

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2021 - 2022

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre de 2021



Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

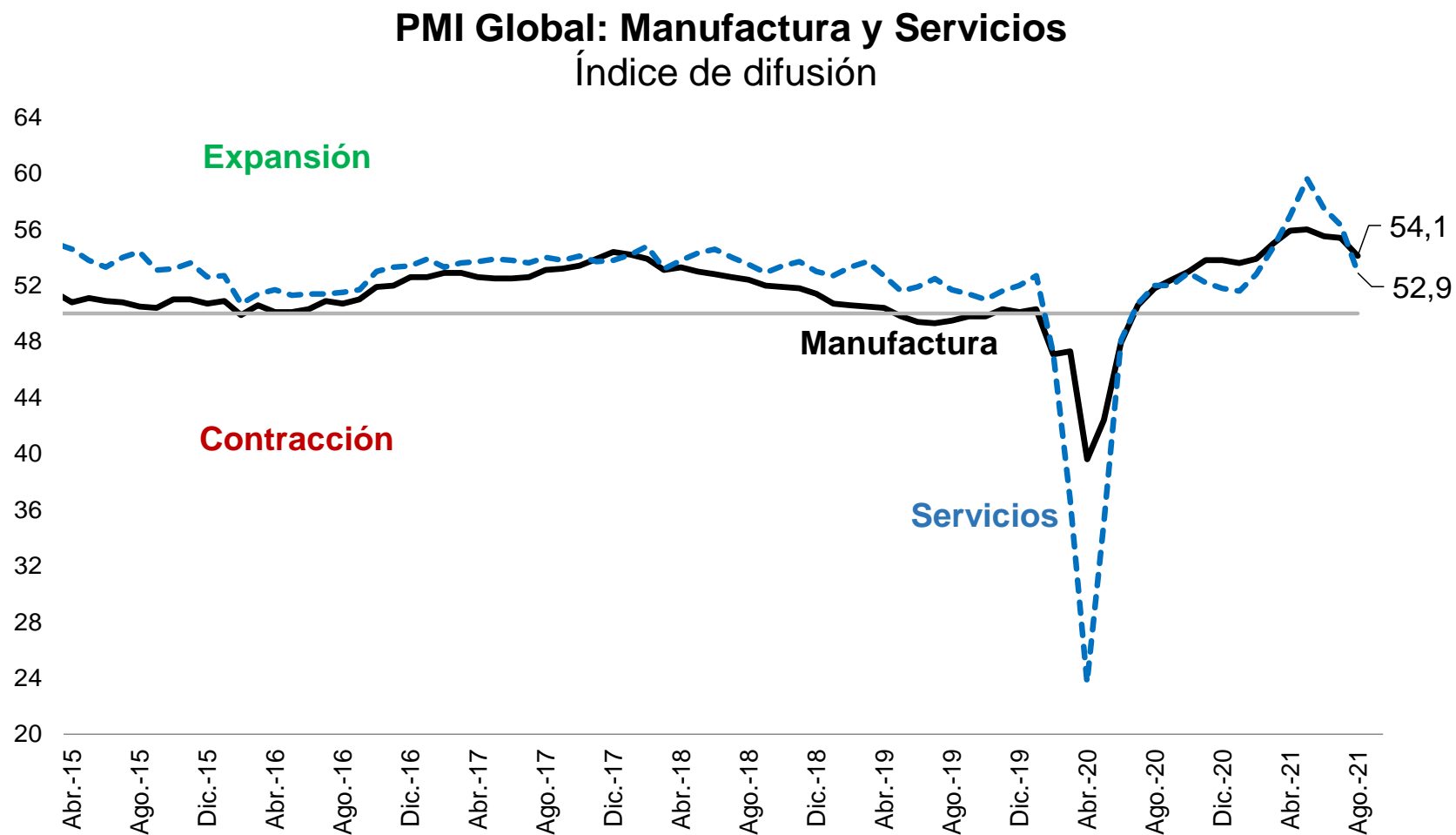
Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La actividad económica mundial continuó con una sostenida recuperación hasta el segundo trimestre de 2021. No obstante, indicadores recientes de actividad global muestran un ligero menor ritmo de crecimiento respecto al previsto en el Reporte previo.



Fuente: JP Morgan.

Se observó un menor dinamismo del sector inmobiliario en Estados Unidos y choques sobre la producción del tercer trimestre de China. Para 2022 se prevé un mayor gasto público y privado en las economías desarrolladas. Por tanto, se revisa la proyección de crecimiento mundial de 5,9 a 5,8 por ciento en 2021, y de 4,2 a 4,4 por ciento en 2022.

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2020	2021		2022	
			RI Jun	RI Set	RI Jun	RI Set
Economías desarrolladas	42,5	-4,7	5,4	5,4	3,9	4,1
<i>De las cuales</i>						
1. Estados Unidos	16,0	-3,5	6,7	6,5	4,2	4,4
2. Eurozona	12,0	-6,6	4,7	4,8	4,3	4,6
3. Japón	4,0	-4,8	3,0	3,0	2,5	2,7
4. Reino Unido	2,3	-9,9	6,0	6,6	4,9	5,2
5. Canadá	1,4	-5,4	6,1	6,1	4,1	4,2
6. Otros	6,8	-4,1	4,9	4,9	3,2	3,4
Economías en desarrollo	57,5	-2,2	6,2	6,1	4,5	4,5
<i>De las cuales</i>						
1. China	18,6	2,3	8,7	8,5	5,7	5,6
2. India	6,7	-8,0	10,5	9,5	6,5	6,5
3. Rusia	3,1	-3,1	3,4	3,5	2,7	2,7
4. América Latina y el Caribe	7,3	-6,9	4,3	5,4	2,8	2,7
5. Otros	17,9	-4,0	4,9	4,9	4,5	4,5
Economía Mundial	100,0	-3,3	5,9	5,8	4,2	4,4

* Base 2020

Fuente: FMI, Consensus Forecast.

Si bien Perú registró una fuerte contracción de la actividad en 2020 debido a las restricciones sanitarias, el PBI registró en el segundo trimestre uno de los niveles más cercanos a los previos a la pandemia entre los países de la muestra.

PBI real, 2020-2021

Variación % respecto al mismo periodo de 2019

	2020				2021	
	1T	2T	3T	4T	1T	2T
Alemania	-1,9	-11,3	-3,7	-2,9	-4,9	-3,0
Francia	-5,4	-18,6	-3,6	-4,3	-4,0	-3,4
Italia	-5,8	-18,2	-5,2	-6,5	-6,5	-4,0
España	-4,3	-21,6	-8,6	-8,9	-8,3	-6,1
Holanda	-0,2	-9,2	-2,6	-2,9	-2,6	-0,4
Reino Unido	-2,2	-21,4	-8,5	-7,3	-8,2	-4,0
Estados Unidos	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	1,1	2,0
Argentina*	-5,2	-19,0	-10,1	-4,3	-2,8	-3,7
Brasil	-0,3	-10,9	-3,9	-1,1	0,7	0,1
Chile	0,2	-14,2	-9,0	0,0	0,7	1,3
Colombia	0,7	-15,8	-8,5	-3,6	1,8	-1,0
México	-1,3	-18,7	-8,7	-4,5	-4,9	-2,8
Perú	-3,9	-29,9	-8,8	-1,4	0,4	-0,6

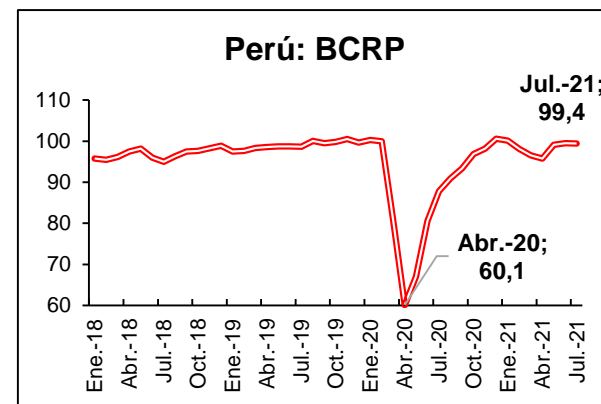
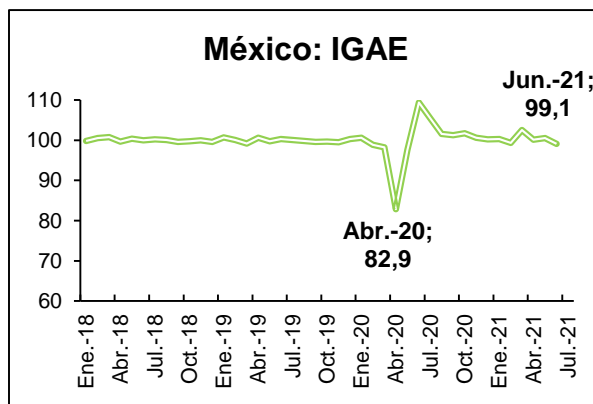
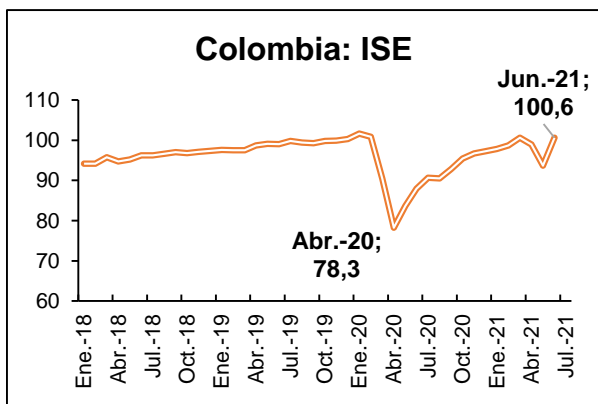
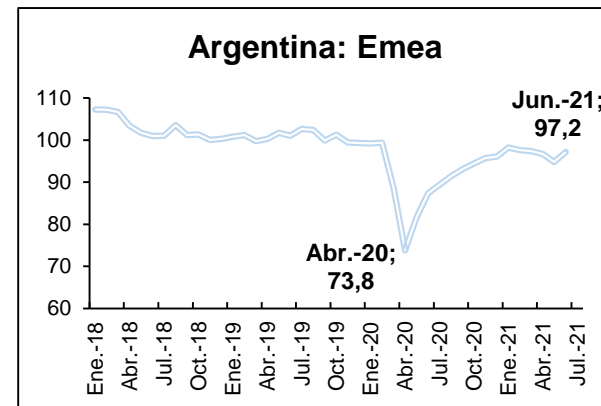
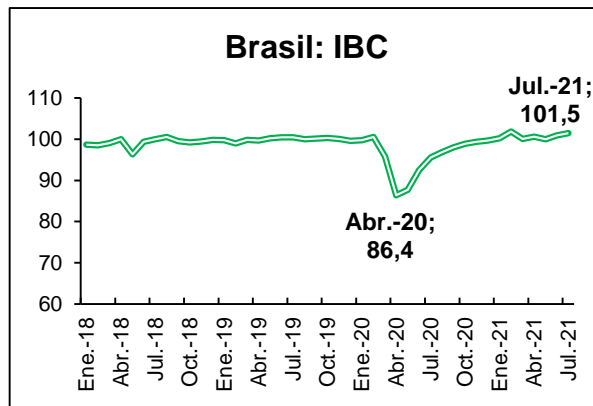
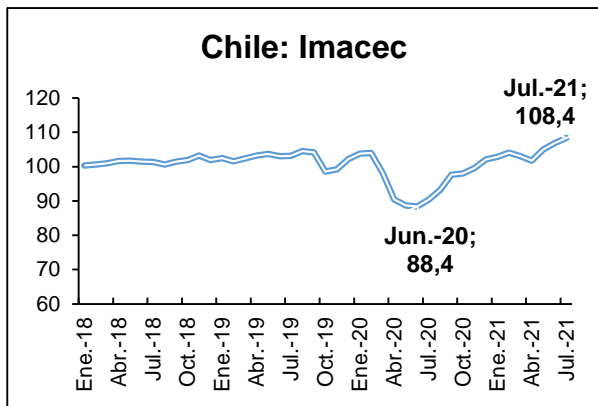
* Las variaciones porcentuales anuales del segundo trimestre de 2021 se estimaron usando series mensuales a junio de 2021.

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

La actividad económica peruana alcanzó su nivel previo a la crisis en diciembre de 2020 y junio de 2021. En julio se ubicó 0,6 por ciento por debajo del nivel pre-pandemia.

Índices desestacionalizados de actividad económica en la región

Base 100 = 4T 2019



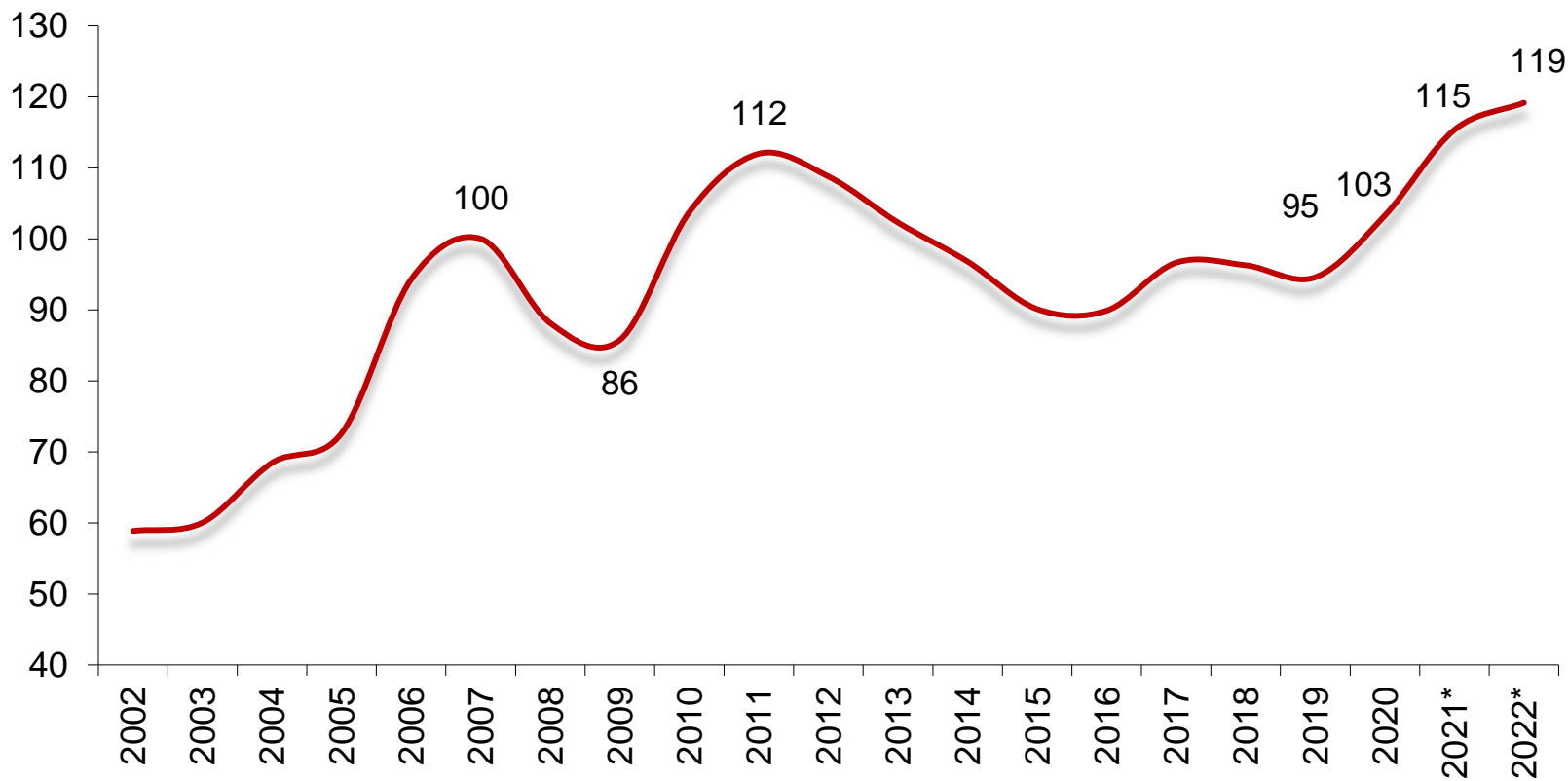
	Abr.21	May.21	Jun.21	2T21	Jul.21
Perú	95,8	99,1	99,5	98,1	99,4

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 términos de intercambio de 2021 y 2022 alcanzarían el mayor nivel de los últimos 20 años, superando el registrado en 2012.

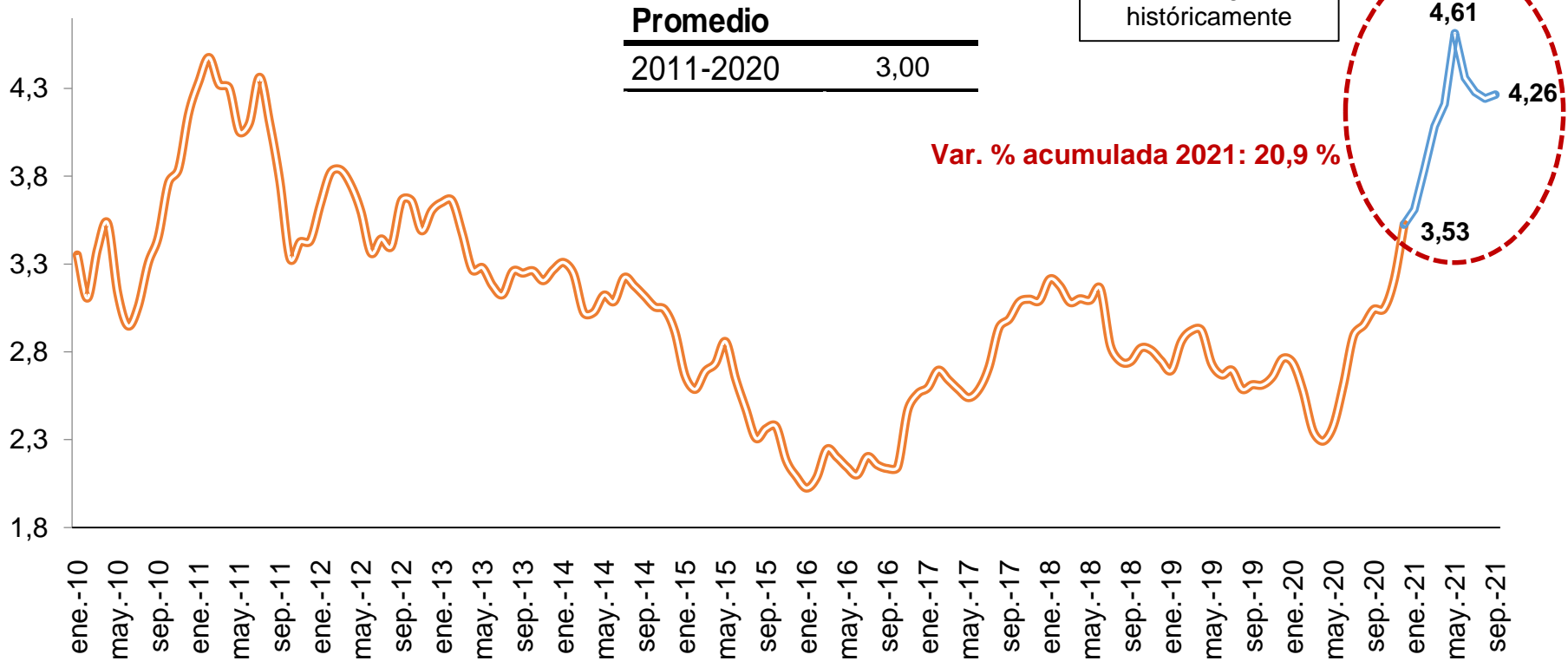
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2022
Índice 100 = 2007



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Tras alcanzar un máximo precio promedio mensual en mayo, el precio del cobre disminuyó en los últimos dos meses por las perspectivas de desaceleración en China, señales de una pronta reducción del estímulo por parte de la Fed y el impacto del aumento de casos de COVID-19 en los principales países consumidores de cobre.

Precio internacional del cobre
(US\$/lb.)



Nota: Al 15 de setiembre de 2021. Variación en lo que va del año es respecto al promedio de diciembre de 2020.

Fuente: Reuters.

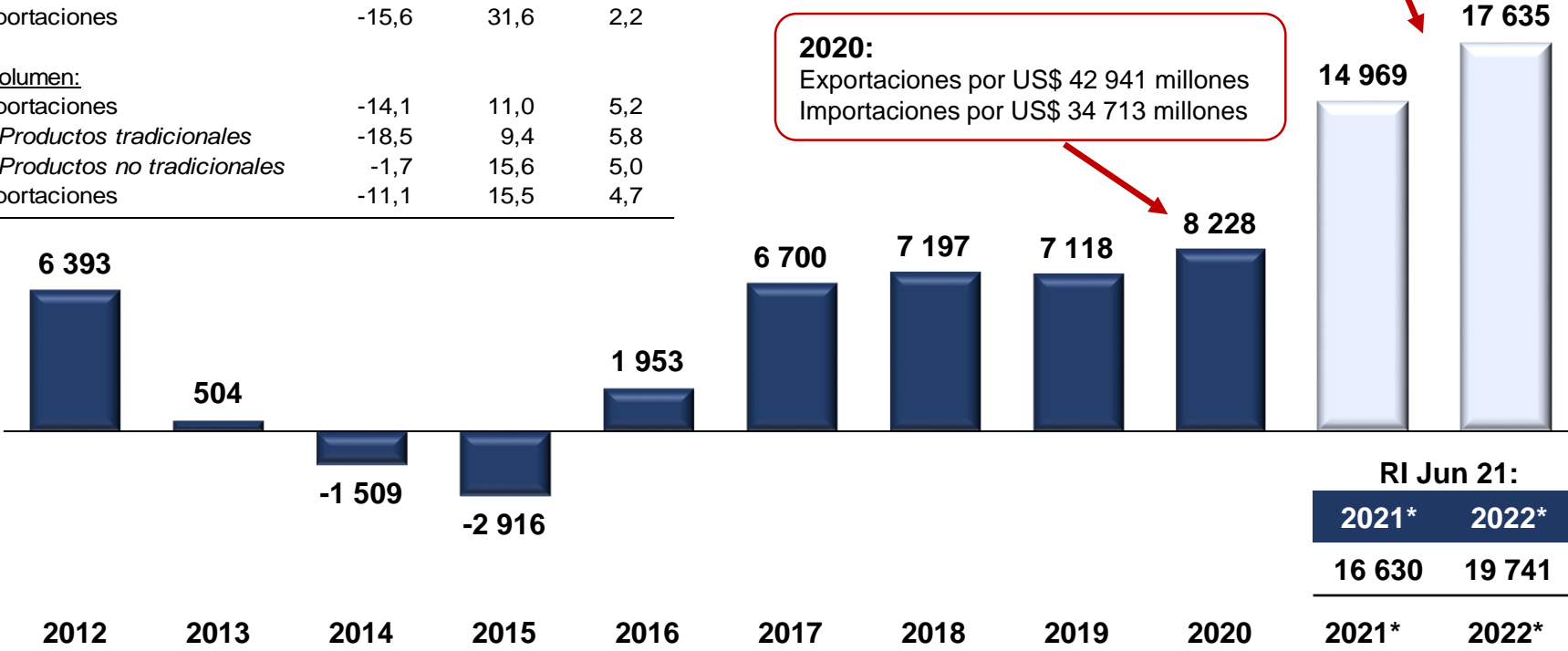
Respecto al Reporte anterior, se estima un menor superávit por una mayor ejecución de importaciones por encima de lo previsto, mientras que en 2022 se espera una mayor recuperación de las importaciones. El volumen exportado estaría impulsado por la recuperación de la actividad y normalización de las exportaciones mineras.

Balanza comercial
(Millones de US\$)

2021:
Exportaciones por US\$ 60 658 millones
Importaciones por US\$ 45 689 millones
2022:
Exportaciones por US\$ 64 346 millones
Importaciones por US\$ 46 712 millones

2020:
Exportaciones por US\$ 42 941 millones
Importaciones por US\$ 34 713 millones

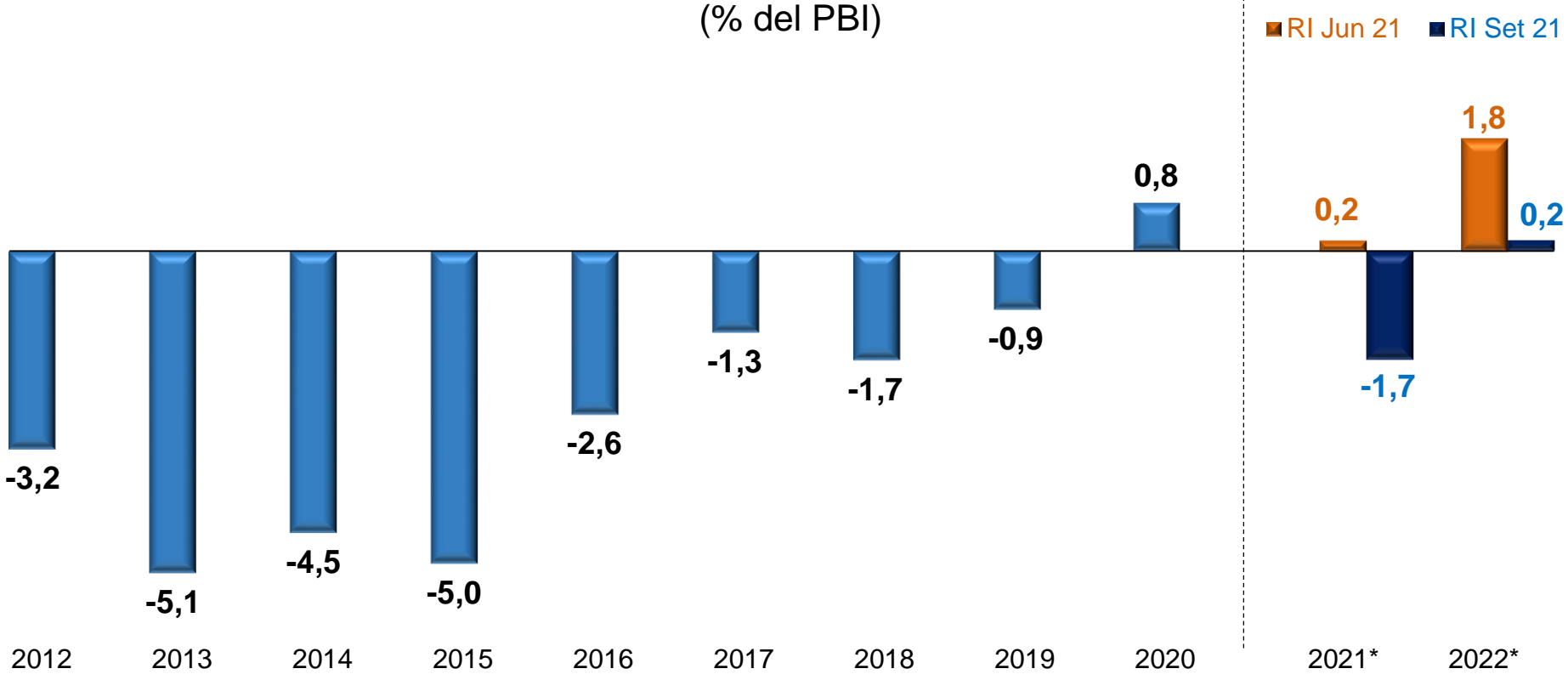
Variaciones % anuales	2020	2021*	2022*
1. Valor:			
Exportaciones	-11,0	41,3	6,1
<i>Productos tradicionales</i>	-12,6	48,6	5,0
<i>Productos no tradicionales</i>	-6,7	24,0	8,3
Importaciones	-15,6	31,6	2,2
2. Volumen:			
Exportaciones	-14,1	11,0	5,2
<i>Productos tradicionales</i>	-18,5	9,4	5,8
<i>Productos no tradicionales</i>	-1,7	15,6	5,0
Importaciones	-11,1	15,5	4,7



*Proyección.
Fuente: BCRP.

El resultado de la cuenta corriente se revisa a la baja, a un déficit de 1,7 por ciento del PBI en 2021 y a un superávit de 0,2 por ciento del PBI en 2022. Esta revisión se sustenta en las mayores importaciones, el incremento del costo de fletes y el mayor déficit de la renta de factores.

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



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

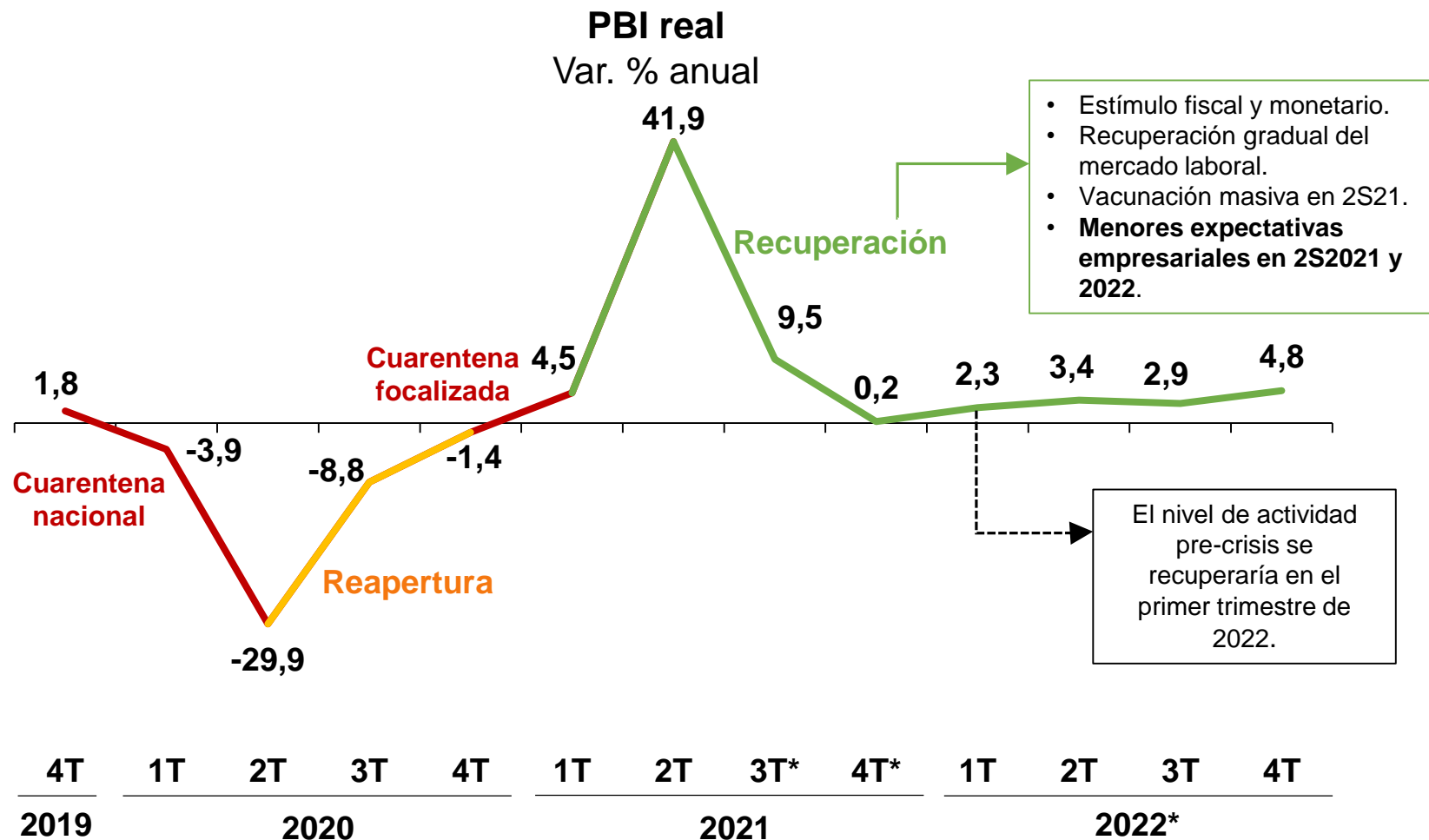
Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

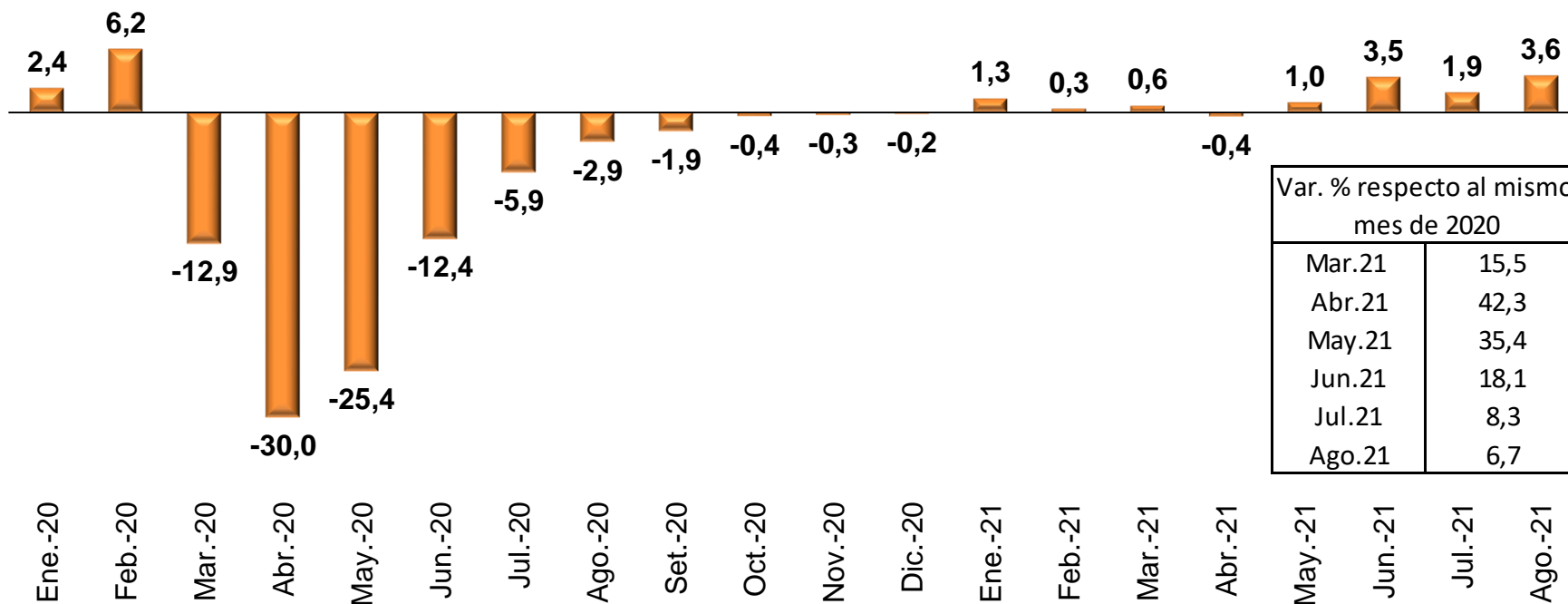
En el primer semestre el PBI creció más de lo esperado (20,9 por ciento). Se espera una moderación del dinamismo de la economía durante el segundo semestre (4,6 por ciento interanual), explicado por un menor efecto estadístico y por un deterioro de la confianza empresarial.



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los indicadores adelantados de actividad económica se han dinamizado en los últimos meses. La producción de electricidad, indicador líder de la actividad sectorial, creció 3,6 por ciento en agosto respecto a similar mes de 2019.

Producción de electricidad*
(Var. % respecto al mismo mes de 2019)



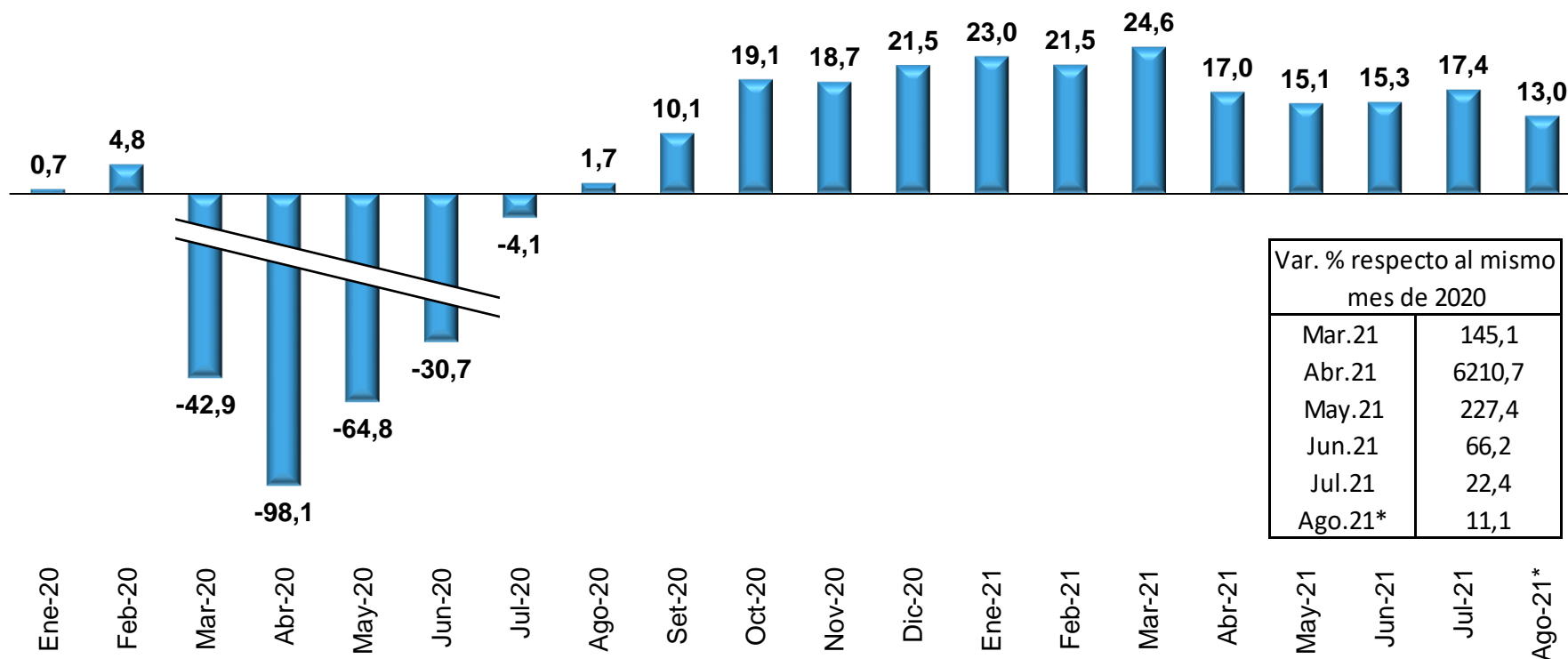
Var. % respecto al mismo mes de 2020	
Mar.21	15,5
Abr.21	42,3
May.21	35,4
Jun.21	18,1
Jul.21	8,3
Ago.21	6,7

* Excluye el efecto del año bisiesto en febrero de 2021.

Fuente: COES.

El consumo interno de cemento continuó creciendo a tasas elevadas durante los últimos meses debido a la mayor asignación de gastos del hogar a la autoconstrucción y a la alta ejecución de proyectos de inversión.

Consumo interno de cemento
(Var. % respecto al mismo mes de 2019)

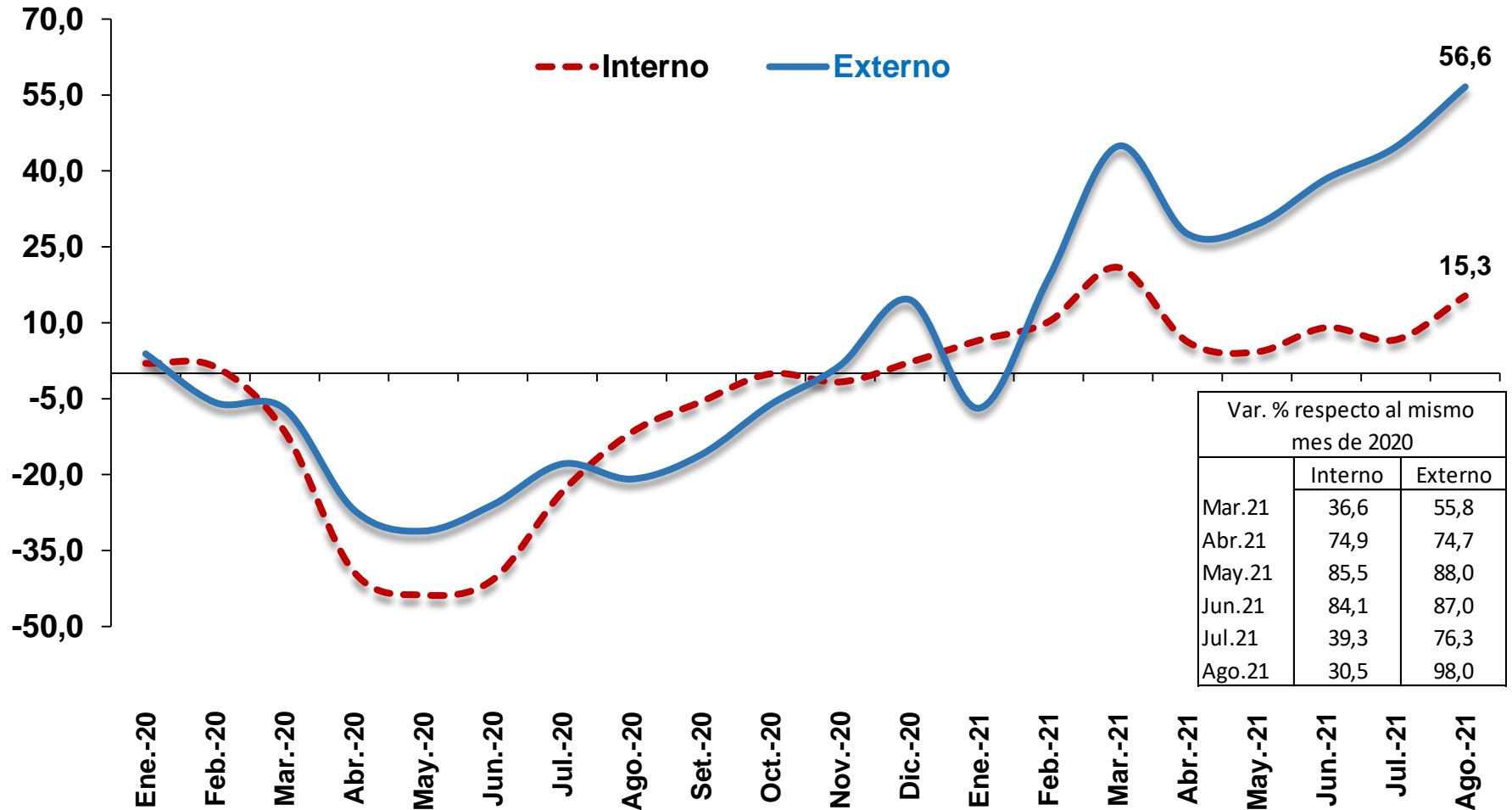


*Preliminar

Fuente: INEL y empresas cementeras.

Los indicadores fiscales asociados a la recaudación por IGV interno y externo continuaron registrando tasas de crecimiento elevadas. Así, ambos indicadores mostraron niveles mayores a los alcanzados en 2019.

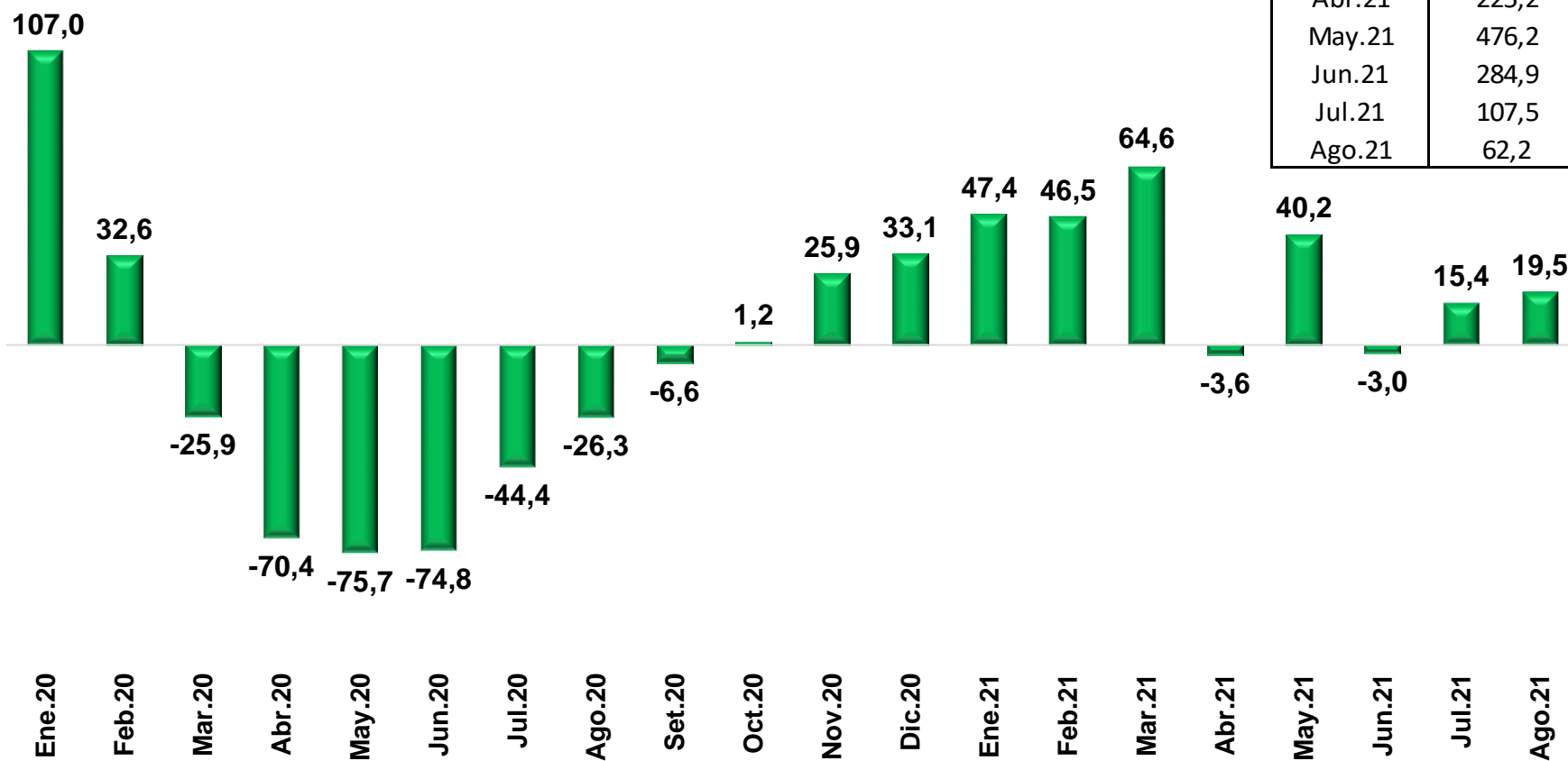
Recaudación por IGV interno y externo
(Var. % nominal respecto al mismo mes de 2019)



Fuente: SUNAT.

La inversión pública se dinamizó en agosto y creció 19,5 por ciento respecto al mismo mes de 2019 y 62,2 por ciento interanual

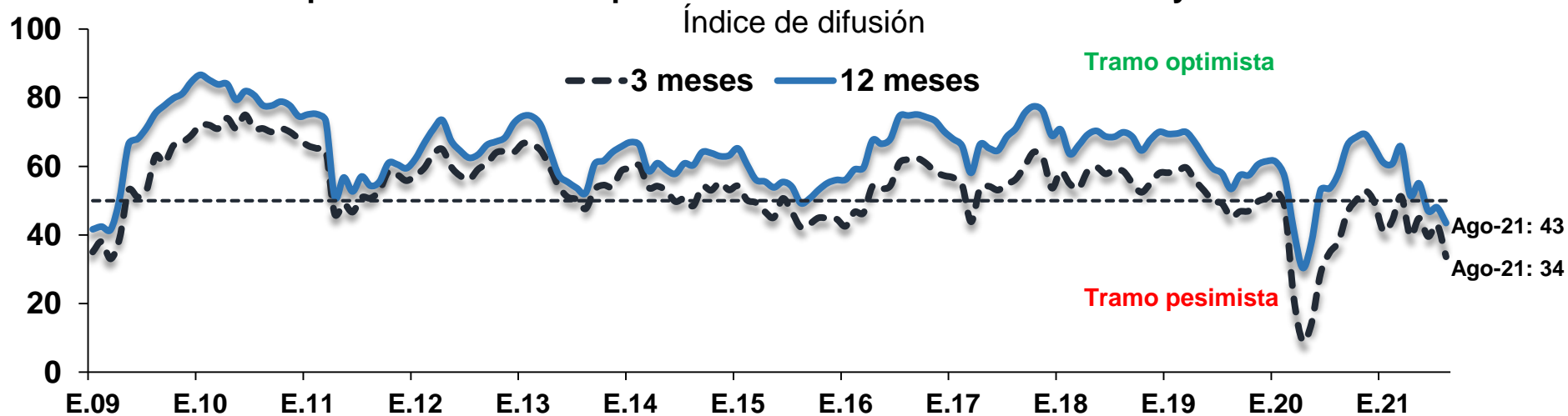
Inversión del Gobierno General (Var. % real respecto al mismo mes de 2019)



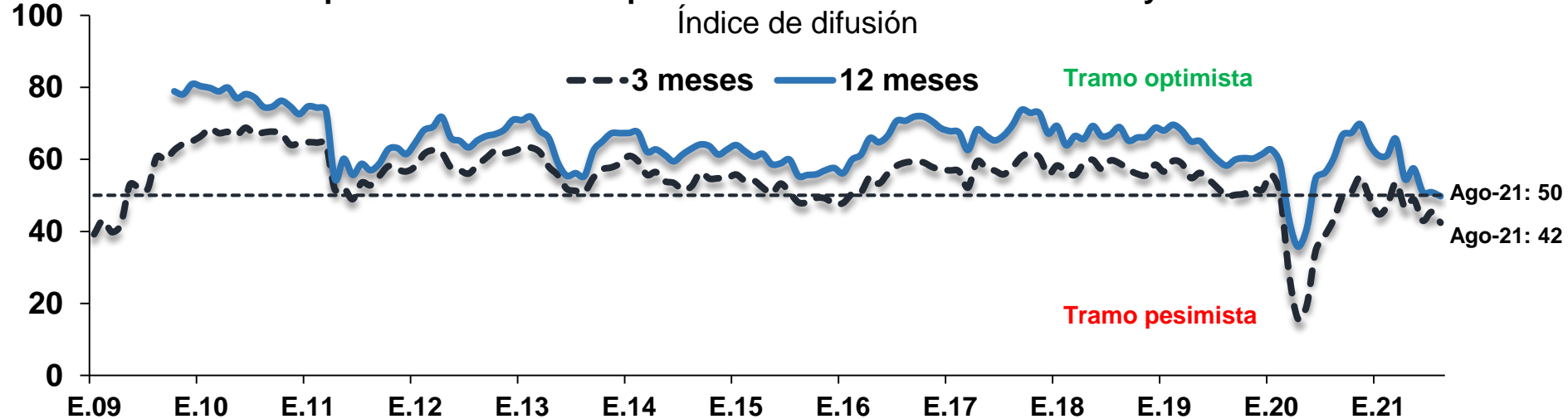
Fuente: MEF y BCRP.

Las expectativas empresariales acerca del futuro de la economía continuaron deteriorándose en agosto.

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

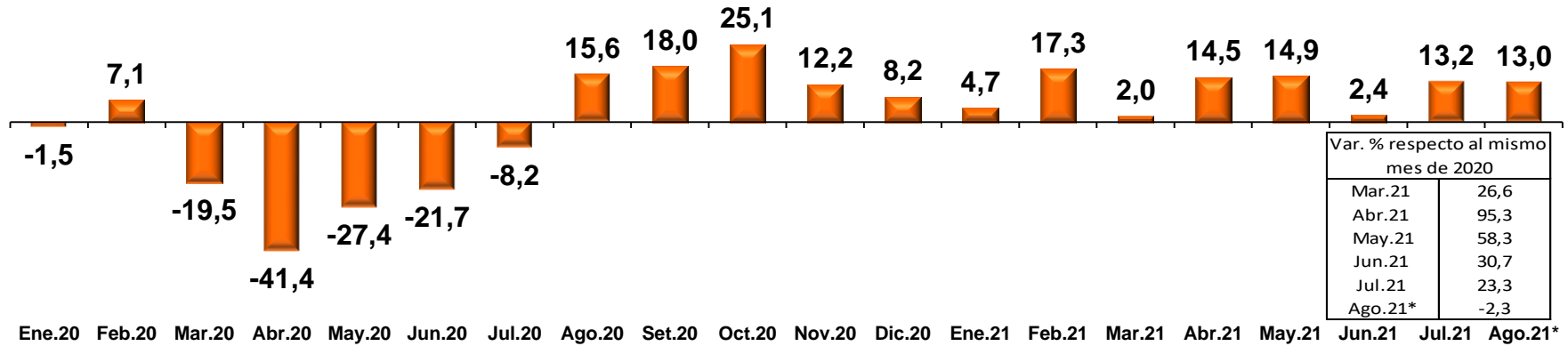


Expectativas de los empresarios acerca de su sector en 3 y 12 meses

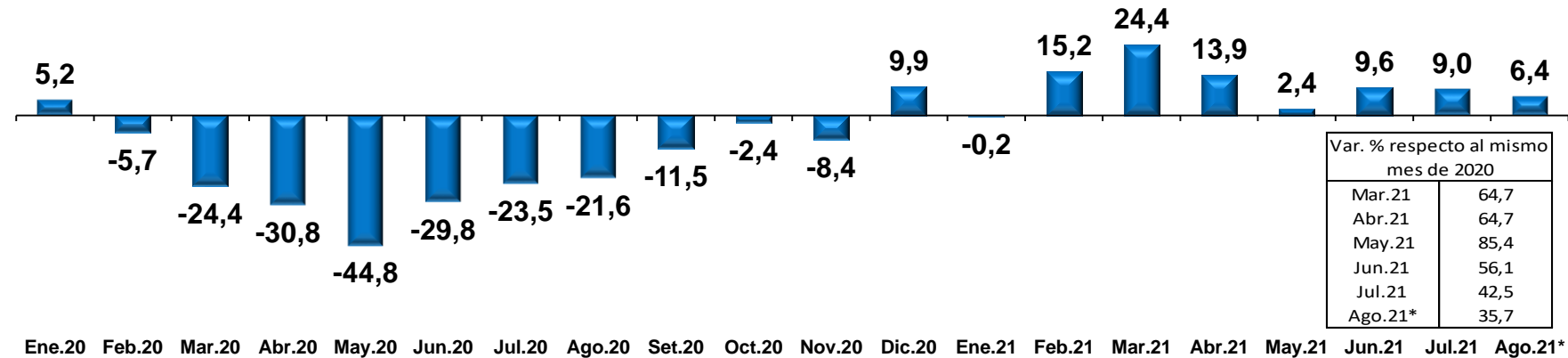


El volumen de exportaciones no tradicionales y el volumen de importaciones de bienes de capital continuaron creciendo en los últimos meses. Con ello, superaron los niveles observados en 2019.

Volumen de exportaciones no tradicionales (Var. % respecto al mismo mes de 2019)



Volumen de importaciones de bienes de capital, sin materiales de construcción y sin celulares (Var. % respecto al mismo mes de 2019)



*Proyección.

Fuente: SUNAT - Aduanas.

La actividad económica registraría una tasa de crecimiento de 11,9 por ciento en 2021 (10,7 por ciento en el Reporte previo). La revisión se debe a que en el primer semestre se observó un mayor dinamismo al esperado de sectores no primarios como construcción y servicios. Se espera un crecimiento de 3,4 por ciento en 2022, tras la finalización del escenario de pandemia.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021*				2022*	
		ene-jul 21 respecto a		RI Jun.21	RI Set.21	RI Jun.21	RI Set.21
		ene-jul 20	ene-jul 19				
PBI primario	-7,7	9,4	-2,6	7,4	6,2	5,7	5,9
<i>del cual:</i>							
Minería metálica	-13,8	17,9	-5,8	11,4	10,8	6,9	6,9
PBI no primario	-12,0	22,9	0,7	11,7	13,6	4,2	2,7
Manufactura	-16,4	40,1	3,2	18,1	21,1	2,0	1,4
Electricidad y agua	-6,1	12,0	1,0	7,5	7,7	2,3	1,7
Construcción	-13,9	87,0	18,2	17,4	30,6	3,0	0,0
Comercio	-16,0	29,7	-2,7	18,0	17,8	3,3	1,4
Servicios	-10,3	14,5	-0,9	8,9	9,9	4,9	3,6
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>19,7</u>	<u>0,0</u>	<u>10,7</u>	<u>11,9</u>	<u>4,5</u>	<u>3,4</u>

RI: Reporte de Inflación

*Últimas dos columnas corresponden a la proyección anual del RI previo y el actual.

Al resultado más alto del primer semestre (mayor ejecución de gasto público e inversión privada) se le suman las mejores perspectivas del consumo privado para la segunda mitad de 2021. No obstante, se revisa a la baja la proyección del crecimiento de 2022 de 4,5 a 3,4 por ciento debido al debilitamiento de las expectativas empresariales.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021*				2022*		Crecimiento promedio 2020-2022
		1er Sem. 21 respecto a		RI Jun.21	RI Set.21	RI Jun.21	RI Set.21	
		1S.20	1S.19					
Demanda interna	-9,4	21,5	3,2	10,3	12,5	4,0	3,0	1,7
Consumo privado	-8,7	14,0	0,1	8,5	9,2	4,8	4,0	1,2
Consumo público	7,2	19,5	17,9	7,0	9,0	1,0	1,5	5,8
Inversión privada	-16,5	80,2	14,8	15,5	24,5	2,5	0,0	1,3
Inversión pública	-15,5	94,1	17,2	19,0	20,0	4,5	4,5	1,9
Var. de inventarios (contribución)	-0,5	-4,5	-2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3
Exportaciones	-20,8	18,5	-13,0	13,5	11,9	6,4	6,4	-2,0
Importaciones	-15,6	20,8	-1,2	11,8	14,5	4,4	4,9	0,4
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>20,9</u>	<u>-0,1</u>	<u>10,7</u>	<u>11,9</u>	<u>4,5</u>	<u>3,4</u>	<u>1,0</u>

RI: Reporte de Inflación

*Últimas dos columnas corresponden a la proyección anual del RI previo y el actual.

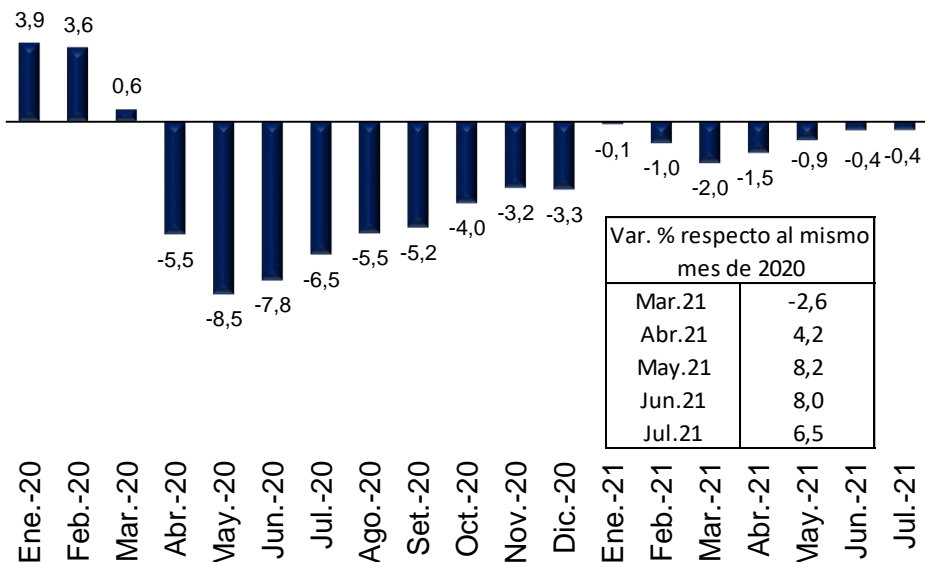
Fuente: BCRP.

El número de puestos de trabajo formales a nivel nacional continuó recuperándose en julio.

Planilla Electrónica: Puestos de trabajo formales

Total nacional

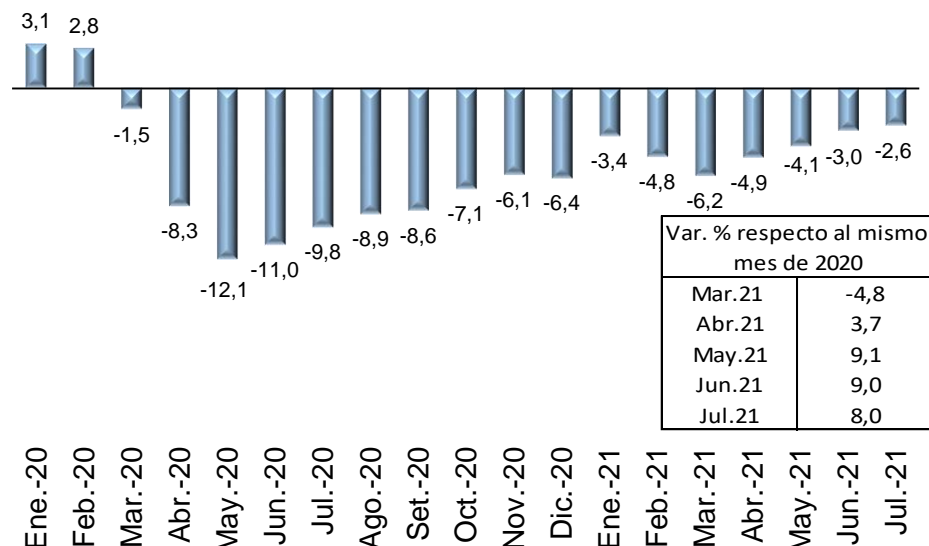
(Var. % respecto al mismo mes de 2019)



Var. % respecto al mismo mes de 2020	
Mar.21	-2,6
Abr.21	4,2
May.21	8,2
Jun.21	8,0
Jul.21	6,5

Sector privado

(Var. % respecto al mismo mes de 2019)



Var. % respecto al mismo mes de 2020	
Mar.21	-4,8
Abr.21	3,7
May.21	9,1
Jun.21	9,0
Jul.21	8,0

Miles de puestos de trabajo	Set.19	Dic.19	Ene.20	Mar	Jun	Set	Dic	Ene.21	Mar	Abr	May	Jun	Jul
Total nacional	5 354	5 447	5 276	5 406	4 747	5 076	5 266	5 074	5 265	5 179	5 096	5 126	5 186
Sector privado	3 863	3 924	3 813	3 929	3 277	3 529	3 674	3 572	3 742	3 652	3 547	3 573	3 629
Sector público	1 490	1 523	1 464	1 477	1 470	1 547	1 591	1 501	1 523	1 527	1 549	1 554	1 557

El empleo formal privado en julio creció 8,0 por ciento interanual, impulsado principalmente por el aumento de los puestos de trabajo en el sector construcción. Con ello, se ubicó en 2,6 por ciento por debajo del nivel observado en similar mes de 2019, en línea con la lenta recuperación del empleo en el sector servicios.

Puestos de trabajo formales en el sector privado

Planilla electrónica

(Miles de puestos)

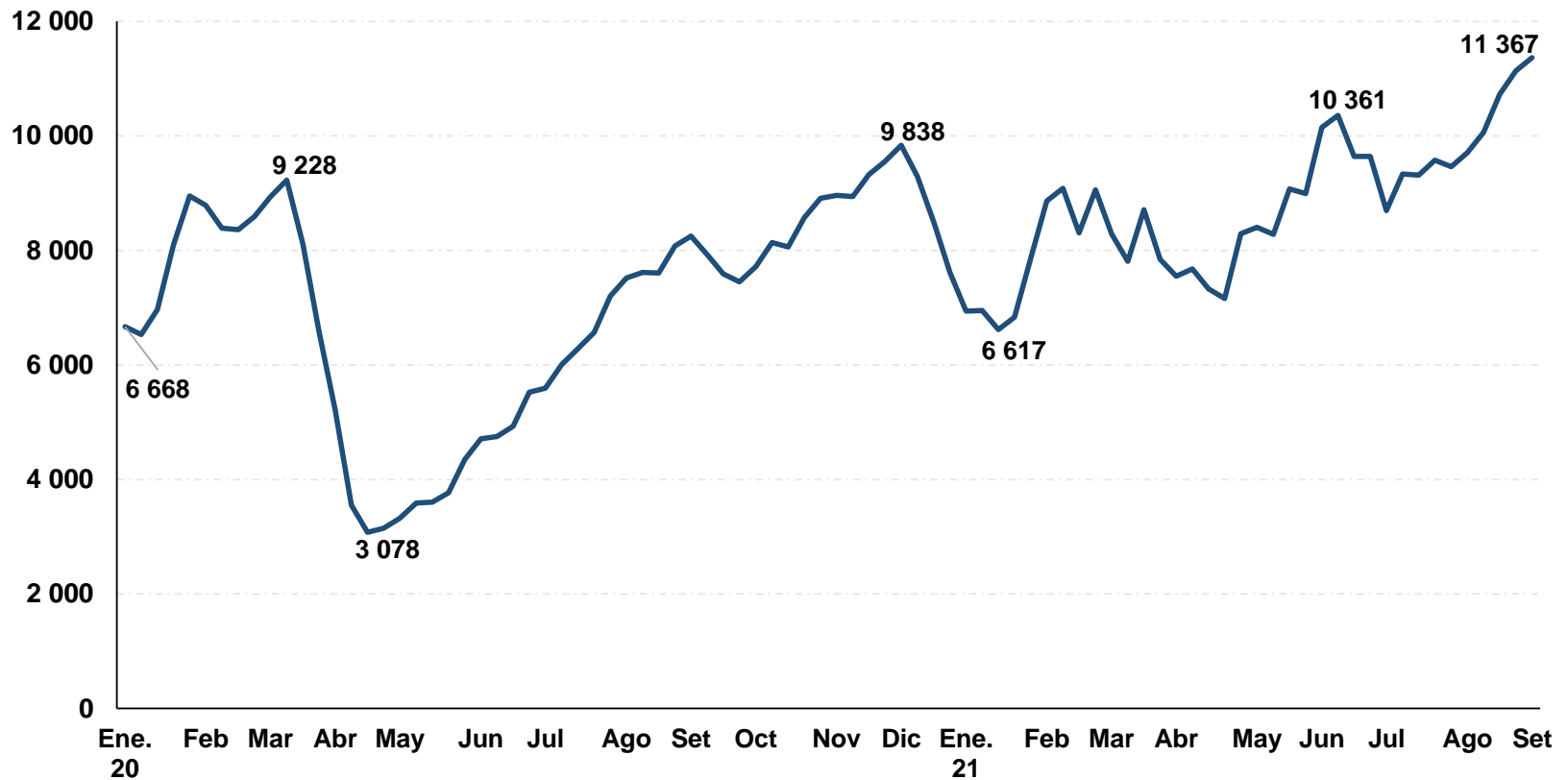
	Julio						
	2019	2020	2021	Var. 2021/2020		Var. 2021/2019	
				Miles	%	Miles	%
Total	3 727	3 361	3 629	267	8,0	-98	-2,6
Del cual:							
Agropecuaria 1/	378	420	404	-16	-3,7	27	7,0
Pesca	21	21	21	0	0,8	0	-0,3
Minería	107	96	111	15	15,5	4	4,1
Manufactura	470	426	451	25	5,8	-20	-4,2
Electricidad	16	14	15	1	10,3	0	-2,3
Construcción	226	159	236	77	48,7	11	4,7
Comercio	622	579	612	32	5,5	-10	-1,7
Servicios	1 877	1 631	1 727	96	5,9	-150	-8,0

1/ Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales

Fuente: Sunat

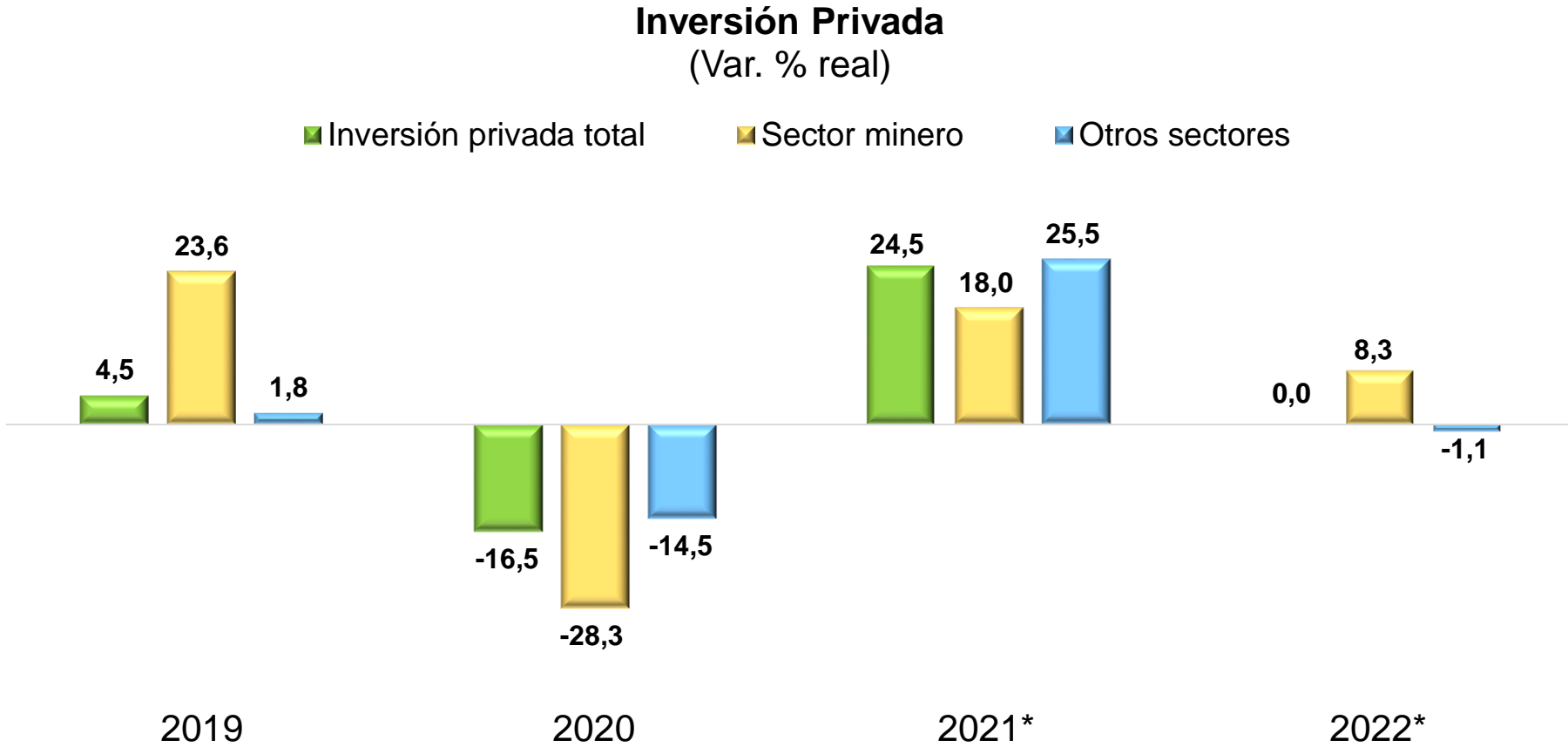
El número de nuevos afiliados a las AFP también continúa su tendencia de recuperación y alcanzó niveles mayores a los observados previo a la pandemia.

Número de nuevos afiliados
(Promedio móvil 4 semanas)



Fuente: SBS con información al 5 de setiembre.

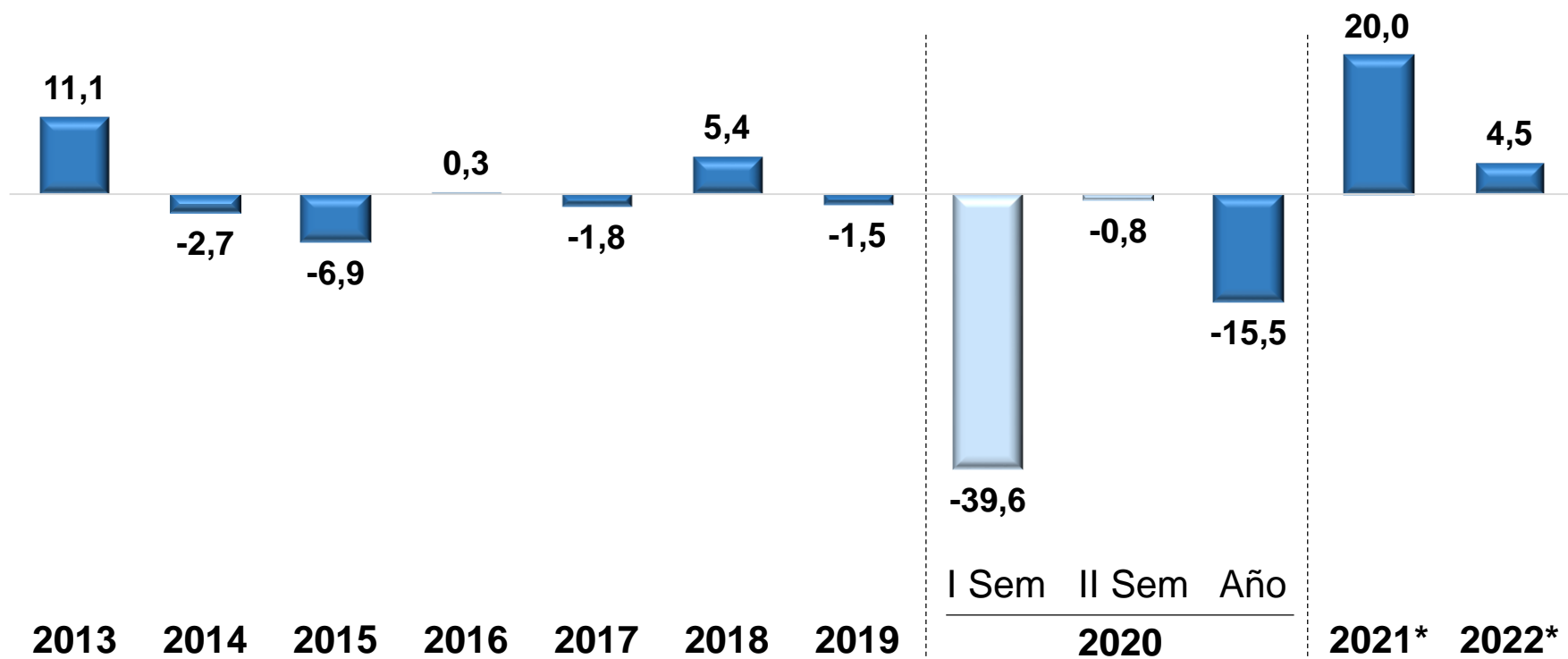
Se espera que la autoconstrucción y los proyectos de inversión se mantengan dinamizados en el próximo trimestre, lo que se traduciría en un aumento anual de la inversión privada en 24,5 por ciento para 2021. No obstante, se prevé que las menores expectativas empresariales impacten sobre la inversión en el último trimestre del año y a lo largo de 2022.



*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

Se espera que la inversión pública de 2021 y 2022 crezca 20,0 y 4,5 por ciento, respectivamente, como resultado del mayor gasto en obras de reconstrucción bajo el Acuerdo Gobierno a Gobierno con el Reino Unido, Proyectos Especiales de Inversión Pública y los proyectos en el marco del Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC).

Inversión Pública
(Var. % real)



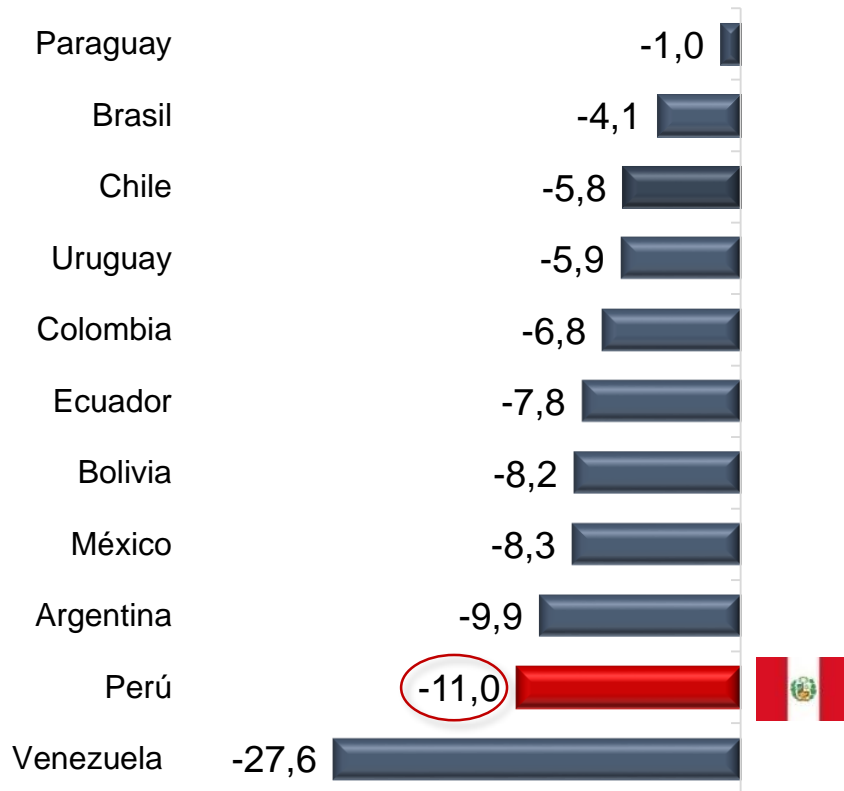
*Proyección.
Fuente: BCRP.

En 2020 la economía peruana registró una de las contracciones más fuertes de Latinoamérica. No obstante, en 2021 se recuperaría a un ritmo mucho más rápido respecto a nuestros pares de la región.

Crecimiento del PBI en Latinoamérica
(Variación porcentual anual)

Crecimiento LatAm		
2019	2020*	2021*
0,1	-6,9	5,4

2020



2021



*Proyección, BCRP.

Nota: Datos ejecutados de 2020 para todos los países con excepción de Bolivia y Venezuela. Para estos países se usa la última proyección del Consensus Forecast.

Fuente: Consensus Forecast (agosto de 2021), y BCRP (para Perú).

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

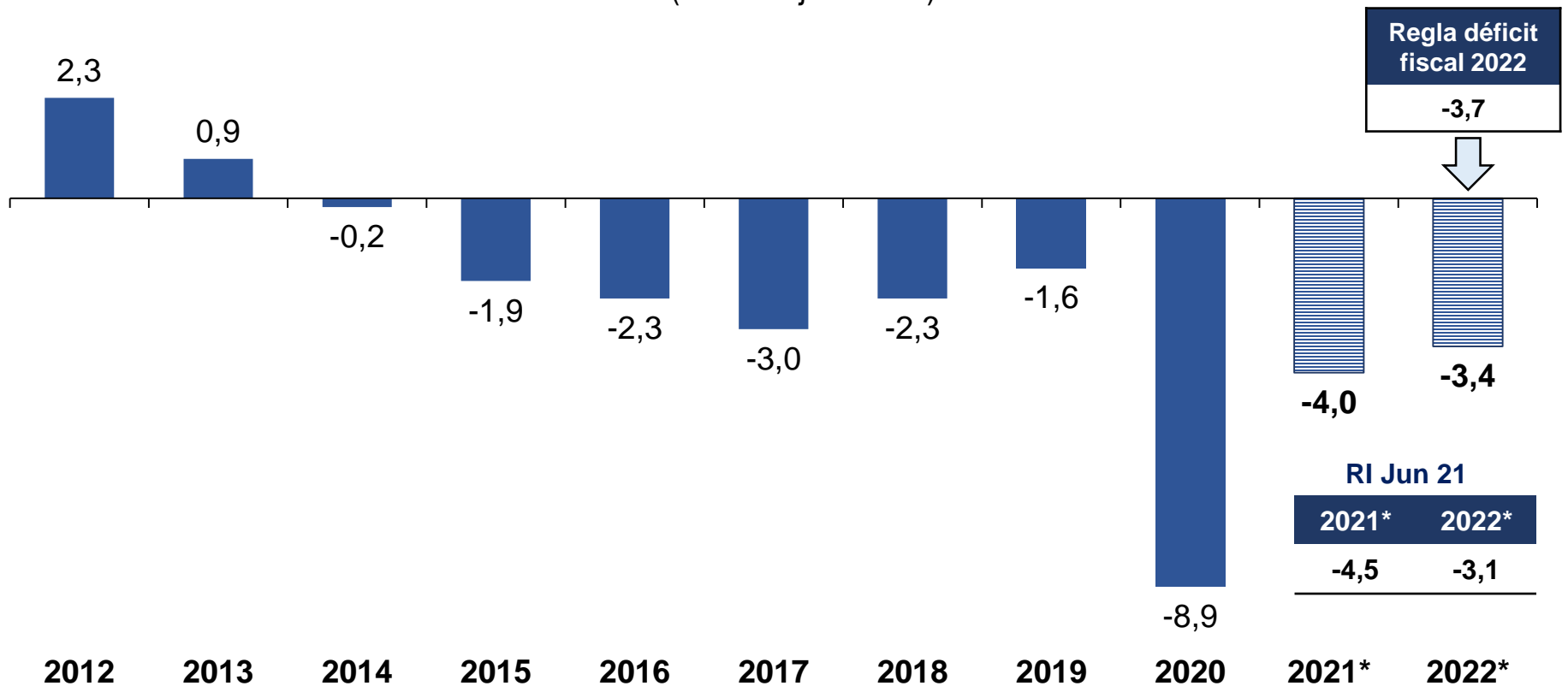
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El déficit fiscal presentaría una tendencia decreciente en el horizonte de proyección, para ubicarse en 3,4 por ciento del PBI en 2022. Esta evolución respondería a la recuperación de los ingresos corrientes y la consolidación de los gastos no financieros, respecto a lo acontecido en 2020.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2012 - 2022
(Porcentaje del PBI)

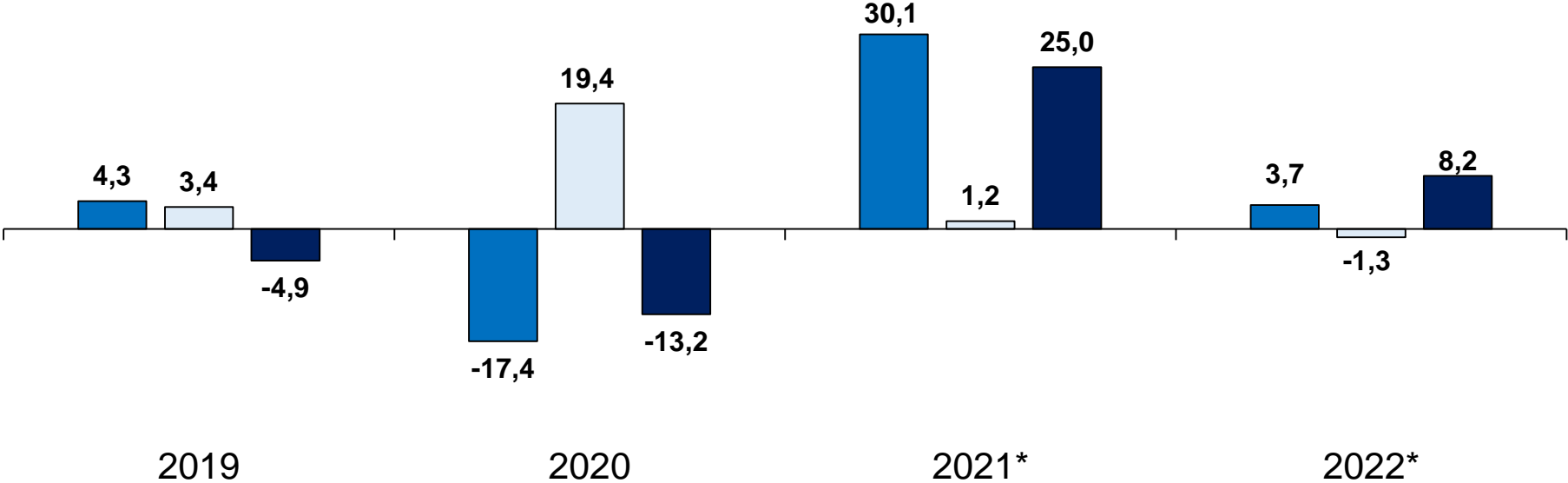


*Proyección.
Fuente: BCRP.

El gasto no financiero se ubicaría en un nivel inferior al registrado en 2020 debido al término de los gastos transitorios para enfrentar el COVID-19, a pesar de la expansión de la formación bruta de capital. Asimismo, se proyectan mayores ingresos corrientes.

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

■ Ingresos Corrientes □ Gastos Corrientes ■ Formación Bruta de Capital



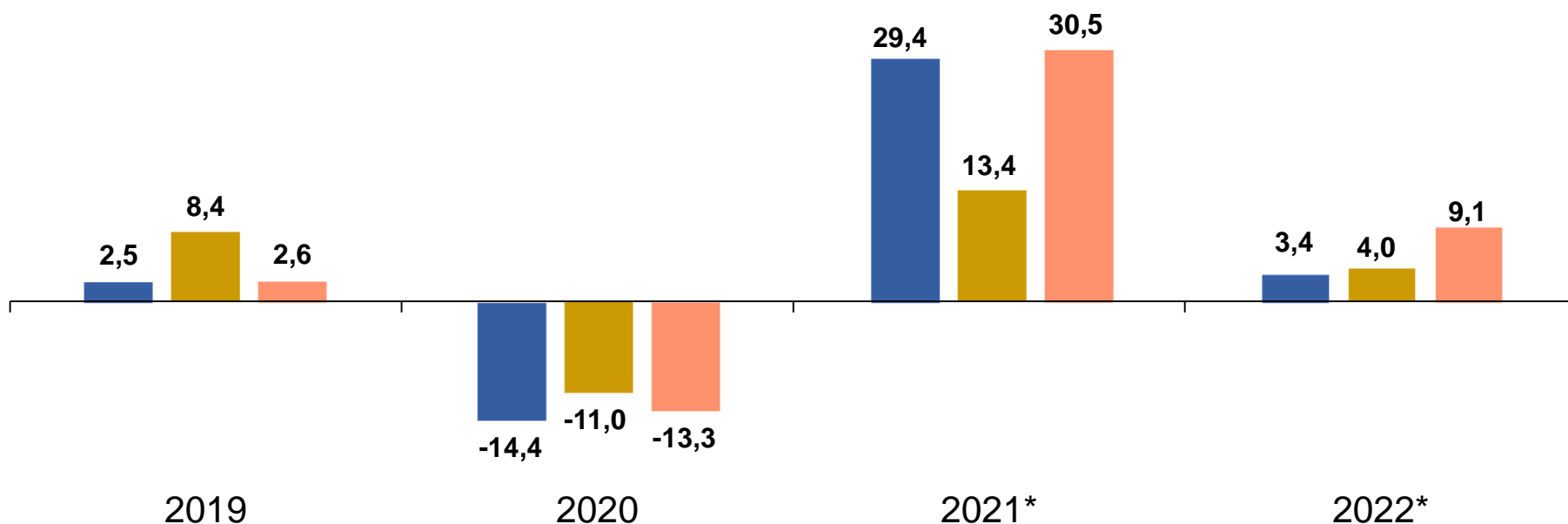
*Proyección.
Fuente: BCRP.

La recuperación de la actividad económica y el contexto internacional favorable permitirían la recuperación del impuesto a la renta tanto a personas naturales y jurídicas y del IGV para 2021.

INGRESOS POR IMPUESTO A LA RENTA E IGV

(Var. % real)

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



*Proyección.
Fuente: BCRP.

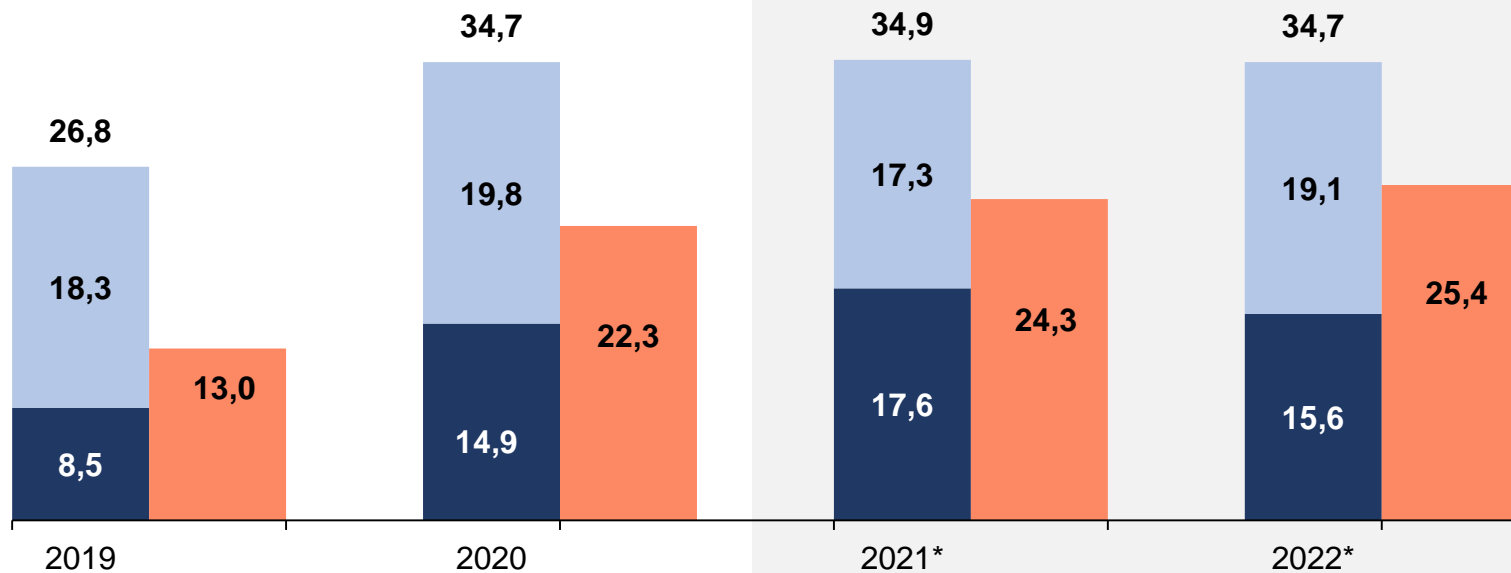
La deuda bruta se ubicaría en 34,9 por ciento del PBI en 2021 y en 34,7 por ciento para 2022. La tendencia creciente de la deuda neta se explicaría tanto por la evolución proyectada de la deuda bruta, como por el uso estimado de depósitos del sector público.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 - 2022
(Porcentaje del PBI)

Deuda Bruta (% del PBI)	2019	2020	2021*
Perú	26,8	34,7	34,9
Chile	28,2	32,5	33,6
Colombia	52,3	62,8	64,2
México	53,3	60,6	60,5
Brasil	87,7	98,9	98,4

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

Fuente: FMI - World Economic Outlook (abril de 2021) y BCRP para Perú.



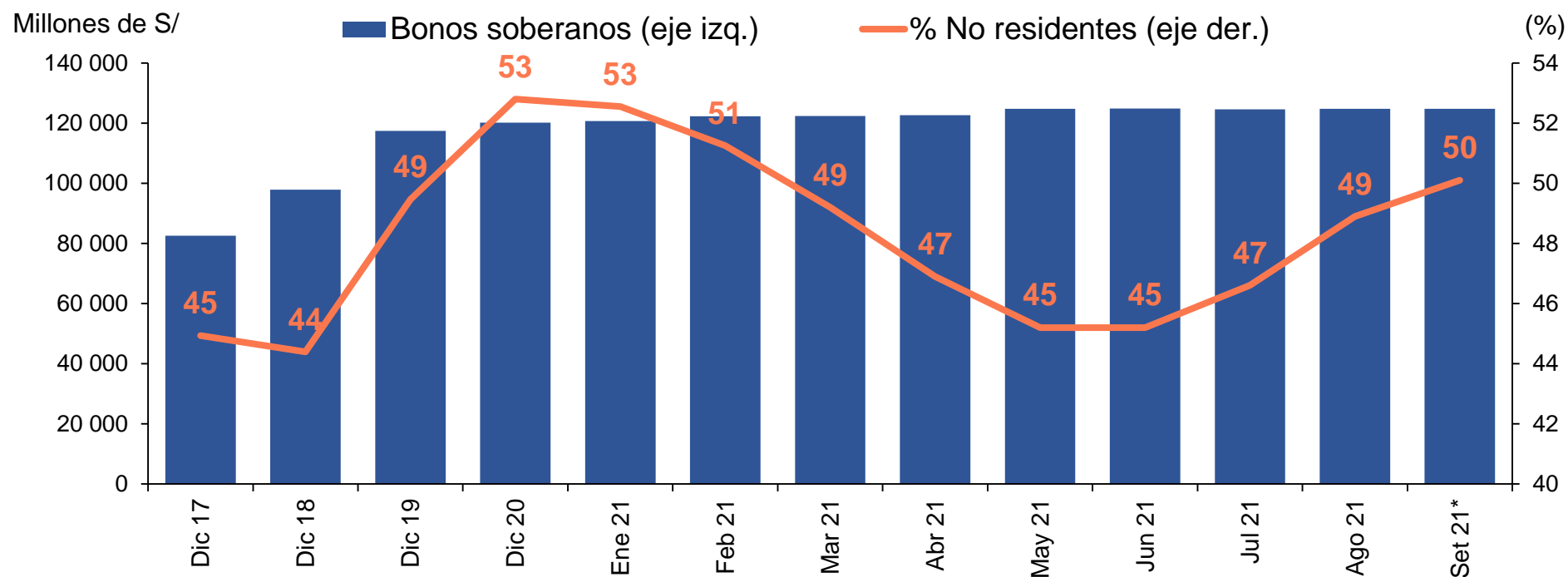
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los inversionistas no residentes incrementaron sus tenencias de bonos soberanos, pasando de tener una participación en el saldo total de bonos de 45 por ciento en junio a 50 por ciento en setiembre. Con ello sus tenencias se incrementaron de S/ 56,4 a S/ 62,5 mil millones.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES

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

Saldo de bonos soberanos (En millones de S/)	Setiembre 2021*
No residentes	62 520
Total	124 790



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

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

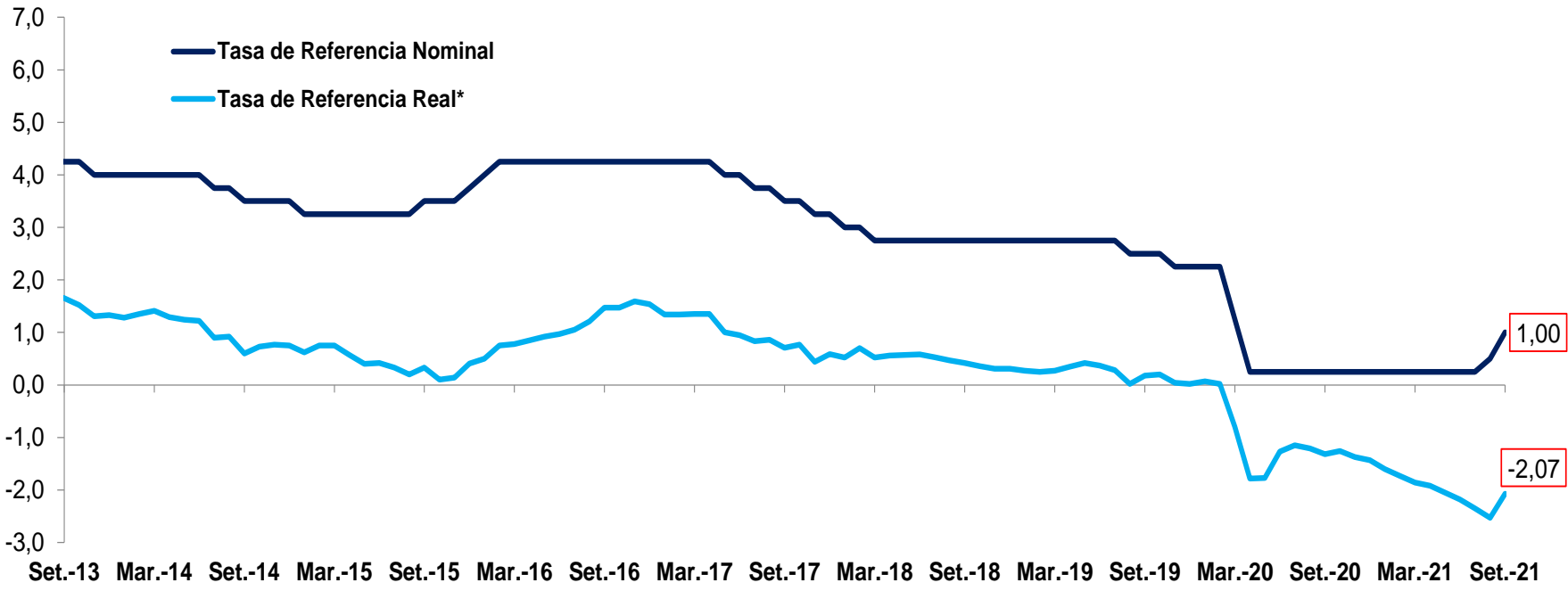
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 50 pbs. a 1,0 por ciento. La política monetaria continúa siendo expansiva con una tasa de interés de referencia históricamente baja.

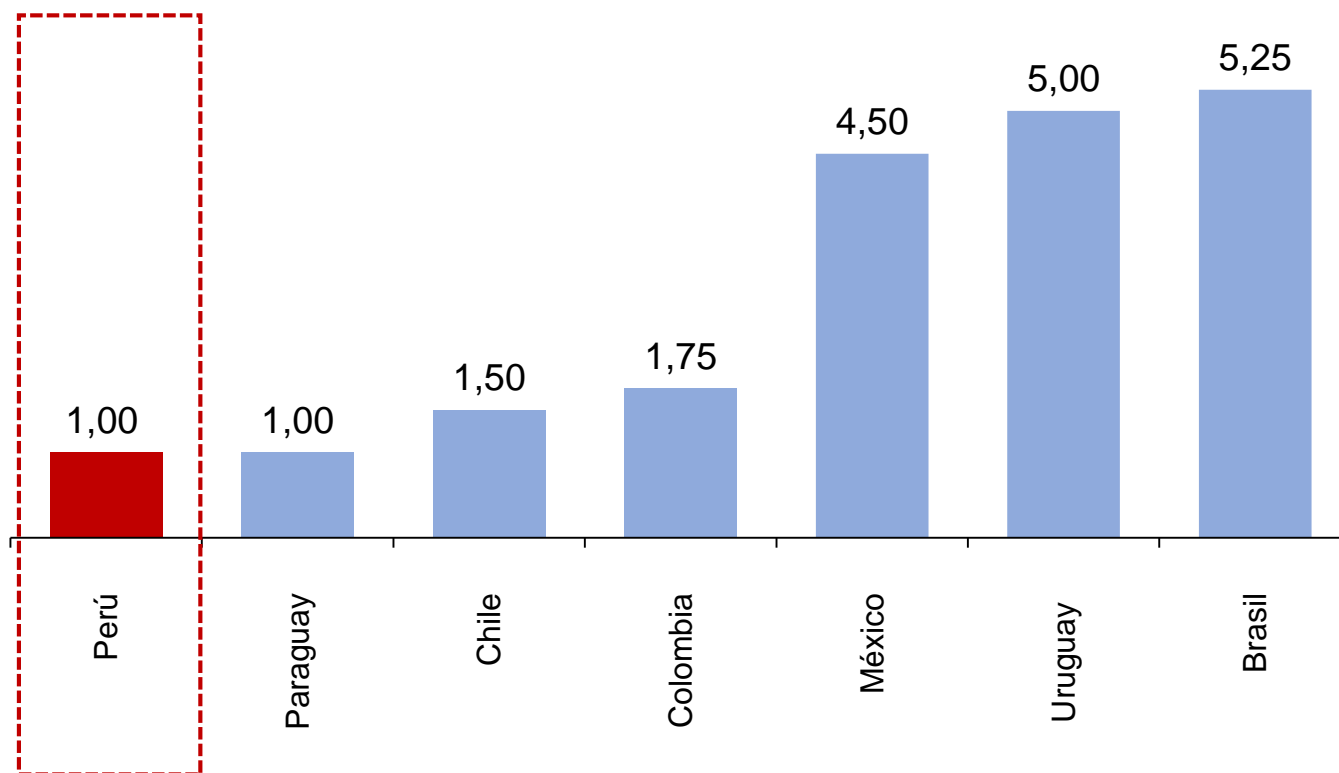
TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.
Fuente: BCRP.

La tasa de interés de política monetaria de Perú de 1,0 por ciento se mantiene como una de las más bajas a nivel internacional, en un contexto en el que diversos bancos centrales de la región y el mundo han elevado sus tasas de política.

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN ECONOMÍAS EMERGENTES: SETIEMBRE 2021
(En porcentaje)

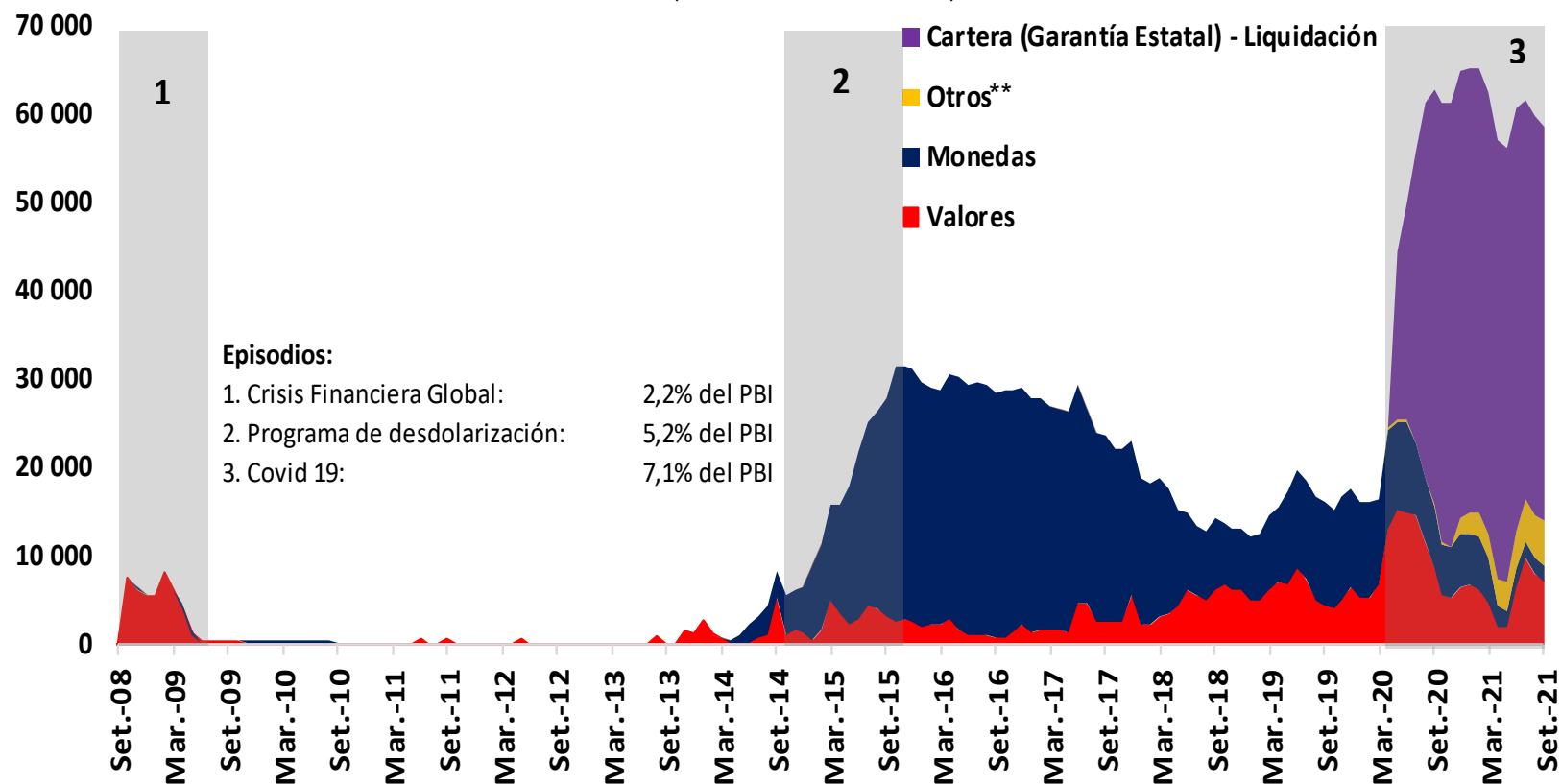


Fuente: Bancos Centrales.

El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo entre junio y setiembre, principalmente por amortizaciones de Reactiva Perú, compensada por el incremento neto del saldo de repos de valores. El saldo total de operaciones de inyección de liquidez es 7,3 veces superior al máximo saldo alcanzado durante la crisis de 2008 y 1,8 veces al del programa de desdolarización.

SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP*

(En millones de soles)

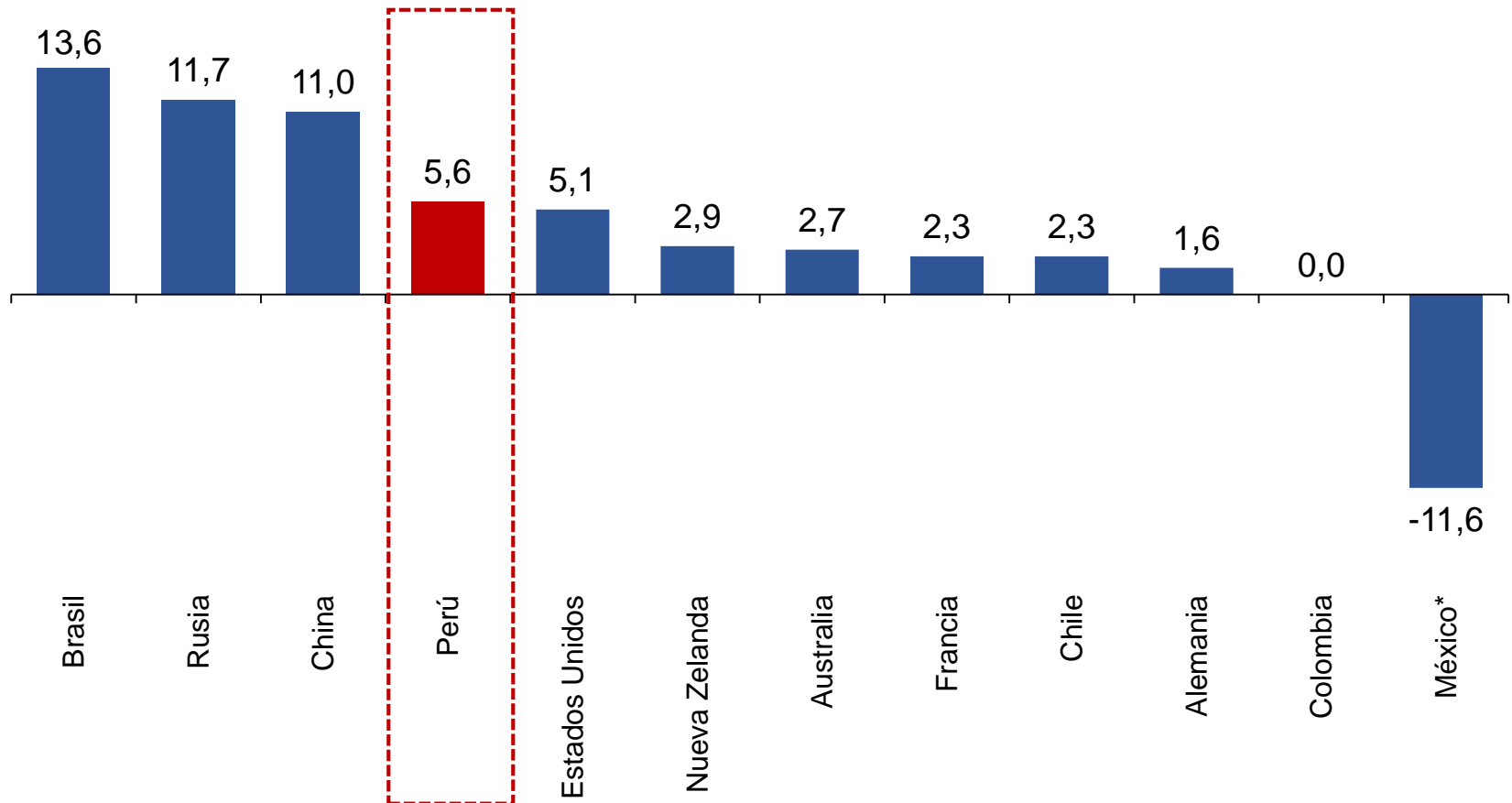


* Al 15 de setiembre.

** El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y operaciones de reporte de cartera de créditos.

El alto grado de credibilidad del BCRP le ha permitido actuar de manera contracíclica, incentivando un aumento del crédito al sector privado.

CRECIMIENTO ANUAL DEL CRÉDITO A EMPRESAS PRIVADAS: JULIO DE 2021 (En porcentaje)



*información a junio de 2021.

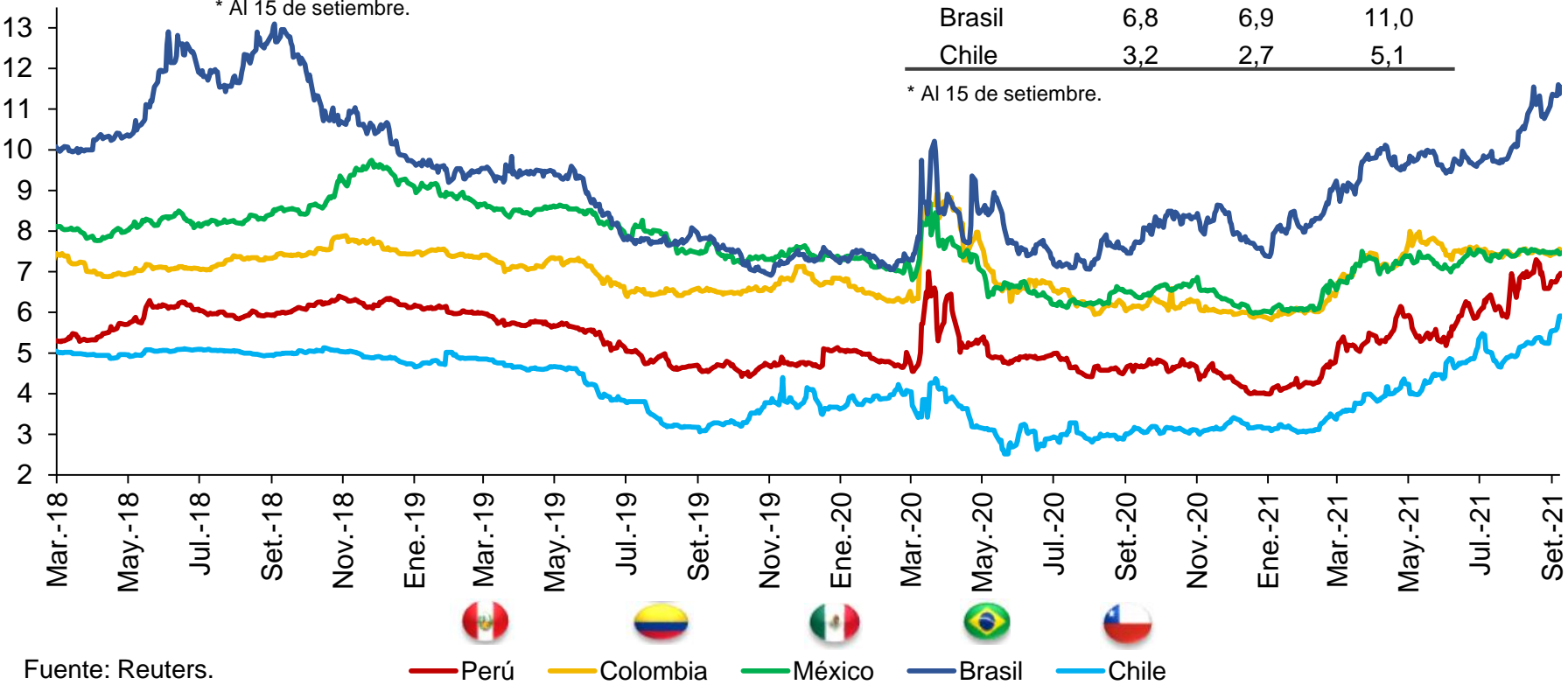
Fuente: Bancos centrales de cada país.

Si bien la coyuntura política ha llevado a que las tasas de interés de los bonos peruanos mantengan una tendencia creciente, las tasas de rendimiento de Perú se mantienen bajas en comparación a sus pares regionales.

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

Saldo de bonos soberanos en manos de no residentes	2021*
(% del total)	50,1
(% PBI)	7,4

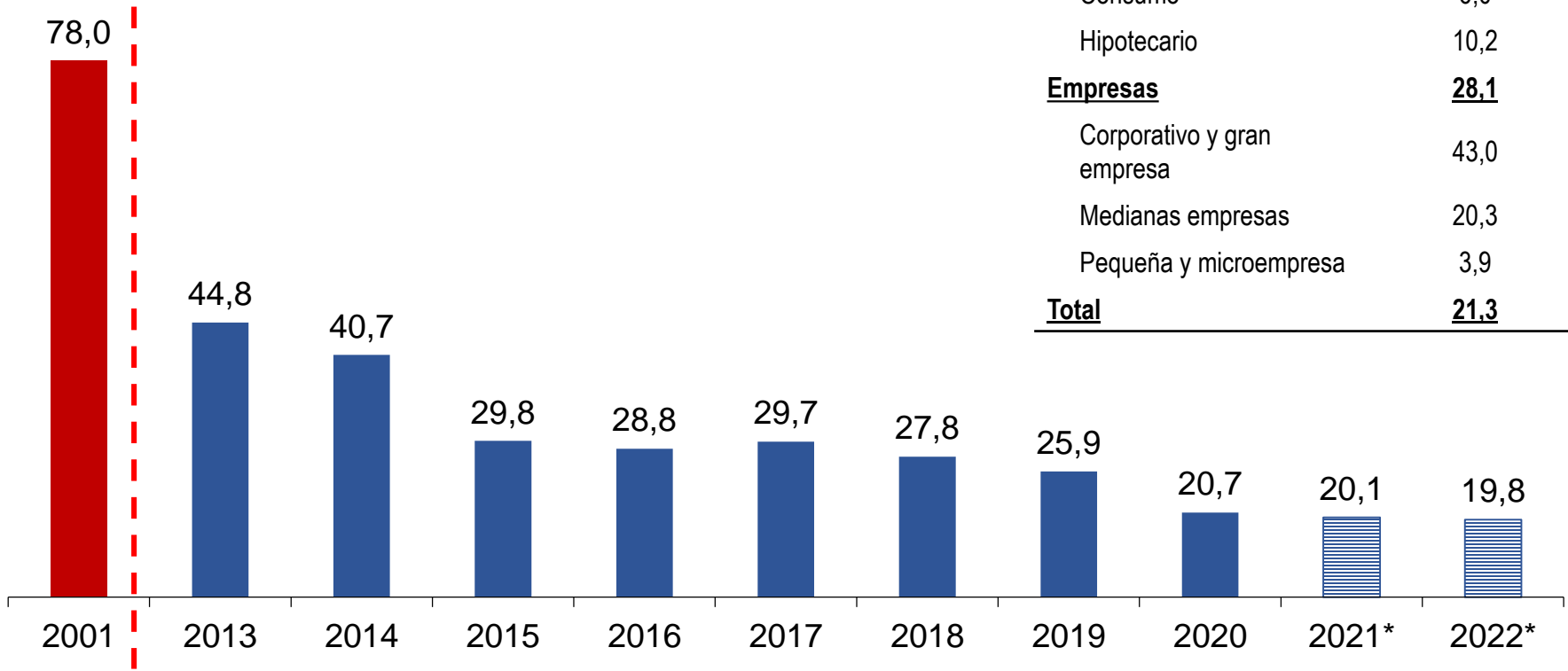
	Dic. 19	Dic. 20	Set. 21*
Perú	4,6	3,5	6,5
Colombia	6,3	5,4	7,1
México	6,9	5,5	7,0
Brasil	6,8	6,9	11,0
Chile	3,2	2,7	5,1



Fuente: Reuters.

A julio de 2021 el ratio de dolarización del crédito es de 21,3 por ciento. Asimismo, 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)

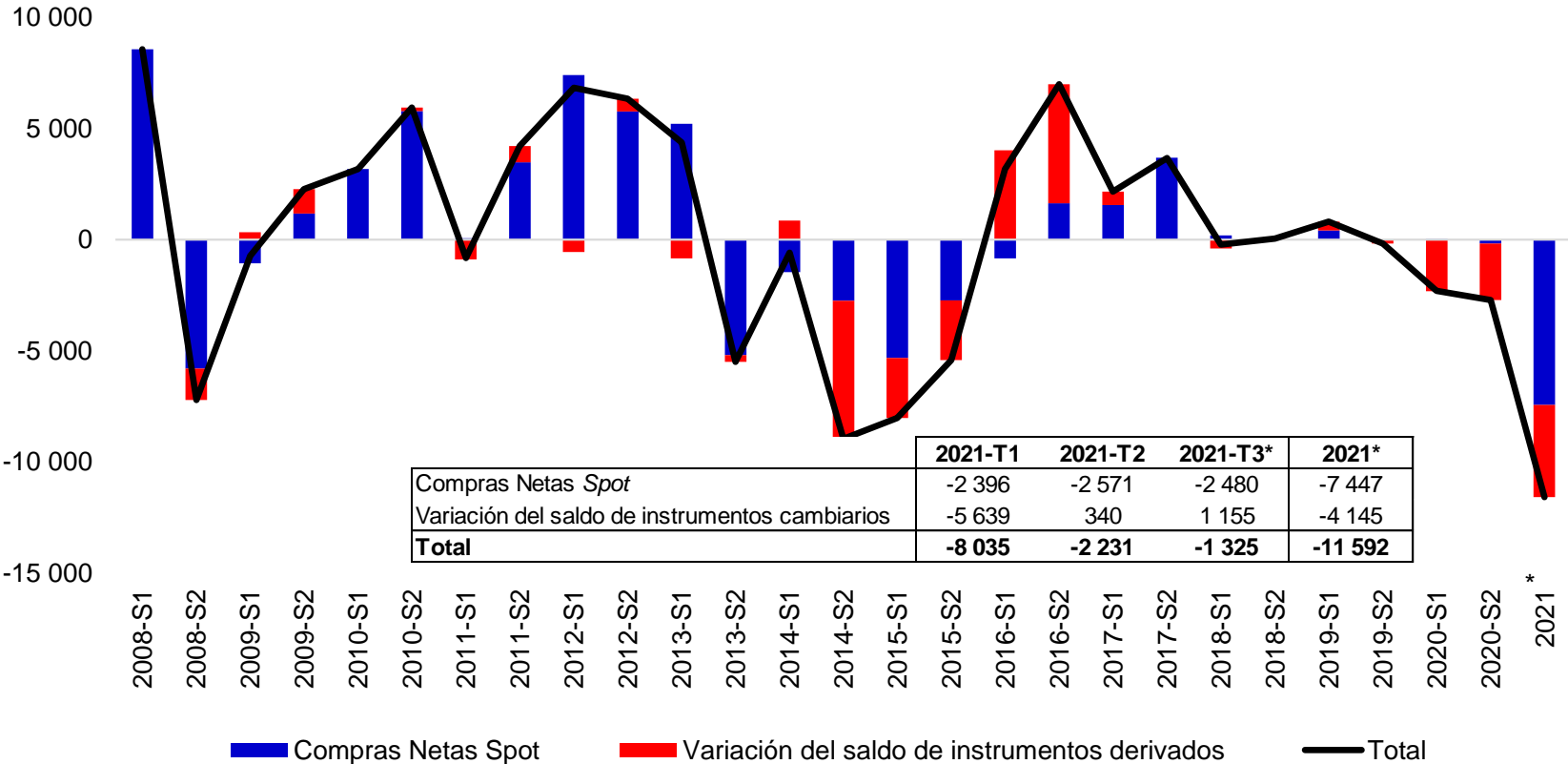


Dolarización Jul. 2021	%
Familias	7,8
Consumo	6,0
Hipotecario	10,2
Empresas	28,1
Corporativo y gran empresa	43,0
Medianas empresas	20,3
Pequeña y microempresa	3,9
Total	21,3

* Proyección.
Fuente: BCRP.

En lo que va del año el BCRP ha ofertado US\$ 11,6 mil millones en el mercado cambiario mediante ventas en el mercado *spot* (US\$ 7,4 mil millones) y colocación neta de derivados cambiarios y de CDBCPR (US\$ 4,1 mil millones).

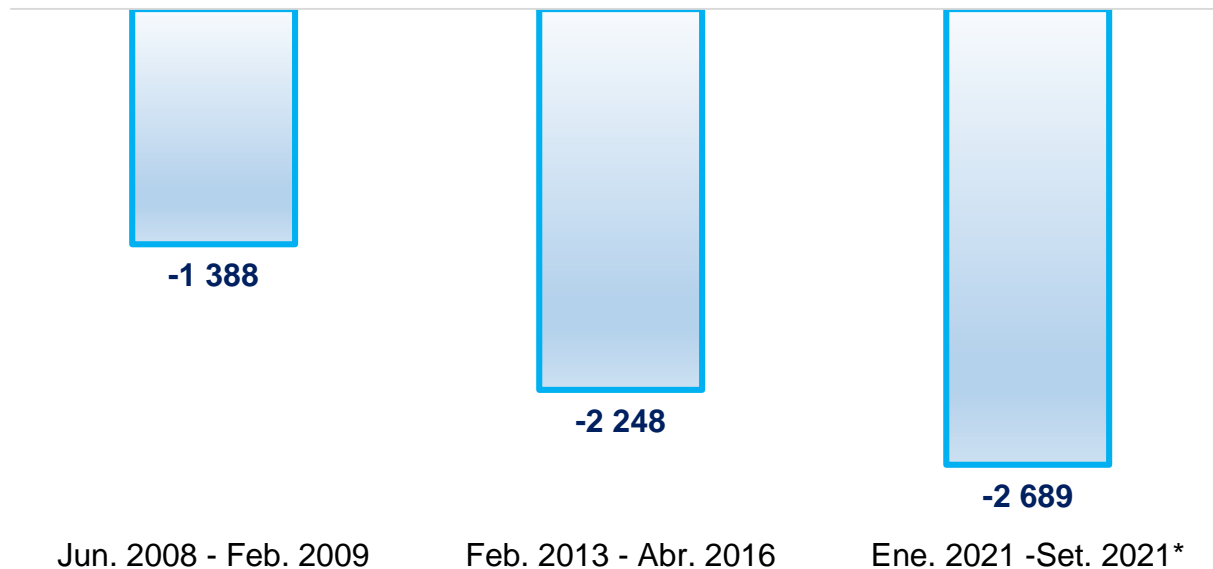
INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP POR SEMESTRES
(Millones de US\$)



* Al 15 de setiembre.
Fuente: BCRP.

La intervención cambiaria promedio en el episodio actual de volatilidad (de enero a setiembre de 2021) se ubica en US\$ 2 689 millones, superior al periodo de la crisis financiera internacional (US\$ 1 388 millones) y al existente entre febrero de 2013 y abril de 2016 (US\$ 2 248 millones). De otro lado, la posición de cambio en los tres periodos disminuyó y el tipo de cambio se depreció.

INTERVENCIÓN EN EL MERCADO CAMBIARIO PROMEDIO MENSUAL (Millones de US\$)



**Se consideran las colocaciones brutas de instrumentos y compras/ventas spot en la mesa de negociación.
Nota: Intervención entre Set. 2008 y Feb. 2009 es de US\$ 1 681 millones (promedio mensual).**

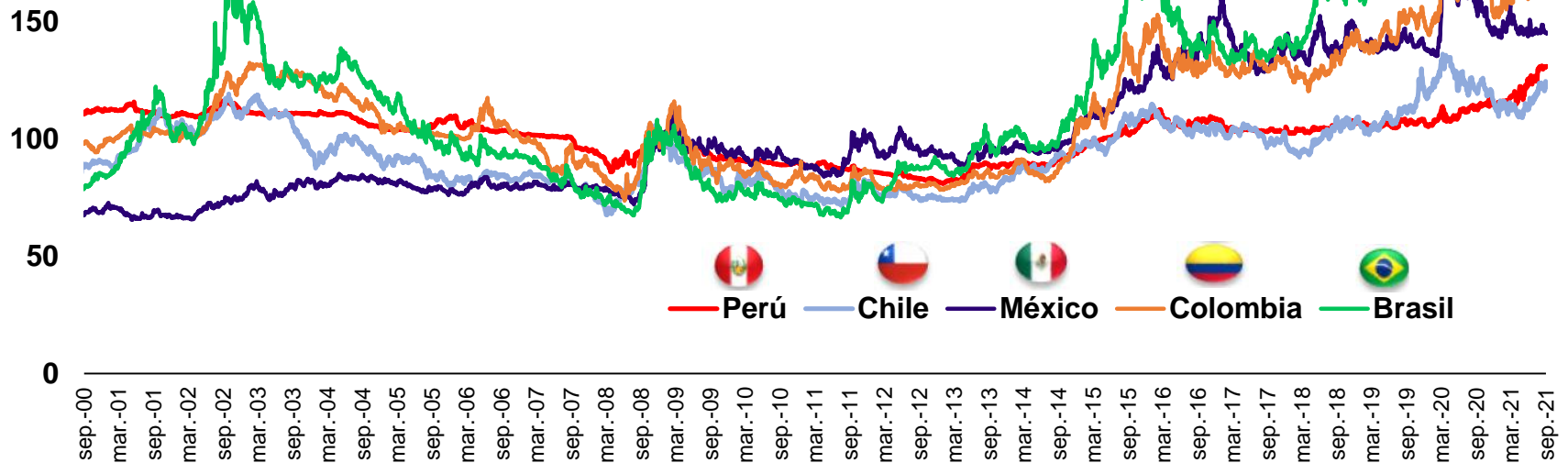
*Al 15 de setiembre
Fuente: BCRP

Desde agosto se observa un menor ritmo de depreciación del sol.

LATAM: Tipo de cambio Unidad monetaria por dólar (Índice 100 = 31 Dic. 2008)

	Var. % acum. 2020 vs 2000	Jul.21 / Mar.21 (%)	Set..21* / Jul.21 (%)	Set.21* / Dic.19 (%)
Perú (PEN)	2,6	8,6	1,0	24,0
Chile (CLP)	23,8	5,5	2,8	3,6
Colombia (COP)	53,3	5,8	-1,6	16,1
México (MXN)	107,0	-2,8	0,0	4,9
Brasil (BRL)	166,3	-7,5	0,2	29,8

* Al 15 de setiembre.



Nota: al 15 de setiembre.
Fuente: Reuters.

Los agentes económicos en promedio esperan un tipo de cambio de S/ 4,07 por dólar para fines de 2021 y de S/ 4,08 por dólar para fines de 2022.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TIPO DE CAMBIO

En soles por dólar

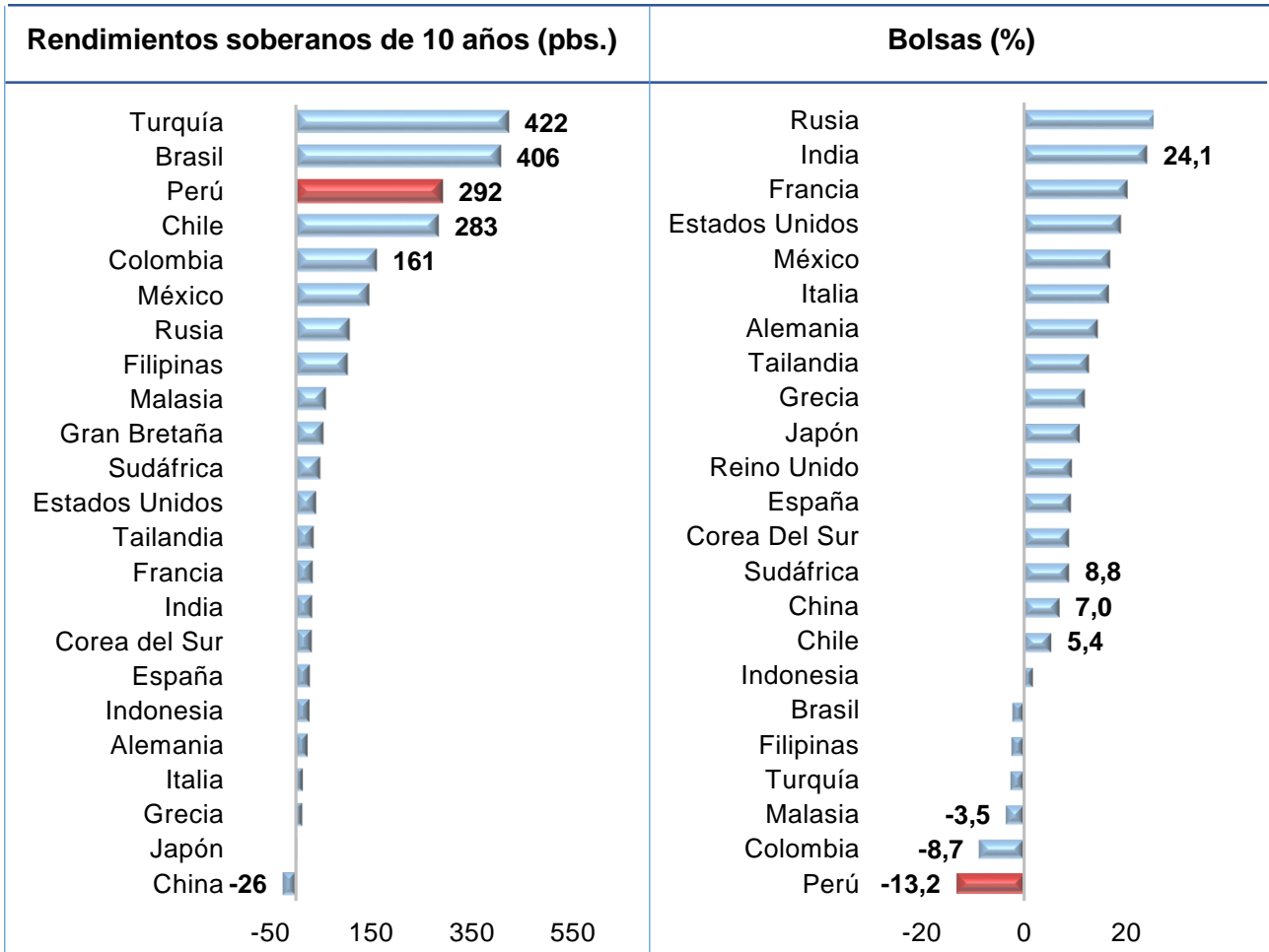
	RI Dic. 20	RI Mar. 21	RI Jun. 21	RI Set. 21*
Sistema Financiero				
2021	3,43	3,50	3,50	4,10
2022	3,40	3,43	3,50	4,00
Analistas Económicos				
2021	3,54	3,56	3,70	4,10
2022	3,50	3,53	3,72	4,25
Empresas No Financieras				
2021	3,50	3,60	3,70	4,00
2022	3,50	3,55	3,60	4,00

*Encuesta realizada al 31 de agosto.

Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP.

La mayoría de las bolsas avanzaron por la continua recuperación global, la evolución de la vacunación, los resultados corporativos de las firmas en los países desarrollados y el progreso en las negociaciones fiscales de Estados Unidos.

Var. acumulada al 13 de setiembre 2021 respecto al cierre de diciembre de 2020



Nota: Para bolsas, Estados Unidos indica la variación del S&P500.
Fuente: Reuters.

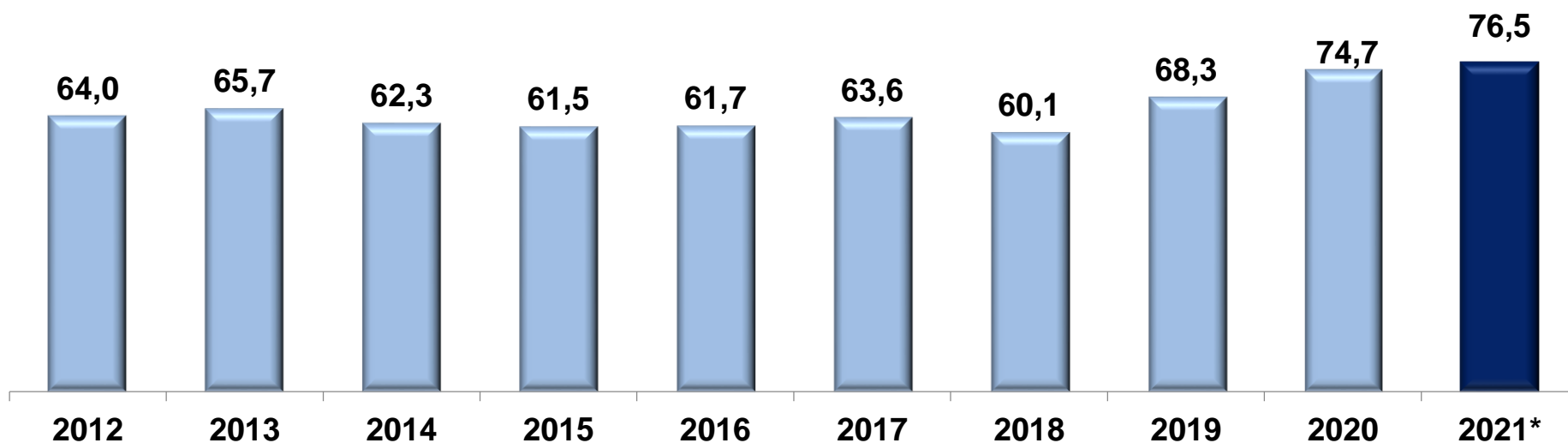
La posición externa se mantiene sólida en virtud de la acumulación de Reservas Internacionales, lo que permite a la economía contar con una alta capacidad de respuesta para enfrentar contingencias adversas. Perú cuenta además con una línea de crédito de libre disponibilidad (FCL) del FMI por cerca de US\$ 11,4 mil millones.

Indicadores de cobertura internacional

	2019	2020	2021*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	29,6	36,4	32,9
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	498	540	430
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	431	610	351

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

Reservas internacionales (Miles de millones de US\$)



*Al 15 de setiembre.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

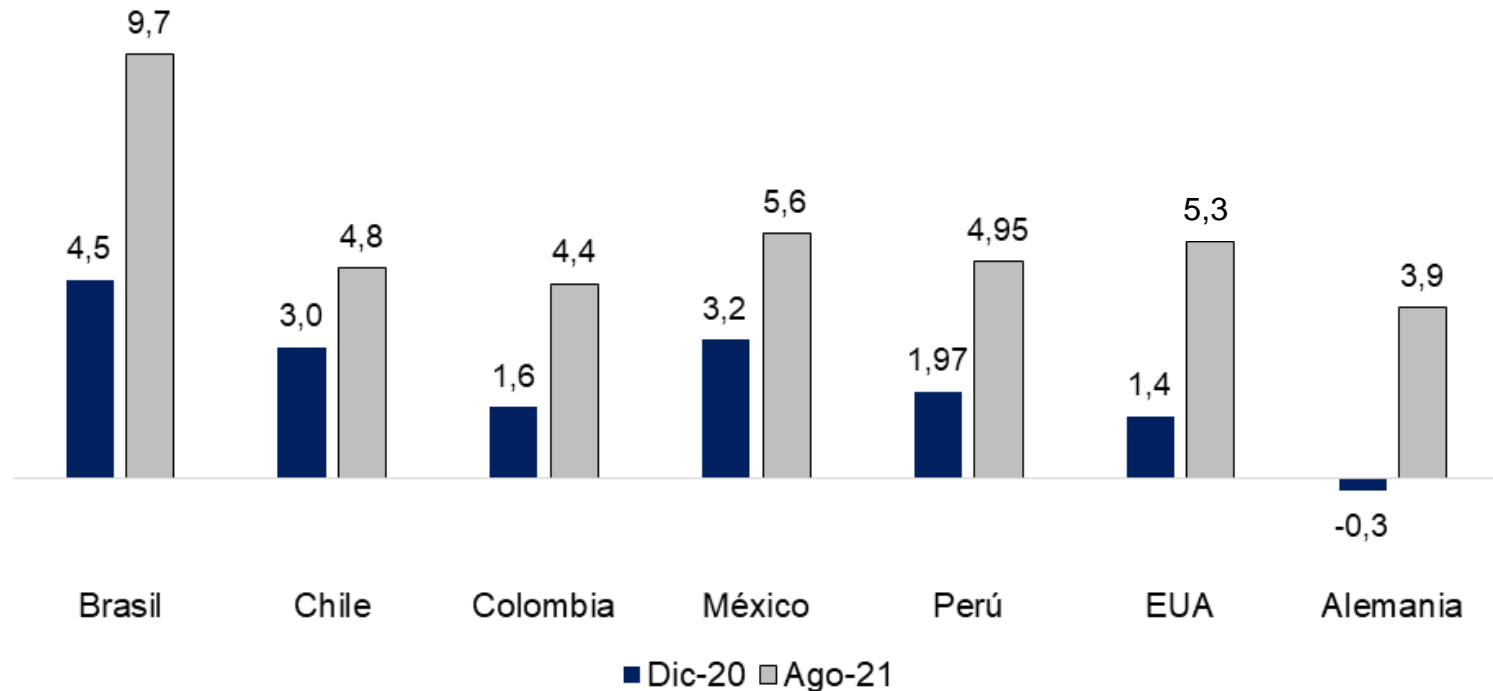
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La inflación continuó mostrando una tendencia alcista en la mayoría de economías. Esta evolución se explica tanto por factores de demanda (gasto público y privado) como por factores de oferta. La inflación de Estados Unidos en julio fue la mayor en 13 años. En Alemania fue la más alta desde 1993.

Inflación total (12 meses, en %)



Fuente: Trading Economics.

Las cotizaciones de alimentos, petróleo y otros combustibles, así como las restricciones sanitarias que limitan el acceso a otros insumos básicos, habrían afectado el costo de los productos industriales. El aumento en el precio de abonos y fertilizantes ha ejercido una presión adicional sobre la inflación de alimentos, ya que afecta los costos de producción agrícola.

Precios de Importaciones

	Variación porcentual	
	Ago. 21 / Dic. 20	Ago. 21 / Dic. 19
Insumos industriales	26,9	31,7
Plásticos	47,0	56,4
Hierro y acero	41,9	46,5
Textiles	12,7	4,9
Papeles	22,9	12,0
Productos químicos	12,7	17,6
Químicos orgánicos	32,6	37,4
Resto	23,6	30,8
Abonos	45,9	29,7
Resto	21,5	30,4

Fuente: Sunat.

Elaboración: BCRP.

La tendencia alcista de la inflación de los últimos meses ha estado fuertemente influenciada por el aumento de los precios internacionales de alimentos (trigo, maíz y aceite de soya) y combustibles. Sin embargo, en los últimos meses, esta tendencia se viene revirtiendo a un ritmo diferenciado.

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

		Pico		Spot	Futuro ^{1/}	Variación porcentual ^{2/}	
		Mes	Valor ^{3/}	15-Set	Dic. 21	Set.21 / Pico	Dic.21 / Set.21
TRIGO	US\$/tm.	agosto	273	273	263	-0,1	-3,5
MAÍZ	US\$/tm.	mayo	269	205	210	-23,9	2,6
ACEITE DE SOYA	US\$/tm.	junio	1 674	1 493	1 287	-10,8	-13,8
PETROLEO WTI	US\$/bl.	julio	73	73	72	-0,5	-1,1
HIERRO	US\$/tm.	mayo	210	128	n.d.	-39,0	n.d.

1/ Bolsas de Productos de EUA.

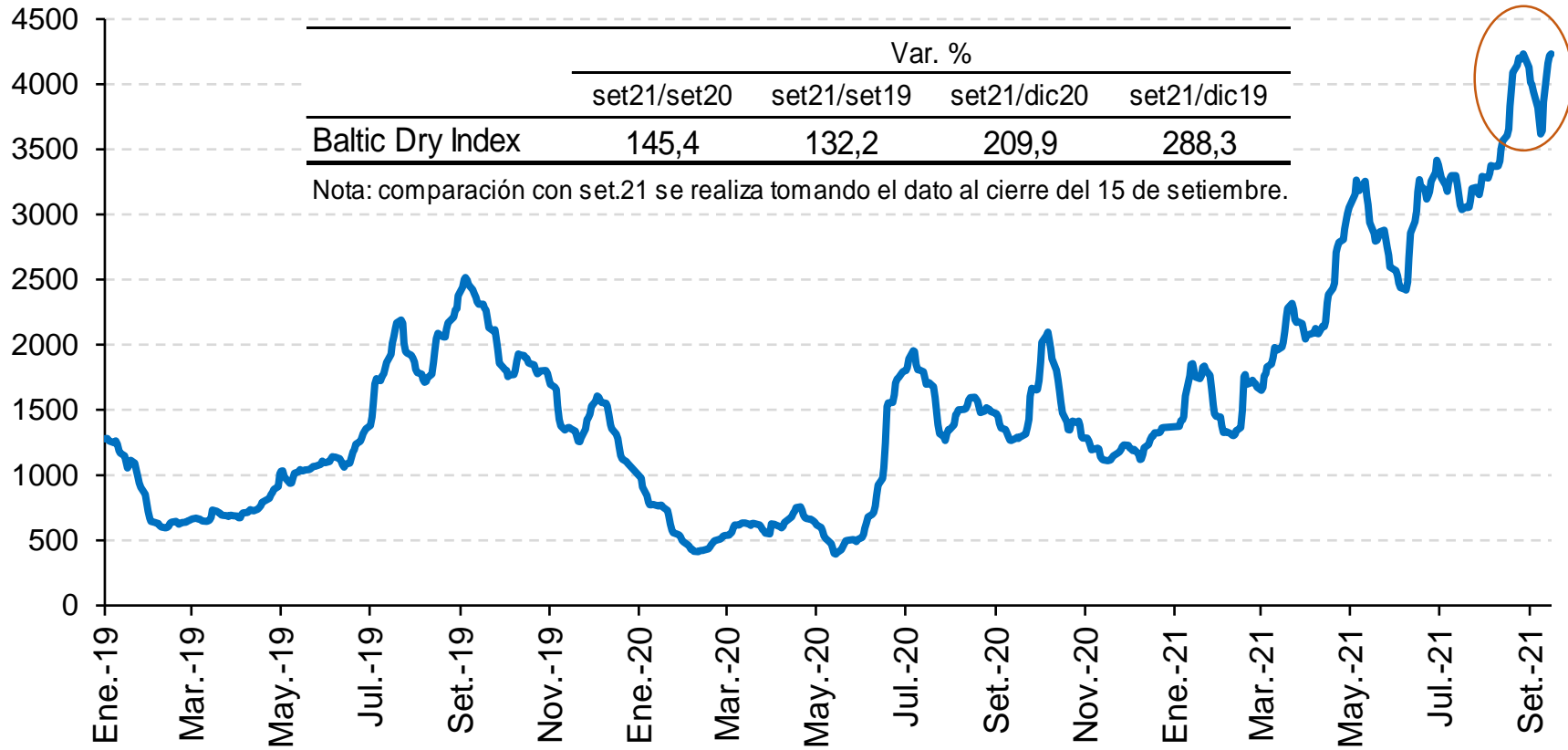
2/ Comparación de Set.21 es respecto al 15 de setiembre.

3/ Valor promedio del mes.

Fuente: Reuters y USDA.

Los costos de transporte marítimo han mostrado una sostenida tendencia al alza a nivel global. Dicho incremento global se atribuye a la rápida recuperación del comercio mundial, choques de corto plazo que afectaron la operatividad de los puertos, inadecuada logística, congestiones portuarias y escasez de contenedores y portacontenedores.

Baltic Dry Index*

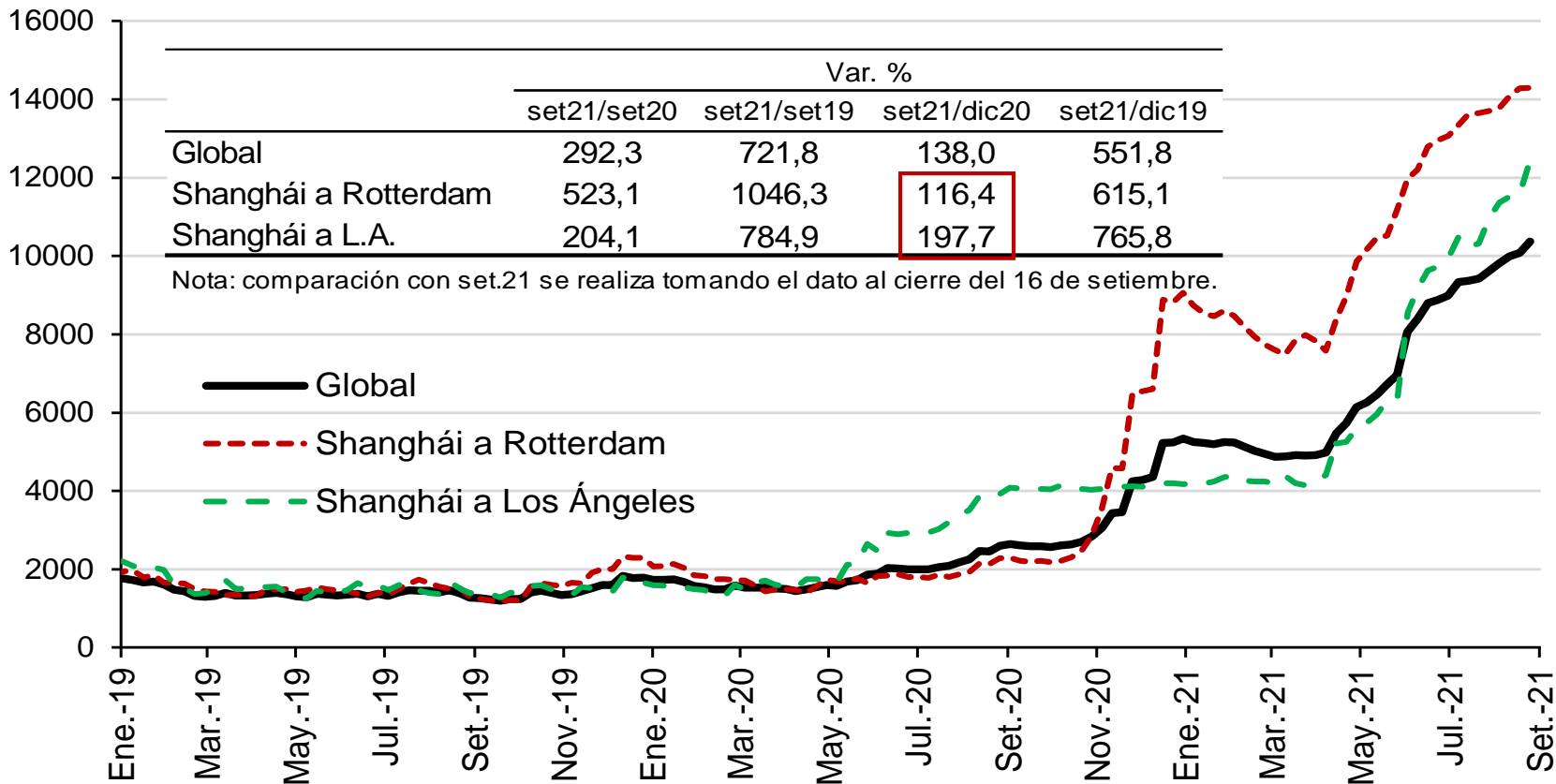


*Al 15 de setiembre.

Nota: El Baltic Dry Index es un índice de los fletes marítimos de carga a granel seca de hasta 20 rutas clave marítimas en régimen de fletamento de todo el mundo, administrado por el Baltic Exchange de Londres.

Los mayores aumentos en los costos de transporte se han registrado en las rutas cuyo punto de origen es China: en lo que va del año se ha duplicado en las rutas con destino a Europa (Shanghái-Rotterdam) y triplicado en las rutas con destino a América del Norte (Shanghái-Los Ángeles).

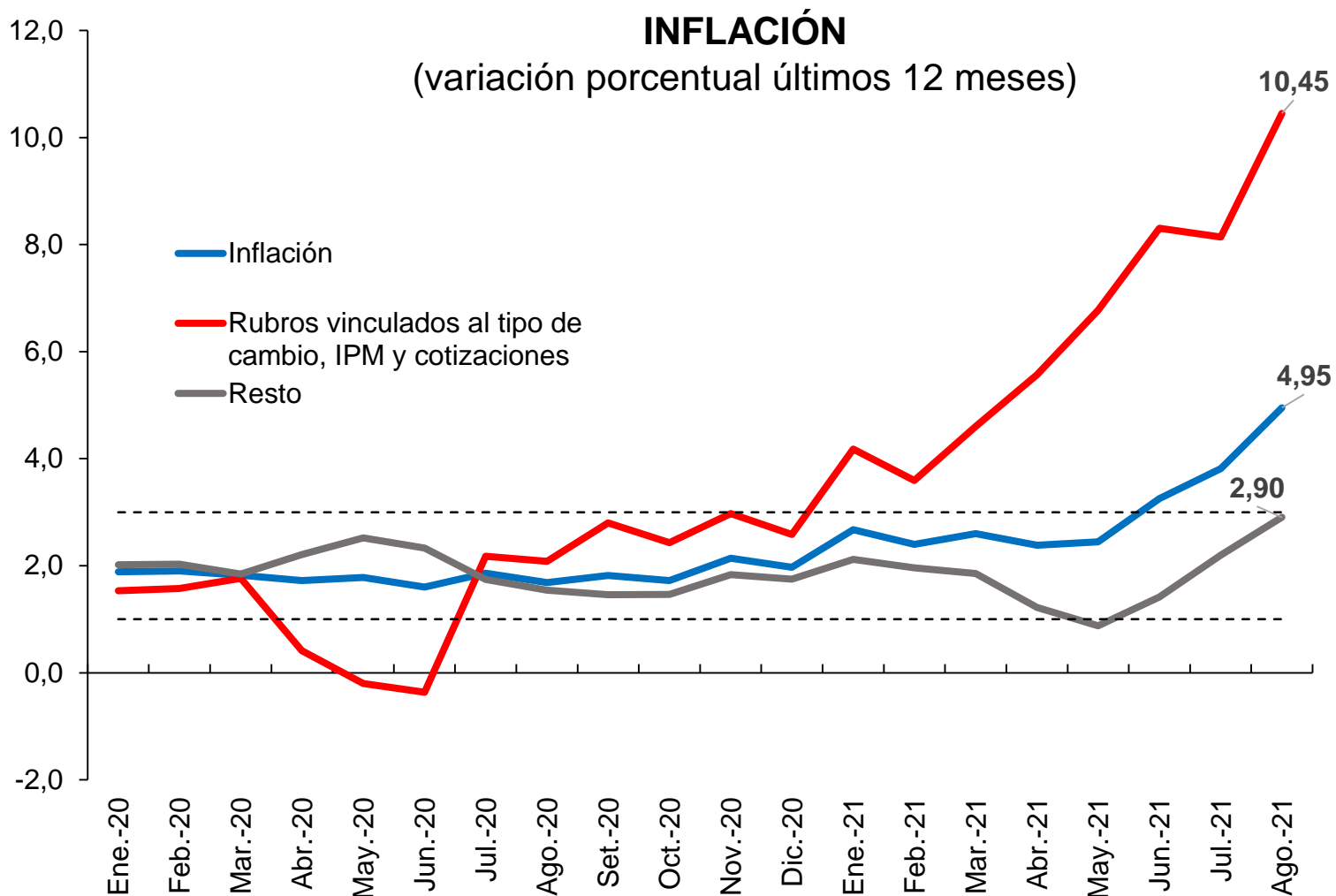
Drewry's Container Index*
(US\$ por contenedor de 40 pies)



*Al 16 de setiembre.

Nota: El Drewry's Container Index es un índice que combina las tarifas de carga de contenedores marítimos de 40 pies en 8 rutas principales hacia y desde los Estados Unidos, Europa y Asia, según lo evaluado por Drewry Maritime Research.

El incremento del tipo de cambio ha afectado el costo de insumos importados en moneda local. Así, los rubros vinculados al tipo de cambio, a las cotizaciones internacionales y contratos vinculados al Índice de Precios al por Mayor (IPM) contribuyeron con 2,8 puntos porcentuales a la variación 12 meses de la inflación al mes de agosto.

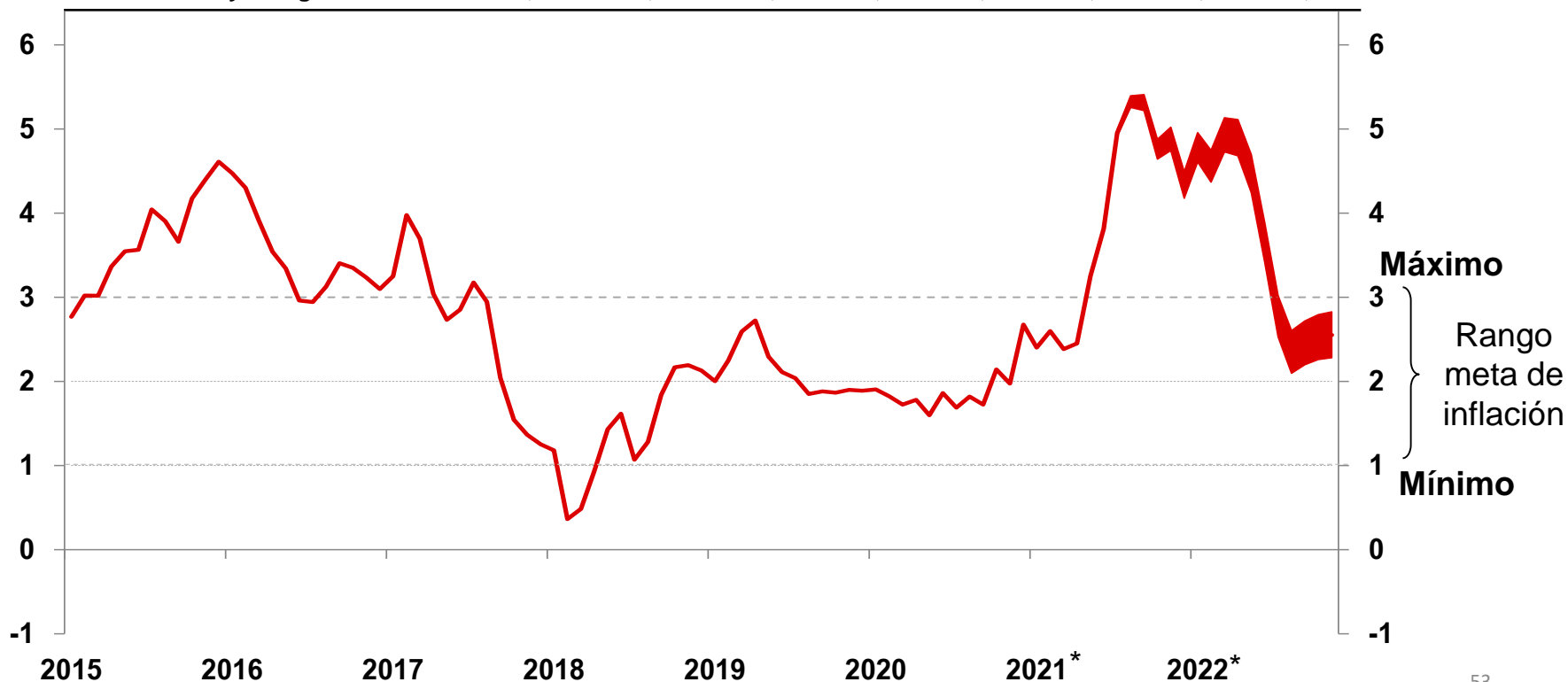


Para 2021 se proyecta que la inflación se ubique en 4,9 por ciento debido al incremento de los precios de los bienes importados y el impacto de la depreciación ejecutada. En 2022 se posicionaría en 2,6 por ciento, regresando al rango meta, en un contexto de cierre progresivo de la brecha del producto.

Proyección de inflación, 2021 – 2022

(Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2018	2019	2020	Ago.21	2021*	2022*
IPC	100,0	2,9	2,2	1,9	2,0	5,0	4,9	2,6
1. IPC sin alimentos y energía	56,4	2,4	2,2	2,3	1,8	2,4	3,0	2,6
2. Alimentos y energía	43,6	3,4	2,2	1,4	2,2	8,0	7,1	1,5



*Proyección.

Contenido

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 se revisa de neutral a positivo. Los riesgos en la proyección consideran los siguientes choques:

- 1. Mayor incremento del precio internacional de alimentos (+).**
- 2. Recuperación más lenta del gasto privado por menor confianza empresarial y del consumidor, menor ejecución de la inversión pública (-).**
- 3. Incertidumbre internacional, aumento de los costos de financiamiento y debilitamiento de monedas emergentes (+).**

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2021 - 2022

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre de 2021

