



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

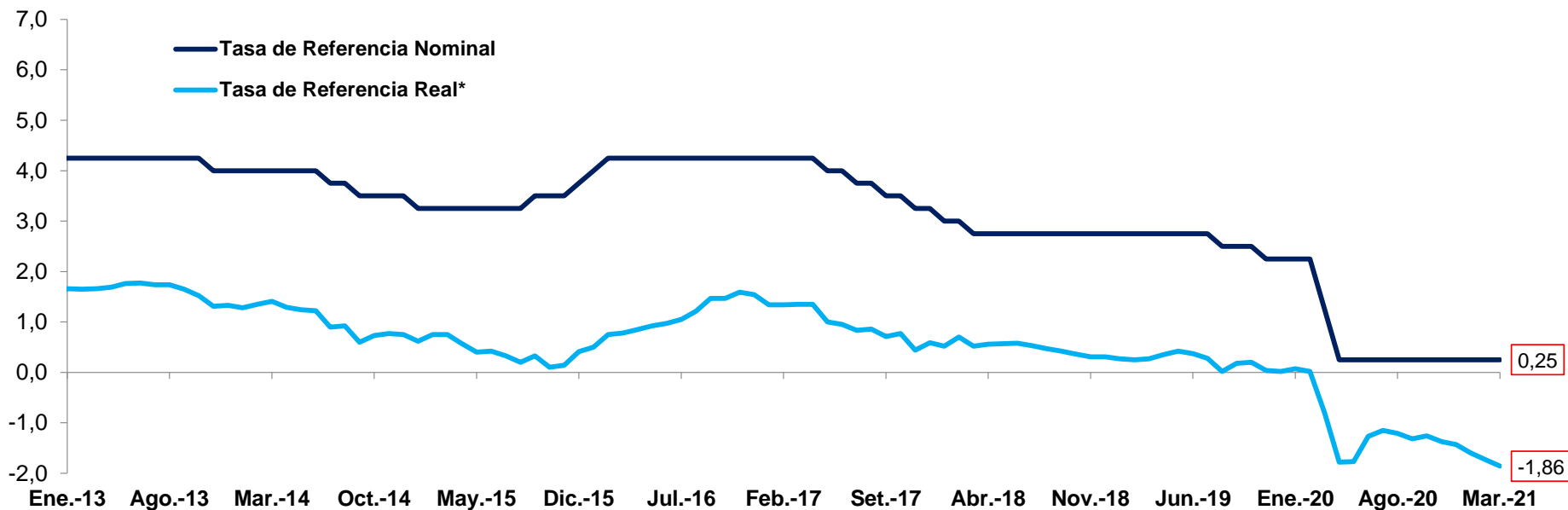
Programa Monetario Marzo 2021

12 de Marzo de 2021



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó continuar con su política monetaria expansiva, manteniendo la tasa de interés de referencia en 0,25 por ciento, junto a mayores operaciones de inyección de liquidez.

Tasa de Interés de Referencia (en porcentaje)



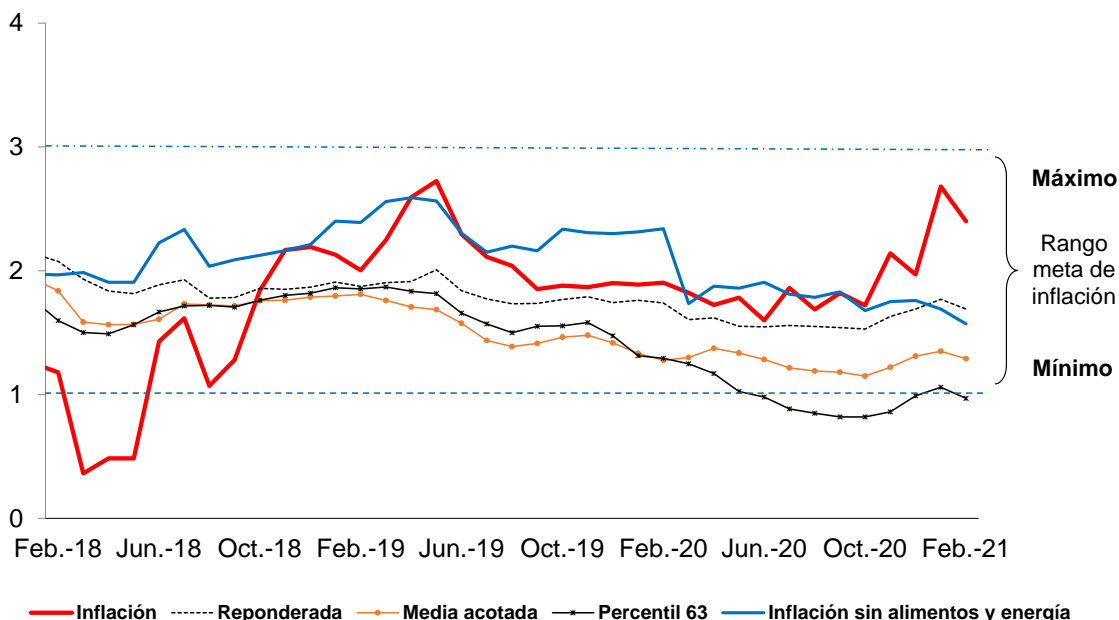
* Con expectativas de inflación.

	Dic. 16	Abr. 17	May. 17	Jul. 17	Set. 17	Nov. 17	Dic. 17	Ene. 18	Mar. 18	Ago. 19	Nov. 19	Mar. 20	Abr. 20	Jun. 20	Set. 20	Dic. 20	Ene. 21	Feb. 21	Mar. 21	
(I) Tasa Nominal	4,25	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
(II) Expectativas de Inflación	2,71	2,90	3,00	2,92	2,79	2,81	2,66	2,48	2,23	2,48	2,21	2,05	2,03	1,52	1,57	1,68	1,85	1,98	2,11	
(III) Tasa Real: (I)-(II)	1,54	1,35	1,00	0,83	0,71	0,44	0,59	0,52	0,52	0,02	0,04	-0,80	-1,78	-1,27	-1,32	-1,43	-1,60	-1,73	-1,86	



La tasa de inflación a doce meses se redujo de 2,7 por ciento en enero a 2,4 por ciento en febrero, por reversión de factores de oferta como el aumento de precios de algunos alimentos. Los indicadores tendenciales de inflación se ubican en el tramo inferior del rango meta. Así, la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se ubica en 1,6 por ciento en febrero.

Inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: BCRP

	Prom. Anual	Var. % Anual	
	2001-2020	Ene.21	Feb.21
IPC	2,56	2,68	2,40
IPC Sin Alimentos y Energía	2,13	1,69	1,57
Indicadores Tendenciales			
Media Acotada	2,52	1,35	1,29
Percentil 63	2,45	1,06	0,97
Reponderada	2,47	1,77	1,69

Media acotada: promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.

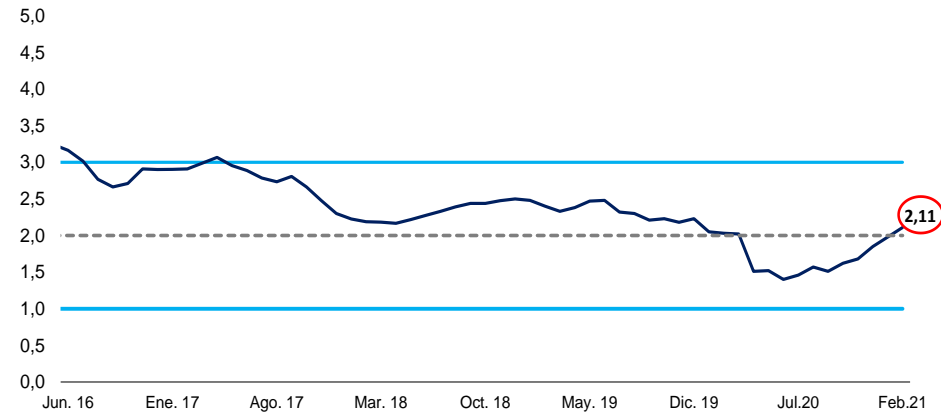
Percentil 63: corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

Re-ponderada: 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.



Las expectativas de inflación a doce meses se situaron en 2,1 por ciento en febrero.

Expectativas de Inflación a 12 meses* (en porcentaje)



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

Fuente: BCRP

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

	Encuesta realizada al:		
	31 de Dic.	31 de Ene.	28 de Feb.
ANALISTAS ECONÓMICOS ¹			
2021	2,05	2,00	2,20
2022	2,00	2,00	2,30
2023			2,50
SISTEMA FINANCIERO ²			
2021	1,65	1,95	2,00
2022	2,00	2,00	2,00
2023			2,00
EMPRESAS NO FINANCIERAS ³			
2021	2,00	2,00	2,00
2022	2,20	2,00	2,20
2023			2,20

¹ 16 analistas en Diciembre, 14 en Enero, y 15 en Febrero de 2021.

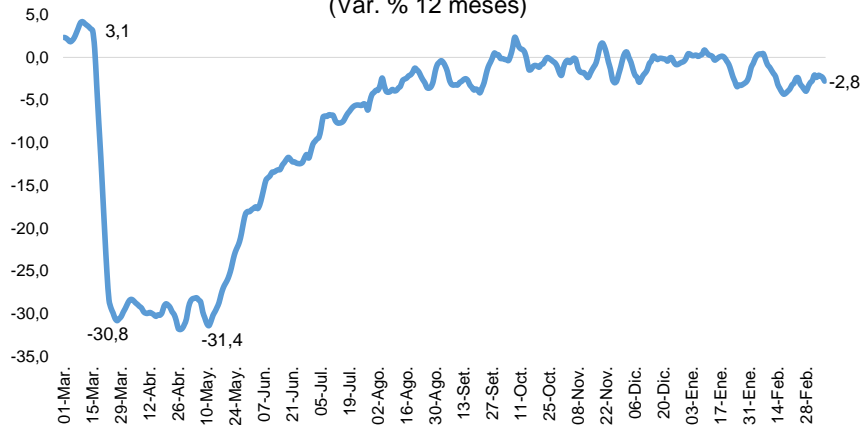
² 16 empresas financieras en Diciembre, 16 en Enero, y 14 en Febrero de 2021.

³ 306 empresas no financieras en Diciembre, 300 en Enero, y 300 en Febrero de 2021.



Los indicadores adelantados de actividad y de expectativas de las empresas se recuperaron en febrero...

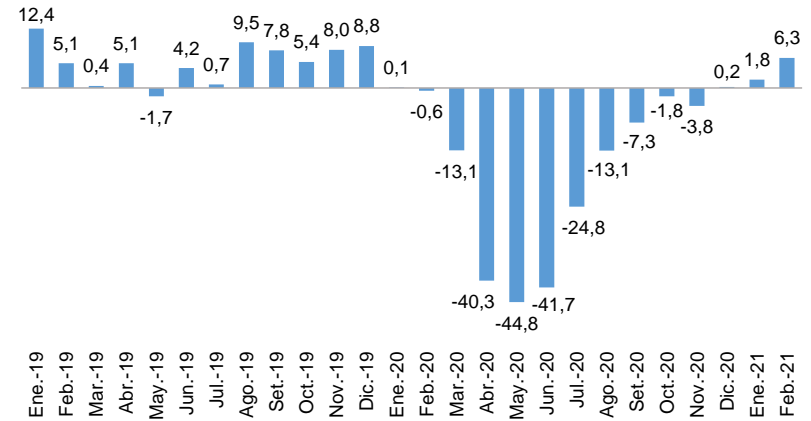
Producción Diaria de Electricidad
(Var. % 12 meses)



	1-15 Mar.	16-31 Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.21	Feb.
Var%	2,5	-27,4	-30,0	-25,4	-12,4	-5,9	-2,8	-1,9	-0,4	-0,28	-0,17	-1,0	-2,8
GWh	155	108	103	109	127	135	138	141	145	147	149	148	150

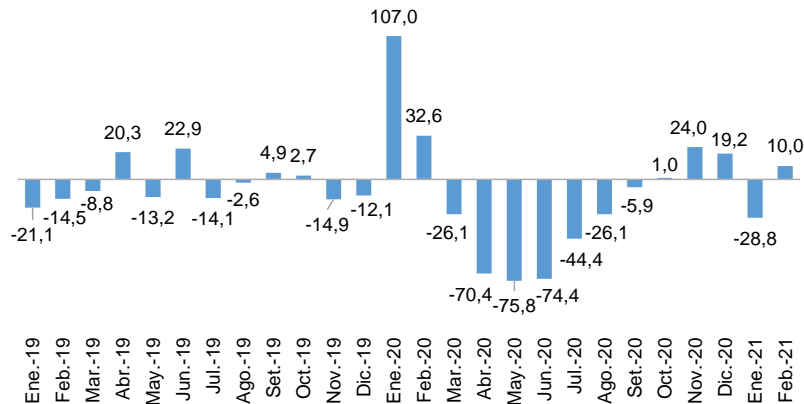
Fuente: COES.

Recaudación de IGV Interno
(Var. real % 12 meses)



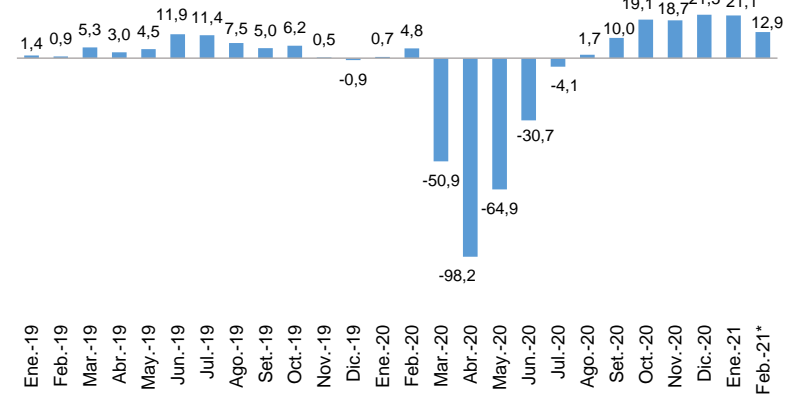
Fuente: SUNAT.

Inversión del gobierno general
(Var. % real 12 meses)



Fuente: MEF.

Consumo Interno de Cemento
(Var. % 12 meses)



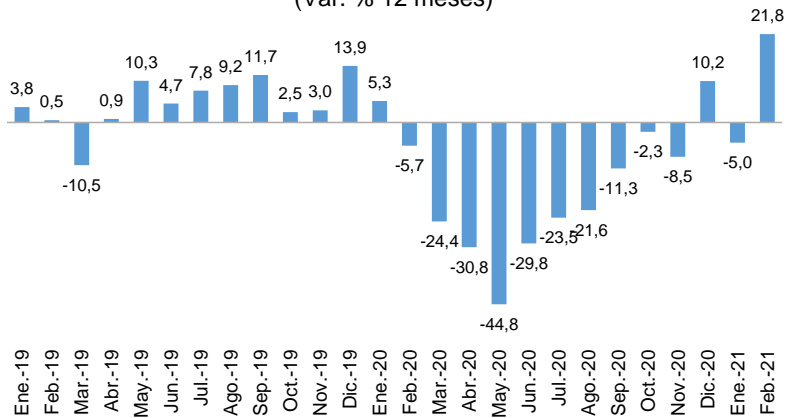
* Estimado.

Fuente: INEI, empresas cementeras.



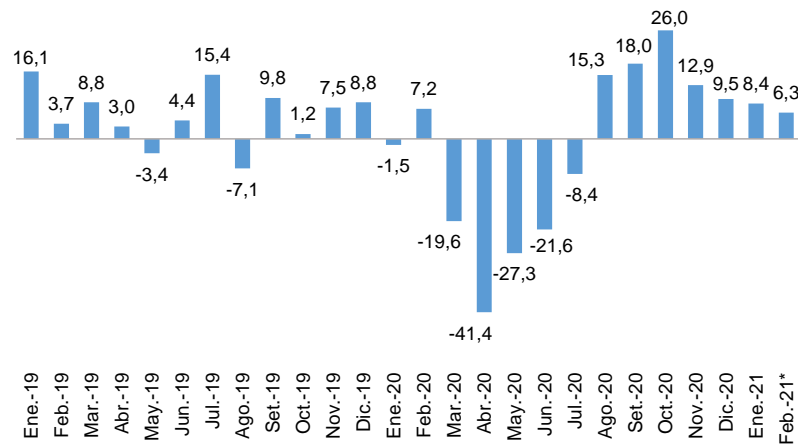
Los indicadores adelantados de actividad y de expectativas de las empresas se recuperaron en febrero...

Volumen de importaciones de bienes de capital sin materiales de construcción y sin celulares (Var. % 12 meses)



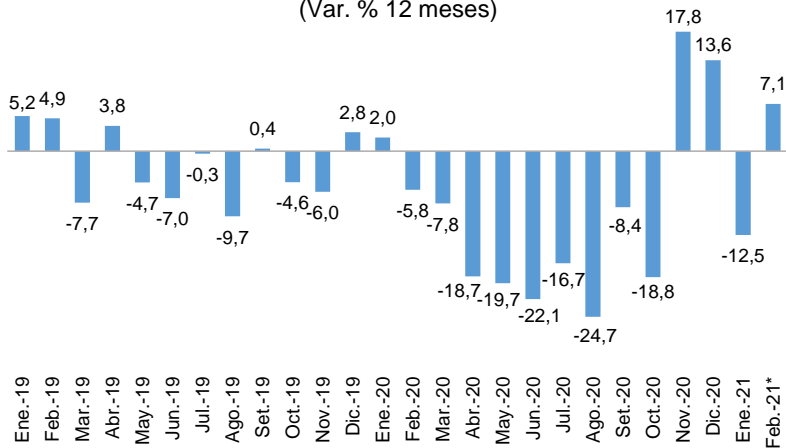
* Febrero preliminar
Fuente: SUNAT.

Volumen de Exportaciones No Tradicionales (Var. % 12 meses)



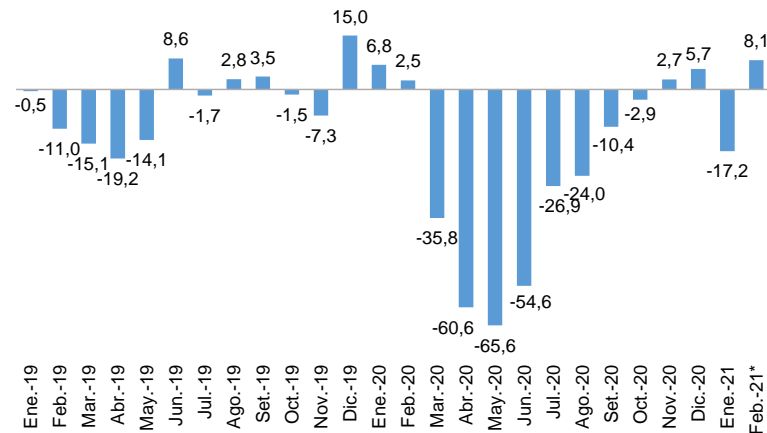
* Febrero preliminar
Fuente: SUNAT.

Volumen de Importaciones de Insumos (Var. % 12 meses)



* Febrero preliminar
Fuente: SUNAT.

Volumen de Importaciones de Bienes de Consumo Duradero (Var. % 12 meses)



* Febrero preliminar
Fuente: SUNAT.



...si bien la mayoría de ellos se mantiene aún en el tramo pesimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Diciembre 2020	Enero 2021		Febrero 2021		Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	46,0	42,5	↓ <	45,6	↑ <	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	52,7	48,1	↓ <	46,2	↓ <	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	47,8	47,0	↓ <	45,4	↓ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	40,2	37,8	↓ <	39,9	↑ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	47,9	47,3	↓ <	44,3	↓ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	12,2	13,0	↓ <	9,9	↑ <	-0,36
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	49,5	41,2	↓ <	44,2	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	65,4	61,1	↓ >	60,7	↓ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	49,7	44,8	↓ <	47,0	↑ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	64,3	61,2	↓ >	61,1	↓ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	52,8	45,5	↓ <	49,3	↑ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	69,0	62,7	↓ >	65,1	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	53,6	48,4	↓ <	50,5	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	70,3	64,3	↓ >	65,1	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	44,9	43,3	↓ <	46,8	↑ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	53,5	52,0	↓ >	54,7	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	45,8	44,3	↓ <	46,3	↑ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	57,3	54,7	↓ >	56,6	↑ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	57,6	59,0	↑ >	58,8	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	56,1	57,0	↑ >	56,9	↓ >	0,59

> : mayor a 50

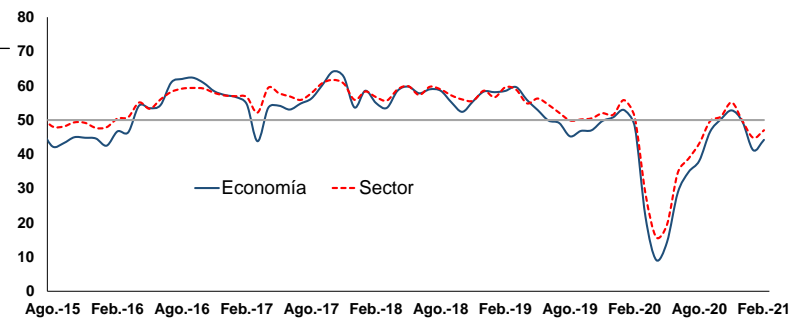
< : menor a 50

1/ Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019 respectivamente.

2/ Los días de inventarios no deseados muestran la diferencia entre los días de inventarios correspondientes a cada mes menos los días de inventarios deseados según las empresas.

3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre de 2017.

Expectativa de la Economía y del Sector a 3 meses

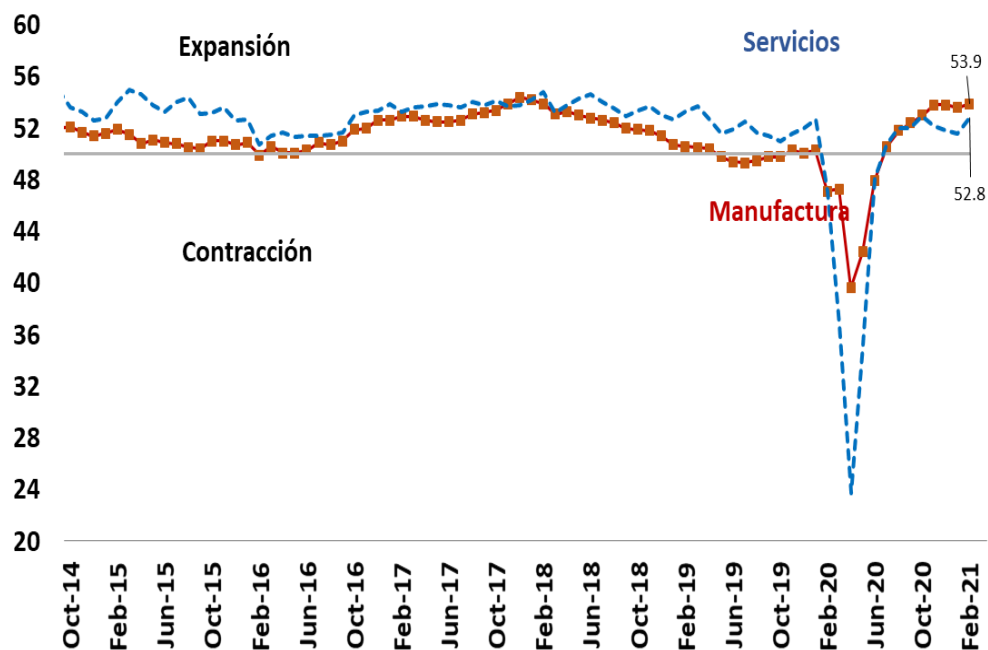


Fuente: BCRP



Se espera una recuperación de la actividad económica mundial más acentuada en los próximos trimestres en la medida que continúe el proceso de vacunación en el mundo y los programas de estímulo fiscal significativos en Estados Unidos.

PMI Global - Manufactura y Servicios



Fuente: Markit.

PBI desestacionalizado
(Var. % 12 meses)

	2019		2020		
	IV Trim	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim
Alemania	0,4	-2,2	-11,3	-4,0	-3,9
Francia	0,8	-5,7	-18,8	-3,9	-5,0
Italia	0,1	-5,6	-18,1	-5,1	-6,6
España	1,7	-4,2	-21,6	-9,0	-9,1
Reino Unido	1,2	-2,2	-21,0	-8,7	-7,8
EUA	2,3	0,3	-9,0	-2,8	-2,5
Argentina ^{1/}	-0,3	-4,6	-19,6	-10,1	-4,8
Brasil ^{1/}	1,5	-1,3	-10,9	-3,9	-0,9
Chile	-2,4	0,4	-14,0	-10,3	-0,5
Colombia	3,3	0,3	-15,9	-8,4	-3,6
México	-0,7	-2,2	0,0	-8,6	-4,6
Perú	1,7	-4,8	-29,7	-9,0	-1,7

1/ El cuarto trimestre es estimado con el índice mensual de actividad económica.

Fuente: Federal Reserve Bank of St Louis, Office for National Statistics of UK, Eurostat, Bancos Centrales e institutos de estadística.



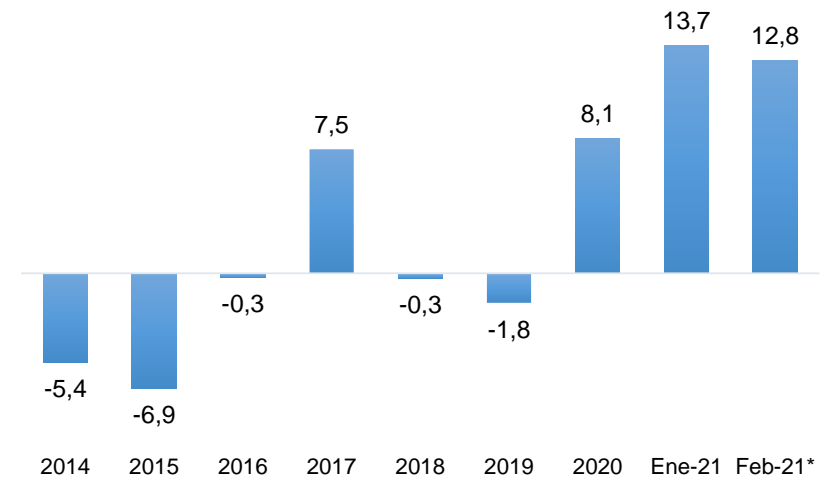
Se viene observando un fuerte incremento en la cotización internacional de minerales, donde el cobre mantuvo un crecimiento hasta fines de febrero y actualmente registra un valor de US\$ 4,03 por libra. Con ello, se estima una tasa de crecimiento interanual de los Términos de Intercambio de 12,8 por ciento en febrero.

Cotización Internacional del Cobre
(US\$/lb.)



Fuente: Reuters

Términos de Intercambio
(Var. % 12 meses)



* Proyección
Fuente: BCRP.



El sol se mantiene como una de las monedas menos volátiles en la región.

**Tipos de Cambio
(unidades monetarias por dólar)**

		Fin de periodo				Variación acumulada (%)*		
		Dic-19	Dic-20	Feb-21	11-Mar	Feb-21	Dic-20	Dic-19
Indice dólar	Spot	96,39	89,94	90,88	91,68	0,9	1,9	-4,9
EURO	US\$ por Euro	1,121	1,221	1,207	1,195	-1,0	-2,2	6,6
REINO UNIDO	US\$ por Libra	1,326	1,367	1,393	1,395	0,1	2,0	5,2
JAPÓN	Yen	108,61	103,24	106,58	108,64	1,9	5,2	0,0
BRASIL	Real	4,019	5,194	5,599	5,611	0,2	8,0	39,6
COLOMBIA	Peso	3285	3415	3645	3521	-3,4	3,1	7,2
CHILE	Peso	752	710	724	718	-0,8	1,1	-4,5
MEXICO	Peso	18,93	19,87	20,85	20,76	-0,4	4,5	9,7
ARGENTINA	Peso	59,86	84,08	89,82	90,78	1,1	8,0	51,7
PERÚ	Sol	3,315	3,620	3,650	3,696	1,3	2,1	11,5
SUDAFRICA	Rand	13,99	14,69	15,09	14,99	-0,7	2,0	7,1
INDIA	Rupia	71,35	73,04	73,92	72,69	-1,7	-0,5	1,9
TURQUIA	Lira	5,948	7,432	7,423	7,535	1,5	1,4	26,7
RUSIA	Rublo	61,92	73,79	74,16	73,70	-0,6	-0,1	19,0
CHINA	Yuan (onshore)	6,962	6,525	6,473	6,491	0,3	-0,5	-6,8
	Yuan (offshore)	6,959	6,976	6,478	6,492	0,2	-6,9	-6,7
COREA DEL SUR	Won	1154	1084	1124	1132	0,7	4,4	-1,9
INDONESIA	Rupia	13880	14040	14240	14395	1,1	2,5	3,7
TAILANDIA	Bath	29,76	30,04	30,47	30,59	0,4	1,8	2,8
MALASIA	Ringgit	4,089	4,020	4,052	4,105	1,3	2,1	0,4
FILIPINAS	Peso	50,65	48,01	48,73	48,44	-0,6	0,9	-4,4

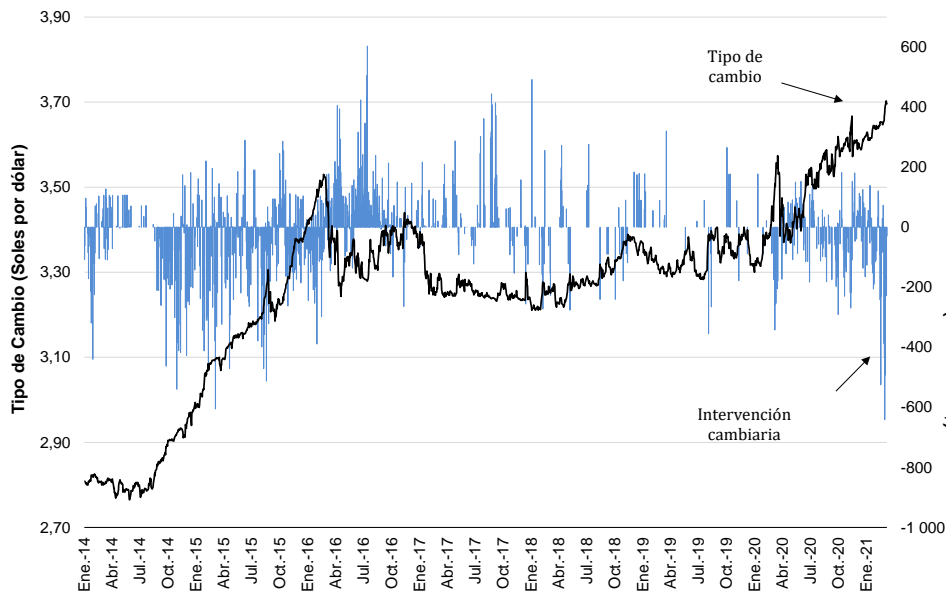
* Un aumento del índice implica una apreciación del dólar, excepto en el euro y la libra.

Fuente: Reuters

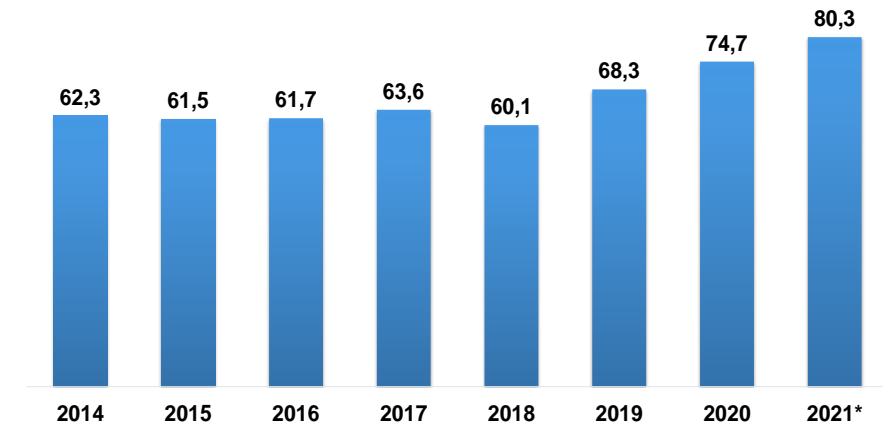


El Banco Central interviene en el mercado cambiario para reducir la volatilidad del tipo de cambio.

Tipo de cambio e intervención cambiaria del BCRP^{1/} (Soles por dólar/Millones de US\$)



Reservas internacionales netas (Miles de millones de US\$)



* Al 10 de marzo.
Fuente: BCRP.

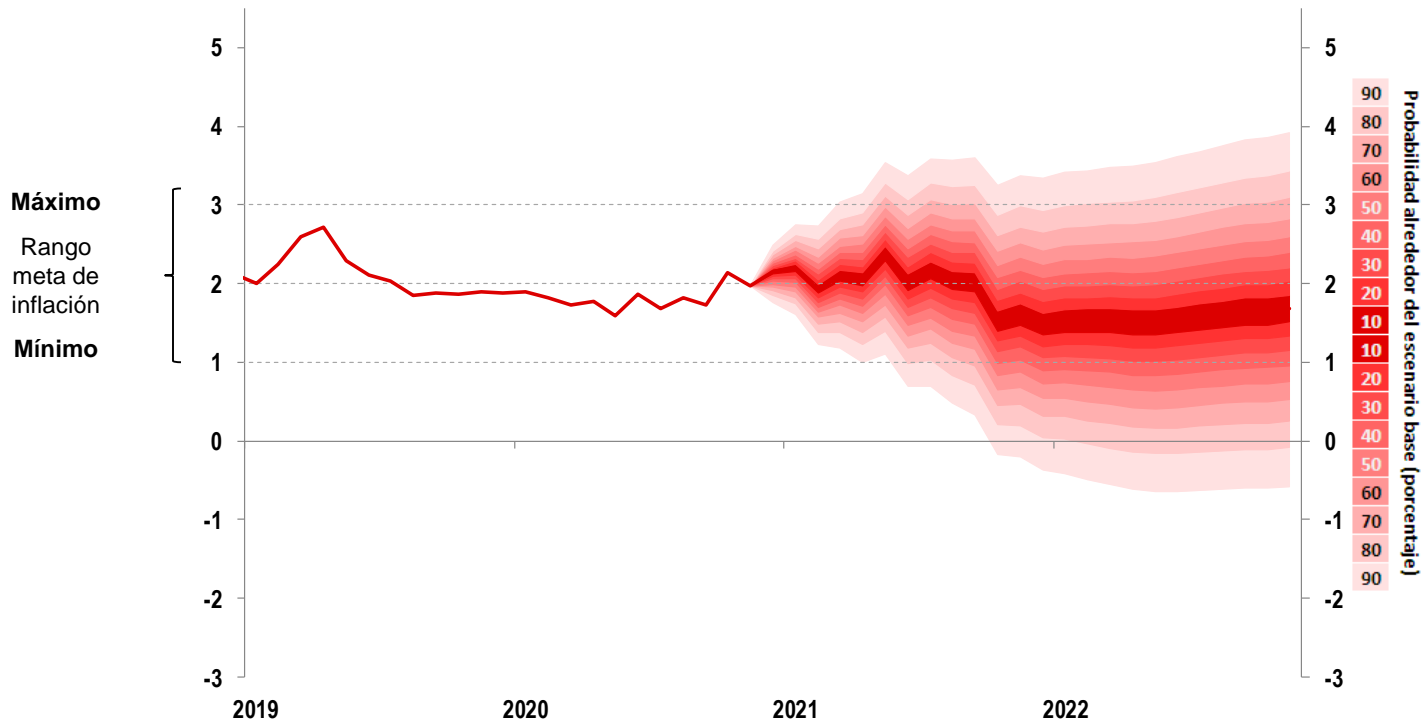
1/ Incluye: Compras/ventas de dólares en el mercado *spot* y colocaciones netas de CDLD BCRP, CDR BCRP y *Swaps* cambiarios.

Fuente: BCRP.



Se proyecta que la inflación se mantendrá en el rango meta a lo largo del 2021 y 2022, ubicándose en el tramo inferior de dicho rango durante el 2022, debido a que la actividad económica se mantendrá aún por debajo de su nivel potencial. El Directorio considera apropiado mantener una postura monetaria fuertemente expansiva por un período prolongado y mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes.

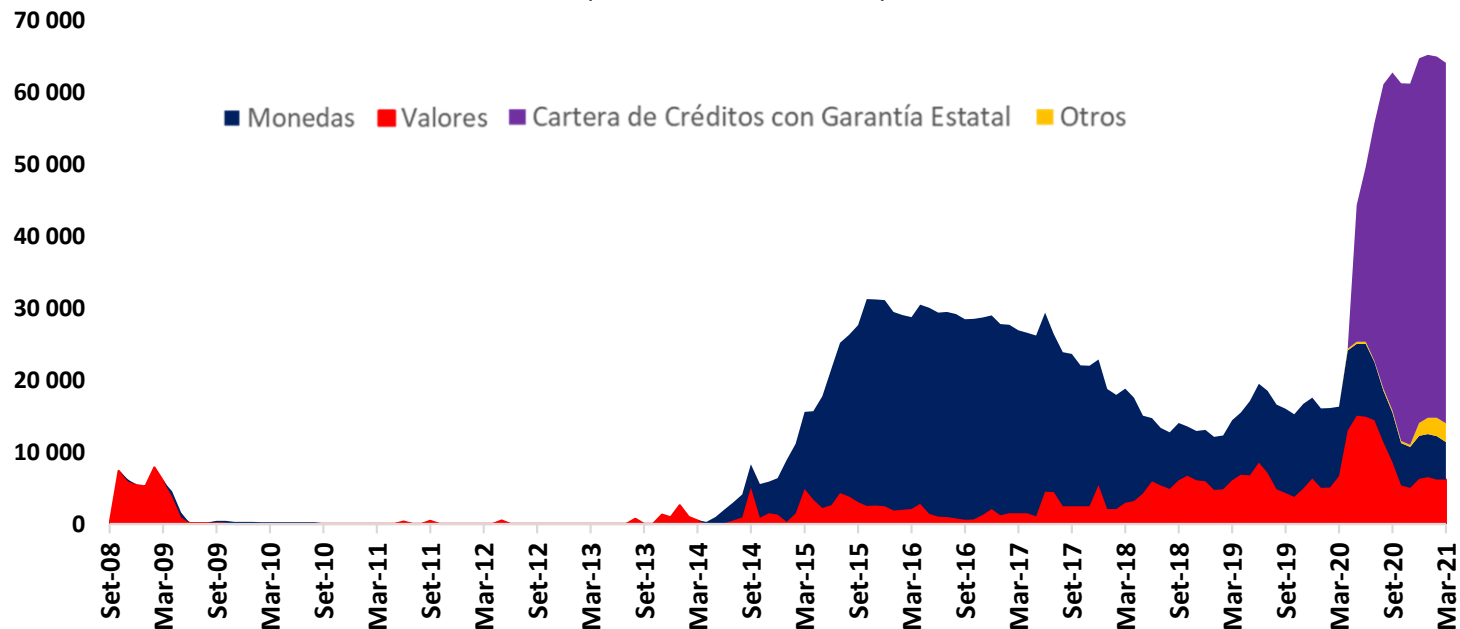
Proyección de Inflación: 2021-2022 (Variación porcentual últimos doce meses)





El Banco Central continuará realizando todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía, y se encuentra atento para ampliar el estímulo monetario bajo diferentes modalidades. Al 10 de marzo, las operaciones de inyección del BCRP totalizaron S/ 63 724 millones, de las cuales S/ 50 122 millones correspondieron a operaciones de reporte con garantía del Gobierno Nacional, S/ 1 272 millones a repos condicionadas a reprogramación de cartera y S/ 245 millones a repos condicionadas a la expansión del crédito de largo plazo.

Saldo de operaciones de inyección del BCRP* (Millones de soles)



* Al 10 de marzo. El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y las operaciones de reporte de cartera de créditos asociadas a reprogramaciones.
Fuente: BCRP.



Las tasas de interés en soles se mantienen en niveles mínimos históricos.

Tasas de Interés en Moneda Nacional ^{1/}
(En porcentajes)

	Dic. 18	Dic. 19	Mar. 20	Abr. 20	Dic. 20	Ene. 21	Feb. 21	Mar. 21	Promedio de largo plazo ^{2/}
Referencia	2,75	2,25	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	3,3
TAMN ^{3/}	14,37	14,35	13,7	13,1	12,1	11,9	12,2	11,1	16,3
Preferencial Corporativa 3 Meses	4,5	3,3	2,8	1,5	0,7	0,6	0,5	0,6	4,2
Corporativo ^{4/}	4,9	3,8	3,6	4,0	2,5	2,4	2,2	2,3	5,1
Grandes Empresas ^{4/}	6,4	6,0	5,9	5,6	4,6	4,3	4,4	4,2	6,7
Medianas Empresas ^{4/}	9,8	9,3	8,9	8,1	6,1	8,1	8,5	8,5	9,9
Pequeñas Empresas ^{4/}	18,5	18,0	18,1	18,2	17,2	18,6	18,2	18,2	20,1
Microempresas ^{4/}	32,7	31,3	32,6	33,1	30,1	31,9	32,4	33,0	32,2
Consumo ^{4/}	44,9	40,9	39,3	41,4	39,5	39,8	38,5	39,0	41,5
Hipotecario ^{4/}	7,6	7,0	6,7	6,8	6,4	6,3	6,0	6,0	8,4
Bono soberano a 10 años	5,7	4,6	5,3	4,8	3,5	4,4	4,2	5,1	5,4
TIPMN ^{5/}	2,5	2,3	2,1	1,9	1,0	0,9	0,9	0,9	2,3

1/ Al 10 de marzo

2/ Promedio desde setiembre 2010.

3/ Tasa activa promedio en moneda nacional en términos anuales.

4/ Tasas en términos anuales de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.

5/ Tasa pasiva promedio en moneda nacional en términos anuales.

Fuente: BCRP y SBS.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Marzo 2021

12 de Marzo de 2021