Neta



País	Deuda Bruta (% del PBI)	2019	2020	2021*	2022*
Perú		26,8	34,7	36,1	35,2
Chile		28,2	32,5	34,4	37,3
Colombia		52,3	65,4	66,7	67,6
México		53,3	61,0	59,8	60,1
Brasil		87,7	98,9	90,6	90,2
Uruguay		60,5	68,1	67,5	68,8
Paraguay		25,8	36,7	38,4	39,5
Ecuador		51,4	61,2	61,0	59,9

Fuente: 2021 y 2022 es proyección proveniente del World Economic Outlook (octubre de 2021), excepto para Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2021 y la proyección del BCRP para 2022.

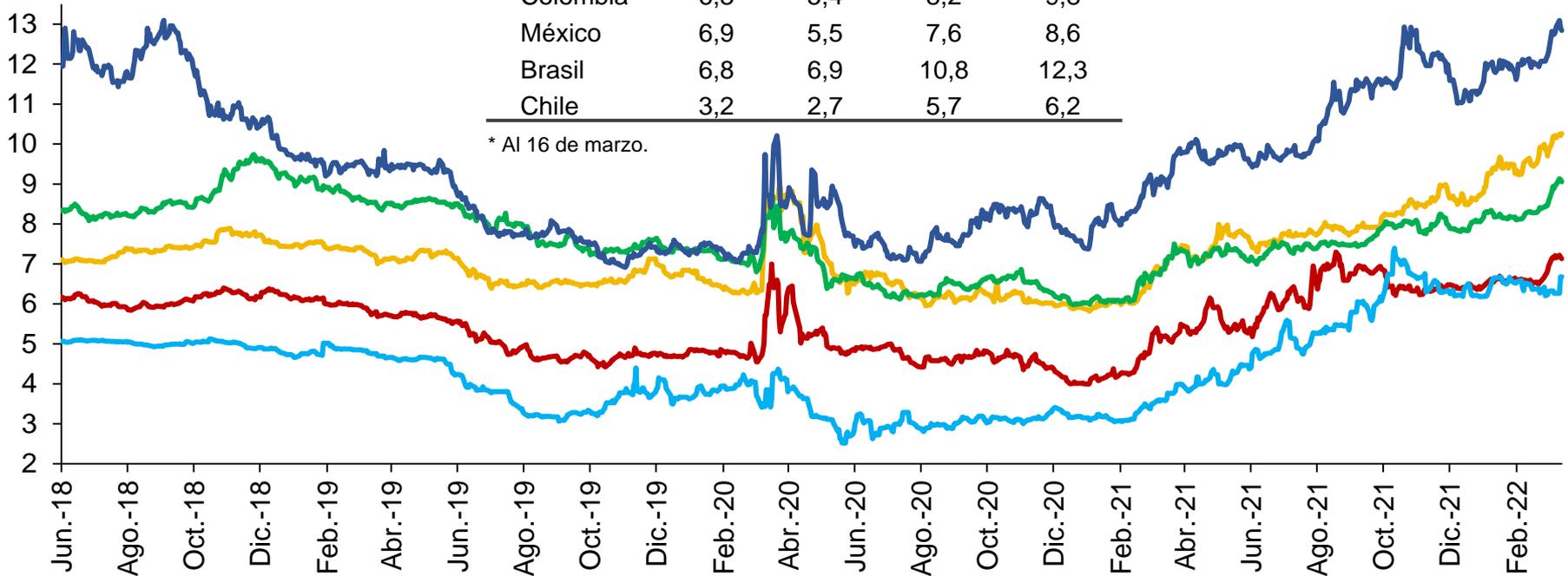
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Las tasas de bonos soberanos de los países de la región aumentaron ente diciembre de 2021 y marzo de 2022 por el endurecimiento de las condiciones monetarias internacionales, y la mayor aversión al riesgo por el conflicto entre Rusia y Ucrania. La tasa de interés del bono de Perú se mantiene como una de las más bajas en la región.

TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS
(En porcentaje)

	Dic. 19	Dic. 20	Dic.21	Mar.22*
Perú	4,2	3,5	5,9	6,6
Colombia	6,3	5,4	8,2	9,8
México	6,9	5,5	7,6	8,6
Brasil	6,8	6,9	10,8	12,3
Chile	3,2	2,7	5,7	6,2

* Al 16 de marzo.



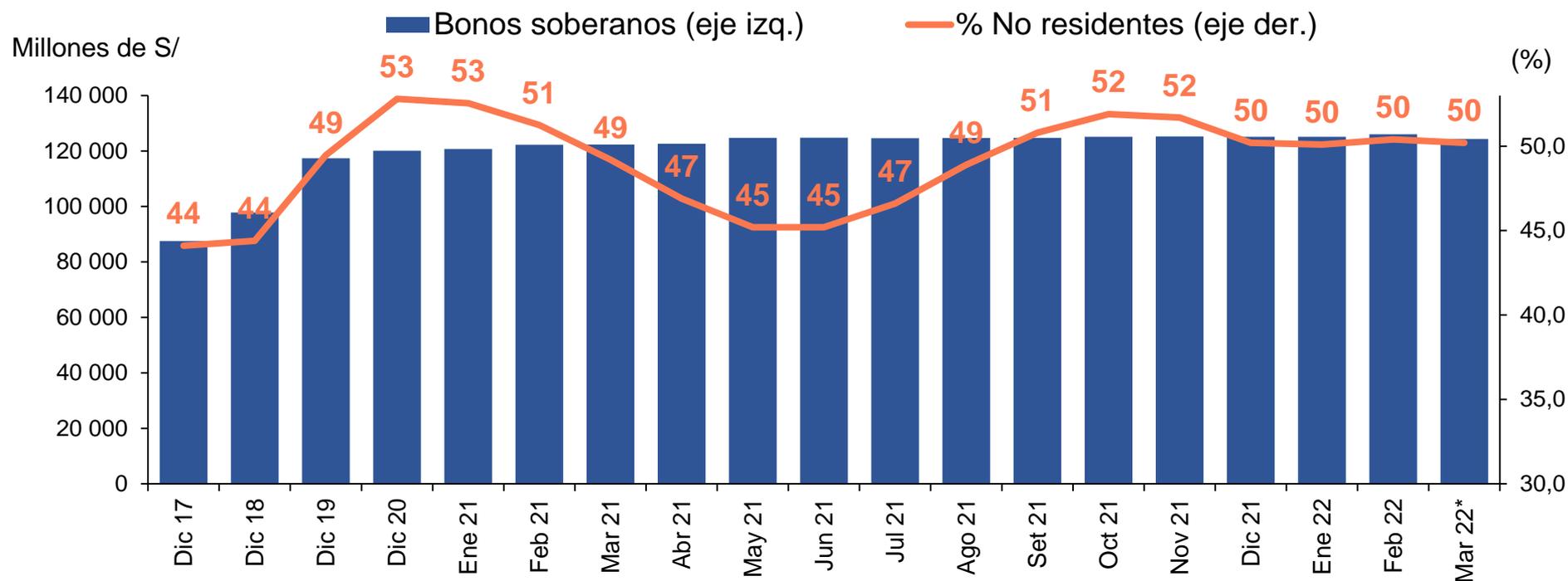
Fuente: Reuters.

Los inversionistas no residentes han mantenido su participación en la tenencia de bonos soberanos en alrededor de 50 por ciento entre diciembre de 2021 y marzo de 2022.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES

(Saldo en millones de S/ y participación en %)

Bonos soberanos (En millones de S/)	Marzo 2022*
No residentes	62 420
Total	124 343



* Información preliminar al 15 de marzo.
Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

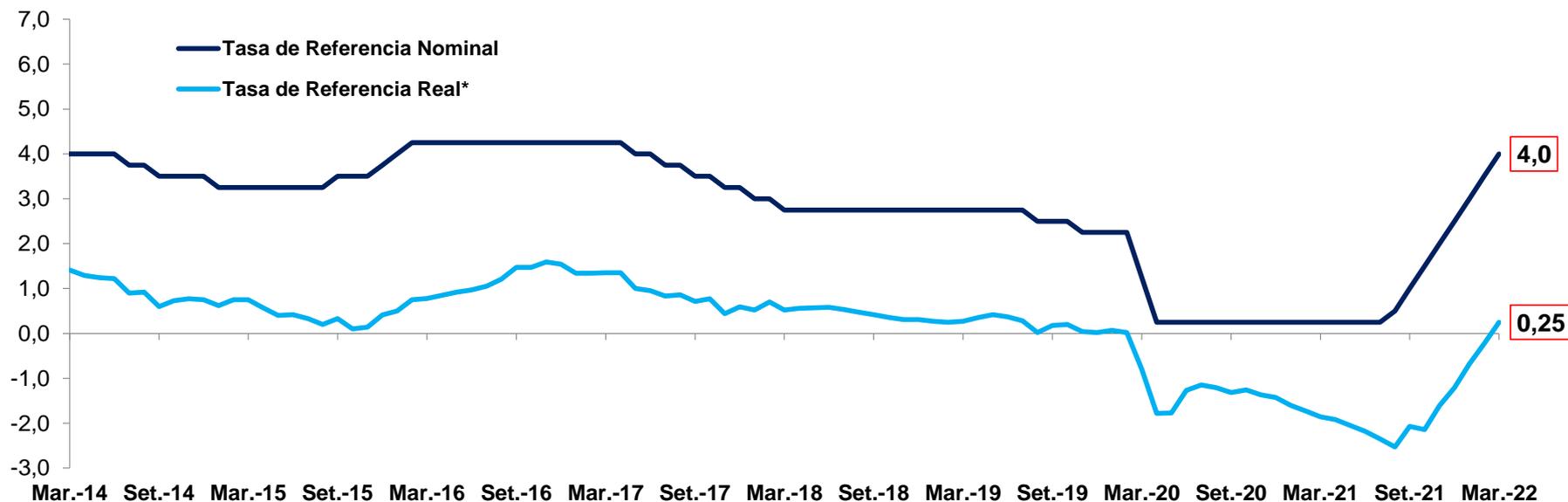
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

En los primeros meses de 2022 el Directorio del BCRP continuó con la normalización de la posición de política monetaria iniciada en agosto de 2021. Así, el Directorio del BCRP decidió elevar la tasa de interés de referencia a 4,0 por ciento a marzo de 2022, acumulando ocho incrementos hasta la fecha.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.

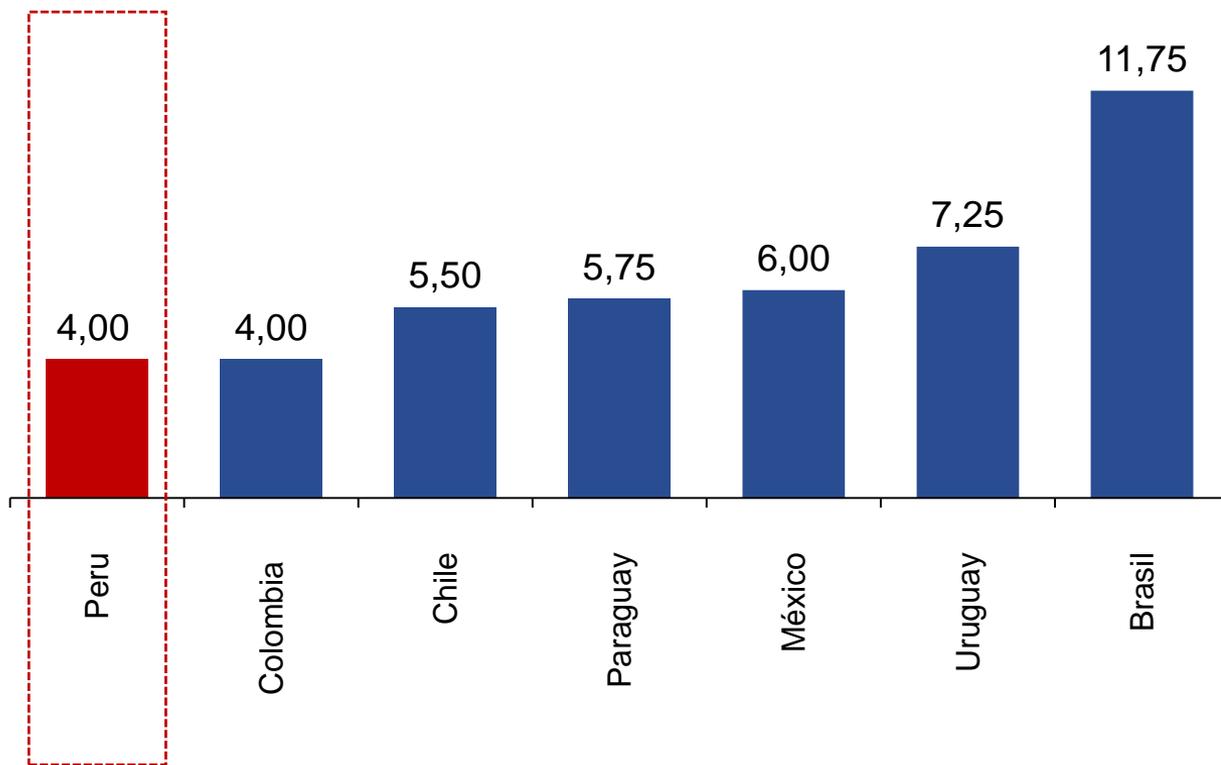
Fuente: BCRP.

La tasa de interés de política monetaria de Perú de 4,0 por ciento se mantiene como una de las más bajas entre las economías emergentes, en un contexto en el que diversos bancos centrales de la región y el mundo han elevado sus tasas de política monetaria.

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN ECONOMÍAS EMERGENTES:

MARZO 2022*

(En porcentaje)



Variación en puntos básicos de la tasa de referencia, Mar-22 vs Dic-20	
Brasil	+975
Chile	+500
Paraguay	+500
Perú	+375
Uruguay	+275
Colombia	+225
México	+175

* Al 16 de marzo.

Fuente: Bancos Centrales.

Luego del inicio del retiro del estímulo monetario el año pasado, los bancos centrales de la región han comenzado a registrar tasas de interés reales positivas en las últimas semanas.

Tasas de interés de política monetaria reales ex ante en América Latina*

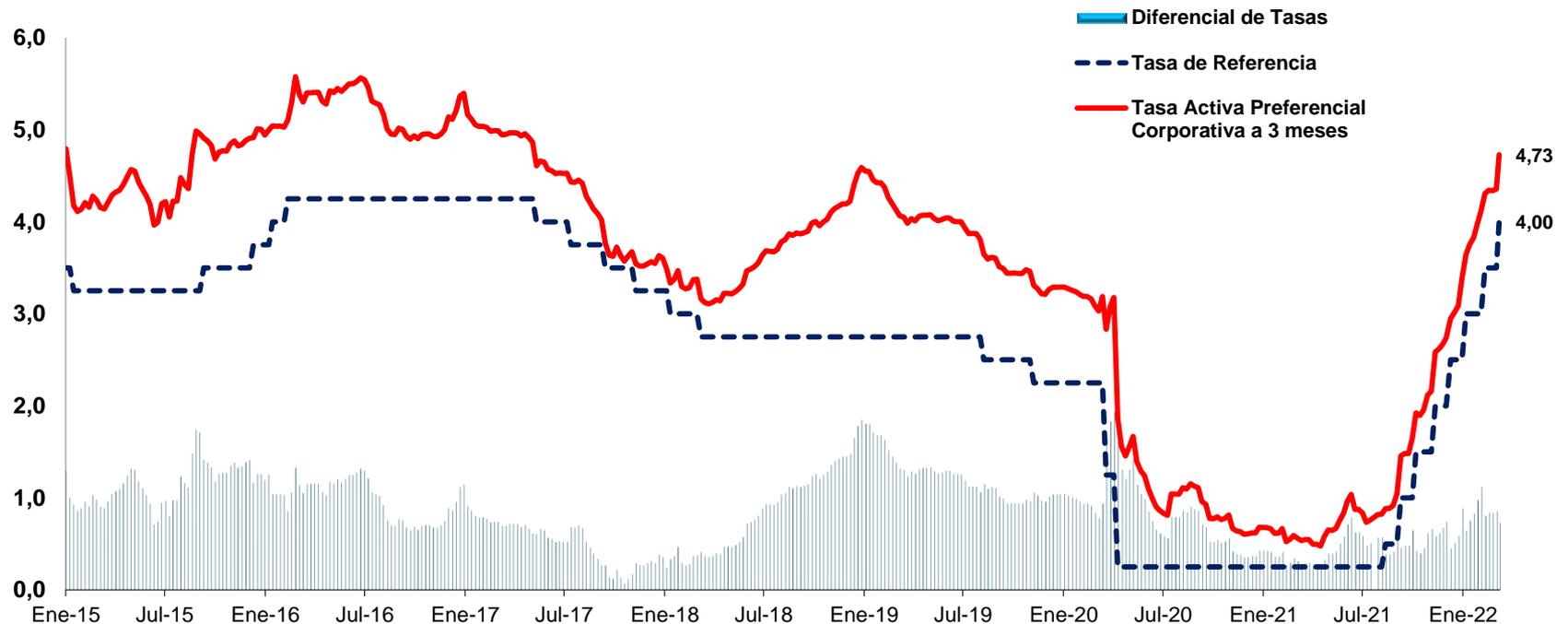
País	TPM	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Brasil	11,75	5,17	6,58
Chile	5,50	5,02	0,48
Colombia	4,00	4,35	-0,35
México	6,00	4,23	1,77
Perú	4,00	3,75	0,25

* Tasas de política a marzo de 2022, expectativas de inflación a febrero de 2022 (salvo Colombia a marzo de 2022 y México a enero de 2022).

** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2022 y de 2023 publicadas por los bancos centrales (Colombia y Perú publican la expectativa a 12 meses).

El efecto traspaso de la tasa de interés de referencia es mayor para los contratos financieros de menor plazo y menor riesgo crediticio. Así, las tasas preferenciales corporativas activas a 3 meses han respondido en mayor magnitud ante el aumento de la tasa de referencia.

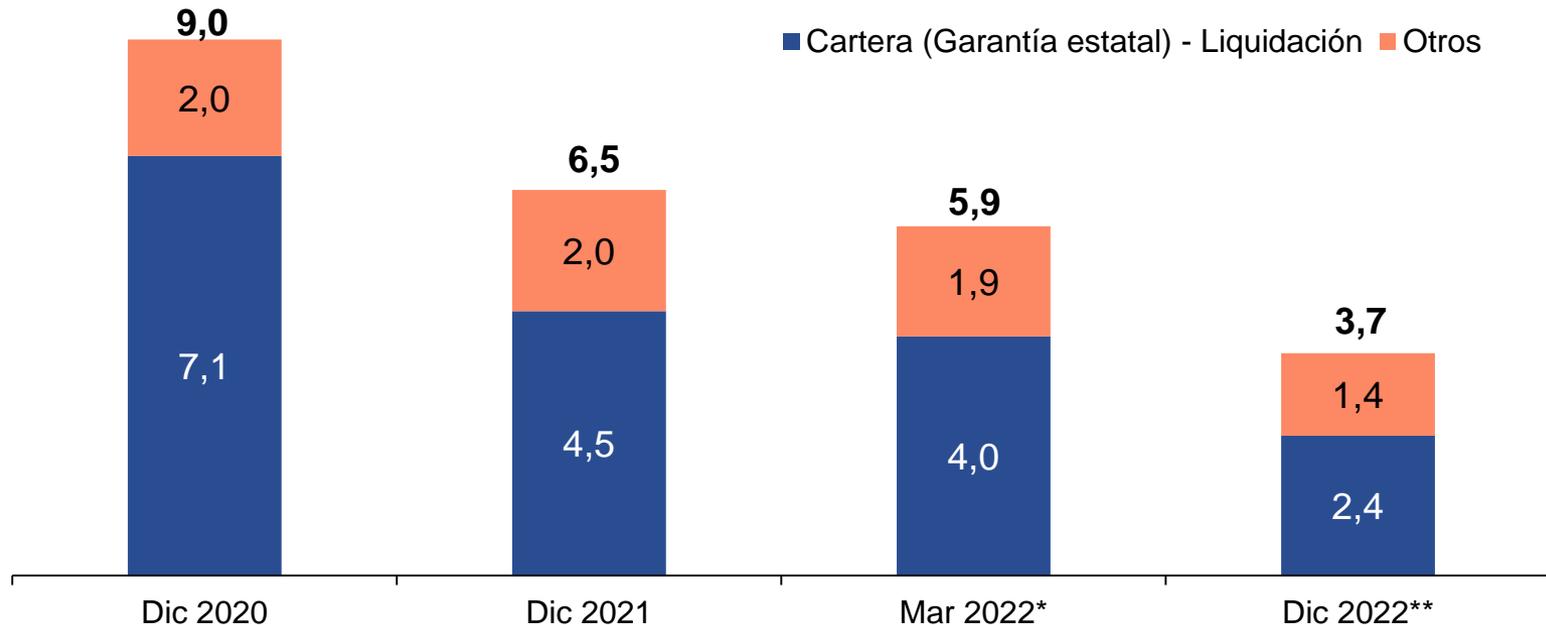
TASAS DE INTERÉS EN SOLES: ACTIVA PREFERENCIAL CORPORATIVA A 90 DÍAS Y TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL BCRP (En porcentaje)



Al 16 de marzo.
Fuente: BCRP y SBS.

El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo entre diciembre y marzo, principalmente por amortizaciones de Reactiva Perú. El saldo total de operaciones de inyección de liquidez equivale a 5,9 por ciento del PBI y es 6,5 veces superior al máximo saldo alcanzado durante la crisis de 2008 y 1,6 veces al del programa de desdolarización.

SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP (Porcentaje del PBI)



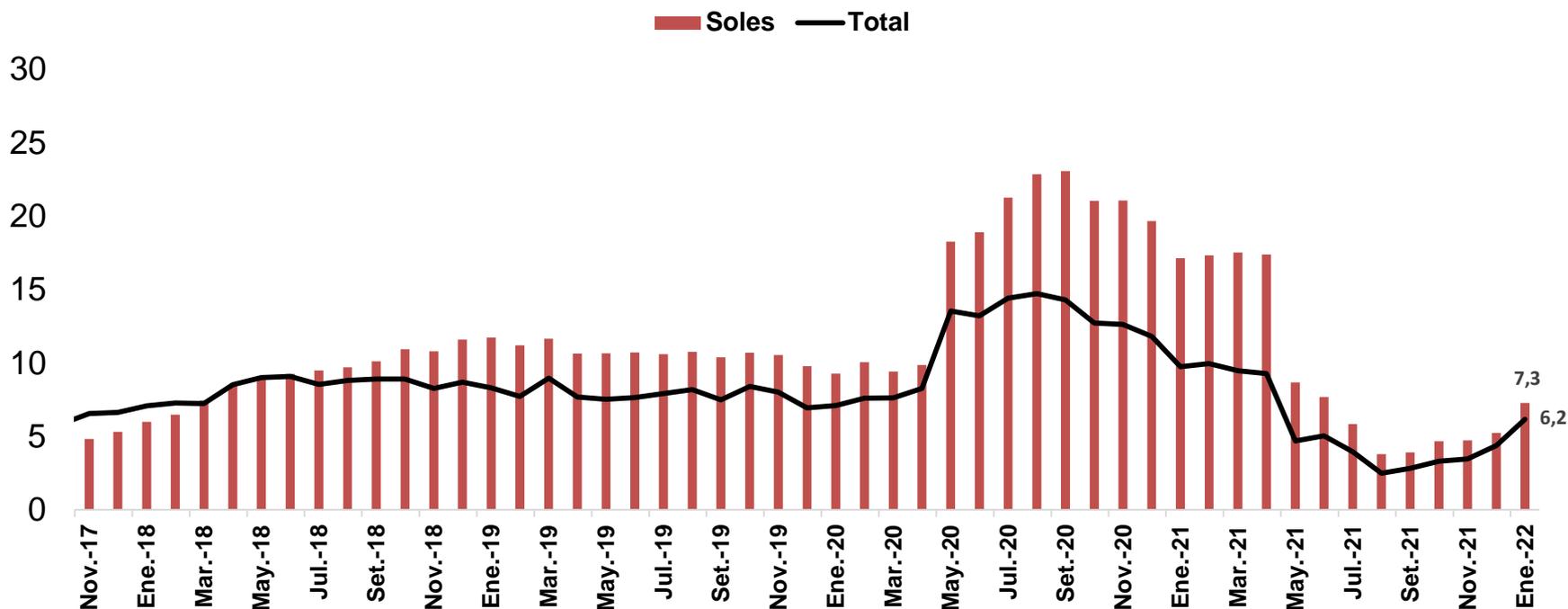
*Al 11 de marzo de 2022.

**Proyección.

Fuente: BCRP.

Las medidas tomadas por el BCRP han favorecido a que el crédito al sector privado registre un comportamiento contracíclico, contrarrestando de esta manera los efectos negativos de la pandemia sobre la actividad económica.

CRECIMIENTO ANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL^{1/} Y EN SOLES (Variación porcentual anual)

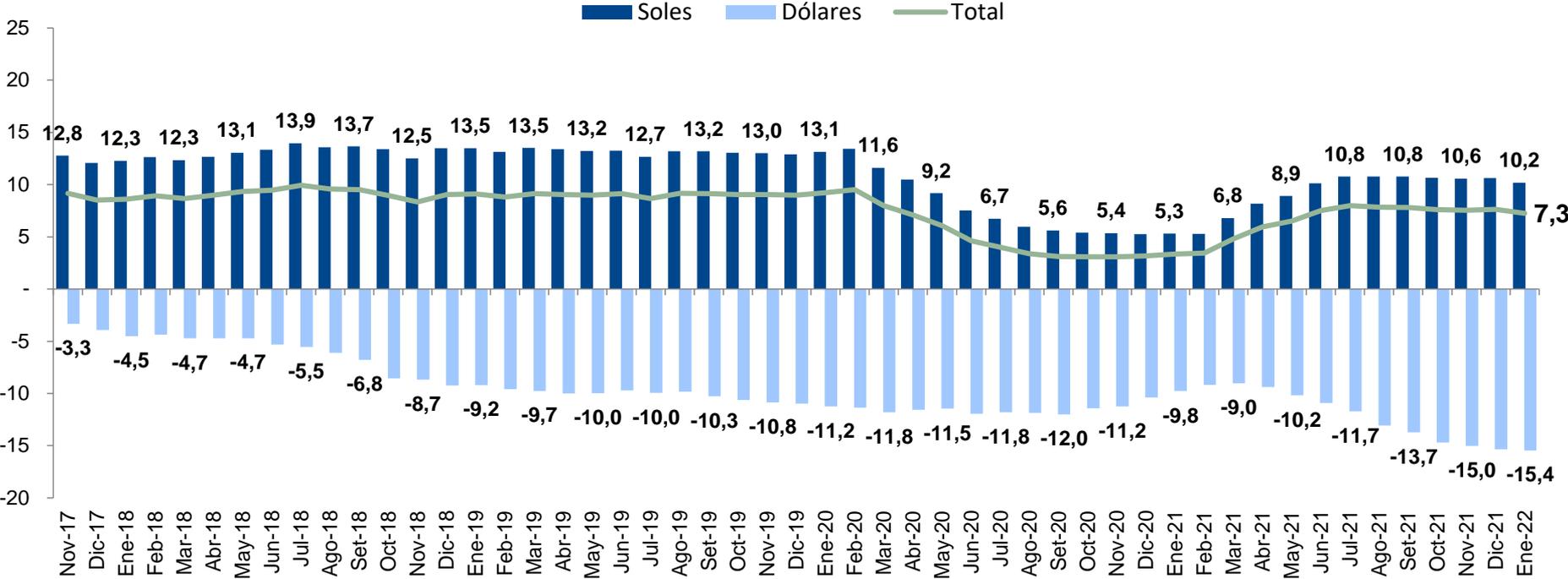


	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Ene-22
Moneda Nacional	9,8	9,4	18,9	23,1	19,7	17,5	7,7	3,9	5,2	7,3
Moneda Extranjera	-0,4	2,8	-2,1	-9,8	-10,6	-13,4	-3,6	-1,3	1,1	1,9
Total	6,9	7,6	13,2	14,3	11,8	9,5	5,0	2,8	4,4	6,2

1/ a tipo de cambio constante de diciembre de 2019.

El crédito hipotecario mantiene una evolución favorable. En enero de 2022 creció 7,3 por ciento, impulsado por el crédito hipotecario en soles.

Crédito hipotecario por monedas Tasas de variación anual (%)

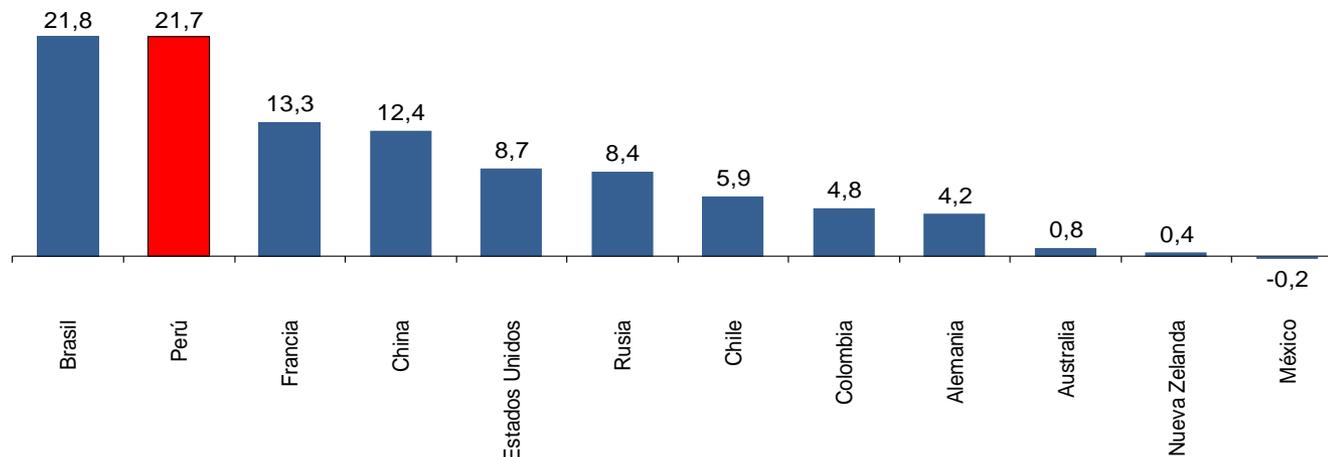


Fuente. BCRP.

La inyección de liquidez realizada a través de las operaciones del BCRP, incluidas las del Programa Reactiva Perú, promovieron el crecimiento contracíclico del crédito.

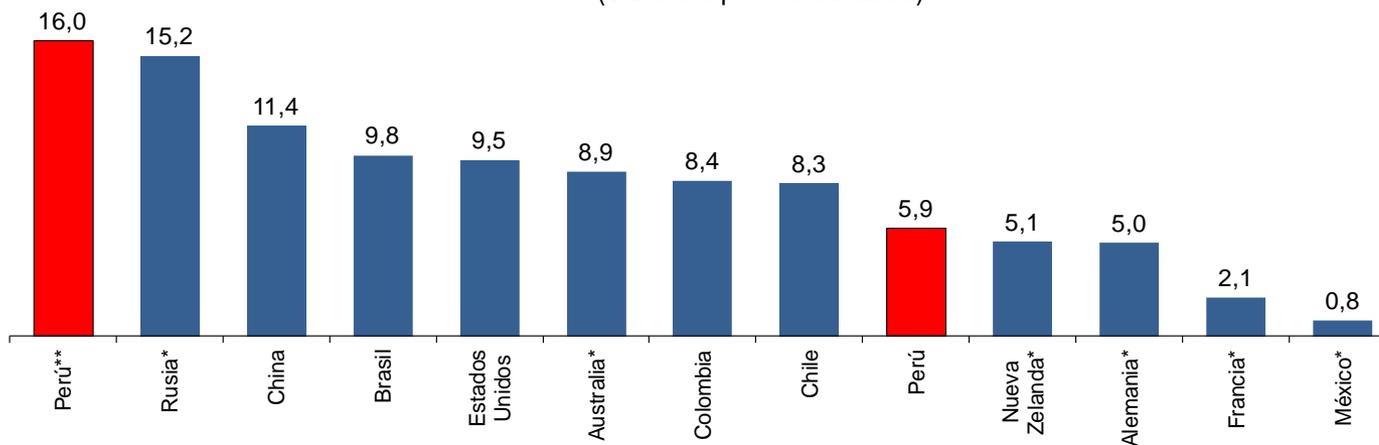
CRÉDITO A EMPRESAS PRIVADAS: DICIEMBRE 2020

(Variación porcentual anual)



CRÉDITO A EMPRESAS PRIVADAS: ENERO 2022

(Variación porcentual anual)



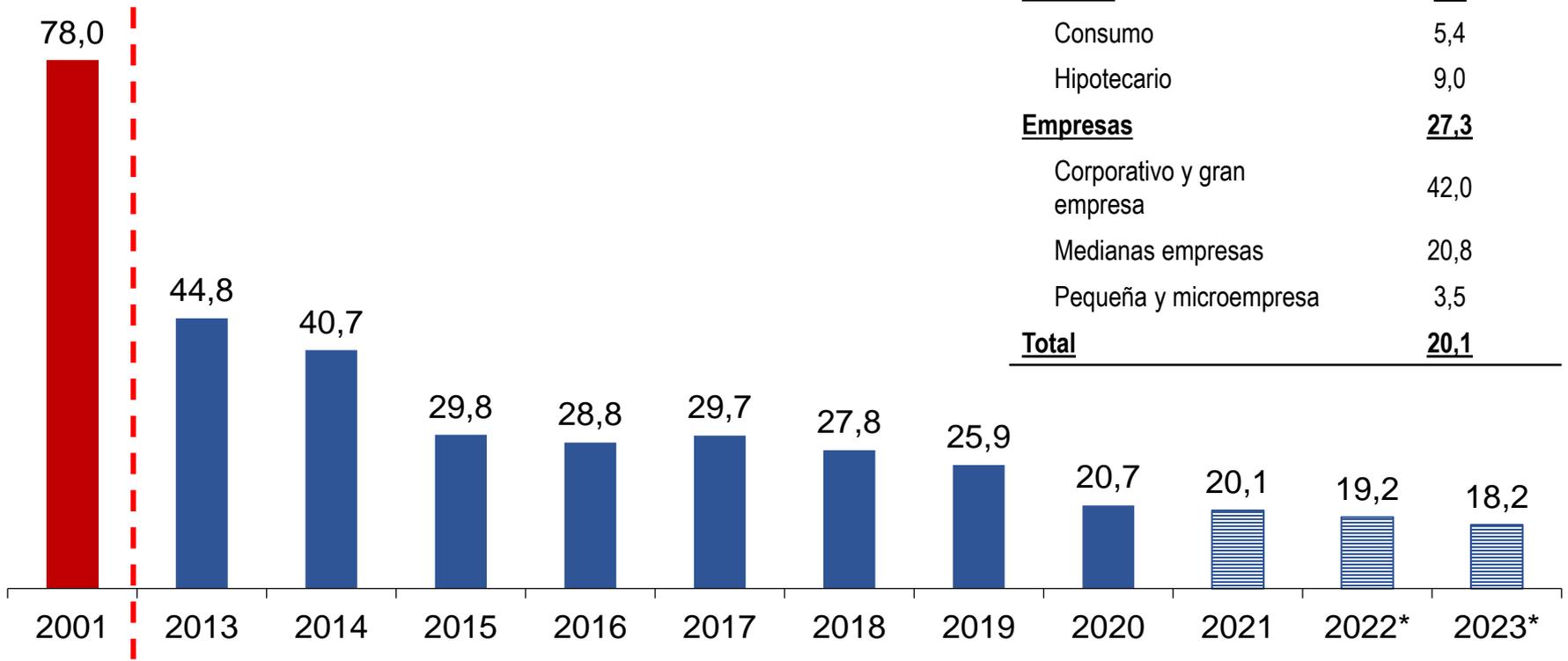
*Información a diciembre de 2021.

**Excluye los pagos por amortizaciones del Programa de Préstamos del Gobierno con Garantía Nacional.

Fuente: Bancos Centrales.

A enero de 2022, el ratio de dolarización del crédito es de 20,1 por ciento, similar a los meses previos y menor al observado en diciembre de 2020. En esa línea, se espera que la dolarización financiera continúe reduciéndose, producto de la mayor preferencia por fondeo en moneda local.

RATIO DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO
(En porcentaje)

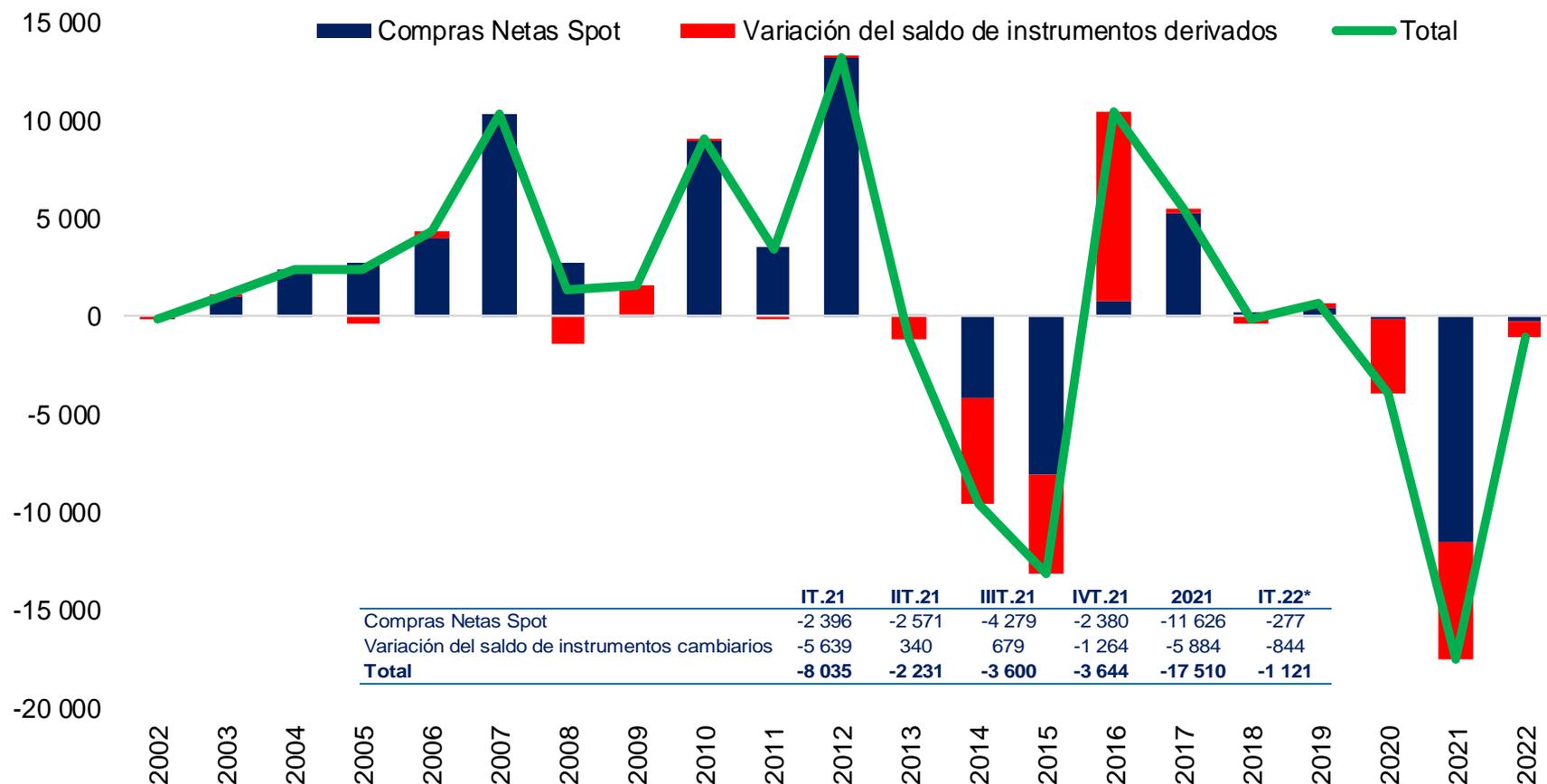


Dolarización Ene. 2022	
	%
Familias	6,9
Consumo	5,4
Hipotecario	9,0
Empresas	27,3
Corporativo y gran empresa	42,0
Medianas empresas	20,8
Pequeña y microempresa	3,5
Total	20,1

* Proyección.
Fuente: BCRP.

En lo que va de 2022, el BCRP ha ofertado US\$ 1,1 mil millones en el mercado cambiario mediante ventas en el mercado *spot* (US\$ 0,3 mil millones) y colocación neta de derivados cambiarios y de CD BCRP (US\$ 0,8 mil millones).

INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP (Millones de US\$)

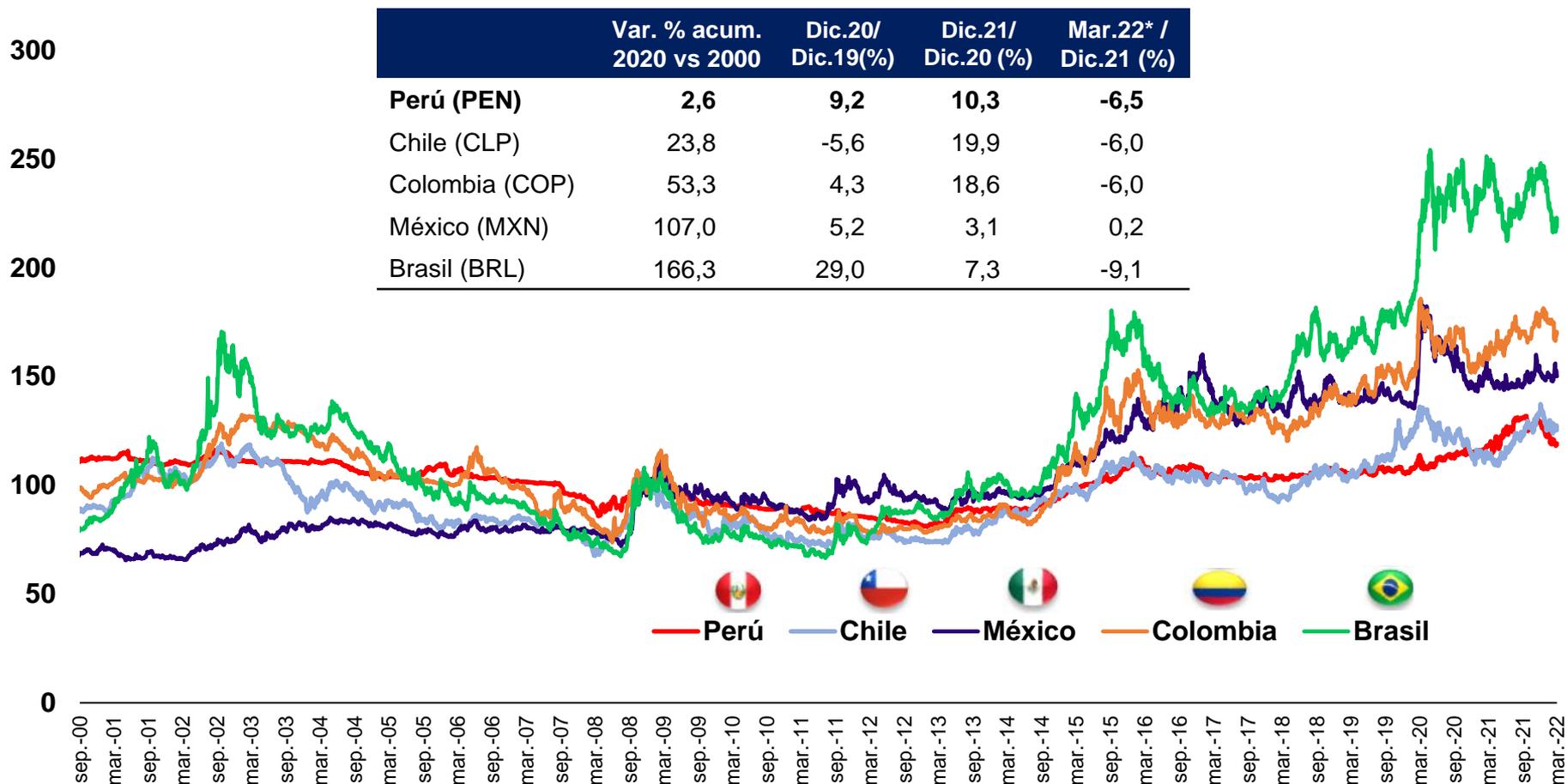


* Al 14 de marzo.
Fuente: BCRP.

En lo que va del año, la mayoría de monedas de la región se apreciaron en un contexto de retiro del estímulo monetario, y luego de 2 años de tendencias depreciatorias en la región.

Latinoamérica: Tipo de cambio

Unidad monetaria por dólar
(Índice 100 = 31 Dic. 2008)



*Al 17 de marzo.
Fuente: Reuters.

Se mantiene un alto nivel de reservas internacionales, a lo que se añade una línea no condicional de crédito flexible (LCF) por US\$ 11,2 mil millones otorgada por el FMI. Esta posición de liquidez internacional permite a la economía contar con una alta capacidad de respuesta frente a nuevas contingencias adversas.

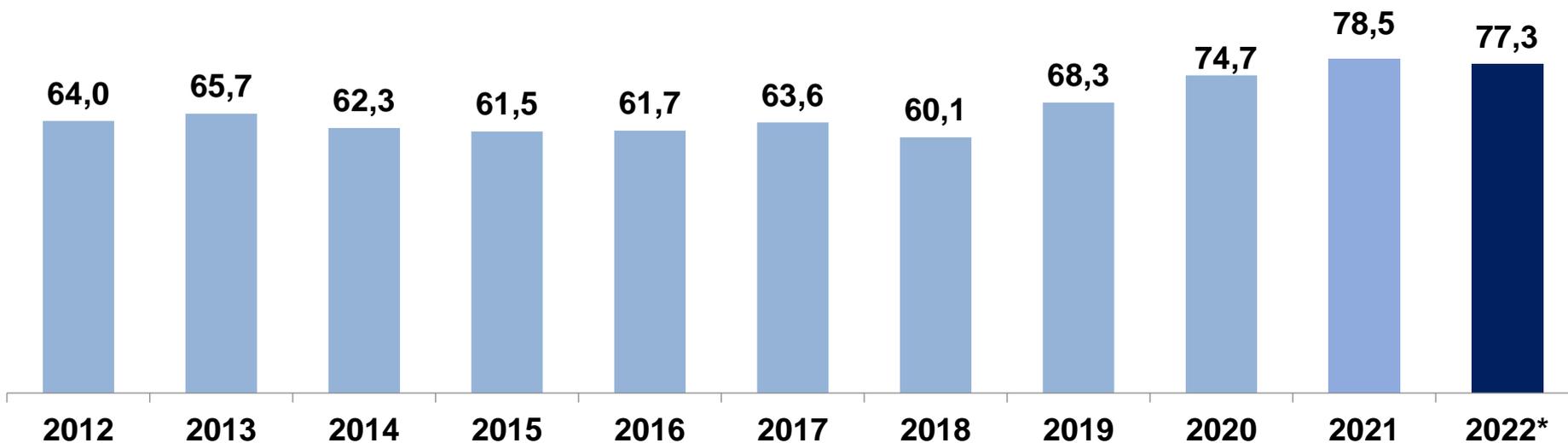
Reservas internacionales
(Miles de millones de US\$)

Indicadores de cobertura internacional

	2020	2021	2022*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	36,4	34,9	32,1
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	561	518	502
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	635	368	401

^{1/} Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

*Proyección.



*Al 16 de marzo.

Fuente: BCRP.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

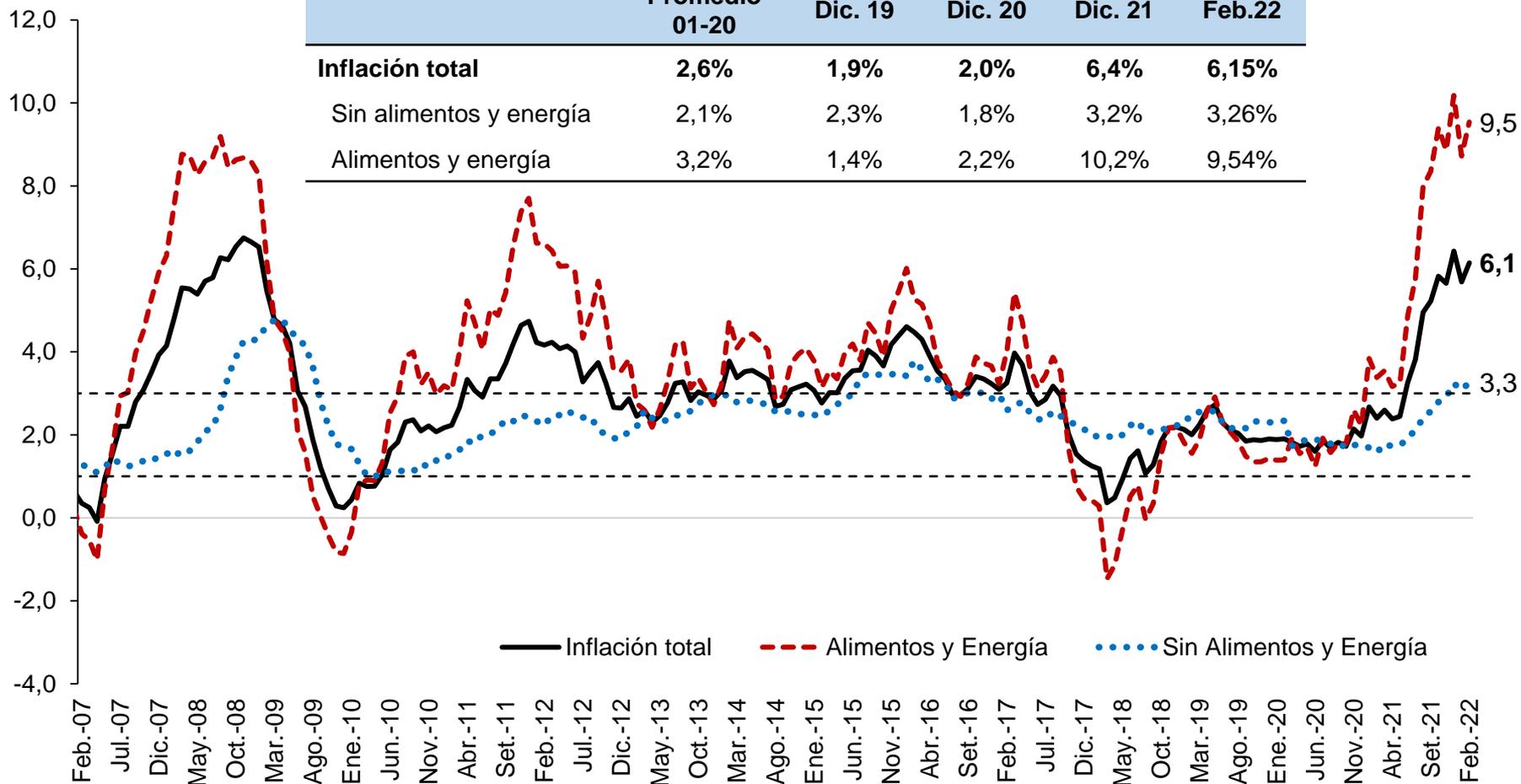
Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La inflación interanual ascendió de 5,66 por ciento en noviembre de 2021 a 6,15 en febrero de 2022 impulsada por precios de alimentos con alto contenido importado, combustibles y depreciación del sol.

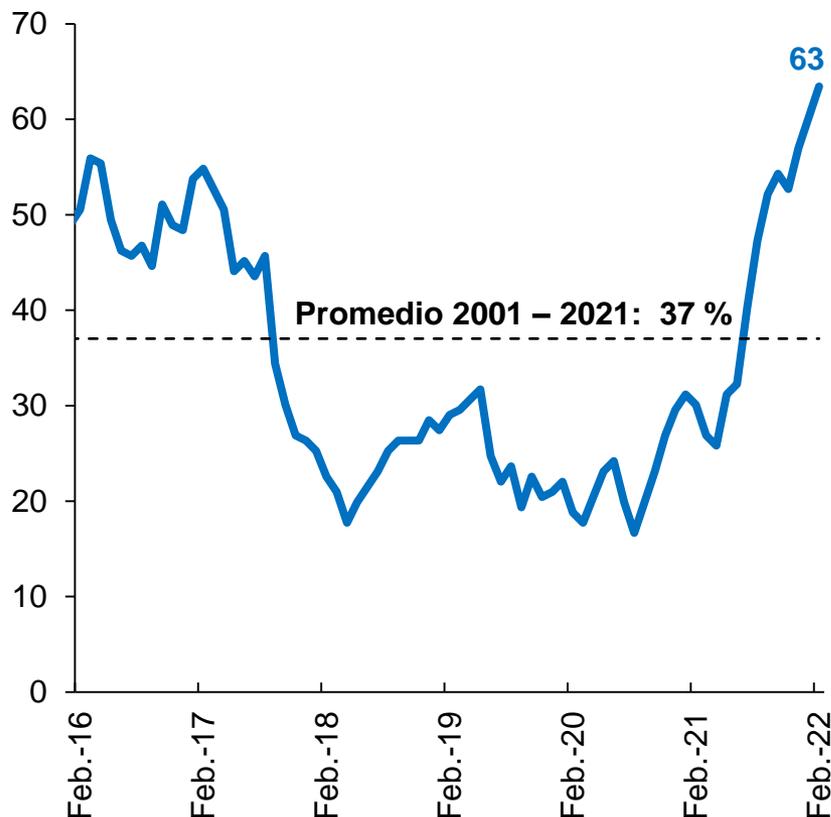
INFLACIÓN, 2007-2022
(En variación % 12 meses)

	Promedio 01-20	Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21	Feb.22
Inflación total	2,6%	1,9%	2,0%	6,4%	6,15%
Sin alimentos y energía	2,1%	2,3%	1,8%	3,2%	3,26%
Alimentos y energía	3,2%	1,4%	2,2%	10,2%	9,54%

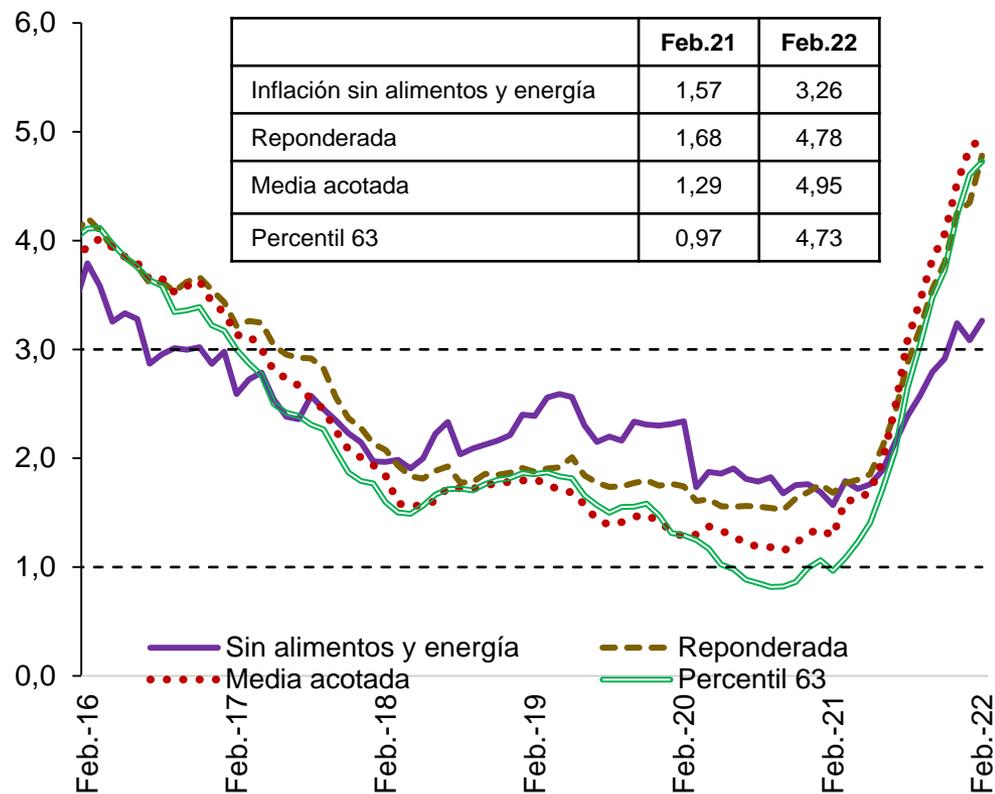


Los indicadores tendenciales de inflación se ubicaron por encima del rango meta en febrero.

ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN MAYOR A 3%



MEDIDAS TENDENCIALES DE LA INFLACIÓN (Variación % 12 meses)



Fuente: BCRP.

Nota:

1. IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.
2. Reponderada: Reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales.
3. Media acotada: Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.
4. Percentil 63: Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

Respecto al Reporte previo, los *commodities* han mantenido una tendencia al alza, acentuada recientemente por conflictos internacionales, en particular el petróleo (23 por ciento en lo que va del año) y de algunos alimentos como el trigo (36 por ciento), maíz (26 por ciento) y el aceite de soya (13 por ciento).

Cotizaciones Internacionales de Alimentos y Combustibles
(US\$ por unidad de medida)

		Spot				Variación porcentual ^{1/}		
		Dic.19	Dic.20	Dic.21	16-Mar	Dic.21 / Dic.20	Mar.22 / Dic.21	Mar.22 / Dic.19
PETRÓLEO WTI	US\$/bl.	61	49	77	95	58,7	23,4	55,7
GAS NATURAL	US\$/MMBtu.	2,1	2,4	3,4	4,6	42,8	36,2	123,1
GLP*	US\$/bl.	24	31	47	63	48,2	35,2	163,3
GASOLINA*	US\$/bl.	74	58	82	112	42,3	36,2	51,8
TRIGO	US\$/tm.	178	231	295	394	27,4	33,8	121,6
MAÍZ	US\$/tm.	148	187	228	287	22,2	26,1	93,6
ACEITE DE SOYA	US\$/tm.	756	977	1 434	1 621	46,7	13,1	114,4
BALTIC INDEX	US\$ índice	1 090	1 366	2 217	2 591	62,3	16,9	137,7

1/ Comparación de Mar.22 es respecto al 16 de marzo.

*Precios de referencia internacional de gasolina 90 y gas licuado de petróleo publicados por OSINERGMIN al 7 de marzo de 2021.

Fuente: Reuters, USDA y OSINERGMIN.

El impacto más importante del conflicto entre Rusia y Ucrania se registra en los mercados de energía, alimentos y de otras materias primas.

Trigo:

- Trigo de primavera: impacto sobre la siembra (que se inicia en abril) por la ubicación geográfica de las zonas productoras, por la escasez de mano de obra y por falta de insumos (en particular fertilizantes).

La siembra en Rusia podría perjudicarse por la incertidumbre sobre el acceso efectivo a mercados de exportación y por la disponibilidad oportuna de insumos (como fertilizantes y pesticidas).

- Trigo de invierno: La siembra finalizó en diciembre 2021 y las cosechas empezarán en mayo y se concentraría en los meses de junio y julio. Existe el riesgo de que la producción que entre al mercado encuentre dificultades por el deterioro de infraestructura (canales, carreteras y puertos).

Maíz y aceites de soya y girasol:

- Maíz: el mayor riesgo radica en la proximidad del inicio de la siembra en Ucrania (que se inicia en marzo y se concentra en abril y mayo).
- Aceite de soya: el precio sería presionado por la menor exportación de aceite de girasol. **Ucrania y Rusia representan, respectivamente, el 28 y 26 por ciento de la producción de dicho aceite (cuarto en importancia).**

Participación de Rusia en la producción Mundial de Commodities En porcentaje

	2018	2019	2020
Petróleo	12.2	12.3	12.1
Gas natural	17.4	17.1	16.6
Carbón	5.6	5.5	5.2
Cobre	4.3	4.3	4.3
Aluminio	5.9	6.2	6.1
Níquel	6.8	6.3	6.1
Zinc	1.9	1.5	1.5
Oro	8.1	9.1	9.5
Plata	5.1	5.3	5.4
Platino	10.8	11.7	14.1
Paladio	39.4	41	43.9
Trigo	9.8	9.7	11.0
Aceite de girasol	n.d	n.d.	25.6

Fuente: JP Morgan Commodity Research, 21 ene 2022

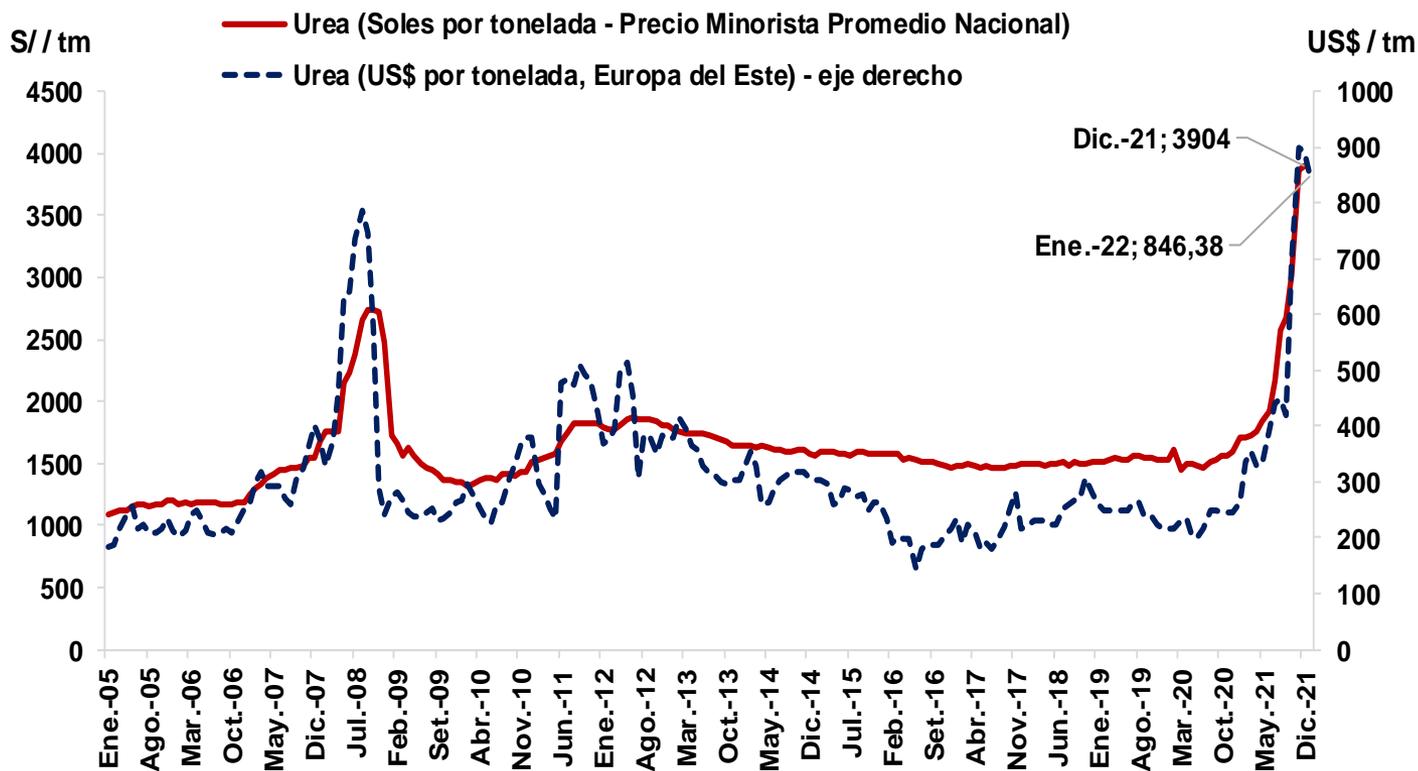
Participación de Rusia y Ucrania en las exportaciones de trigo y maíz

	<u>Rusia</u>	<u>Ucrania</u>	<u>Estados Unidos</u>	<u>Unión Europea</u>	<u>Canadá</u>	<u>Argentina</u>	<u>Australia</u>	<u>Brasil</u>
Trigo	<u>20</u>	<u>8</u>	14	20	13	7	5	0
Maíz	<u>2</u>	<u>13</u>	27	3	1	22	0	22

* Datos para la campaña 2019/2020, excepto para Rusia y Ucrania. Fuente: USDA

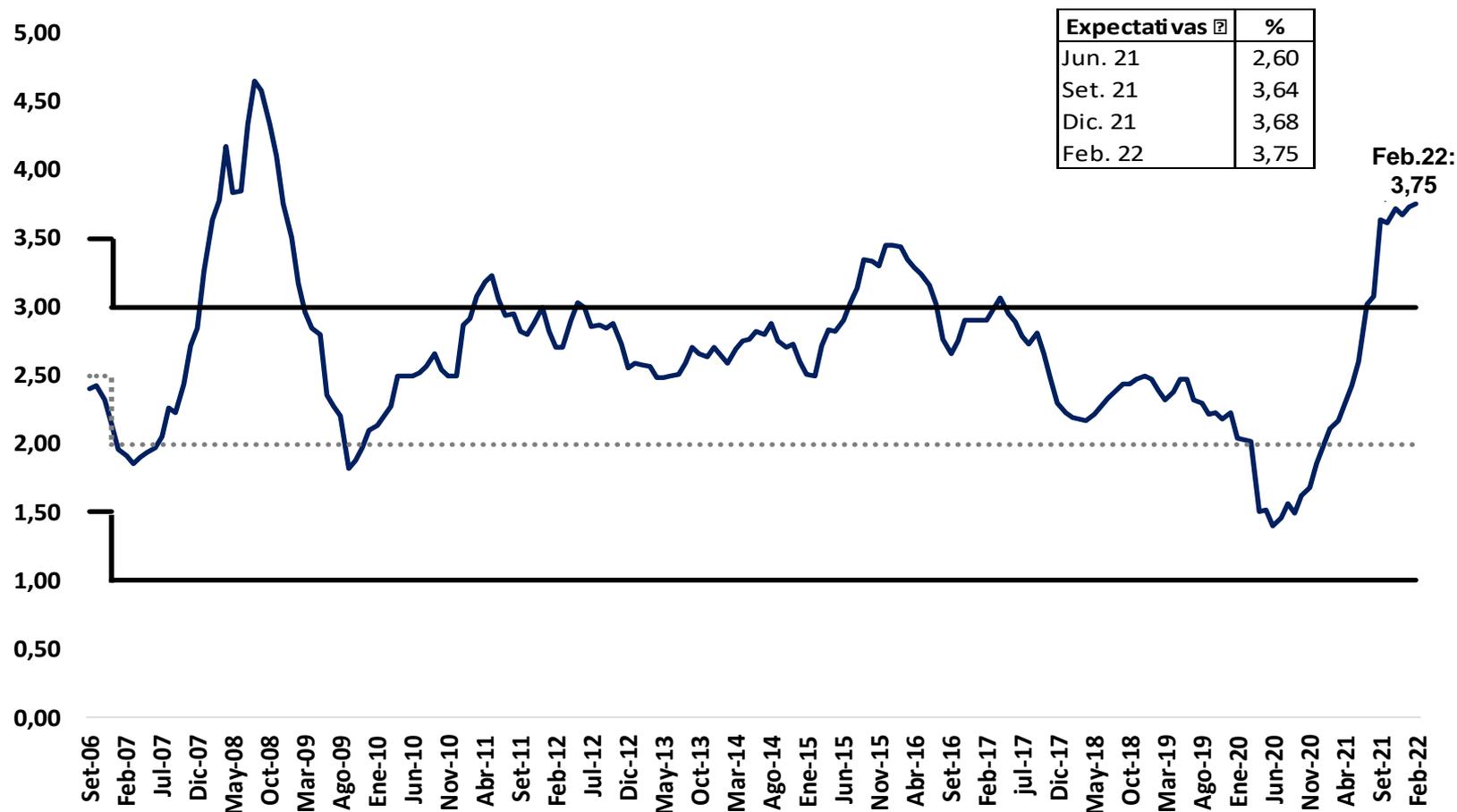
El precio de los fertilizantes a nivel global ha aumentado en el último año por la mayor demanda tras la recuperación económica mundial, así como por el encarecimiento de la energía. El alza de los fertilizantes aumenta los costos de producción de los agricultores, lo que impulsa el alza en los precios de productos agrícolas como la papa, el tomate, el arroz, la cebolla, la zanahoria, entre otros.

Precios locales y externos de los fertilizantes



Las expectativas de inflación a doce meses continuaron incrementándose y en febrero de 2022 ascendieron a 3,75 por ciento, ubicándose temporalmente por encima del límite superior del rango meta de inflación.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (Puntos porcentuales)

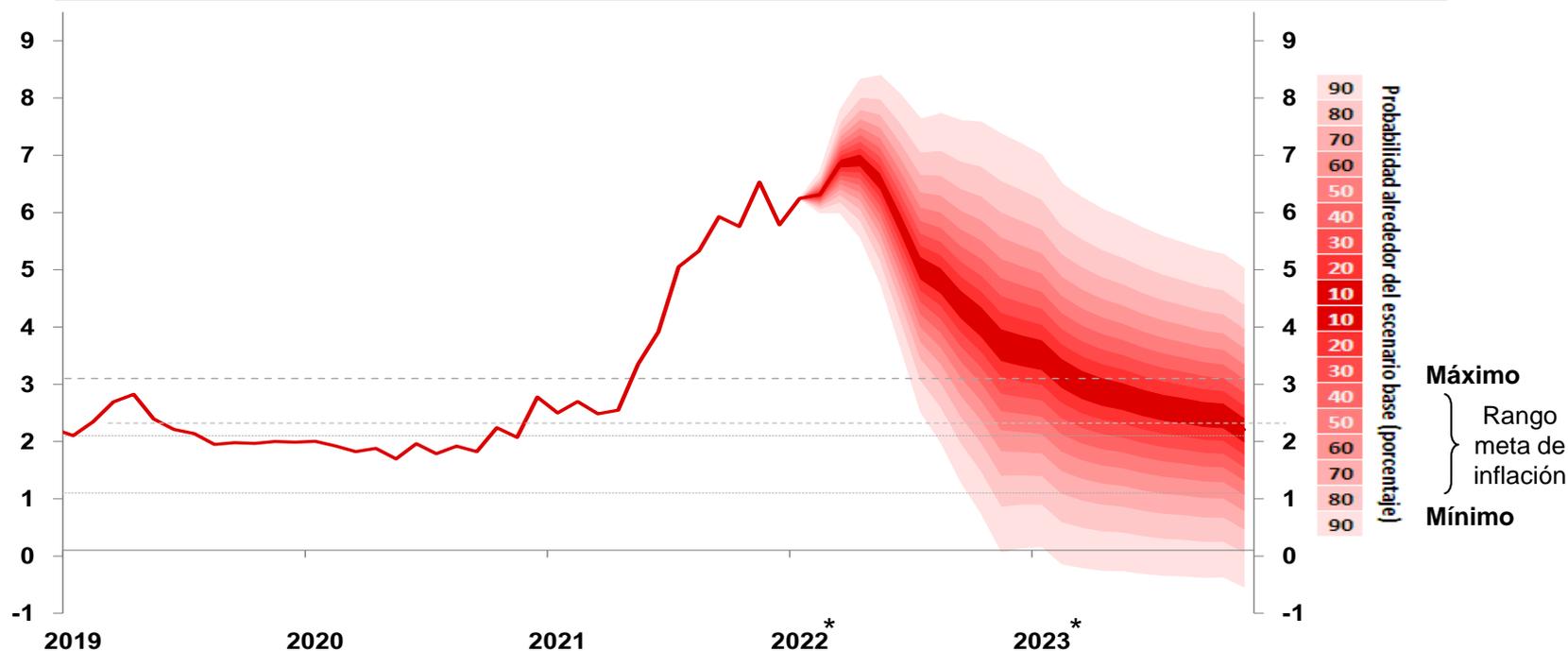


Para 2022 se proyecta que la inflación se ubique en 3,6 por ciento debido al incremento de los precios de los bienes importados y el impacto de la depreciación ejecutada. A fines de 2023 se posicionaría en 2,1 por ciento, regresando al rango meta en el primer semestre, en un contexto de cierre progresivo de la brecha producto y la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación.

Proyección de inflación, 2022 – 2023

(Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
IPC	100,0	2,9	2,2	1,9	2,0	6,4	3,6	2,1
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	2,2	2,3	1,8	3,2	3,2	2,0
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	1,4	2,2	10,2	4,0	2,2



*Proyección.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

RIESGOS

El balance de riesgos en la proyección de inflación tiene un sesgo al alza. Los riesgos en la proyección consideran los siguientes choques:

- 1. Incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento (+).**
- 2. Persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial (+).**
- 3. Un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor (-).**
- 4. Presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros (+)**

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022 - 2023

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Marzo de 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 años