

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023 - 2024

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Marzo de 2023



Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

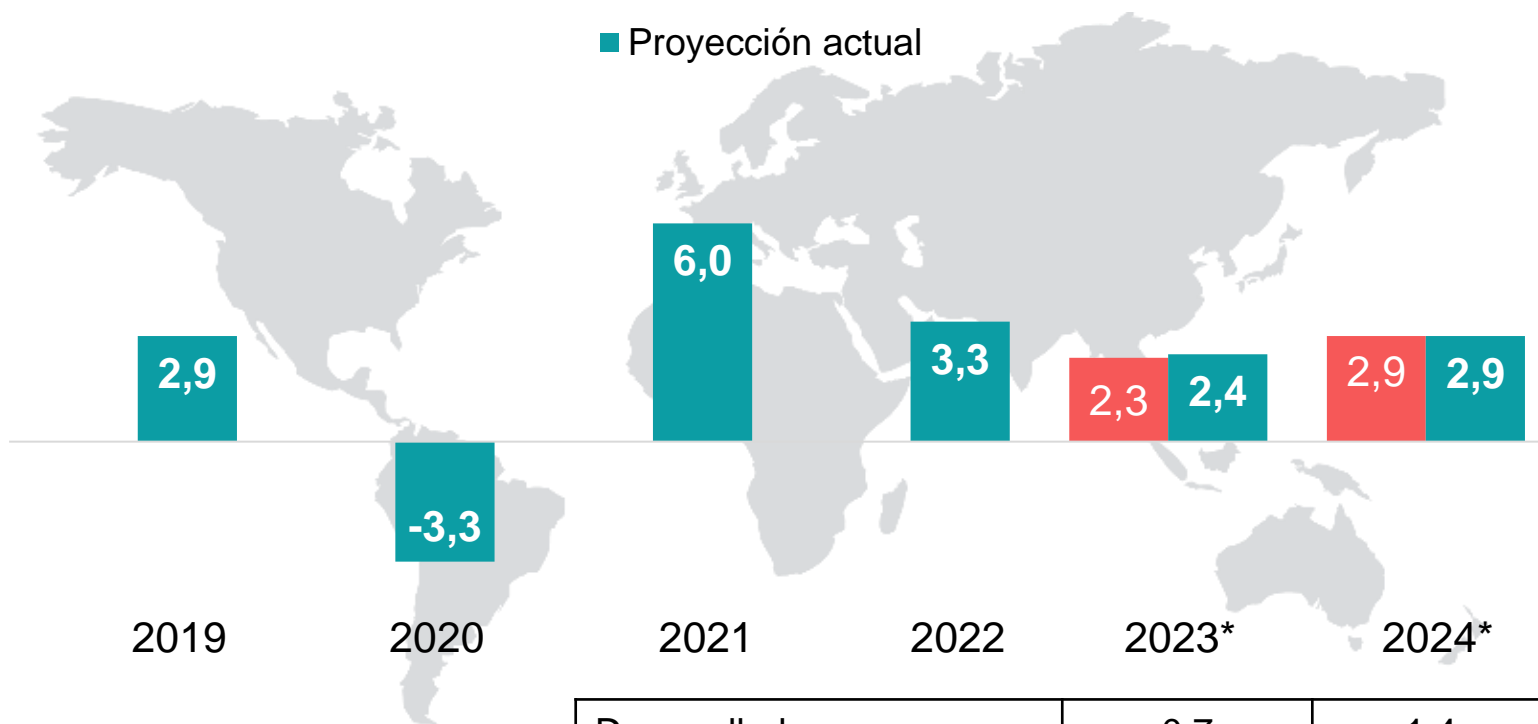
Se revisa al alza el crecimiento mundial de 2023.

CRECIMIENTO DEL PBI MUNDIAL

(Var. % real)

■ Proyección previa

■ Proyección actual



Desarrollados (proyección previa)	0,7 (0,6)	1,4 (1,4)
Emergentes (proyección previa)	3,7 (3,6)	4,1 (4,0)

*Proyección. Los datos de 2022 son preliminares.

Fuente: BCRP

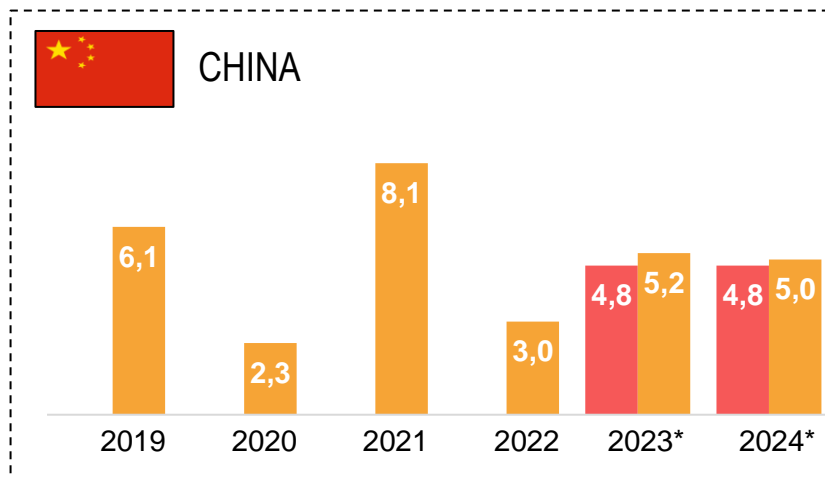
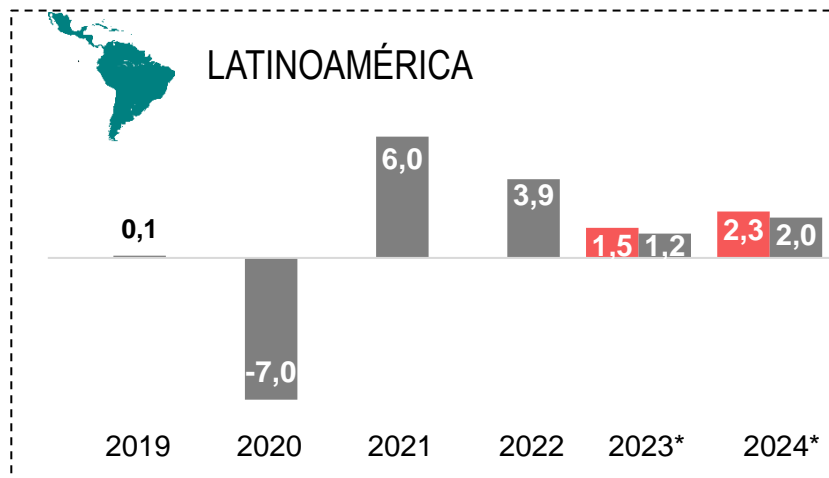
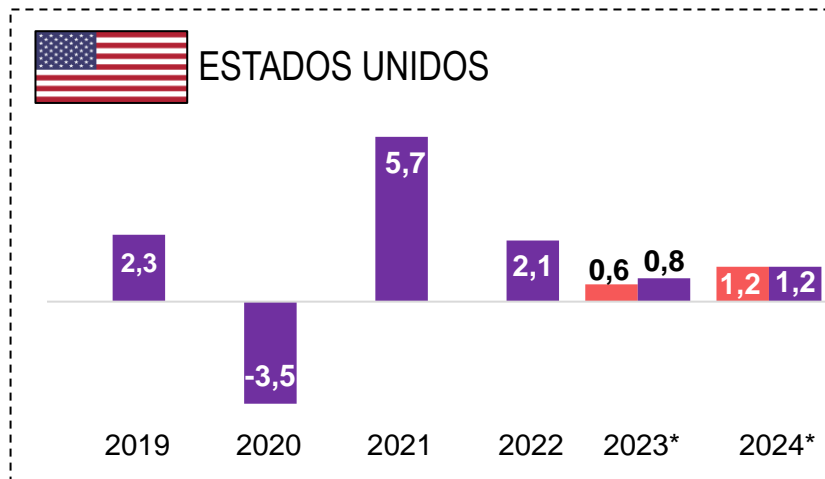
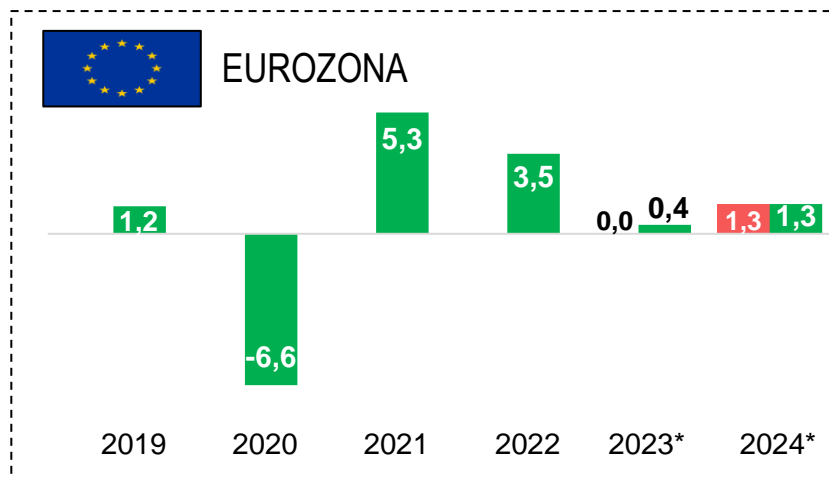
La actividad económica mundial ha sido impulsada recientemente por el levantamiento de la política “cero COVID” de China y la reversión parcial de algunos choques de oferta.

CRECIMIENTO DEL PBI, SEGÚN REGIONES Y PAÍSES

(Var. % real)

■ Proyección previa

■ Proyección actual

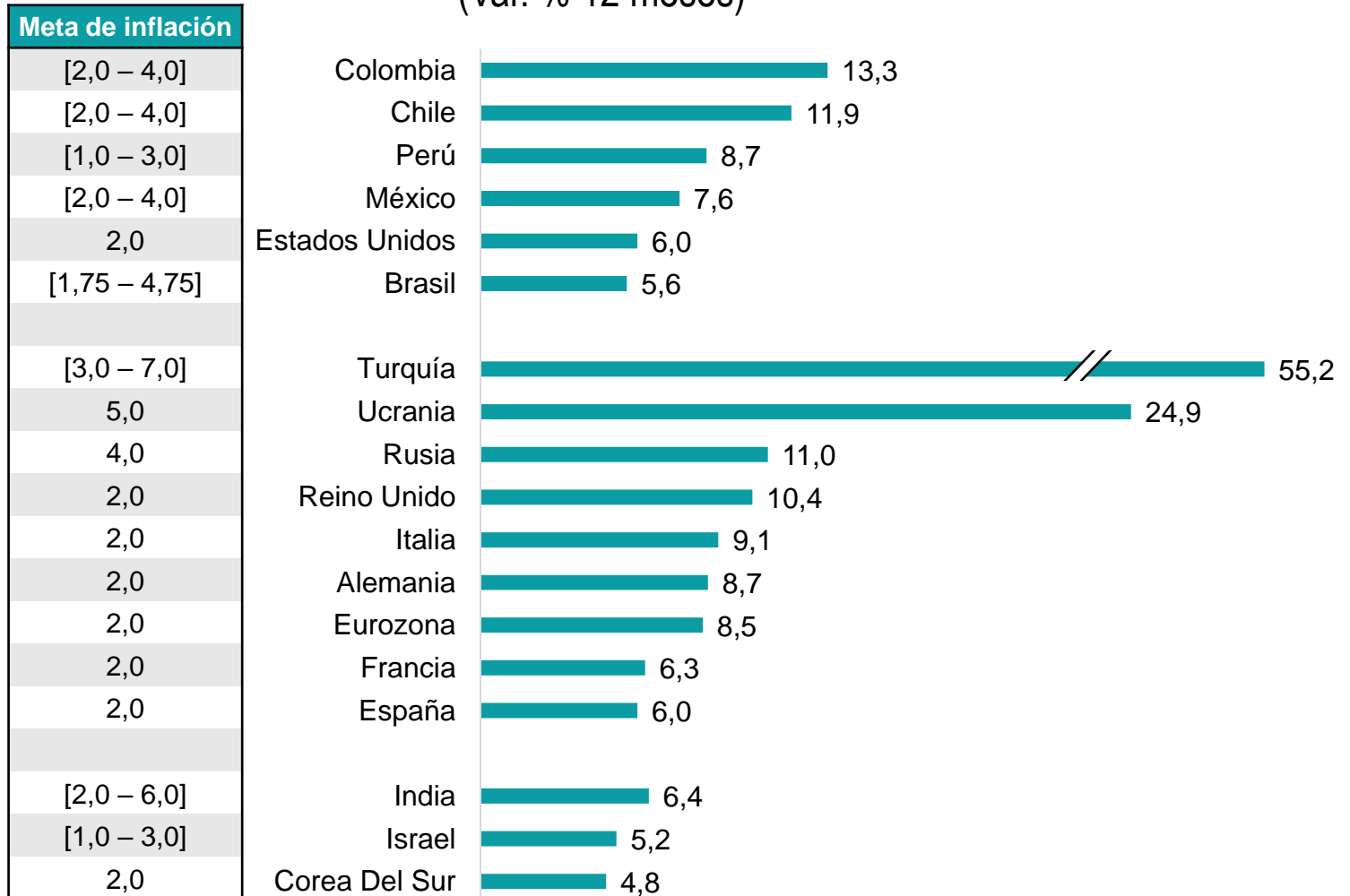


*Proyección. Los datos de 2022 son preliminares.

Fuente: BCRP

La inflación global moderó su tendencia alcista, aunque permanece muy por encima de las metas de los bancos centrales.

INFLACIÓN DE FEBRERO Y METAS DE INFLACIÓN (Var. % 12 meses)

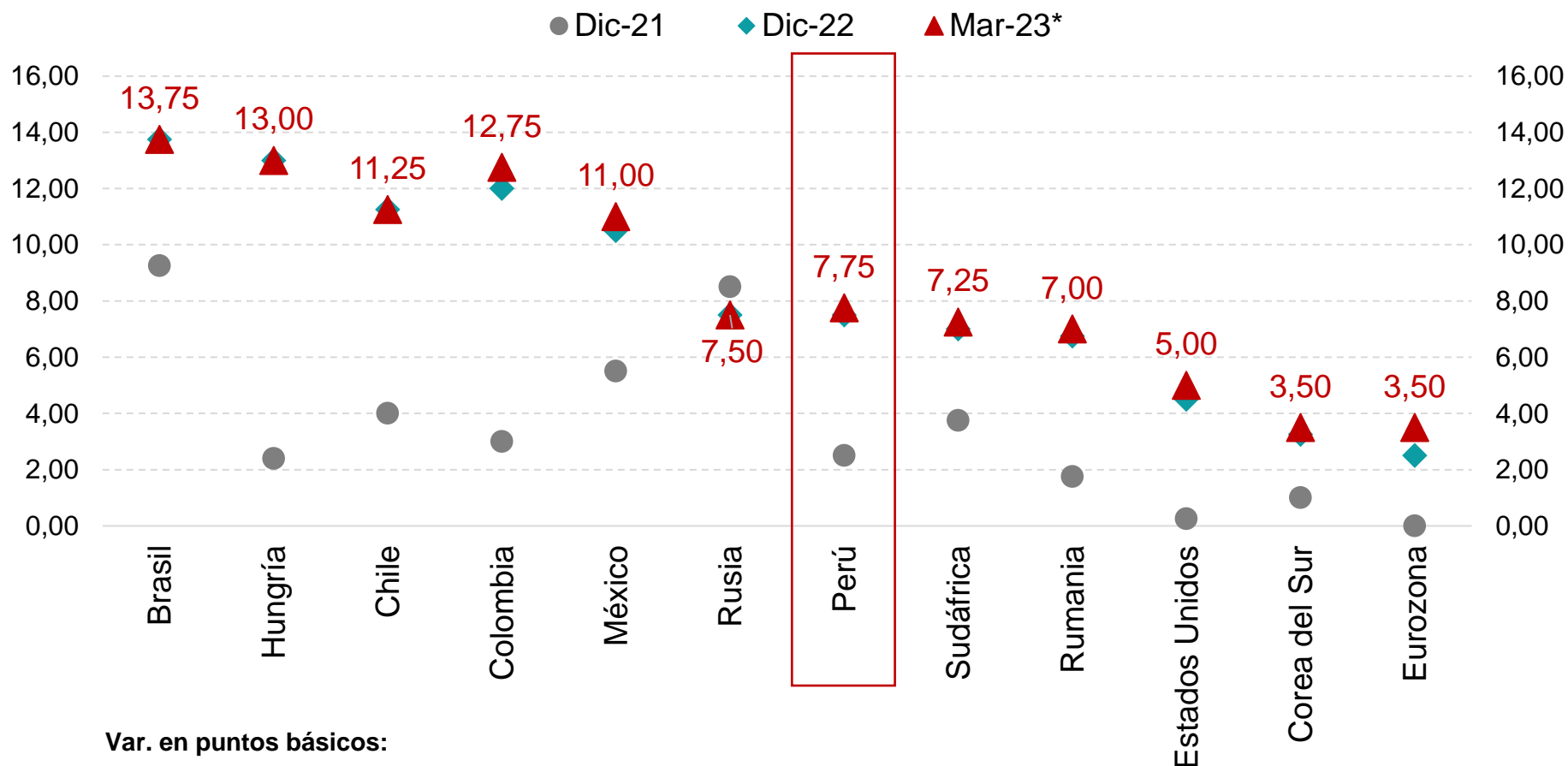


Nota: La inflación de Turquía tiene corte de escala.

Fuente: Trading Economics.

En consecuencia, los bancos centrales continuaron elevando sus tasas de interés, aunque a un menor ritmo.

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (%)



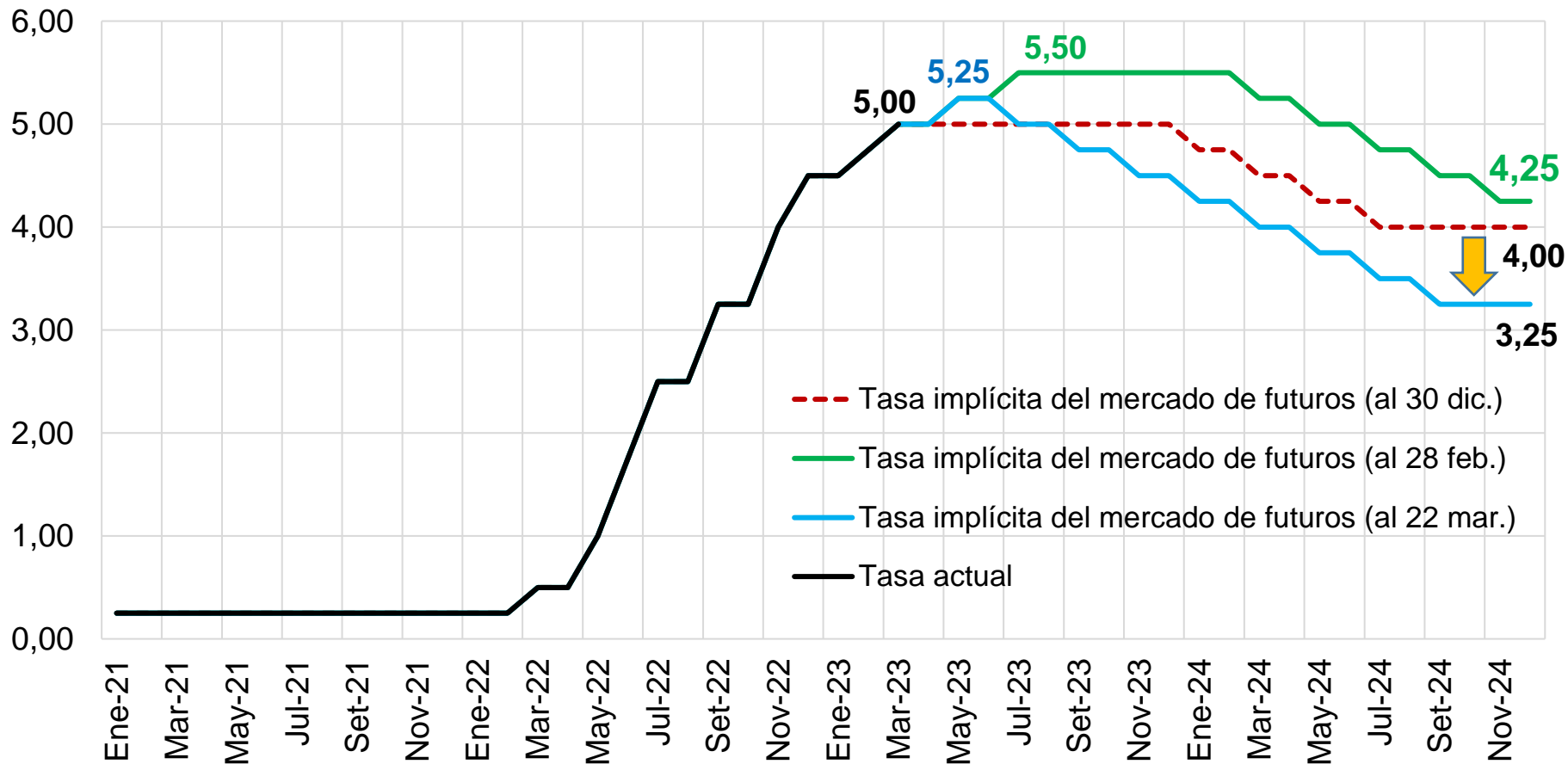
Var. en puntos básicos:

Dic.22 vs Dic.21	+450	+1060	+725	+900	+500	-100	+500	+325	+500	+425	+225	+250
Mar.23* vs Dic.22	+0	+0	+0	+75	+50	+0	+25	+25	+25	+50	+25	+100

*Al 22 de marzo. Fuente: bancos centrales.

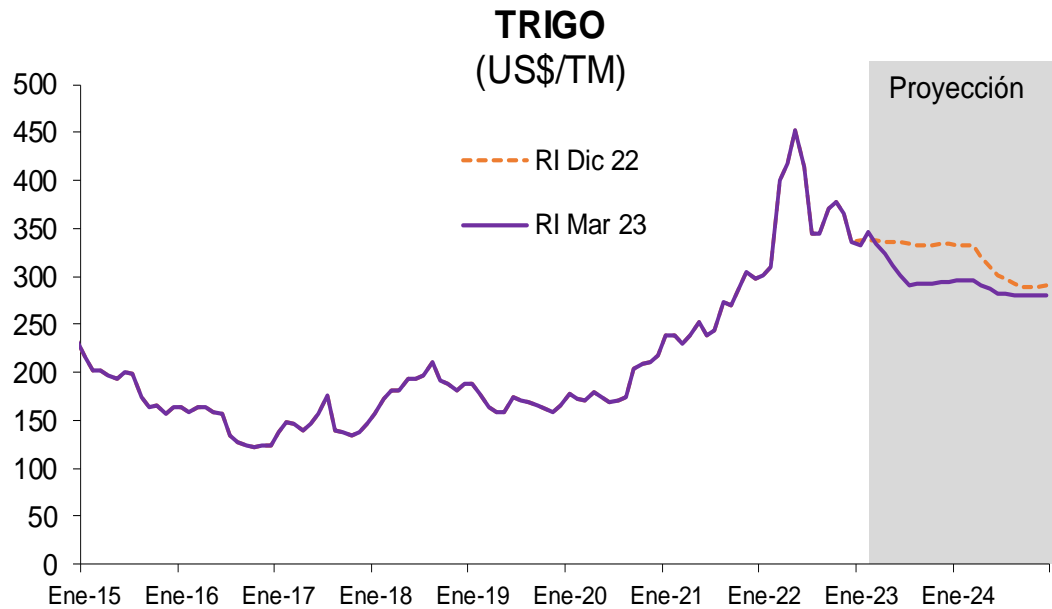
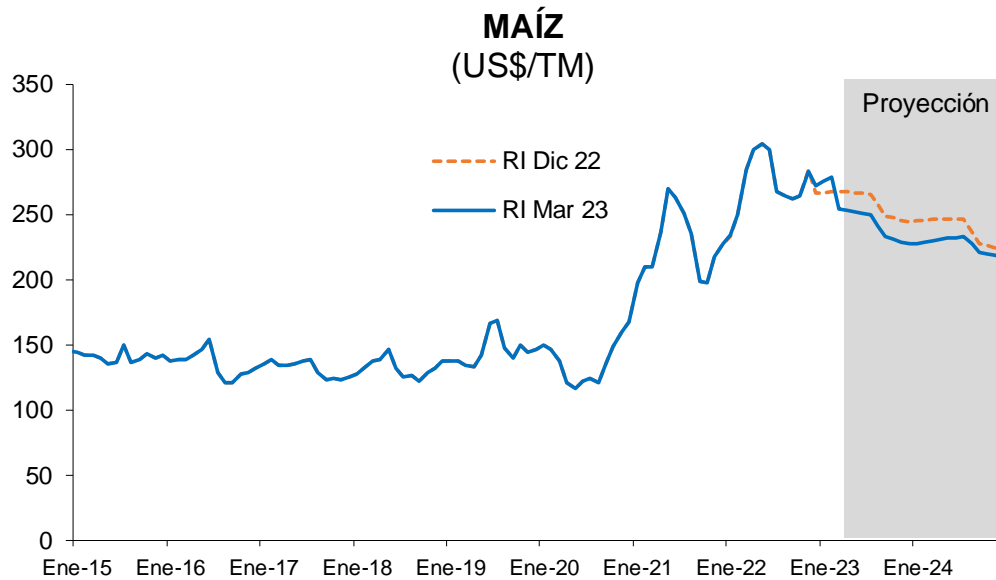
Se reducen las expectativas de ajuste de tasas de la Fed tras el colapso de Silicon Valley Bank (SVB).

TASA DE INTERÉS DE LA RESERVA FEDERAL (En %, límite superior)



Nota: tasa implícita calculada en base a los contratos de futuros de la tasa Fed.
Fuente: Fed, Reuters, BCRP.

Se esperan precios más bajos de alimentos por favorables perspectivas de producción de Estados Unidos.



*Fuente: Reuters y BCRP.

Los superávits comerciales de 2023 y 2024 serían mayores al de 2022 y a los previstos en diciembre.

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

Variaciones porcentuales anuales	2022	2023*	2024*
1. Valor:			
Exportaciones	4,3	3,6	3,2
<i>Productos tradicionales</i>	1,6	2,6	1,4
<i>Productos no tradicionales</i>	11,4	6,1	7,6
Importaciones	16,7	-3,4	3,2
2. Volumen:			
Exportaciones	2,4	4,3	1,9
<i>Productos tradicionales</i>	1,8	5,1	1,4
<i>Productos no tradicionales</i>	3,8	2,6	3,3
Importaciones	2,7	1,0	3,0

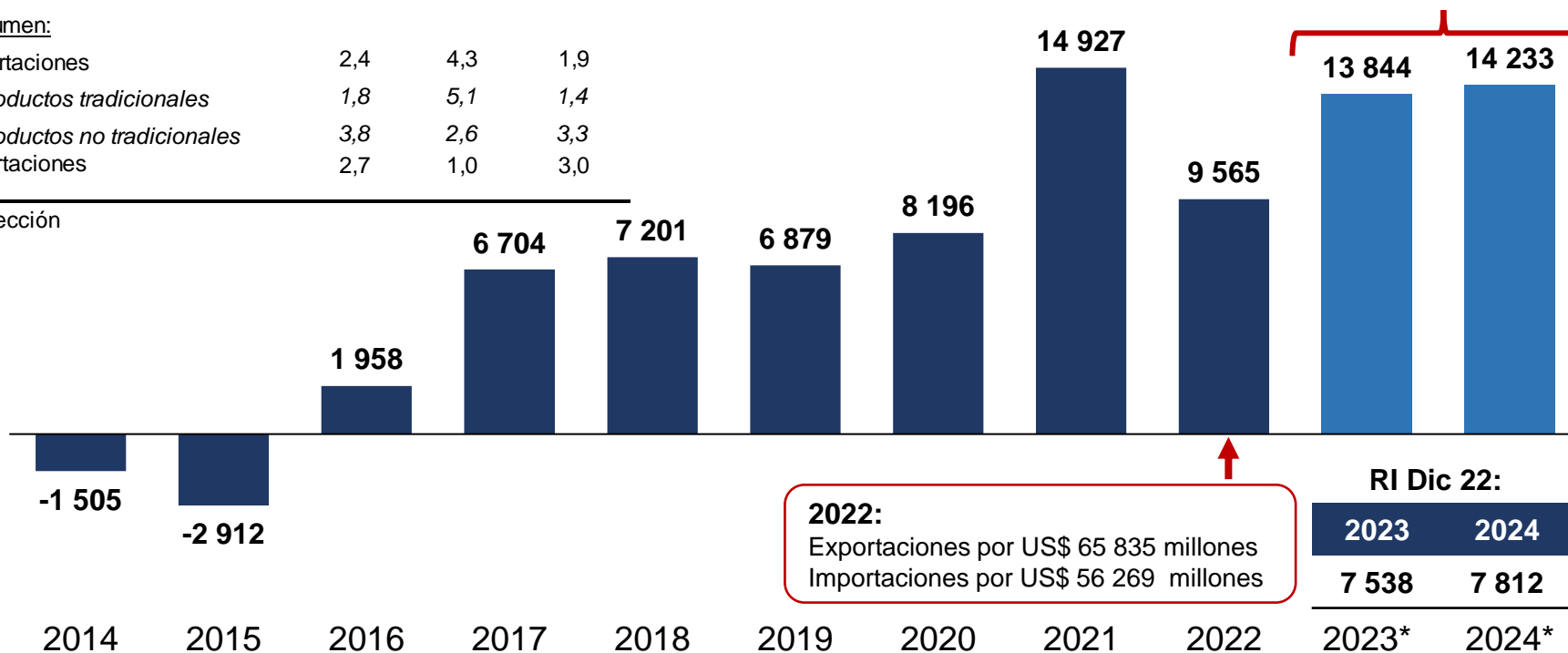
2023:

Exportaciones por US\$ 68 179 millones
Importaciones por US\$ 54 334 millones

2024:

Exportaciones por US\$ 70 327 millones
Importaciones por US\$ 56 094 millones

* Proyección



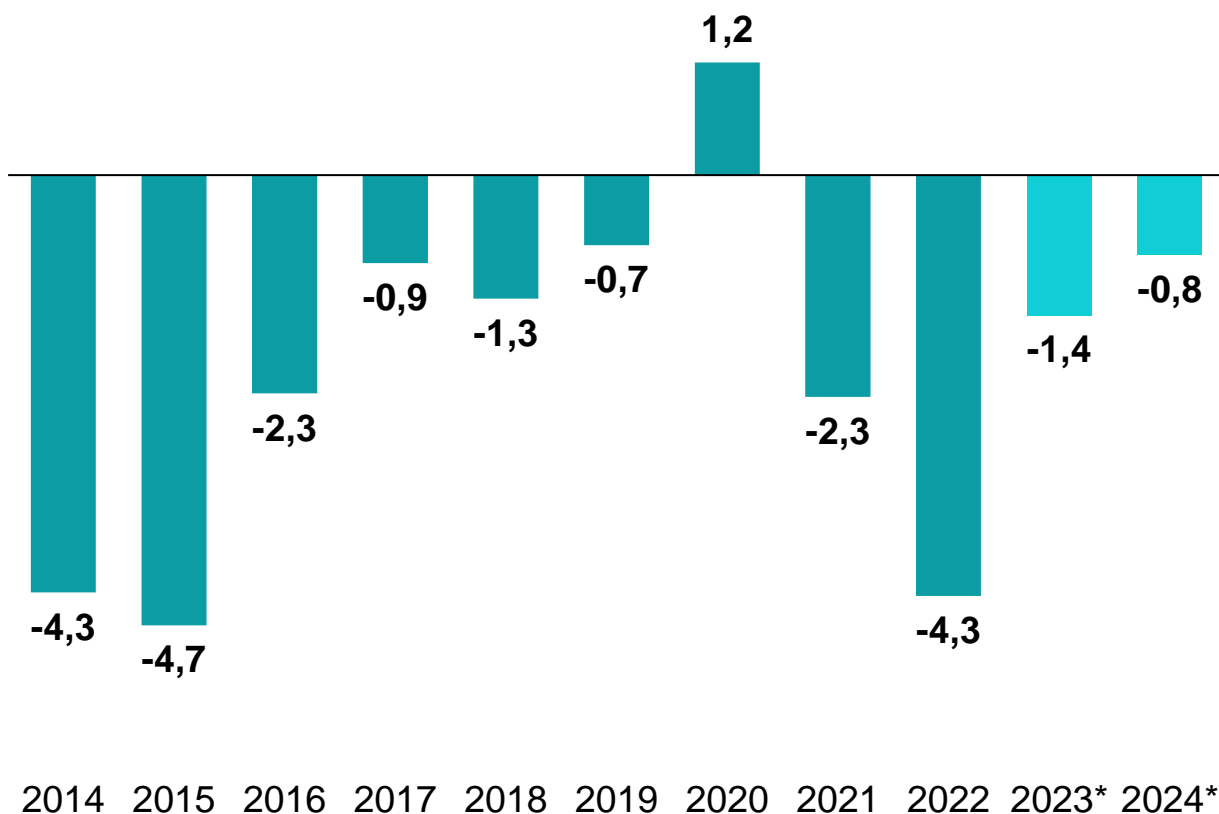
2022:

Exportaciones por US\$ 65 835 millones
Importaciones por US\$ 56 269 millones

*Proyección.
Fuente: BCRP.

El déficit en cuenta corriente se reduciría en los siguientes 2 años, debido a la recuperación del superávit comercial y al menor costo de fletes.

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS (% del PBI)



Cuenta corriente (% del PBI)	2021	2022	2023**
Brasil	-2,9	-2,9	-2,5
México	-0,6	-0,9	-0,2
Perú	-2,3	-4,3	-1,4
Colombia	-5,6	-6,3	-3,9
Chile	-6,6	-9,0	-4,9

**Proyección. Para Brasil, se aproxima utilizando las últimas proyecciones del banco central en miles de millones de dólares para la cuenta corriente y el crecimiento nominal de 2022 para el PBI.

Fuente: Bancos centrales de cada país.

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

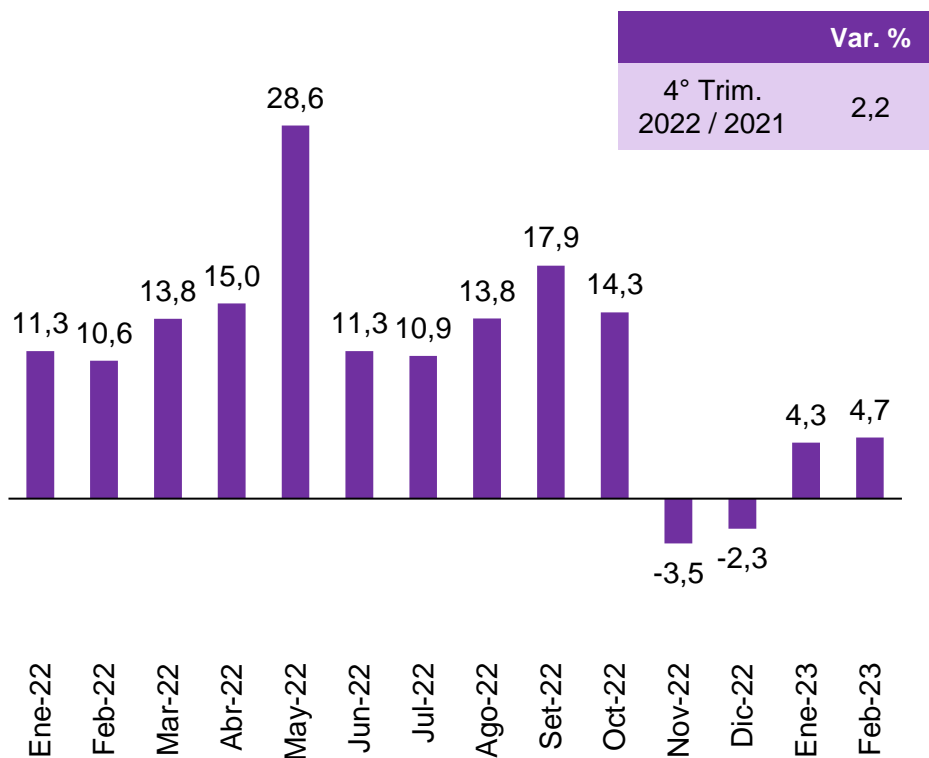
Política Monetaria

Proyección de Inflación

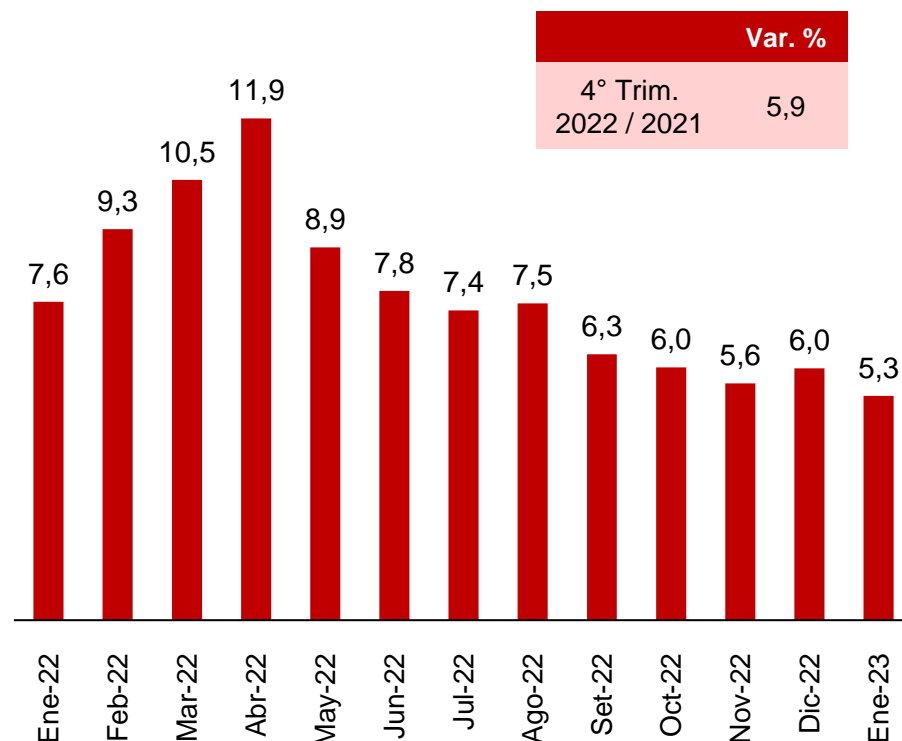
Balance de Riesgos

Los indicadores mensuales muestran una moderación del consumo privado.

IGV INTERNO
(Var. % nominal interanual)

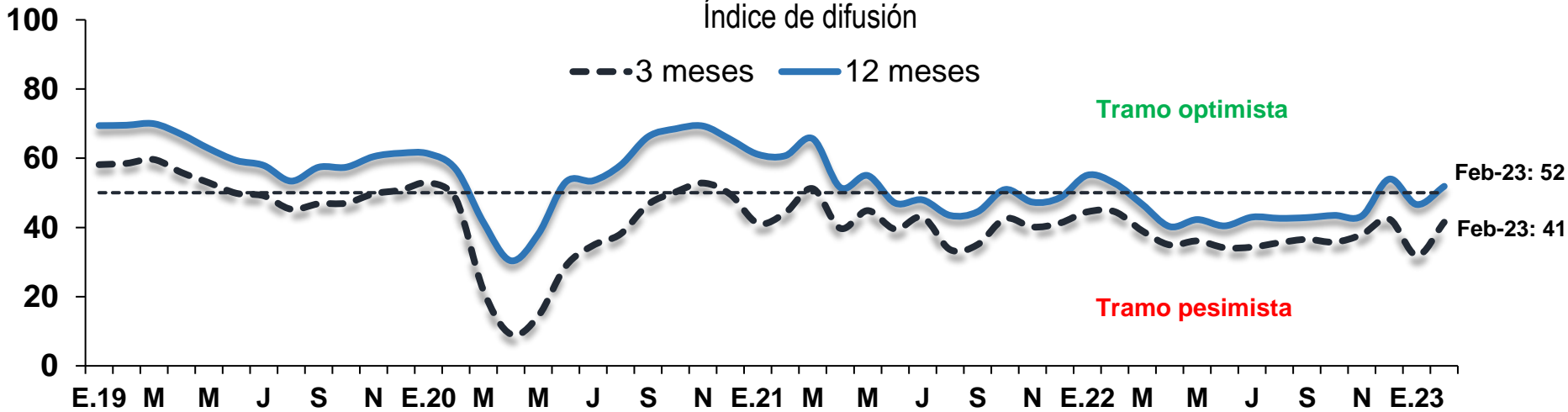


PUESTOS DE TRABAJO FORMAL: SECTOR PRIVADO
(Var. % interanual)

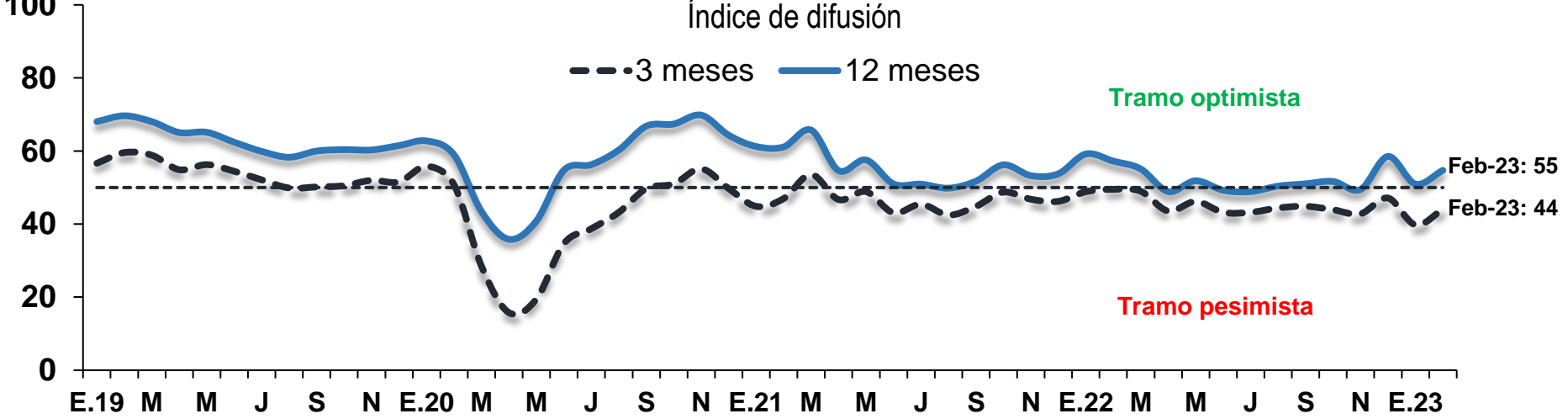


Las expectativas empresariales disminuyeron considerablemente en enero, aunque en febrero se recuperaron debido a la menor intensidad de las protestas.

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



Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP.

Se espera un crecimiento más bajo en 2023 por el impacto económico de los conflictos sociales y de las lluvias registradas a la segunda semana de marzo. Para 2024 se mantiene un crecimiento del PBI de 3,0 por ciento.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

	Prom. 2001-2019	Prom. 2020-2021	2022	2023*		2024*	
				RI Dic.22	RI Mar.23	RI Dic.22	RI Mar.23
PBI primario	3,9	-0,9	0,6	6,3	5,1	2,8	3,0
Agropecuario	3,7	2,8	4,3	2,4	2,2	2,7	2,7
Pesca	1,7	7,0	-13,7	11,6	5,0	3,5	3,5
Minería metálica	5,0	-2,4	-0,2	8,6	7,0	2,8	3,1
Hidrocarburos	3,0	-7,9	4,0	4,7	4,7	4,9	4,9
Manufactura	2,3	0,6	-2,9	6,9	5,3	2,0	2,0
PBI no primario	5,2	0,9	3,2	2,0	1,9	3,1	3,1
Manufactura	4,1	2,3	2,3	2,0	1,0	3,0	3,0
Electricidad y agua	5,3	0,9	3,9	5,0	4,6	3,9	3,9
Construcción	6,2	8,1	3,0	1,3	1,0	3,2	3,2
Comercio	5,3	-0,5	3,3	2,4	2,2	3,5	3,5
Servicios	5,3	0,1	3,4	2,0	2,1	2,9	2,9
Producto Bruto Interno	4,9	0,5	2,7	2,9	2,6	3,0	3,0

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Por el lado del gasto, los conflictos sociales afectaron negativamente la confianza de empresarios y consumidores, lo que implicará menor crecimiento del gasto privado en 2023 y una recuperación más gradual para 2024.

PBI POR TIPO DE GASTO

(Var. % real)

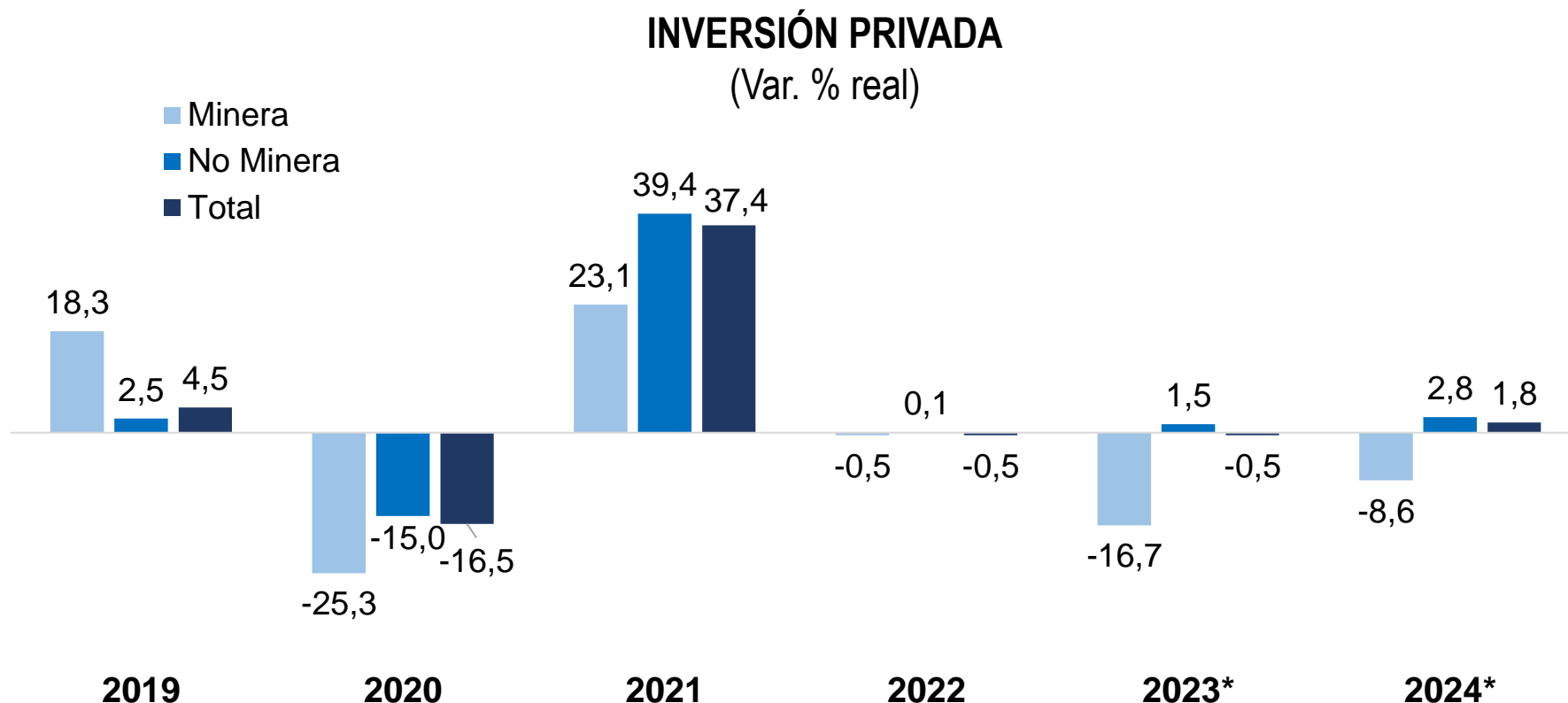
	Prom. 2001-2019	Prom. 2020-2021	2022	2023*		2024*	
				RI Dic.22	RI Mar.23	RI Dic.22	RI Mar.23
Demanda interna	5,2	1,7	2,3	2,5	2,1	3,1	2,9
Consumo privado	4,9	0,7	3,6	3,0	2,8	3,0	3,0
Consumo público	4,7	9,1	-3,4	2,0	2,0	3,0	3,0
Inversión privada	6,7	7,1	-0,5	1,0	-0,5	2,5	1,8
Inversión pública	4,6	3,0	7,1	0,0	1,0	4,0	4,0
Var. de inventarios (contribución)	0,1	-1,5	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportaciones	4,9	-4,4	5,4	6,4	3,9	2,5	3,5
Importaciones	6,5	-0,1	4,0	4,6	1,9	2,9	2,9
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>4,9</u>	<u>0,5</u>	<u>2,7</u>	<u>2,9</u>	<u>2,6</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

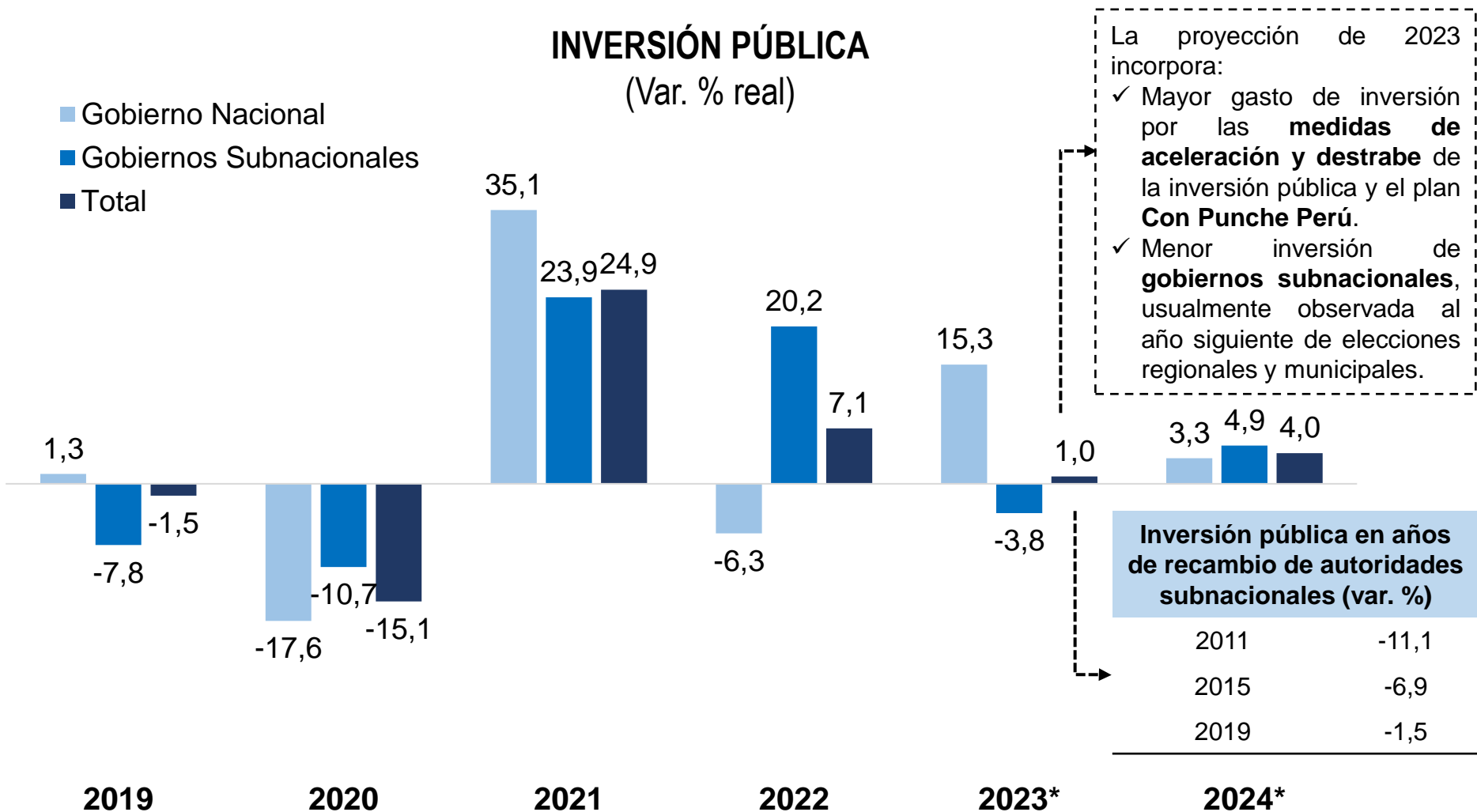
Se espera que la inversión privada vuelva a contraerse 0,5 por ciento en 2023, en un escenario de recuperación gradual de la confianza empresarial.



Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Total	41 774	34 397	46 320	49 725	51 848	54 167
Minera	5 909	4 327	5 238	5 364	4 670	4 375
No minera	35 865	30 070	41 081	44 360	47 178	49 792

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

El crecimiento de la inversión pública del gobierno nacional en 2023 superaría la caída de la inversión de gobiernos subnacionales y empresas públicas.



Nota: la inversión pública se clasifica en inversión del Gobierno Nacional, de los Gobiernos Subnacionales y de empresas públicas.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

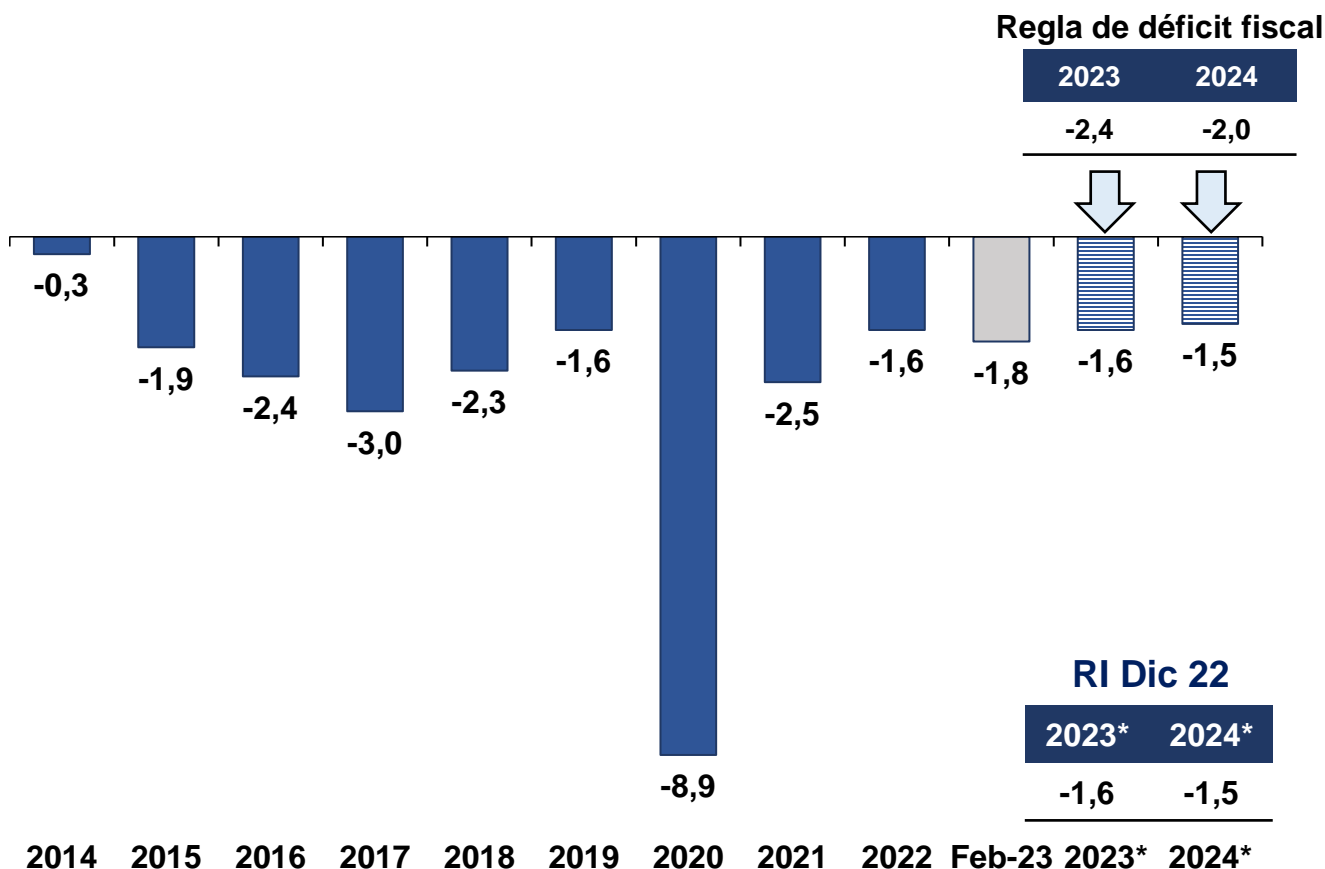
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El déficit fiscal se mantendría por debajo de 2,0 por ciento en el horizonte de proyección.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2014 - 2024 (Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2021	2022**	2023*
Ecuador	-1,5	0,9	1,9
Chile	-7,5	0,9	-1,2
Perú	-2,5	-1,6	-1,6
Uruguay	-2,7	2,9	-2,0
México	-3,8	-3,8	-4,1
Paraguay	-6,2	-4,9	-3,5
Brasil	-4,4	-5,8	-7,5
Colombia	-6,8	-6,4	-2,9

** Proyección, excepto para Perú.

* Proyección.

Fuente: FMI (WEO octubre 2022) y BCRP (Perú).

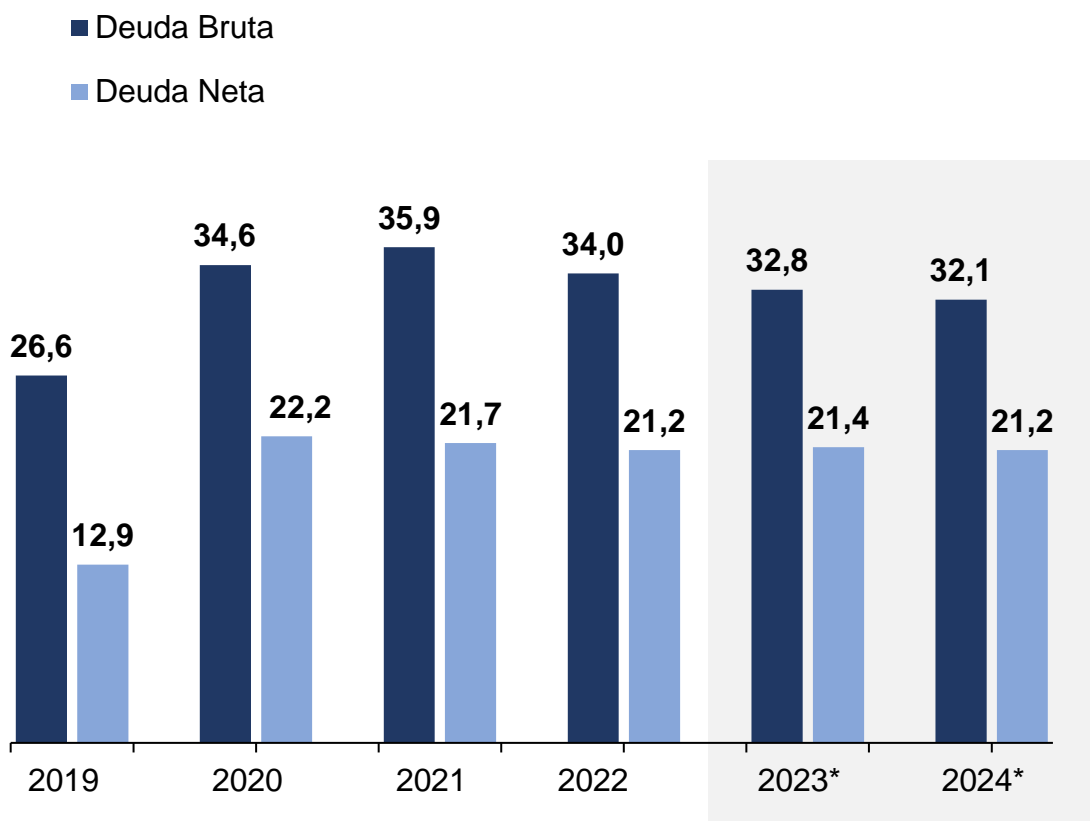
Nota: El dato de febrero de 2023 corresponde al acumulado últimos 12 meses.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

La deuda bruta se reduciría en el horizonte de proyección, dinámica explicada por la evolución esperada de los déficits nominales.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2024 (Porcentaje del PBI)



Deuda Bruta (% del PBI)	2020	2021	2022*	2023**
Perú	34,6	35,9	34,0	32,8
Chile	32,6	36,3	36,2	36,9
Paraguay	36,9	37,7	39,3	38,9
México	60,1	57,6	56,8	58,7
Ecuador	60,9	62,2	58,9	56,2
Colombia	65,7	64,6	61,1	60,0
Uruguay	68,3	65,1	61,2	62,6
Brasil	98,7	93,0	88,2	88,9

* Proyección, excepto para Perú.

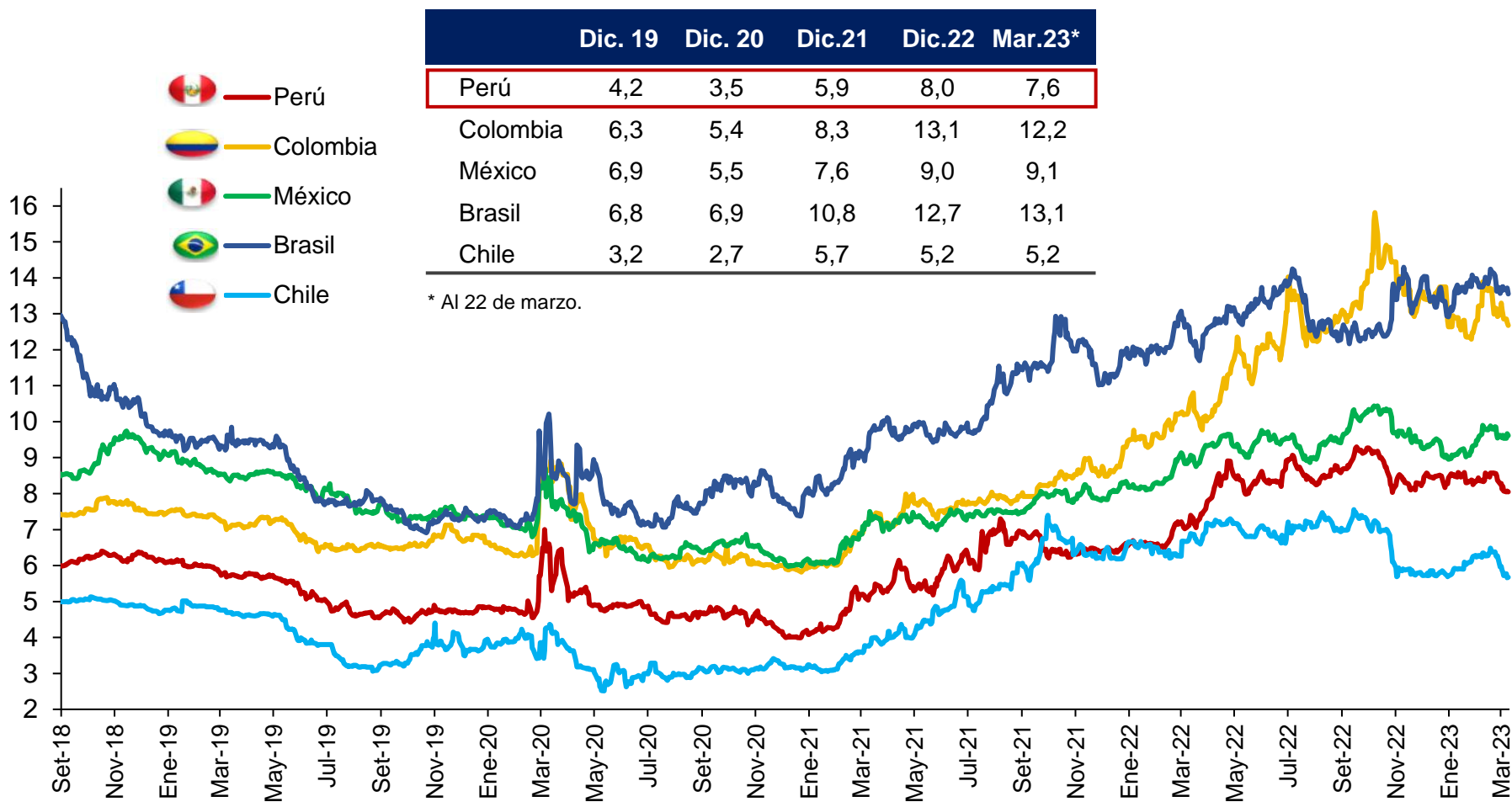
** Proyección.

Fuente: 2022 y 2023 es proyección proveniente del World Economic Outlook (octubre de 2022), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2022 y la proyección del BCRP para 2023.

*Proyección.
Fuente: BCRP.

El rendimiento del bono soberano peruano se redujo en lo que va del trimestre, siendo la segunda tasa más baja de la región.

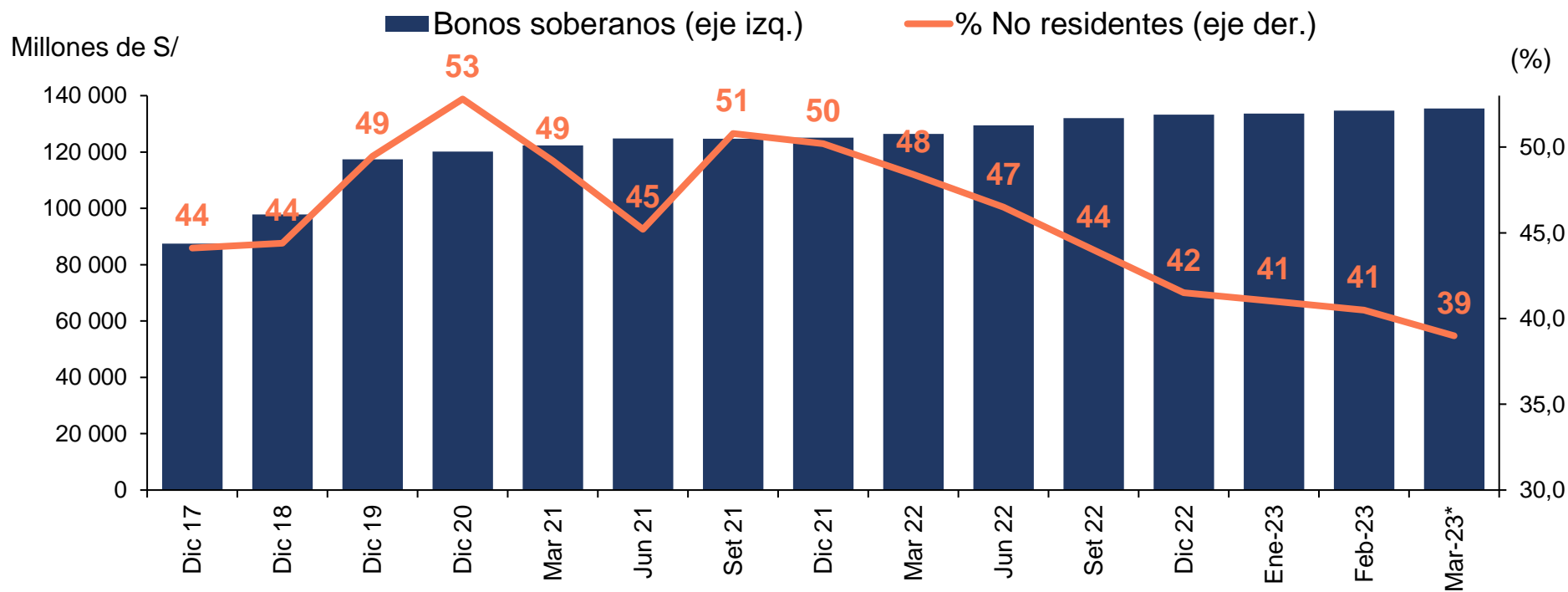
TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)



La tenencia de bonos por parte de no residentes se redujo de 42 a 39 por ciento en el último trimestre (S/ 2,5 mil millones).

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 2023*
No residentes	52 827
Total	135 454



* Información preliminar al 22 de marzo.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

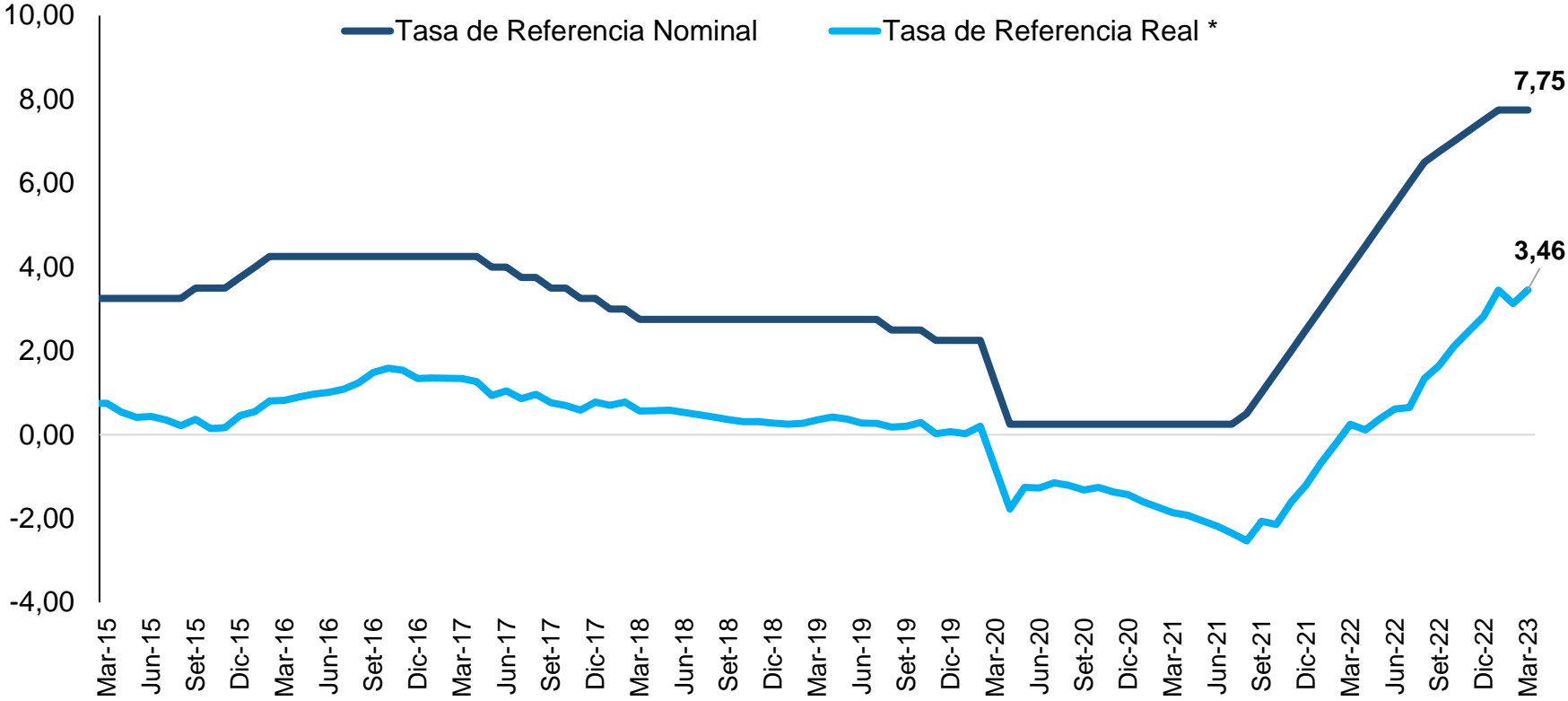
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Entre febrero y marzo de 2023, el Directorio decidió mantener la tasa de referencia inalterada. Esta decisión no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.
Fuente: BCRP.

La inflación es un fenómeno global. Los bancos centrales han elevado sus tasas de interés desde 2021, en función de sus propias condiciones macroeconómicas.

TASAS DE INTERÉS REALES DE POLÍTICA MONETARIA EX ANTE* (%)

País	Tasa de interés nominal	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Brasil	13,75	5,59	8,16
Colombia	12,75	7,28	5,47
Chile	11,25	4,80	6,45
México	11,00	5,08	5,92
Perú	7,75	4,29	3,46
EUA	5,00	4,20	0,80

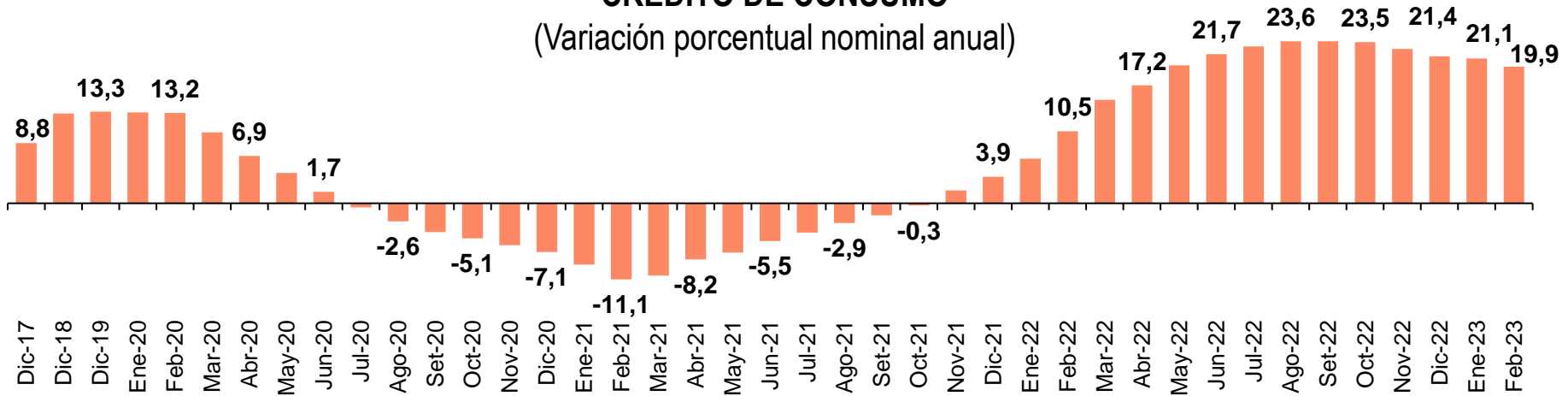
*Tasas de política al 22 de marzo de 2023, expectativas de inflación a febrero de 2023.

**Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2023 y 2024 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

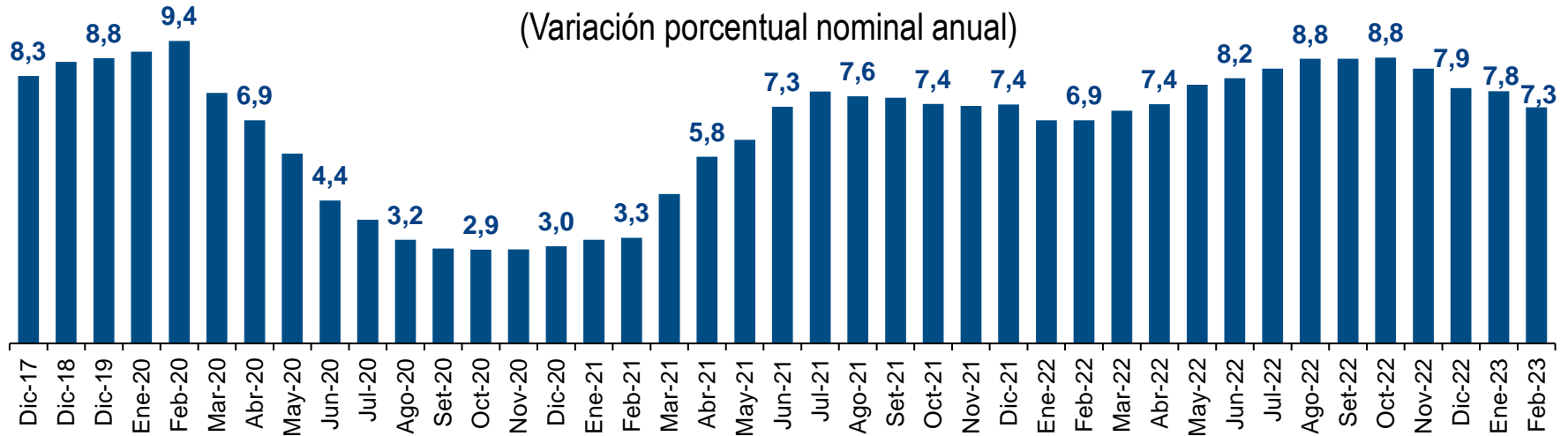
Fuente: Bancos centrales y Trading Economics.

El crédito de consumo continúa impulsado por el crédito de tarjetas y vehiculares, mientras que el hipotecario mantiene un crecimiento mensual positivo. Sin embargo, ambos han reducido su ritmo de crecimiento interanual.

CRÉDITO DE CONSUMO
(Variación porcentual nominal anual)

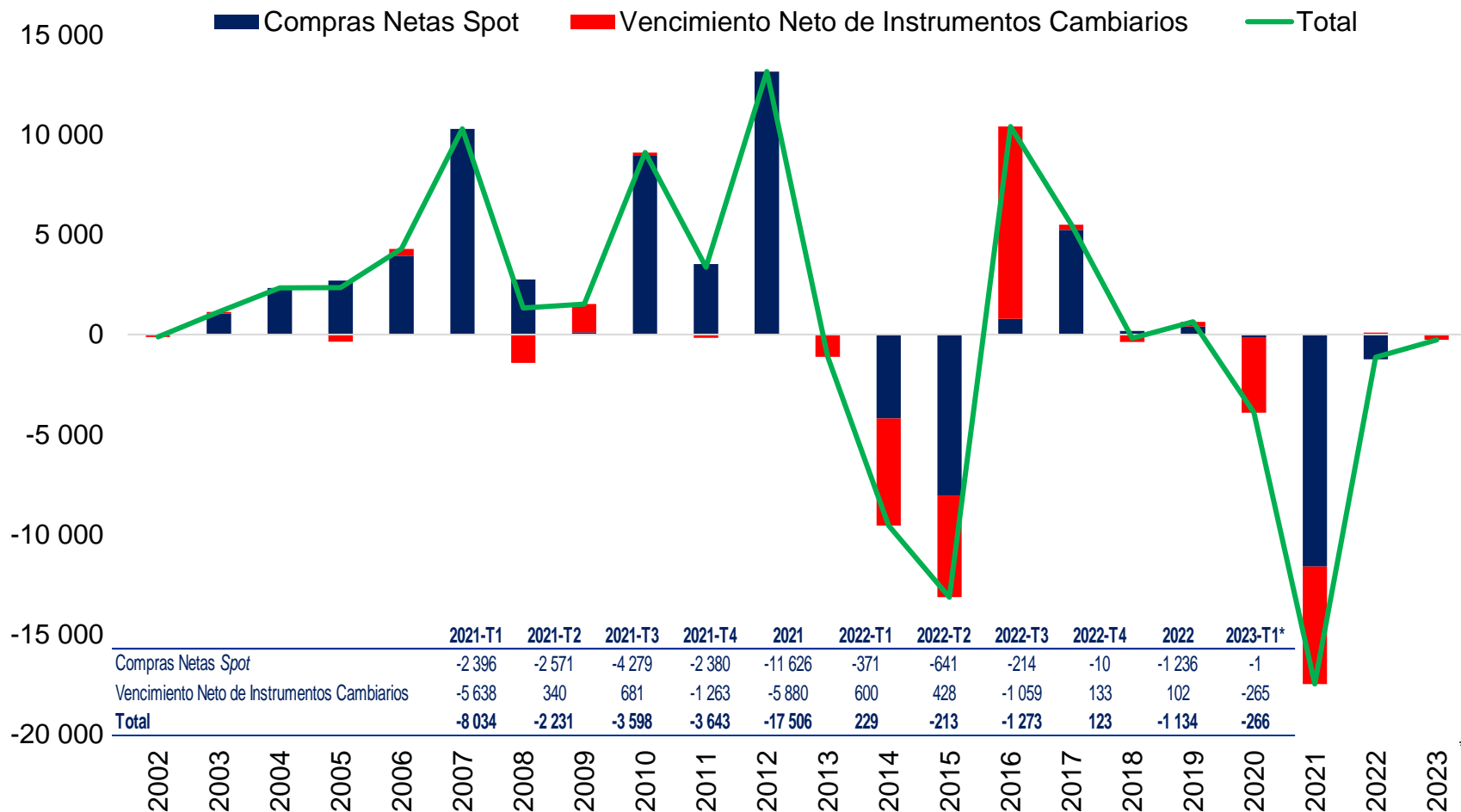


CRÉDITO HIPOTECARIO
(Variación porcentual nominal anual)



En lo que va del 2023 el BCRP ha realizado una venta neta de dólares en el mercado cambiario, principalmente a través de instrumentos derivados.

INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP (Millones de US\$)

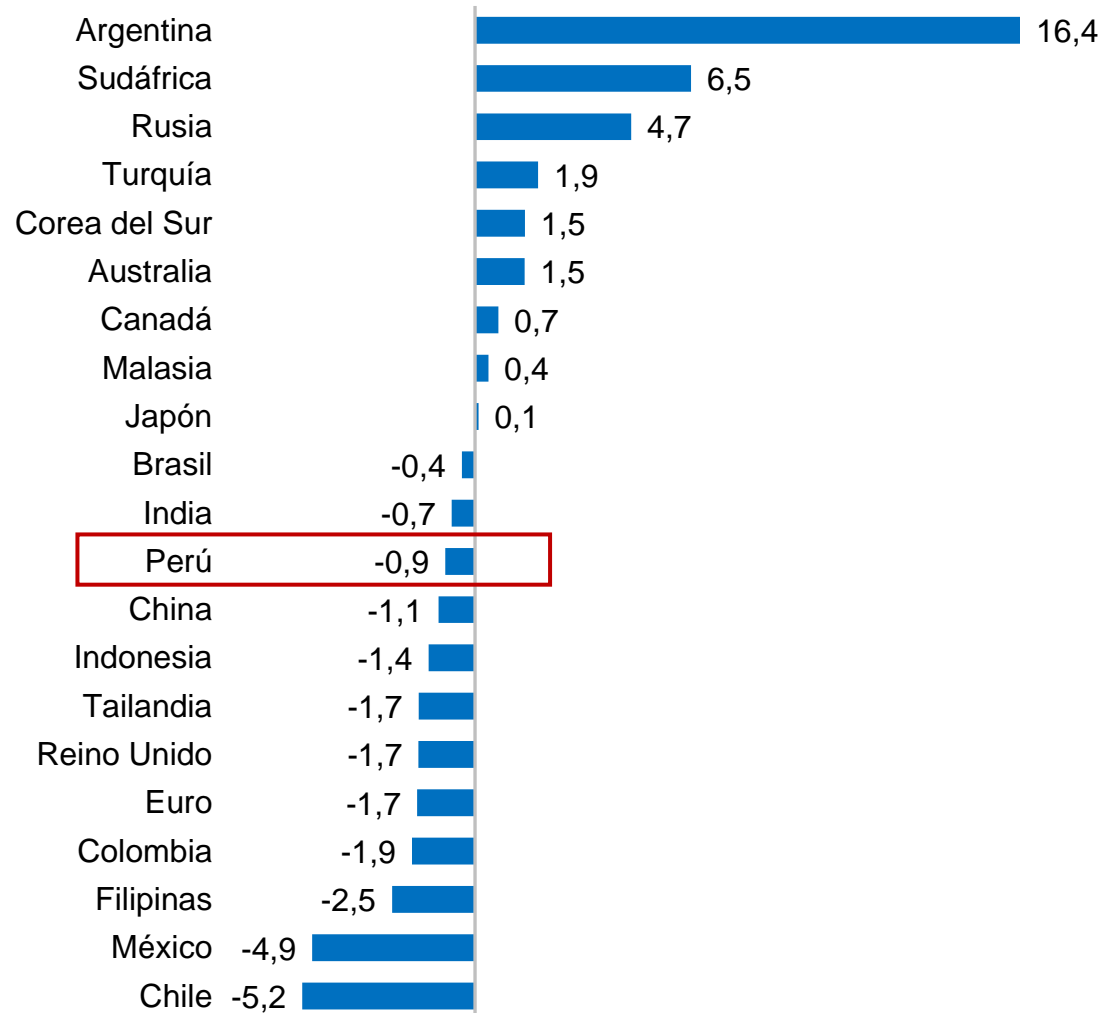


* Al 22 de marzo.
Fuente: BCRP.

Siguiendo la posición menos *hawkish* de la Fed, algunas monedas han acentuado su apreciación frente al dólar en lo que va de 2023, mientras otras han reducido su depreciación.

TIPO DE CAMBIO (%), U.M. por dólar

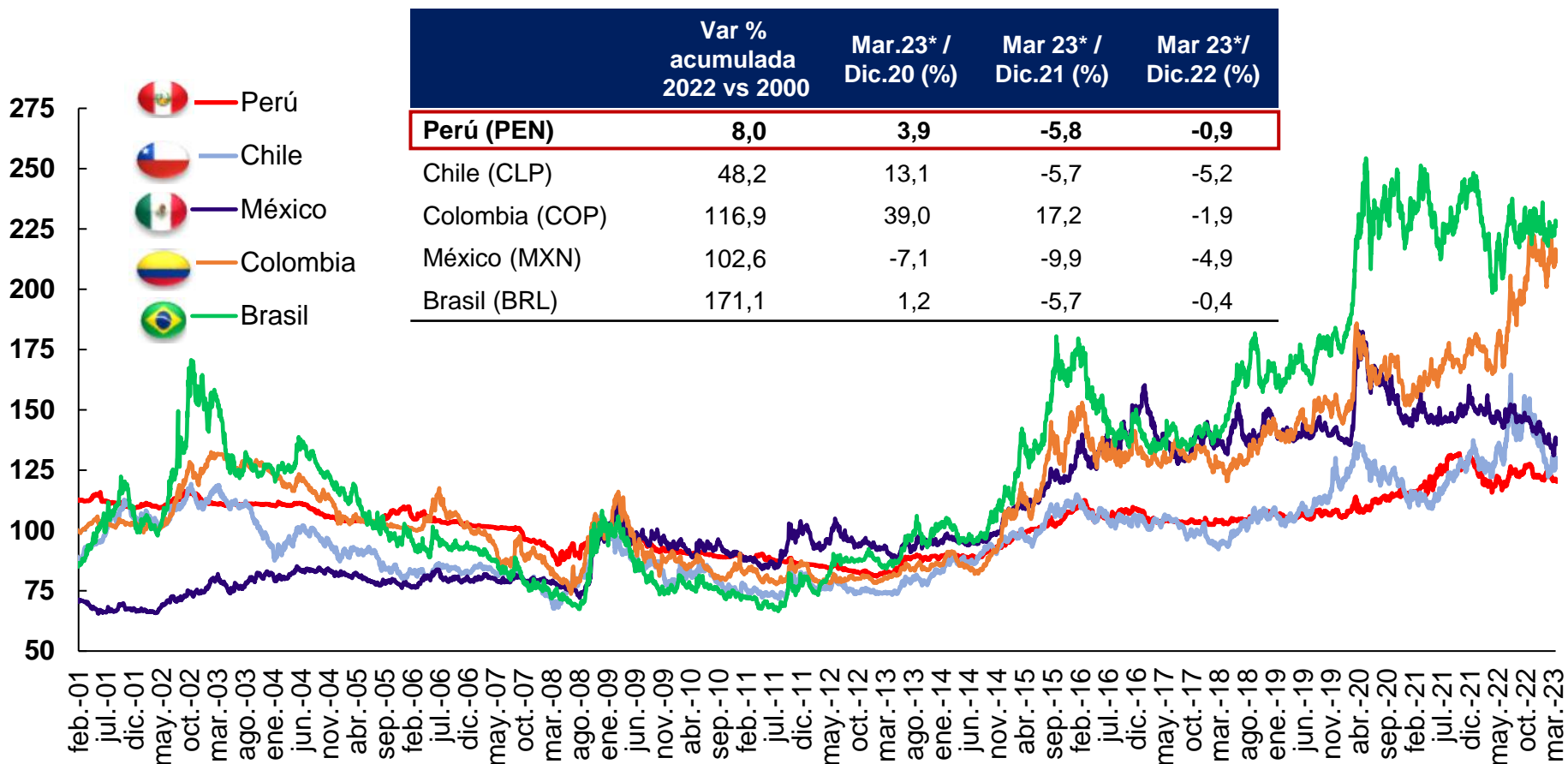
Variación acumulada, 23 de marzo 2023 respecto a fines de diciembre 2022



El sol ha continuado con la tendencia apreciatoria de 2022.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

Unidades monetarias por dólar
(Índice 100=31 Dic 2008)

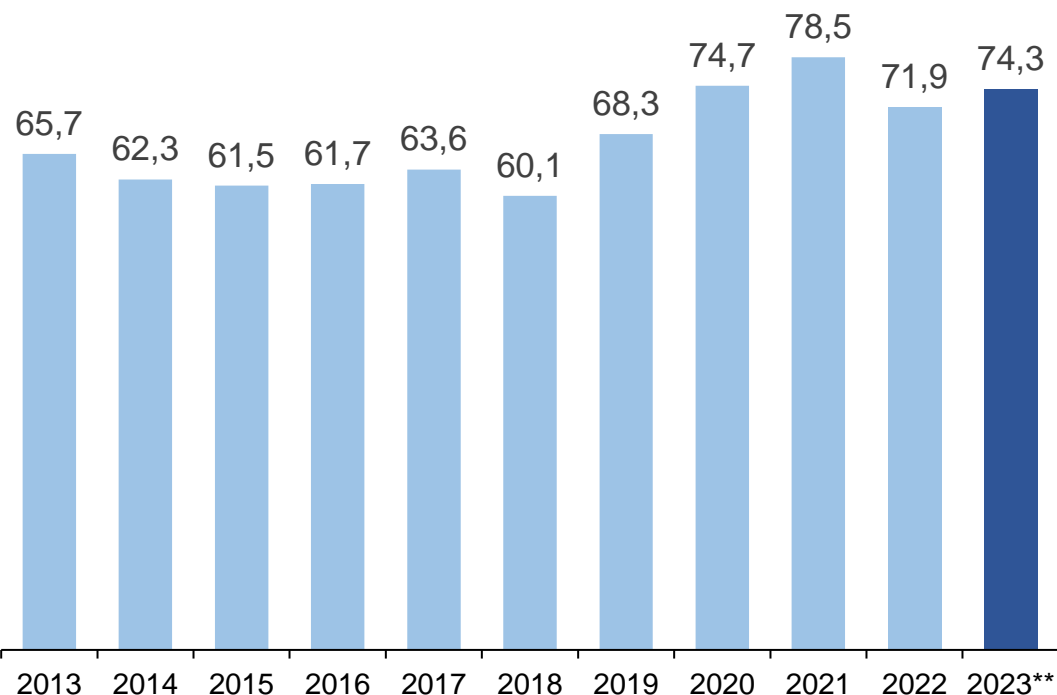


*Al 23 de marzo.

Fuente: Reuters.

El nivel de reservas internacionales equivale a 29 por ciento del PBI, el más alto de la región.

RESERVAS INTERNACIONALES (Miles de millones de US\$)



**Al 22 de marzo.

Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2021	2022	2023*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	34,7	29,4	27,8
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	589	503	512
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	424	288	404

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

*Proyección.

RIN (% del PBI)	2022
Perú	29,4
Brasil	17,1
Colombia	16,7
México	14,1
Chile	12,6

Fuente: Las RIN en dólares (saldo a diciembre 2022) se obtienen de cada banco central. Para el PBI de 2022, se obtiene del World Economic Outlook de octubre 2022, excepto para Perú (BCRP).

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

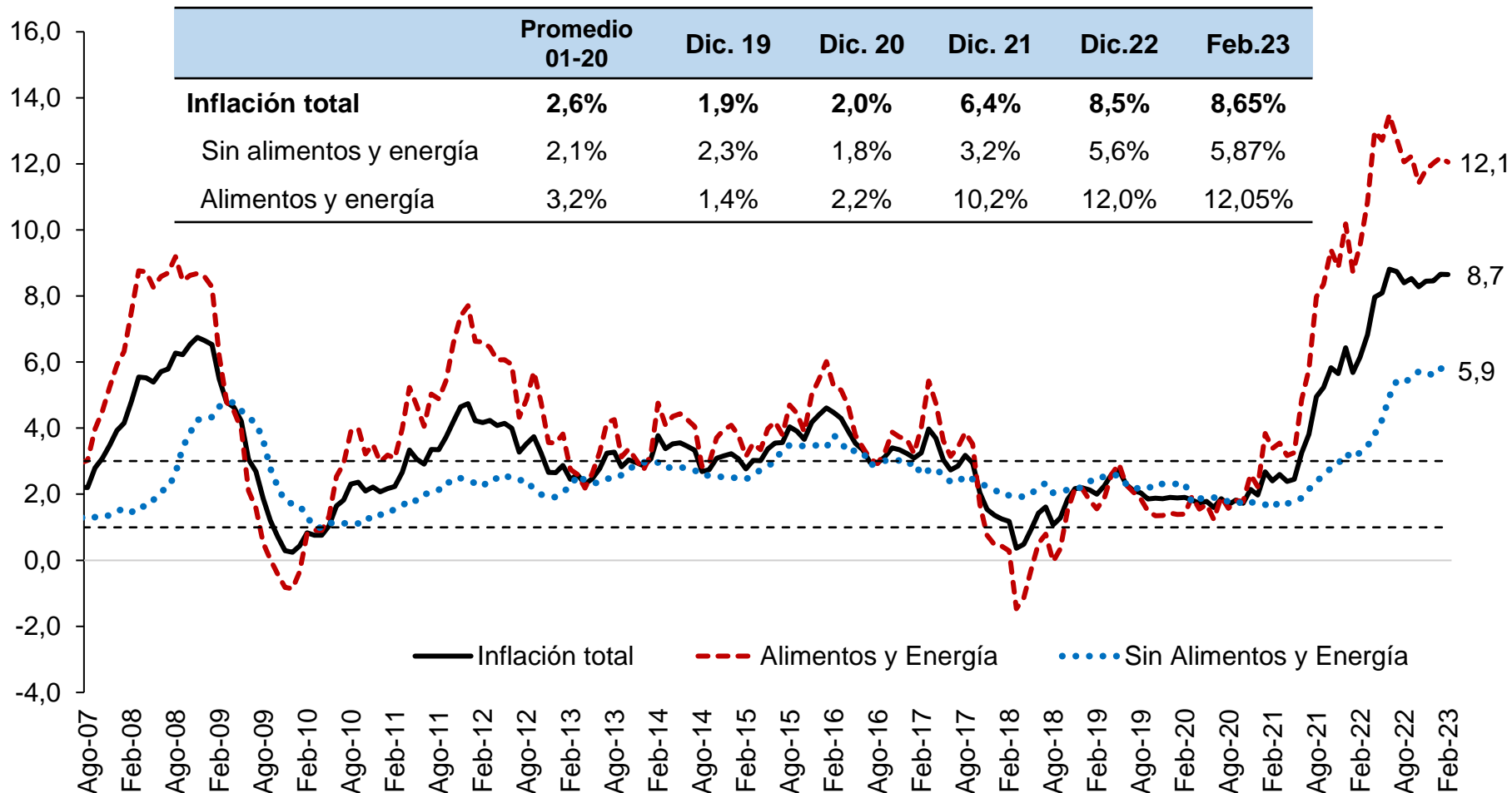
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La inflación interanual se ubicó en 8,65 por ciento en febrero, luego de alcanzar un nivel máximo de 8,81 por ciento en junio.

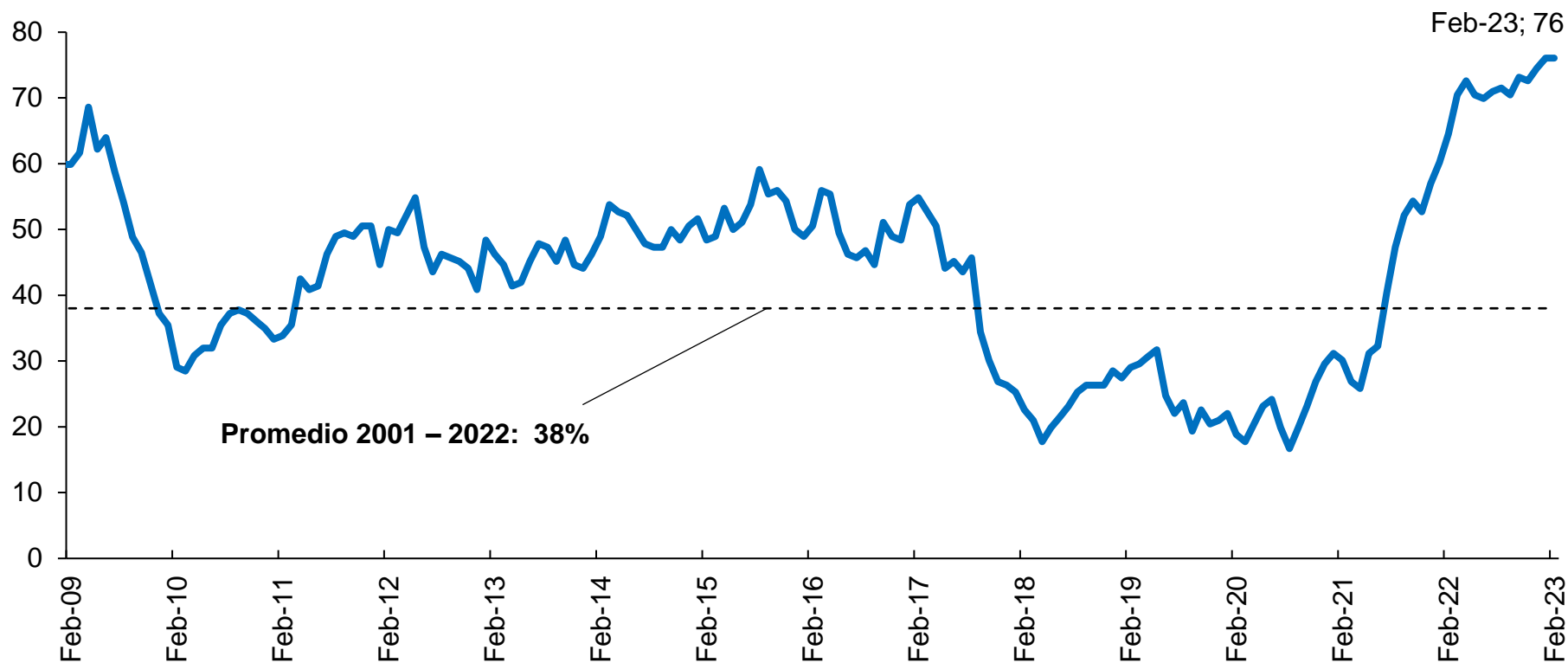
INFLACIÓN, 2007-2022 (En variación % 12 meses)



Fuente: INEI, BCRP.

El porcentaje de rubros del IPC que tienen una variación interanual mayor a 3 por ciento se ha mantenido alrededor de 76 por ciento en los últimos meses.

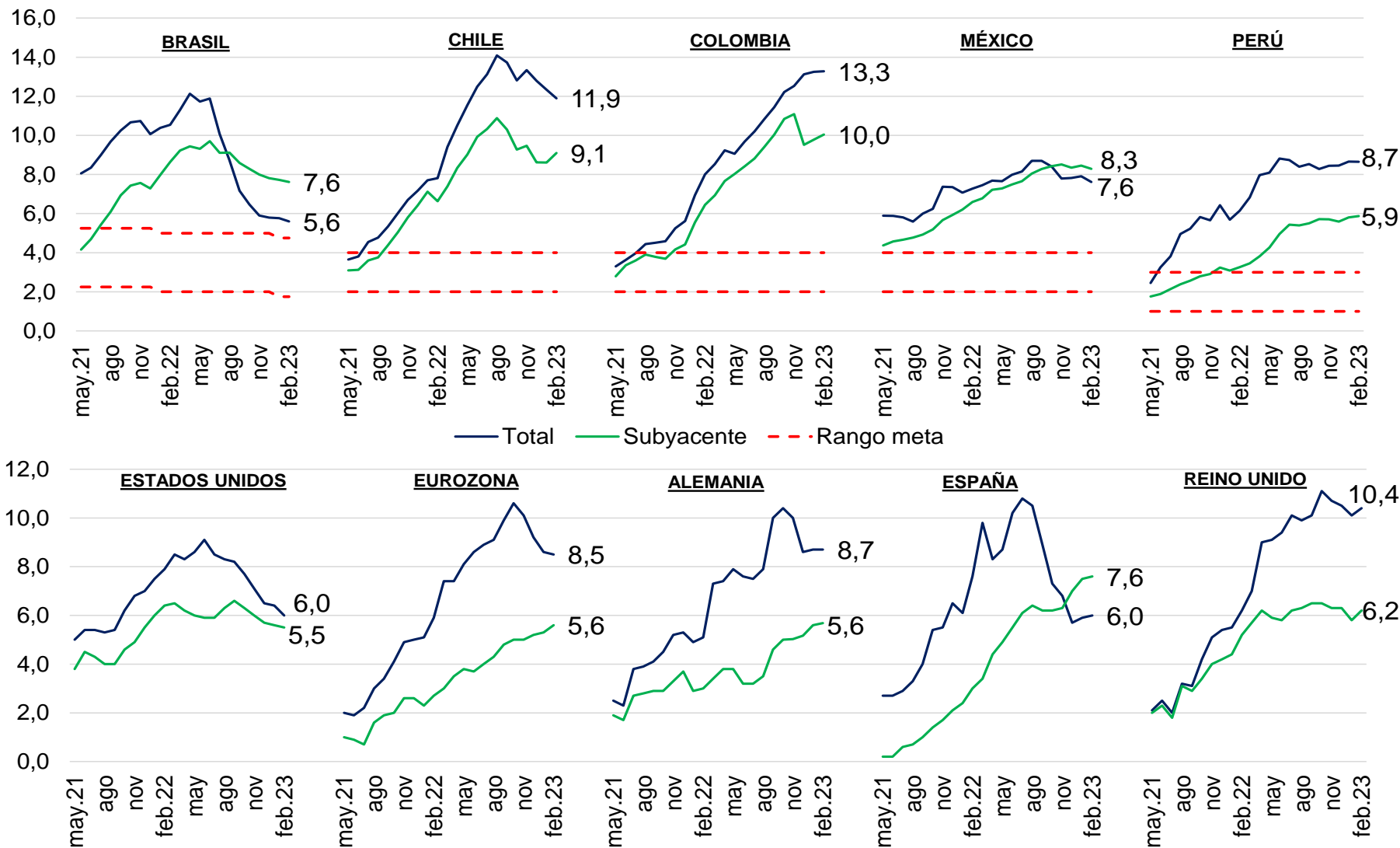
ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN MAYOR A 3%



Fuente: BCRP.

Perú mantiene una de las tasas de inflación total y subyacente más bajas de Latinoamérica.

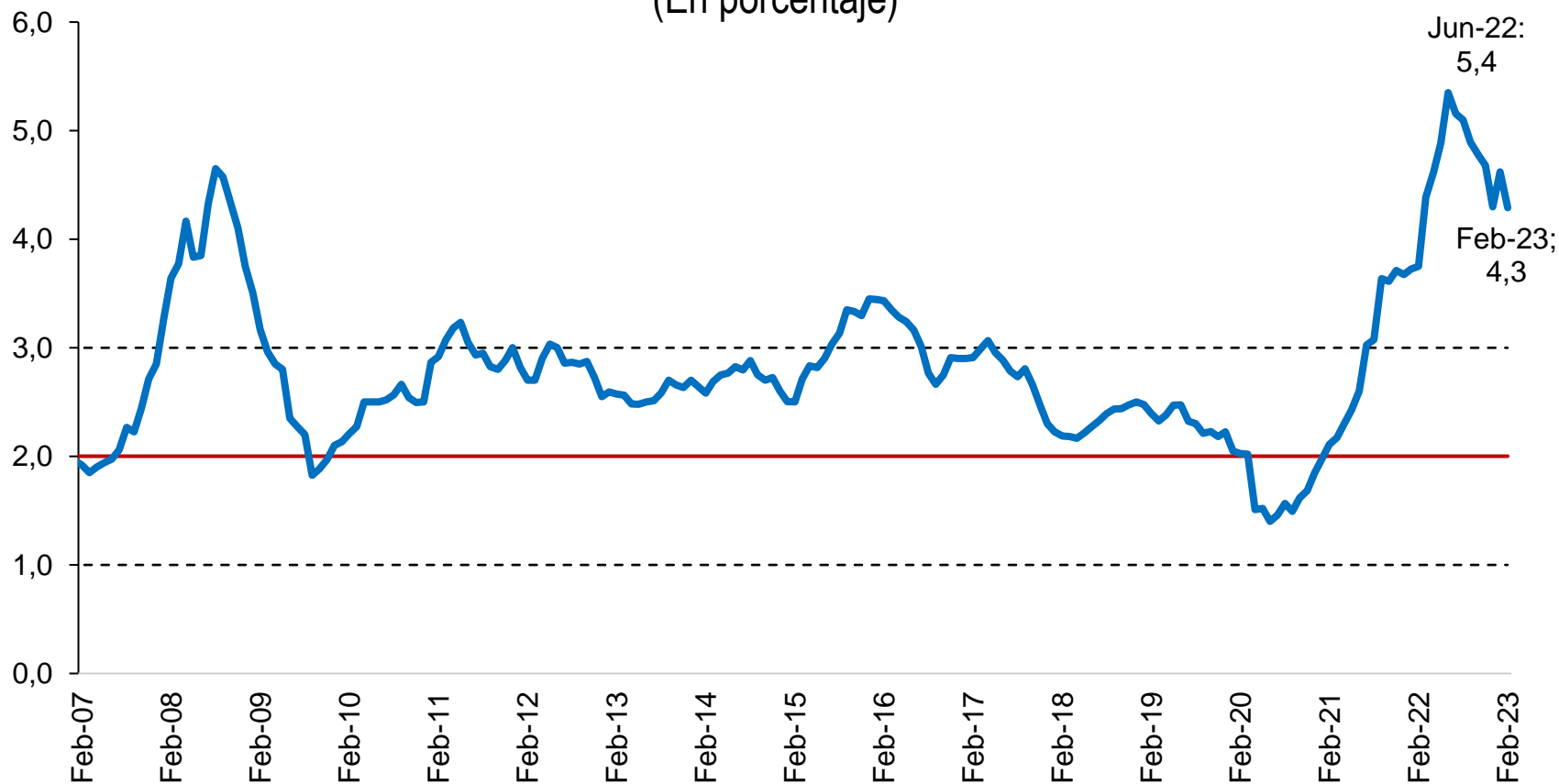
INFLACIÓN EN LATINOAMÉRICA Y PAÍSES DESARROLLADOS, var. % 12 meses



Nota: En Brasil, el componente Energía corresponde al de dentro del hogar. Los índices de alimentos en Brasil y Perú incluyen el subgrupo de comidas fuera del hogar.
Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Las expectativas de inflación a doce meses aún se ubican temporalmente por encima del límite superior del rango meta de inflación.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)

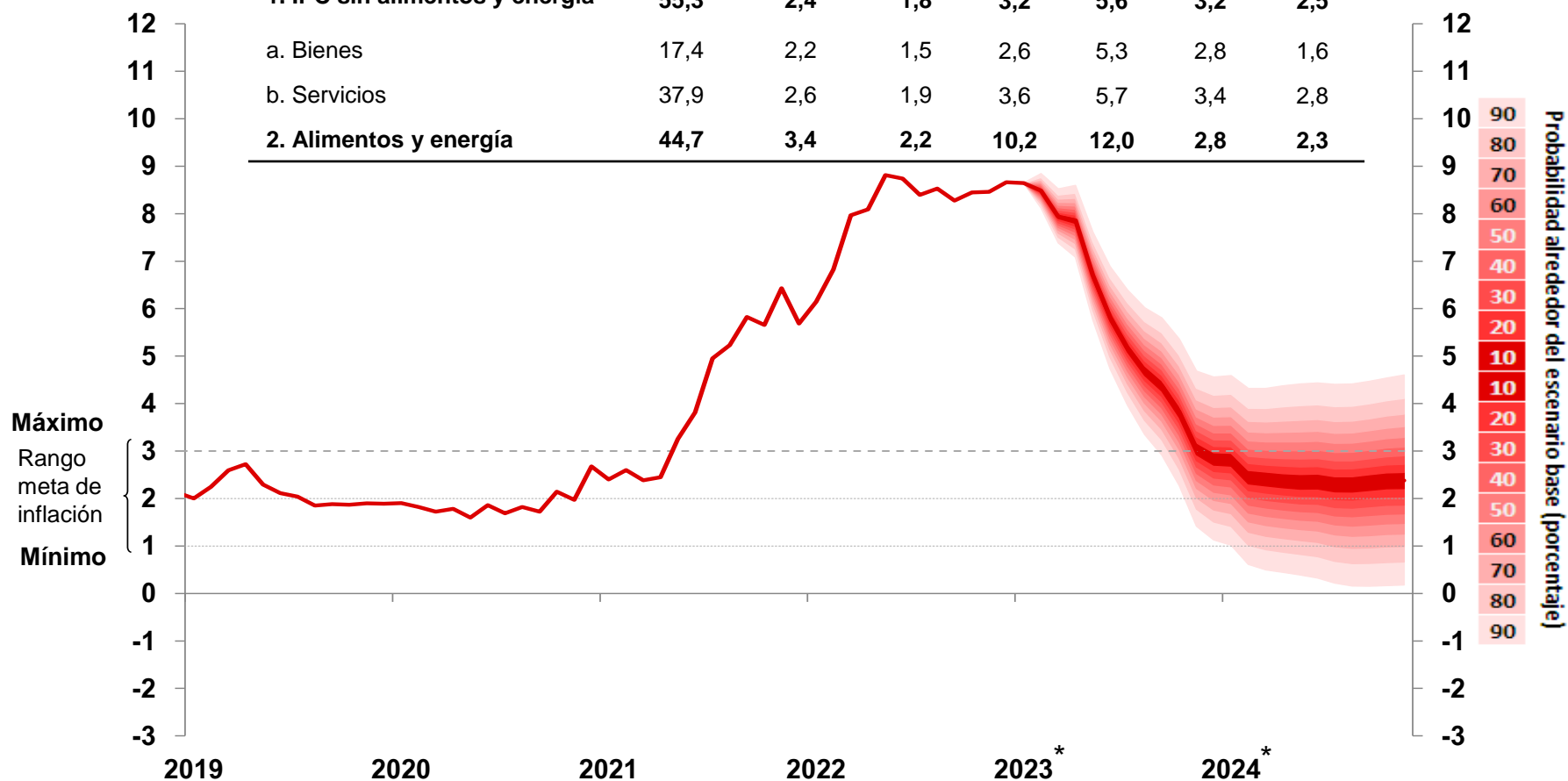


Fuente: BCRP.

Para 2023 se proyecta que la inflación se ubique en 3,0 por ciento teniendo en cuenta la reversión de choques transitorios de oferta, una reducción gradual de las expectativas de inflación y con la actividad económica cerca a su potencial.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2023 – 2024 (Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2020	2021	2022	2023*	2024*
IPC	100,0	2,9	2,0	6,4	8,5	3,0	2,4
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	1,8	3,2	5,6	3,2	2,5
a. Bienes	17,4	2,2	1,5	2,6	5,3	2,8	1,6
b. Servicios	37,9	2,6	1,9	3,6	5,7	3,4	2,8
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	10,2	12,0	2,8	2,3



*Proyección.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

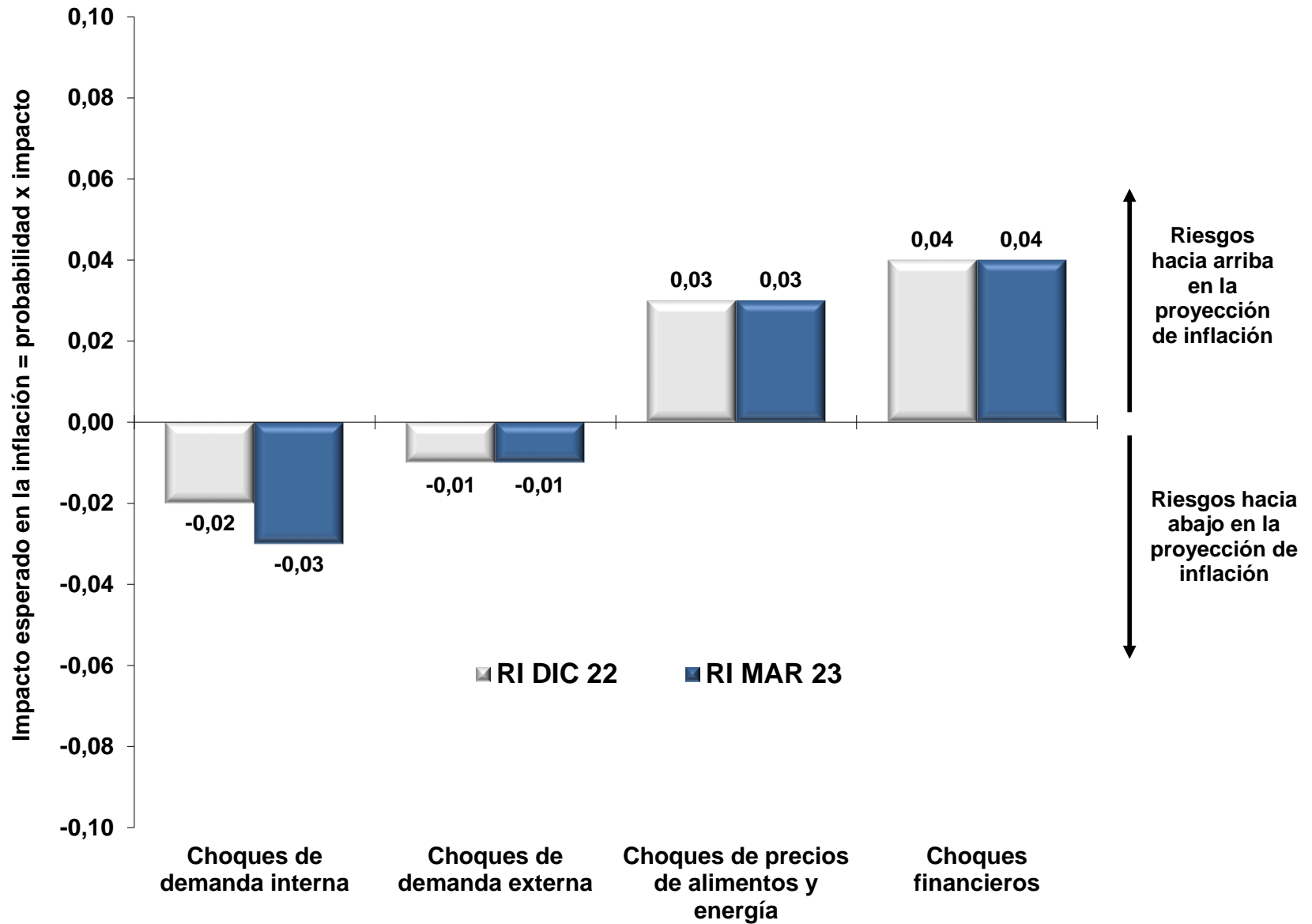
Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

BALANCE DE RIESGOS DE INFLACIÓN



Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023 - 2024

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Marzo de 2023

