



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

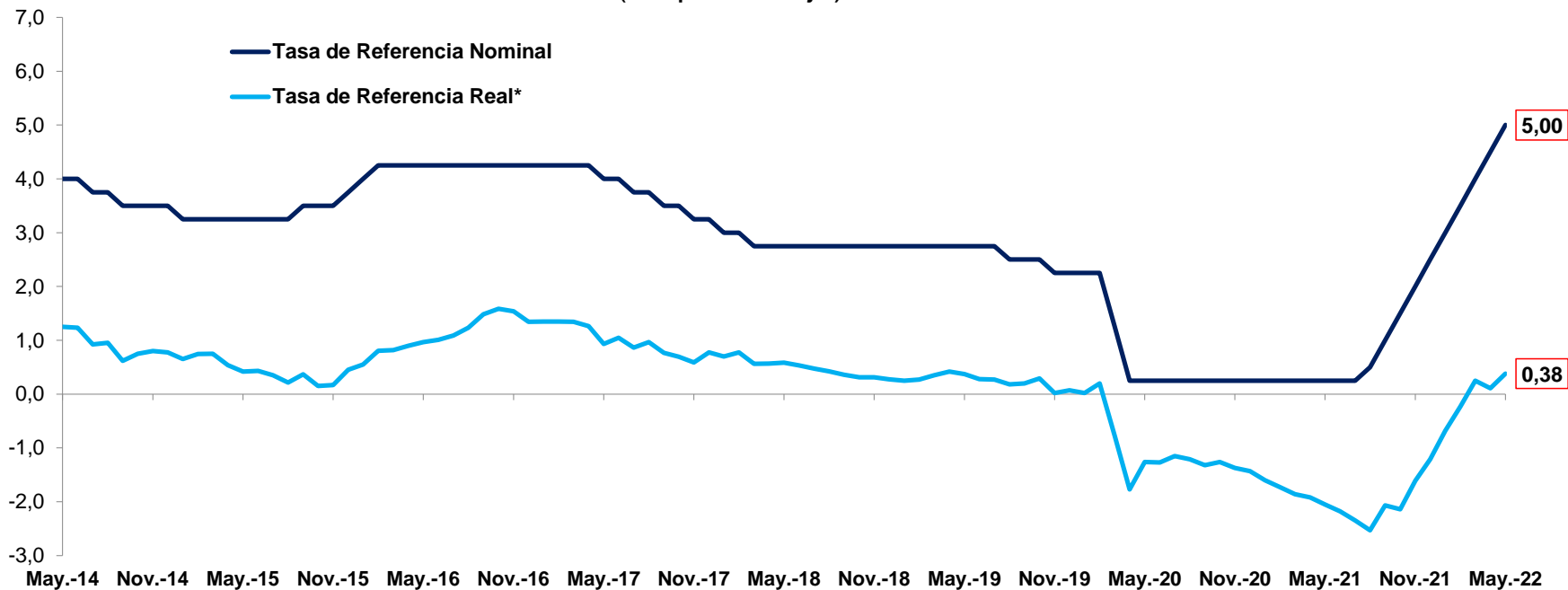
Programa Monetario Mayo 2022

13 de mayo de 2022



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 50 pbs. a 5,0 por ciento, continuando con la normalización de la posición de política monetaria.

Tasa de Interés de Referencia (En porcentaje)



*Con expectativas de inflación.

	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21	Feb. 21	Mar. 21	Abr. 21	May. 21	Jun. 21	Jul. 21	Ago. 21	Sep. 21	Oct. 21	Nov. 21	Dic. 21	Ene. 22	Feb. 22	Mar. 22	Abr. 22	May. 22
(I) Tasa Nominal	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00	1,50	2,00	2,50	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00
(II) Expectativas de Inflación	1,62	1,68	1,85	1,98	2,11	2,17	2,30	2,43	2,60	3,03	3,07	3,64	3,61	3,71	3,68	3,73	3,75	4,39	4,62
(III) Tasa Real: (I)-(II)	-1,37	-1,43	-1,60	-1,73	-1,86	-1,92	-2,05	-2,18	-2,35	-2,53	-2,07	-2,14	-1,61	-1,21	-0,68	-0,23	0,25	0,11	0,38



Luego del inicio del retiro del estímulo monetario el año pasado, los bancos centrales de la región registran tasas de interés reales positivas en los últimos meses.

Tasas de Interés de Política Monetaria Reales ex ante en América Latina*
(En porcentaje)

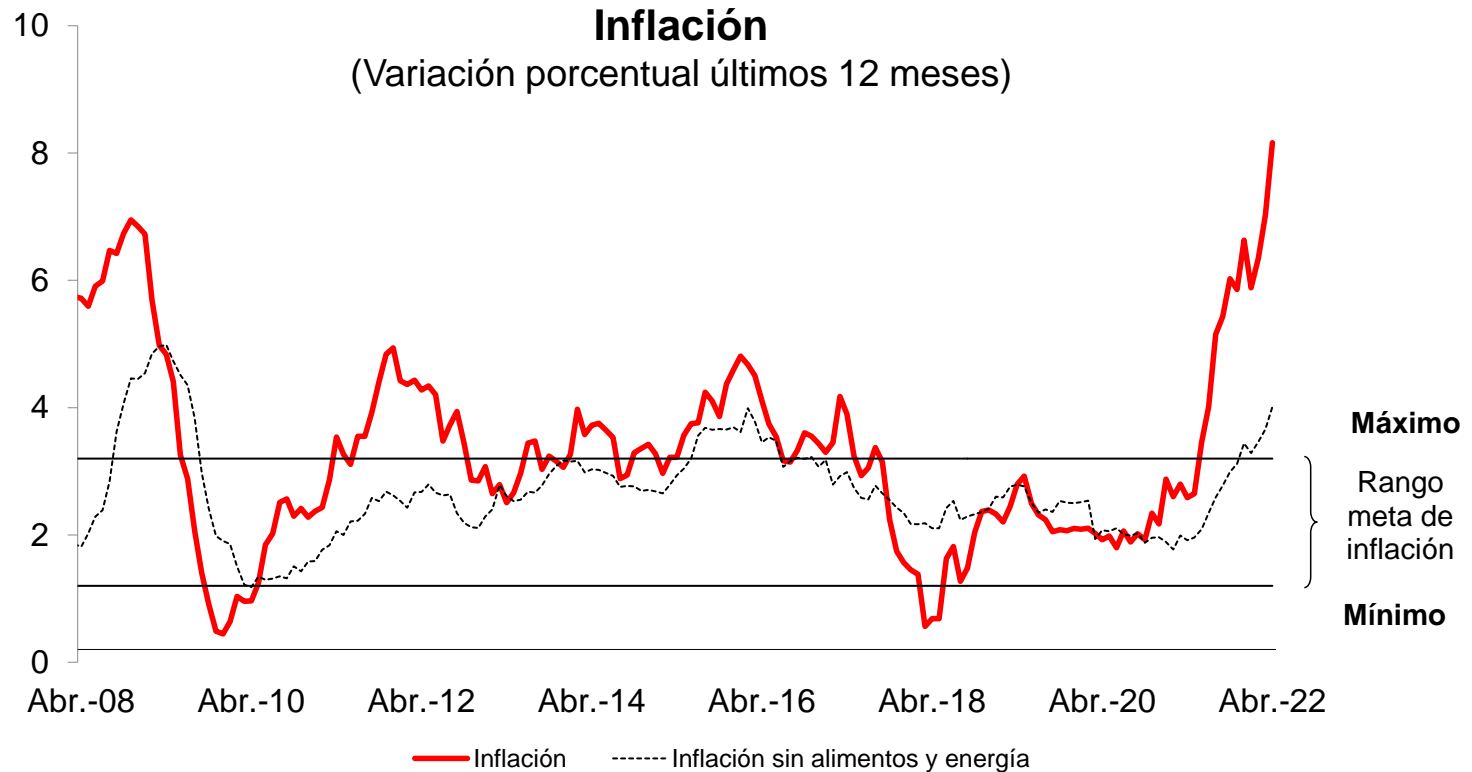
País	TPM	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Brasil	12,75	6,94	5,81
Chile	8,25	6,20	2,05
Colombia	6,00	4,63	1,37
México	7,00	6,10	0,91
Perú	5,00	4,62	0,38

* Tasas de política y expectativas de inflación a abril 2022 (en el caso de Perú, Chile y Brasil la tasa de política corresponde a mayo 2022).

** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre 2022 y 2023 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente)



La tasa de inflación a doce meses aumentó de 6,82 por ciento en marzo a 7,96 por ciento en abril, ubicándose por encima del rango meta por el recrudecimiento de alzas significativas de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles.



Var.% 12 meses	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Set-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22
Inflación	2,68	2,40	2,60	2,38	2,45	3,25	3,81	4,95	5,23	5,83	5,66	6,43	5,68	6,15	6,82	7,96
Inflación sin alimentos y energía	1,69	1,57	1,79	1,72	1,76	1,89	2,14	2,39	2,57	2,79	2,91	3,24	3,08	3,26	3,46	3,81



La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses también se elevó de 3,46 por ciento en marzo a 3,81 por ciento en abril, por encima del límite superior del rango meta de inflación.

Inflación e indicadores tendenciales (Variación porcentual anual)

	Promedio anual	Var% anual					
	2001-2020	Nov-21	Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22
IPC	2,6	5,66	6,43	5,68	6,15	6,82	7,96
IPC sin alimentos y energía	2,1	2,91	3,24	3,08	3,26	3,46	3,81
<u>Indicadores tendenciales</u>							
Media acotada	2,5	4,06	4,53	4,85	5,21	5,63	6,19
Percentil 63	2,4	3,73	4,23	4,61	5,05	5,57	6,28
Reponderada	2,5	3,80	4,25	4,34	4,77	5,23	5,81

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.



El incremento de las cotizaciones de petróleo y otros combustibles, así como las restricciones de la pandemia del COVID-19 que limitan el acceso a otros insumos básicos, elevaron el costo de los productos industriales. El aumento en el precio de los abonos y fertilizantes ha ejercido una presión adicional sobre los precios de alimentos, ya que afecta los costos de producción de los cultivos perecibles agrícolas.

Precios de Importaciones

(Variaciones en porcentaje)

Rubro	Variación porcentual	
	Abr 22 / Abr. 21	Abr 22 / Abr. 19
Insumos industriales	22,3	41,9
Plásticos	9,6	39,0
Hierro y acero	29,8	47,3
Textiles	17,4	11,1
Papeles	37,2	18,3
Productos químicos	16,9	31,5
Químicos orgánicos	19,0	40,1
Resto	24,9	50,2
<i>Del cual:</i>		
Abonos	162,7	159,1

Fuente: SUNAT
Elaboración: BCRP.



La actividad económica mundial se viene recuperando, aunque a menor ritmo por la persistencia de los cuellos de botella de la oferta global de bienes y servicios y la reversión de los estímulos monetarios en las economías avanzadas, las medidas de confinamiento en China y los conflictos internacionales. El aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad del año pasado, acentuados recientemente por conflictos internacionales ha conllevado a un fuerte incremento de las tasas de inflación a nivel global en magnitudes no vistas en muchos años en las economías avanzadas y de la región.

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

		Spot					Variación porcentual ^{1/}	
		Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21	Abr.22	11-May	Dic.21 / Dic.20	May.22 / Dic.21
PETROLEO WTI	US\$/bl.	61,1	48,5	77,0	104,7	105,7	58,7	37,3
GLP*	US\$/bl.	23,9	31,4	46,5	57,7	56,8	48,3	22,1
GASOLINA*	US\$/bl.	73,8	57,8	82,2	120,7	129,9	42,3	58,1
TRIGO 2/	US\$/tm.	177,8	231,1	294,5	406,3	441,1	27,4	49,8
MAIZ 2/	US\$/tm.	148,4	186,6	227,9	310,6	310,4	22,2	36,2
ACEITE DE SOYA 2/	US\$/tm.	756	977	1 434	1 856	1 840	46,7	28,3
BALTIC INDEX	US\$ Indice	1 090	1 366	2 217	2 404	3 052	62,3	37,7
TIPO DE CAMBIO	S/ por US\$	3,314	3,620	3,991	3,839	3,790	10,2	-5,0

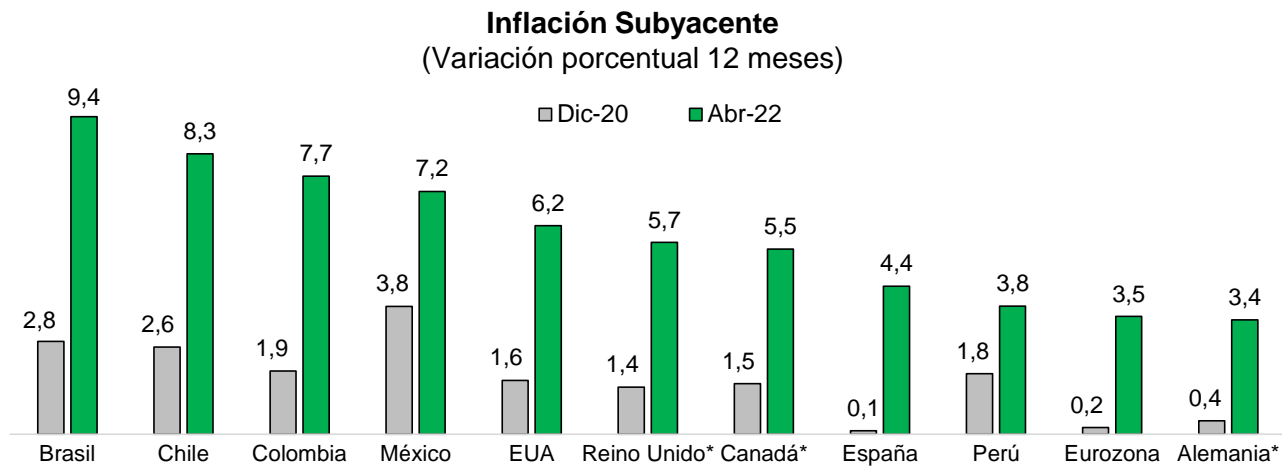
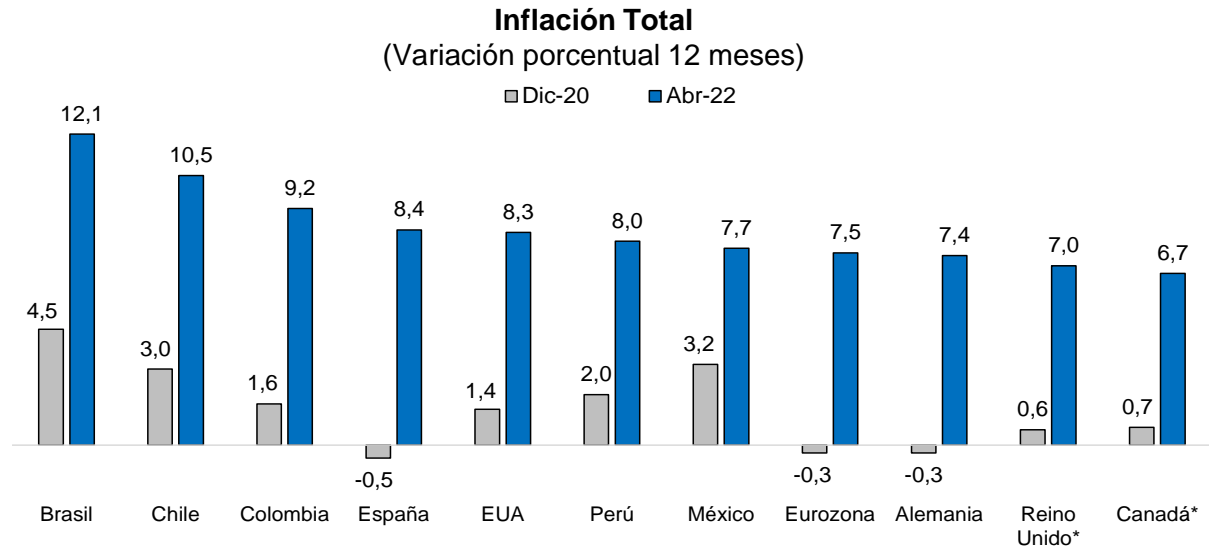
1/ Comparación de May.22 es respecto al 11 de mayo.

* Precios de referencia internacional publicados por OSINERGMIN al 09 de mayo de 2021.

Fuente: Reuters, USDA y OSINERGMIN.



La inflación total como la inflación subyacente de Perú fueron de las más bajas a nivel regional.



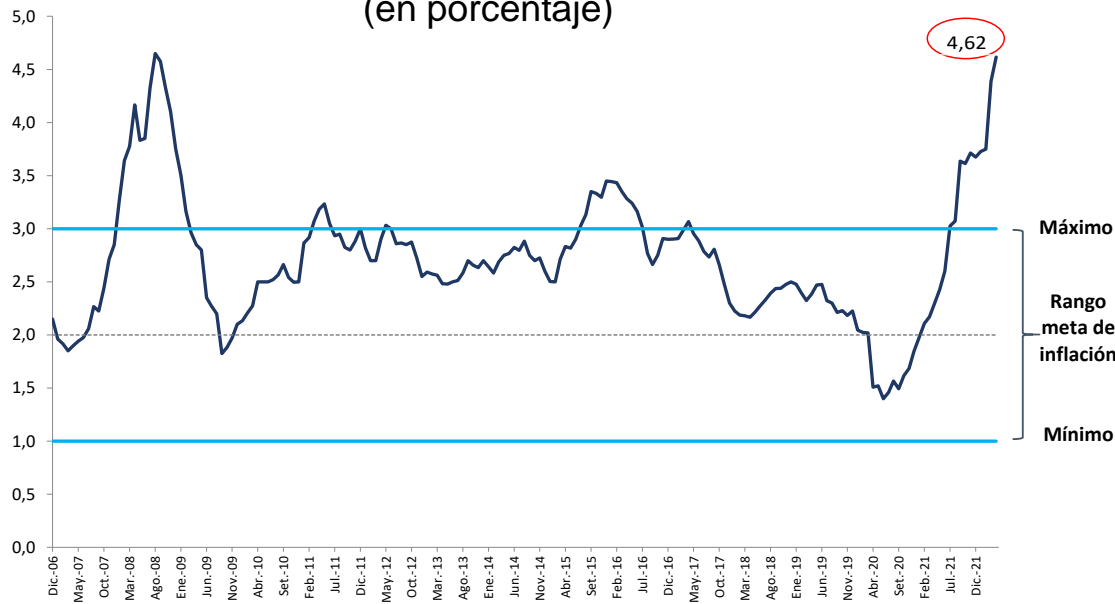
*A marzo de 2022.

Fuente: Institutos de estadísticas y bancos centrales..



Las expectativas de inflación a doce meses se elevaron de 4,39 a 4,62 por ciento, entre marzo y abril, por encima del límite superior del rango meta de inflación.

Expectativas de Inflación a 12 meses* (en porcentaje)



Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

	Encuesta realizada al:			
	28 de Feb.	31 de Mar.	30 de Abr.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2022	4,00	5,00	5,50	↑
2023	3,00	3,10	3,20	↑
2024	3,00	3,00	3,00	=
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2022	3,80	4,50	5,00	↑
2023	3,00	3,50	3,50	=
2024	3,00	3,00	3,10	↑
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2022	4,00	4,20	5,00	↑
2023	3,20	3,50	4,00	↑
2024	3,00	3,20	3,50	↑

1/ 19 analistas en Febrero, 21 en Marzo, y 17 en Abril de 2022.
 2/ 13 empresas financieras en Febrero, 15 en Marzo, y 15 en Abril de 2022.
 3/ 303 empresas no financieras en Febrero, 295 en Marzo, y 294 en Abril de 2022.
 Fuente: BCRP

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



En febrero de 2022, la actividad económica continuó ubicándose por encima del nivel pre-pandemia. Los sectores más intensivos en contacto humano se han venido recuperando con los avances en la vacunación masiva.

Producto Bruto Interno

(Variación porcentual respecto a similar periodo del año mencionado)

	Peso 2021 ^{1/}	2020	2021/22		2022/21		22/20	
		Año	IV Trim.	Año	Ene.	Feb.	Ene.	Feb.
PBI Primario	21,2	-7,6	-2,9	5,5	1,6	-0,7	1,6	-4,0
Agropecuario	5,9	1,0	5,6	3,8	5,1	3,0	6,6	2,3
Pesca	0,5	4,2	-7,4	2,8	-30,3	-21,1	19,0	-15,7
Minería metálica	8,5	-13,8	-3,9	9,8	3,4	-2,0	-3,9	-3,0
Hidrocarburos	1,2	-11,0	2,0	-4,6	9,8	13,1	-7,3	-10,5
Manufactura	3,2	-2,0	-13,1	1,9	-6,8	-7,3	5,8	3,1
PBI No Primario	78,8	-11,9	4,9	15,6	3,2	6,4	2,1	2,5
Manufactura	9,3	-16,4	7,3	24,6	0,5	6,4	2,1	8,5
Electricidad y agua	1,9	-6,1	3,0	8,5	3,1	4,4	3,0	-0,5
Construcción	6,8	-13,3	-5,8	34,7	-0,6	-2,5	15,6	11,9
Comercio	10,5	-16,0	3,9	17,8	2,3	7,5	2,1	1,4
Total Servicios	50,3	-10,3	6,6	11,8	4,3	7,3	0,8	0,8
Servicios	41,8	-9,8	6,7	10,4	4,0	7,8	0,9	0,3
Transporte y almacenamiento	4,5	-26,6	14,0	17,7	9,2	15,8	-12,6	-12,7
Alojamiento y restaurantes	2,2	-50,7	45,6	43,3	30,4	92,7	-10,8	-18,8
Telecomunicaciones	5,5	4,8	6,3	7,6	3,5	5,7	11,9	13,2
Financieros y seguros	6,8	13,7	-6,4	5,9	-7,0	-2,2	10,6	14,8
Servicios a empresas	4,1	-19,7	5,1	14,4	3,3	3,6	-6,6	-8,4
Administración pública	5,1	4,1	3,6	4,2	3,8	3,9	8,9	8,9
Otros servicios	13,5	-10,0	7,2	8,8	4,0	5,1	1,2	-0,1
Impuestos	8,6	-12,9	6,1	19,2	5,6	4,9	0,5	3,7
PBI	100,0	-11,0	3,2	13,3	2,8	4,9	2,0	1,1

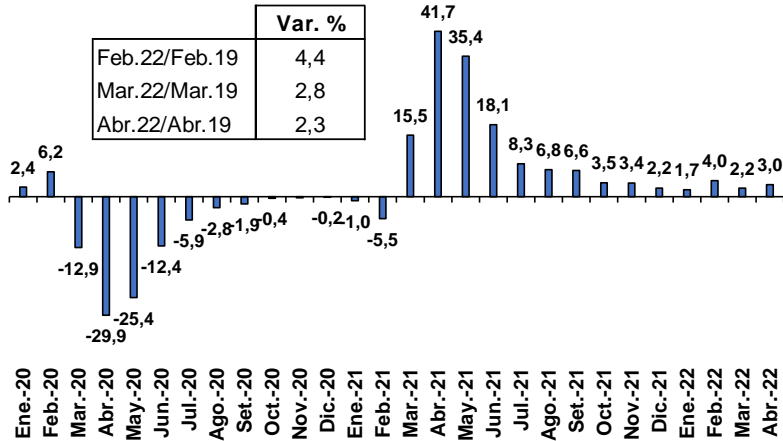
1/ Ponderación implícita del año 2020 a precios de 2007.

Fuente: INEI.



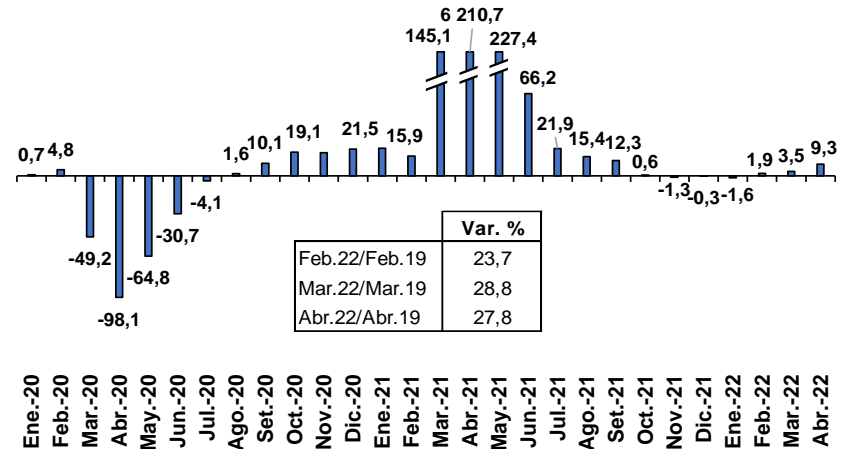
Los indicadores de abril señalan que se mantiene la recuperación del consumo privado.

Producción Promedio Mensual de Electricidad (GWh)
(Variación porcentual 12 meses)



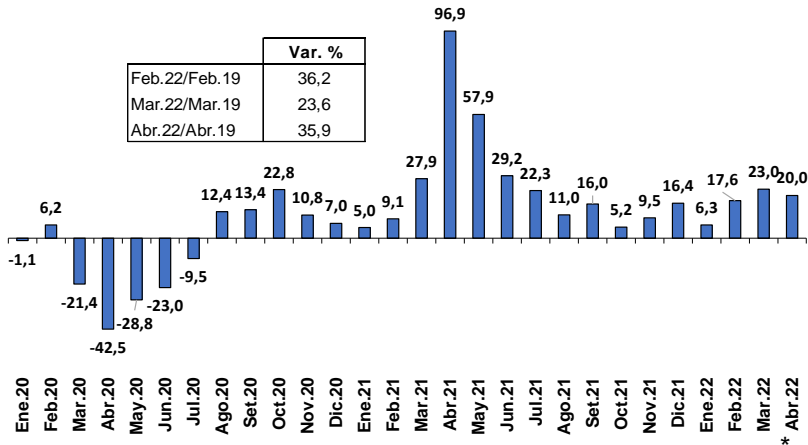
Fuente: COES.

Consumo Interno de Cemento
(Variación porcentual 12 meses)



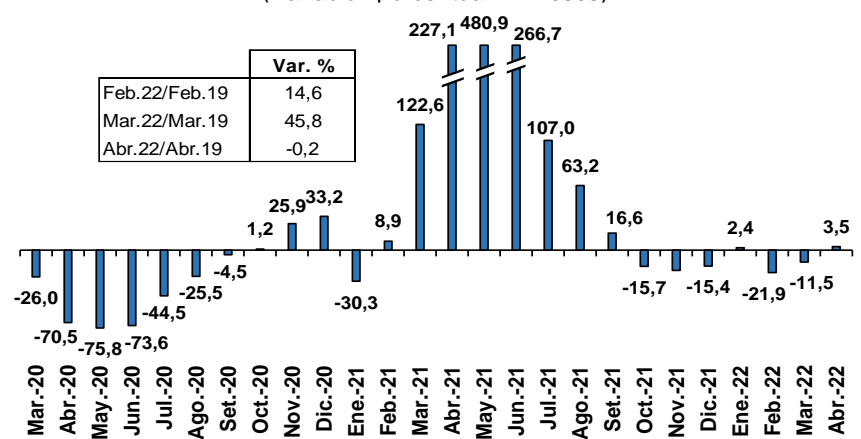
Fuente: Empresas cementeras.

Volumen de Exportaciones no Tradicionales
(Variación porcentual 12 meses)



Fuente: SUNAT. * Abril proyectado

Inversión del Gobierno General*
(Variación porcentual 12 meses)

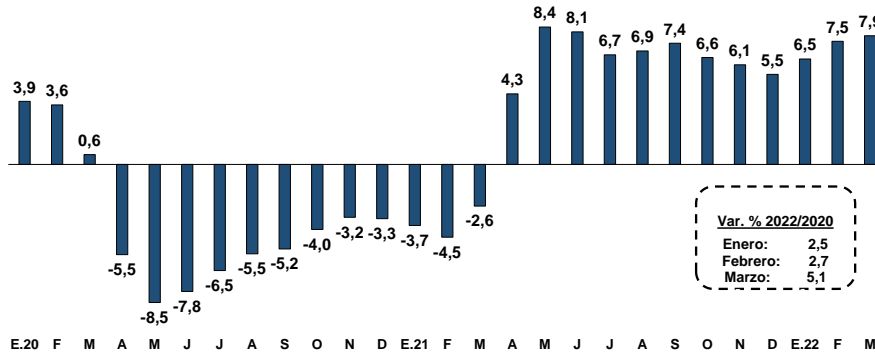


Fuente: MEF. * Variación de la inversión en términos reales

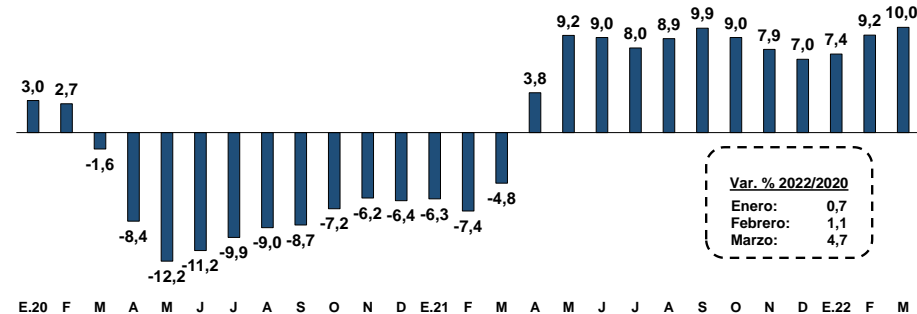


En marzo, el empleo formal total a nivel nacional aumentó 7,9 por ciento respecto a marzo de 2021, principalmente por el crecimiento del empleo en el sector privado y público, tanto en Lima como en el resto del país. Por su parte, la masa salarial total aumentó 30,5 por ciento, por el aumento de los puestos formales y el ingreso promedio.

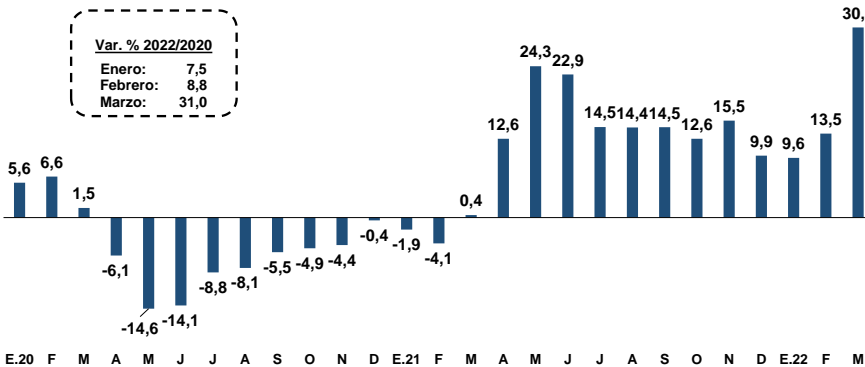
Puestos de trabajo formal total
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)



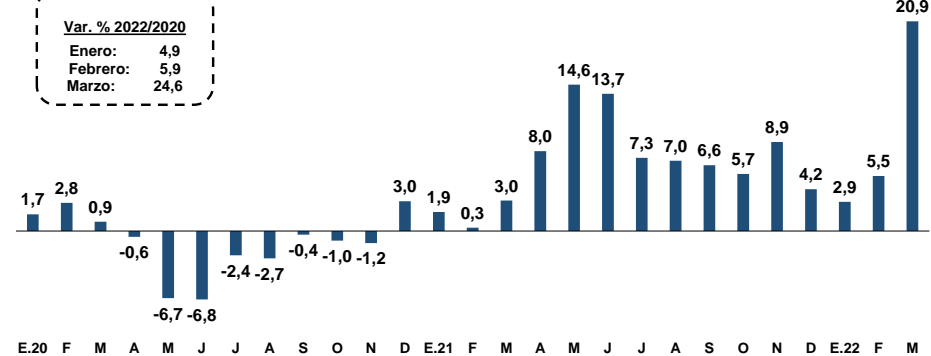
Puestos de trabajo formales en el sector privado
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)



Masa salarial formal total
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)



Ingreso promedio formal total
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)



Fuente: Sunat – Planilla Mensual de Pagos



Los indicadores de expectativas sobre la economía se deterioraron en abril.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Marzo 2022		Abril 2022		Correlación con PBI ^{1/}
EXPECTATIVA DE:							
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	39,0	↓ <	34,9	↓ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	46,7	↓ <	40,3	↓ <	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	49,0	↓ <	43,5	↓ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	55,1	↓ >	48,9	↓ <	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	50,7	↓ >	47,9	↓ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	57,5	↓ >	52,8	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	54,3	↑ >	50,4	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	60,9	↓ >	55,9	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	50,2	↑ >	48,4	↓ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	53,6	↓ >	50,2	↓ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{2/}	51,3	29,9	48,6	↓ <	45,0	↓ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{2/}	59,3	40,0	53,5	↓ >	50,6	↓ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:							
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	72,4	↑ >	67,4	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	65,5	↑ >	64,2	↓ >	0,59

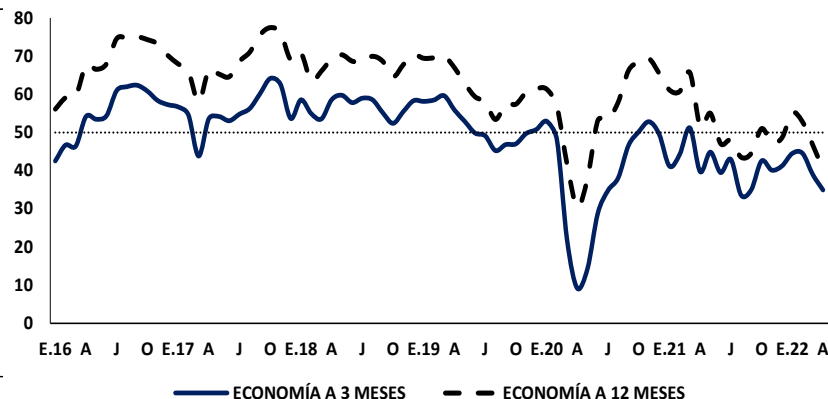
> : mayor a 50

< : menor a 50

1/ Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019 respectivamente. Para los indicadores de situación actual y finanzas se muestra la correlación contemporánea, y para el resto de expectativas se presenta la correlación con el PBI adelantado tres períodos.

2/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019.

Expectativa de la Economía a 3 y 12 meses (Índice de expectativas)



Fuente: BCRP.



Al 11 de mayo, el tipo de cambio se ubica en S/ 3,790 por dólar, apreciándose en 5,0 por ciento respecto al 31 de diciembre de 2021 (S/ 3,991) y depreciándose 4,7 por ciento respecto al 31 de diciembre de 2020 (S/ 3,619).

Tipos de Cambio (unidades monetarias por dólar)

		Fin de Período							Var. Acumulada (%) **				
		Dic.19	Dic.20	Dic.21	Mar.22	Abr.22	04-May	11-May	Semana	Abr.22	Dic.21	Dic.20	Dic.19
Índice Dólar	Spot	96,39	89,94	95,67	98,31	102,96	102,59	103,86	1,2	0,9	8,6	15,5	7,7
Euro	US\$ por Euro	1,121	1,222	1,137	1,107	1,055	1,062	1,053	-0,9	-0,1	-7,4	-13,8	-6,1
Reino Unido	US\$ por Libra	1,326	1,367	1,353	1,314	1,257	1,263	1,227	-2,9	-2,4	-9,3	-10,3	-7,5
Japón	Yen	108,610	103,250	115,080	121,700	129,700	129,090	129,750	0,5	0,0	12,7	25,7	19,5
Australia	US\$ por AUD	0,702	0,769	0,726	0,748	0,706	0,726	0,695	-4,3	-1,6	-4,3	-9,7	-1,0
Canadá	Dólar canadiense	1,299	1,273	1,264	1,251	1,285	1,275	1,298	1,9	1,1	2,7	2,0	0,0
Brasil	Real	4,025	5,194	5,571	4,741	4,972	4,920	5,129	4,2	3,2	-7,9	-1,2	27,4
Colombia	Peso	3 287	3 428	4 065	3 764	3 963	4 065	4 084	0,5	3,1	0,5	19,1	24,2
Chile	Peso	753	711	852	786	852	854	862	0,9	1,2	1,2	21,3	14,5
México	Peso	18,93	19,91	20,53	19,87	20,43	20,02	20,28	1,3	-0,7	-1,2	1,8	7,1
Argentina	Peso	59,87	84,15	102,74	111,01	115,31	116,02	117,09	0,9	1,5	14,0	39,1	95,6
Perú	Sol	3,314	3,619	3,991	3,680	3,839	3,770	3,790	0,5	-1,3	-5,0	4,7	14,4

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

** Comparación respecto al 11 de mayo.

Fuente: Reuters



Desde el año pasado, las tasas de interés de largo plazo se han recuperado a nivel mundial por las expectativas de crecimiento global, el aumento de la inflación y por la mayor aversión al riesgo por temores al escalamiento del conflicto en Ucrania.

Rendimiento de Bonos Soberanos a 10 años

(En porcentajes)

	Fin de Período						Var. Acum. al 12 de May. con respecto a (pbs.)			
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Mar-22	Abr-22	May-22	Abr-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Estados Unidos	1,92	0,92	1,51	2,34	2,94	2,83	-11	132	191	91
Alemania	-0,19	-0,57	-0,18	0,55	0,94	0,84	-10	102	141	103
Francia	0,12	-0,34	0,20	0,98	1,46	1,36	-10	116	170	124
Italia	1,41	0,54	1,17	2,04	2,77	2,71	-6	154	217	130
España	0,46	0,04	0,56	1,43	1,97	1,88	-10	131	183	141
Grecia	1,43	0,62	1,32	2,65	3,33	3,34	2	203	272	191
Gran Bretaña	0,82	0,19	0,97	1,61	1,90	1,66	-24	69	147	84
Japón	-0,02	0,02	0,07	0,21	0,22	0,24	2	18	23	26
Brasil	6,79	6,90	10,84	11,62	12,30	12,71	41	187	581	592
Chile	3,17	2,65	5,68	6,24	6,64	6,73	9	105	408	356
Colombia	6,34	5,39	8,22	9,69	10,31	11,05	74	282	566	471
México	6,89	5,53	7,56	8,25	9,09	8,84	-25	128	331	195
Perú	4,23	3,50	5,87	6,55	7,87	8,02	15	215	452	379

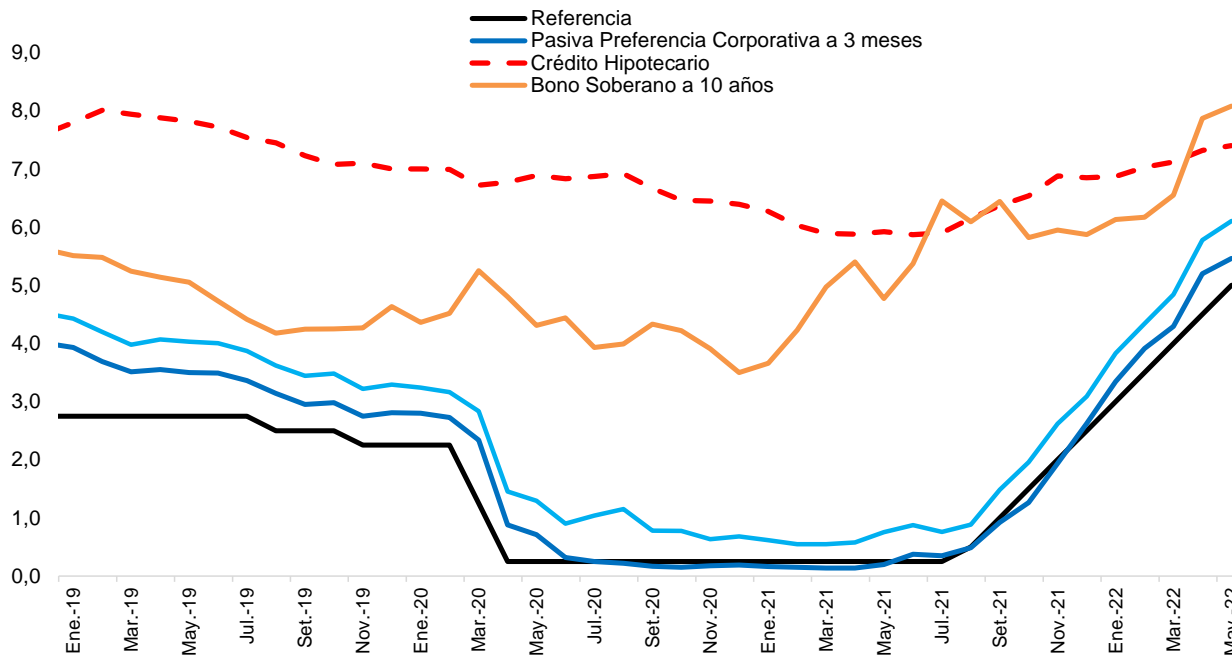
* Con información al 12 de mayo.

Fuente: Reuters.



En línea con el incremento de la tasa de referencia, se han estado incrementando las tasas de interés, principalmente las de menor riesgo crediticio y de menor plazo.

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



	Fin de Periodo				Promedio de largo plazo ^{3/}
	Dic. 20	Dic. 21	Abr. 22	May. 22	
Referencia	0,25	2,50	4,50	5,00	3,34
Activa Preferencial Corporativa 3 meses ^{2/}	0,68	3,09	5,78	6,10	4,01
Hipotecario ^{2/}	6,39	6,85	7,32	7,40	8,26
Bono soberano a 10 años	3,50	5,87	7,87	8,08	5,48
Pasiva Preferencial Corporativa 3 meses ^{2/}	0,19	2,63	5,20	5,46	3,25

1/ Al 12 de mayo. Corresponde a empresas bancarias.

2/ Tasa de interés promedio en términos anuales de las operaciones realizadas por las empresas bancarias en los últimos 30 días útiles.

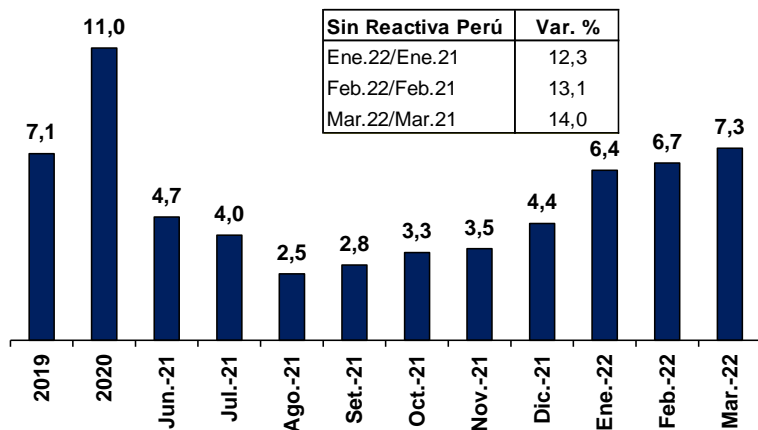
3/ Promedio desde setiembre de 2010, con excepción de la tasa de referencia para la cual el promedio es desde setiembre de 2003.



En los últimos meses el crecimiento del crédito se ha venido recuperando.

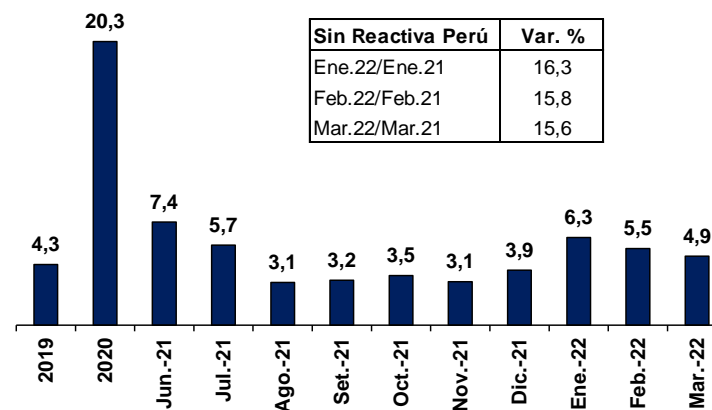
Crédito al sector privado

(Variación porcentual 12 meses)



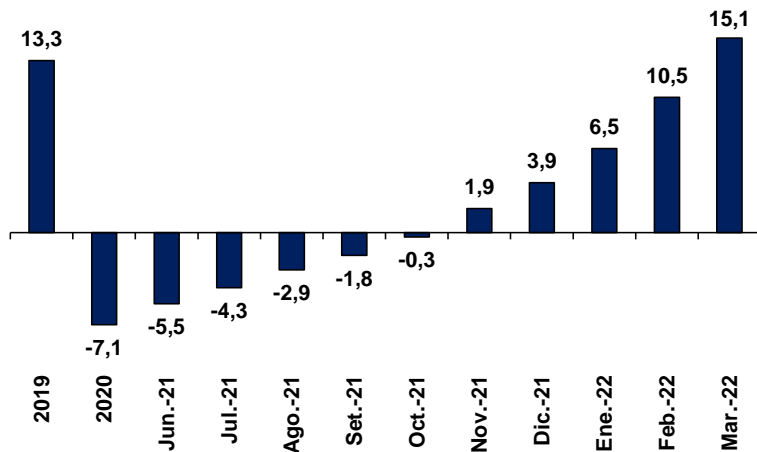
Crédito a empresas

(Variación porcentual 12 meses)



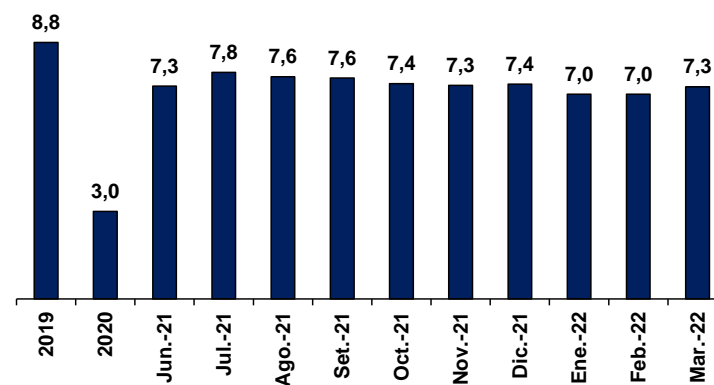
Crédito de consumo

(Variación porcentual 12 meses)



Crédito hipotecario

(Variación porcentual 12 meses)

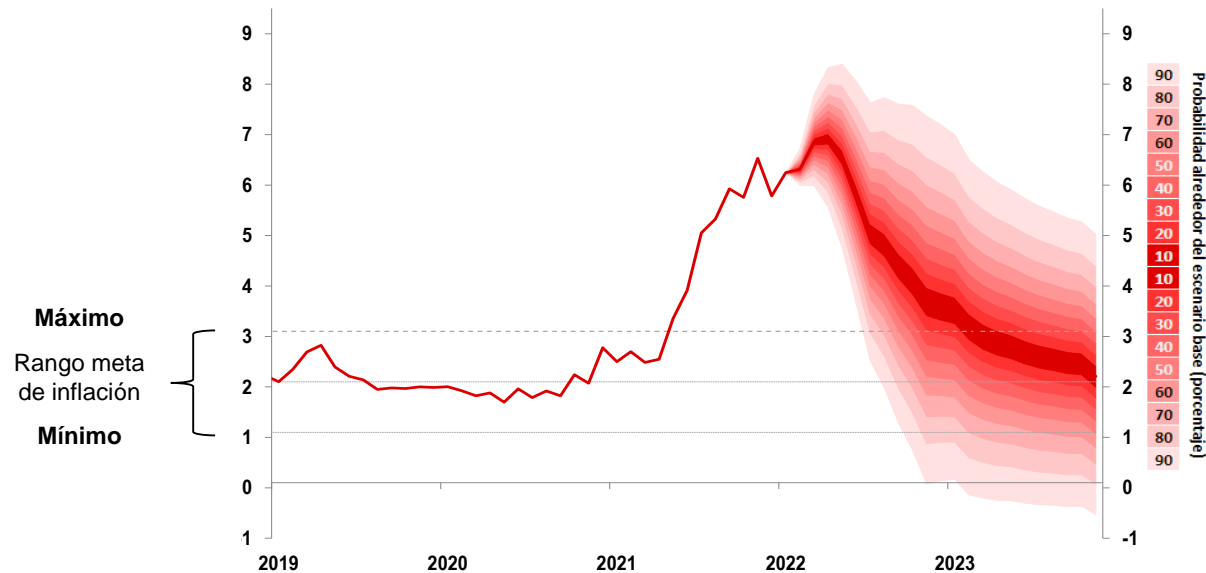




Se proyecta que la inflación retornaría al rango meta entre el segundo y tercer trimestre del próximo año. La trayectoria decreciente de la inflación interanual se iniciaría en julio del presente año, debido al inicio de la reversión del efecto de diversos factores sobre la tasa de inflación y sus expectativas (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) y a que la actividad económica se ubicará aún por debajo de su nivel potencial.

El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y la actividad económica, para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección.

Proyección de Inflación: 2022-2023 (Variación porcentual últimos doce meses)





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Mayo 2022

13 de mayo de 2022