



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

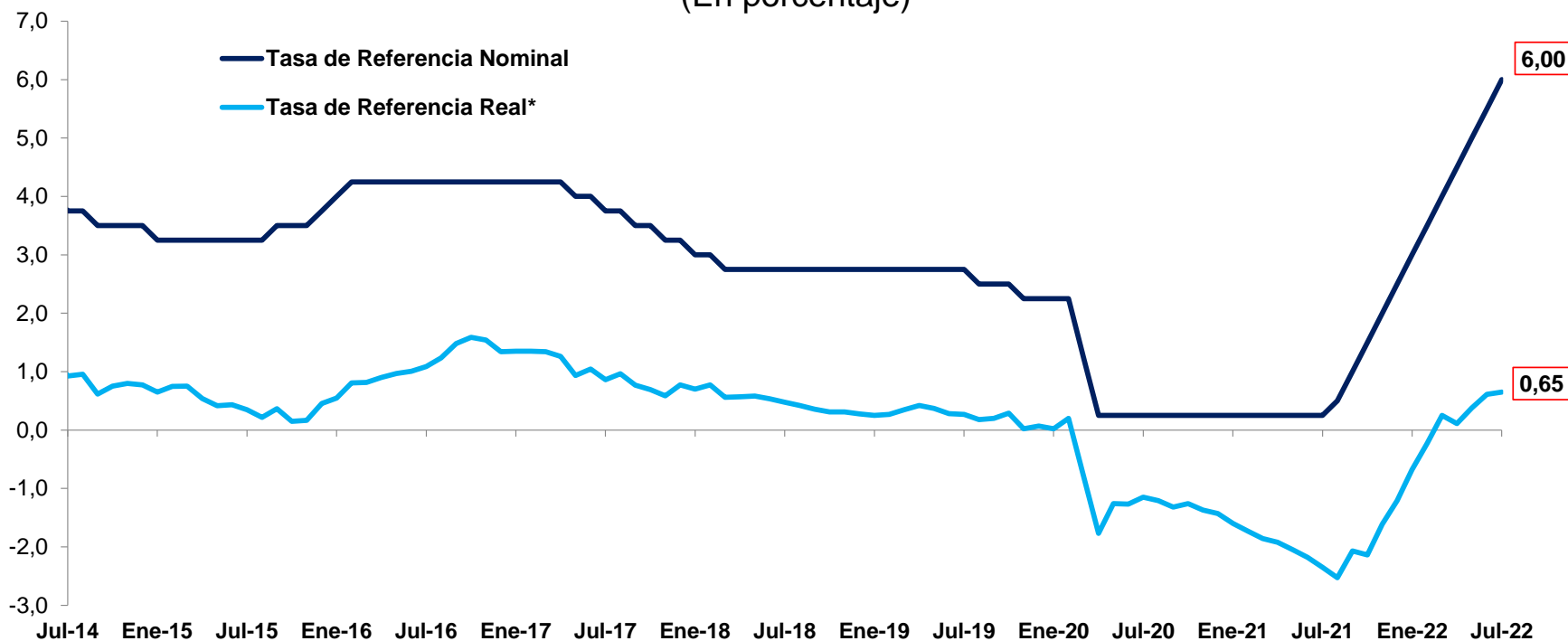
Programa Monetario Julio 2022

8 de julio de 2022



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 50 pbs. a 6,0 por ciento, continuando con la normalización de la posición de política monetaria.

Tasa de Interés de Referencia (En porcentaje)



*Con expectativas de inflación.

	Jul. 21	Ago. 21	Sep. 21	Oct. 21	Nov. 21	Dic. 21	Ene. 22	Feb. 22	Mar. 22	Abr. 22	May. 22	Jun. 22	Jul. 22
(I) Tasa Nominal	0,25	0,50	1,00	1,50	2,00	2,50	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00
(II) Expectativas de Inflación	2,60	3,03	3,07	3,64	3,61	3,71	3,68	3,73	3,75	4,39	4,62	4,89	5,35
(III) Tasa Real: (I)-(II)	-2,35	-2,53	-2,07	-2,14	-1,61	-1,21	-0,68	-0,23	0,25	0,11	0,38	0,61	0,65



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

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

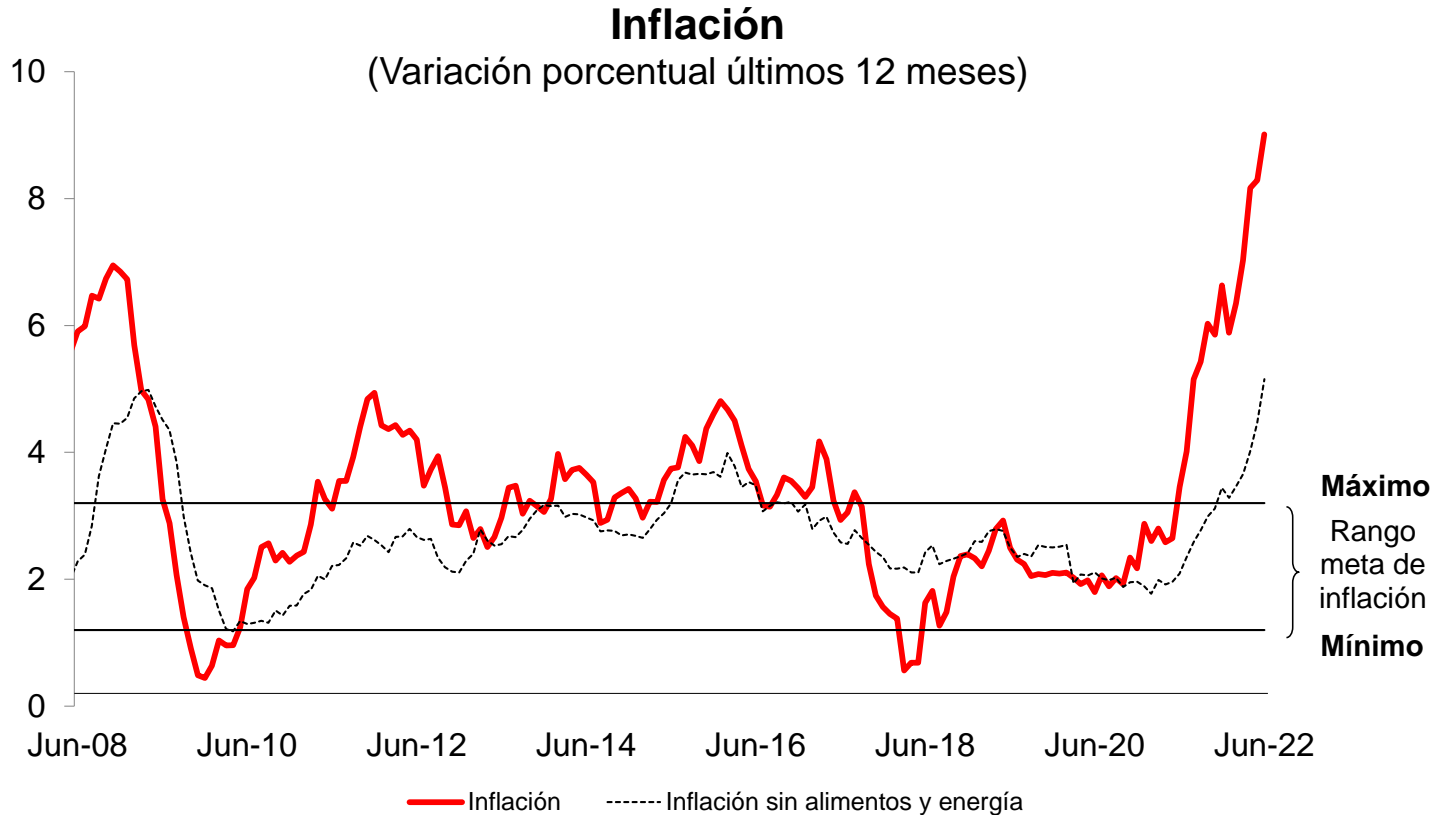
País	TPM	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Brasil	13,25	7,02	6,24
Chile	9,00	6,50	2,50
Colombia	7,50	5,30	2,20
México	7,75	6,00	1,75
Perú	6,00	5,35	0,65

* Tasas de política al 8 de julio de 2022, expectativas de inflación a junio de 2022 con excepción de Brasil (mayo de 2022).

** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 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 8,09 por ciento en mayo a 8,81 por ciento en junio, ubicándose por encima del rango meta por las alzas significativas de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles.

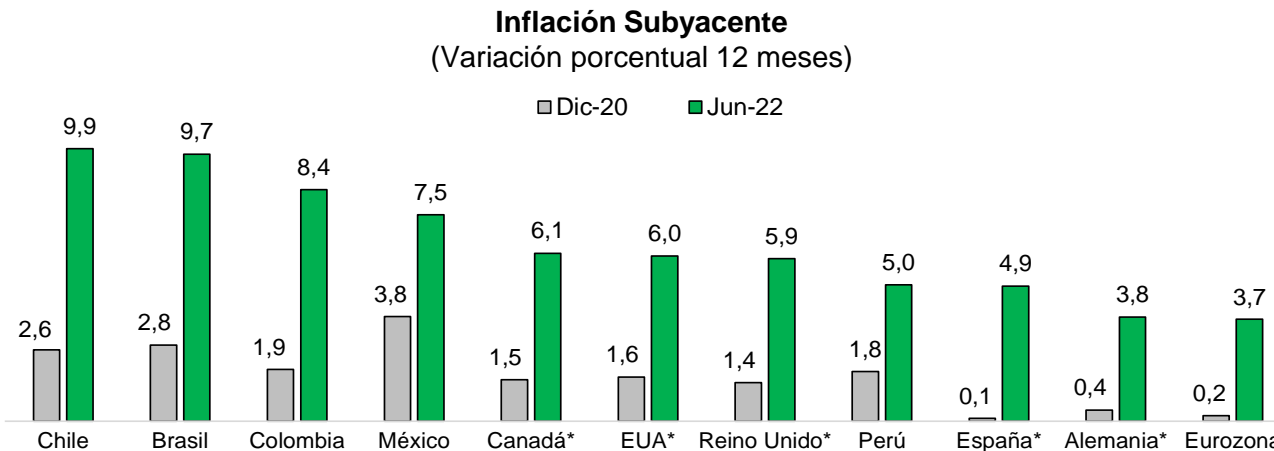
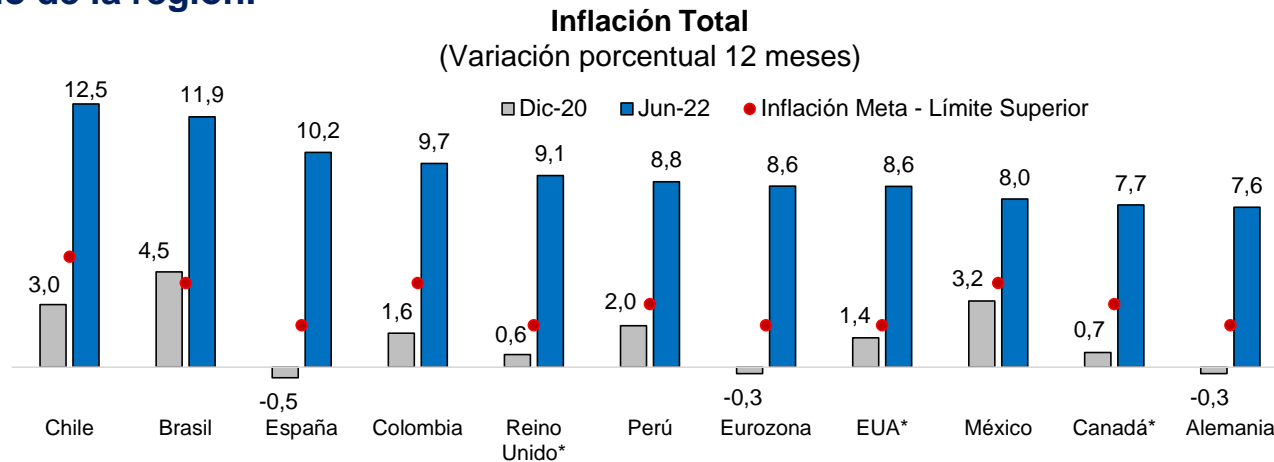


Var.% 12 meses	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Set-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22
Inflación	2,68	2,40	2,60	2,38	2,45	3,25	3,81	4,95	5,23	5,83	5,66	6,43	5,68	6,15	6,82	7,96	8,09	8,81
Inflación sin alimentos y energía	1,69	1,57	1,79	1,72	1,76	1,89	2,14	2,39	2,57	2,79	2,91	3,24	3,08	3,26	3,46	3,81	4,26	4,95

Fuente: BCRP



El aumento significativo y continuo de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad del año pasado, acentuado por conflictos internacionales, ha conllevado a un fuerte incremento de las tasas de inflación a nivel global en magnitudes no vistas en muchos años y hacia niveles significativamente superiores a las metas de inflación de bancos centrales, tanto de economías avanzadas como de la región.



*A mayo de 2022.

Fuente: Institutos de estadísticas y bancos centrales..



La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses también se elevó de 4,26 por ciento en mayo a 4,95 por ciento en junio, por encima del límite superior del rango meta de inflación.

Inflación e Indicadores Tendenciales (Variación porcentual anual)

	Promedio anual 2001-2020	Var% anual						
		Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22
IPC	2,6	6,43	5,68	6,15	6,82	7,96	8,09	8,81
IPC sin alimentos y energía	2,1	3,24	3,08	3,26	3,46	3,81	4,26	4,95
<u>Indicadores tendenciales</u>								
Media acotada	2,5	4,53	4,85	5,21	5,63	6,19	6,80	7,46
Percentil 63	2,4	4,23	4,61	5,05	5,57	6,28	6,98	7,71
Reponderada	2,5	4,24	4,33	4,76	5,23	5,80	6,42	7,01

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.



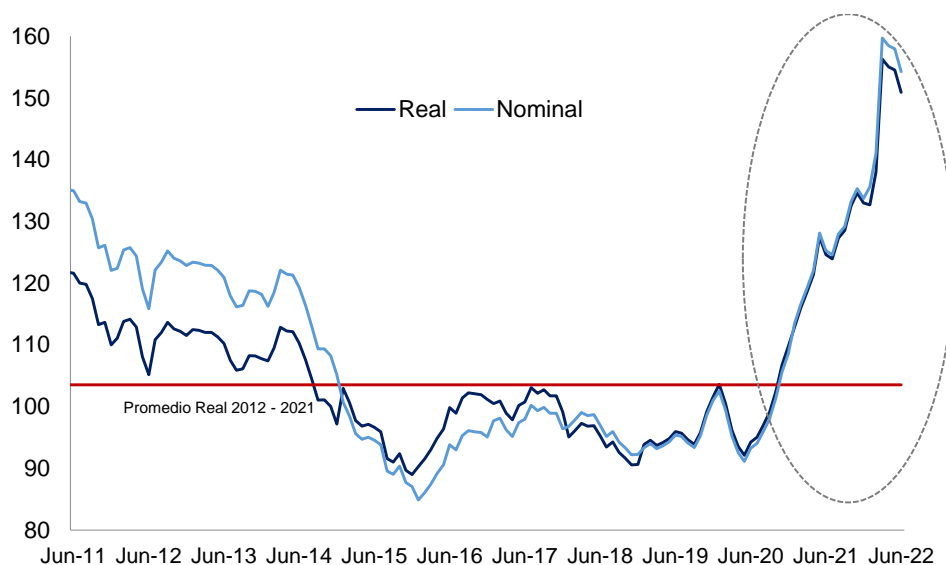
El incremento de la cotización de petróleo, principalmente, desde el año 2021, así como las restricciones de la pandemia del COVID-19 que limitan el acceso a otros insumos básicos, elevaron el costo de los productos industriales. El aumento en el precio de los abonos y fertilizantes ha ejercido una presión 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	Dic 21 / Dic 20	Jun 22 / Dic. 21	Jun 22 / May. 22
Insumos industriales	34,4	7,1	1,2
Plásticos	52,2	-1,1	0,6
Hierro y acero	62,1	4,4	8,7
Textiles	26,0	6,2	-2,2
Papeles	31,5	16,1	0,6
Productos químicos	15,5	12,8	1,0
Químicos orgánicos	45,1	5,7	2,1
Resto	28,5	8,4	0,1
<i>Del cual:</i>			
Abonos	111,3	43,2	-3,5

Fuente: SUNAT
Elaboración: BCRP.

Índice de Precios de Alimentos de la FAO* (Base 2014- 2016 = 100)



* El índice de precios reales es el índice de precios nominales deflactado por el índice del valor unitario de las manufacturas del Banco Mundial.
Fuente: FAO.



Al 6 de julio, el tipo de cambio se ubica en S/ 3,895 por dólar, apreciándose en 2,4 por ciento respecto al 31 de diciembre de 2021 (S/ 3,991).

Tipos de Cambio (unidades monetarias por dólar)

		Fin de Período							Var. Acumulada (%) **			
		Dic.19	Dic.20	Dic.21	Abr.22	May.22	Jun.22	06-Jul	Jun.22	Dic.21	Dic.20	Dic.19
Índice Dólar	Spot	96,39	89,94	95,67	102,96	101,75	104,69	107,05	2,3	11,9	19,0	11,1
Euro	US\$ por Euro	1,121	1,222	1,137	1,055	1,073	1,048	1,019	-2,8	-10,4	-16,6	-9,2
Reino Unido	US\$ por Libra	1,326	1,367	1,353	1,257	1,260	1,218	1,193	-2,0	-11,8	-12,7	-10,0
Japón	Yen	108,610	103,250	115,080	129,700	128,670	135,720	135,920	0,1	18,1	31,6	25,1
Australia	US\$ por AUD	0,702	0,769	0,726	0,706	0,718	0,690	0,680	-1,6	-6,4	-11,7	-3,2
Canada	Dólar canadiense	1,299	1,273	1,264	1,285	1,265	1,287	1,304	1,3	3,2	2,4	0,4
Brasil	Real	4,025	5,194	5,571	4,972	4,735	5,256	5,419	3,1	-2,7	4,3	34,6
Colombia	Peso	3 287	3 428	4 065	3 963	3 774	4 152	4 337	4,5	6,7	26,5	31,9
Chile	Peso	753	711	852	852	824	918	965	5,1	13,3	35,8	28,2
México	Peso	18,93	19,91	20,53	20,43	19,66	20,12	20,67	2,7	0,7	3,8	9,2
Argentina	Peso	59,87	84,15	102,74	115,31	120,19	125,22	126,38	0,9	23,0	50,2	111,1
Perú	Sol	3,314	3,619	3,991	3,839	3,715	3,827	3,895	1,8	-2,4	7,6	17,5

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

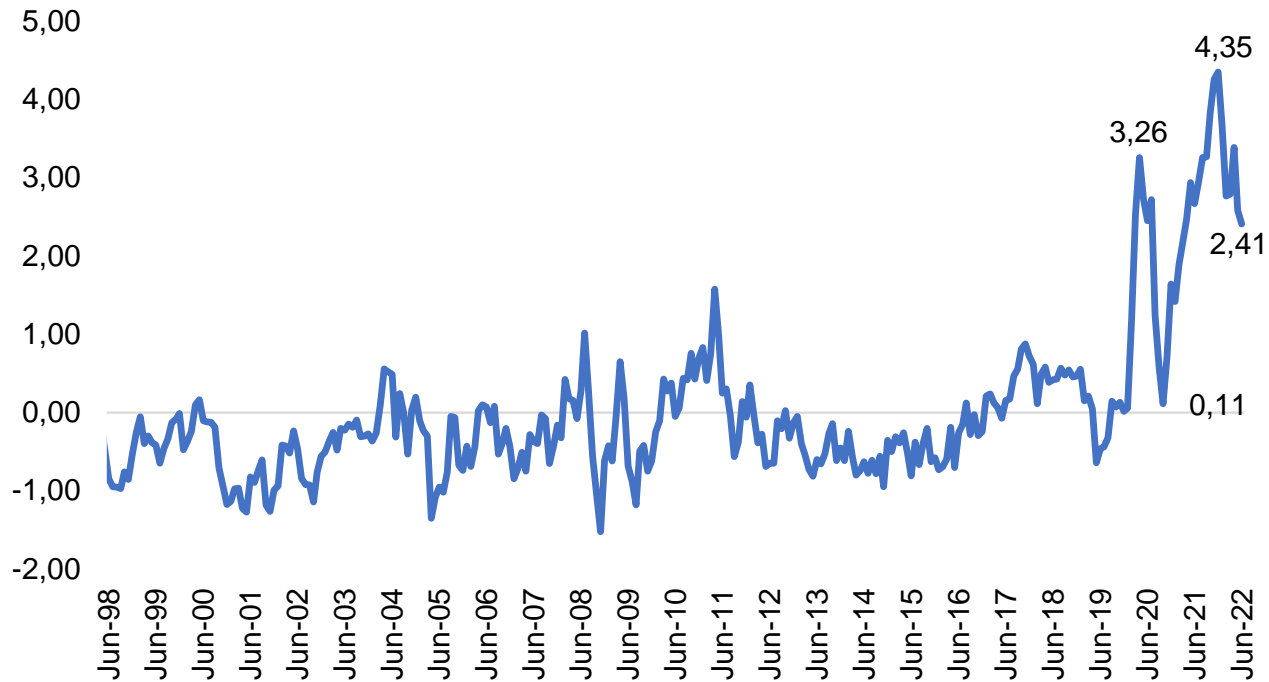
** Comparación respecto al 6 de julio.

Fuente: Reuters



La actividad económica mundial se viene recuperando a un menor ritmo por la persistencia de los cuellos de botella de la oferta global de bienes y servicios, la reversión de los estímulos monetarios en las economías avanzadas, las medidas de confinamiento en China y los conflictos internacionales.

Índice de Presiones sobre Cadena Global de Suministros (Desviaciones sobre el promedio histórico)

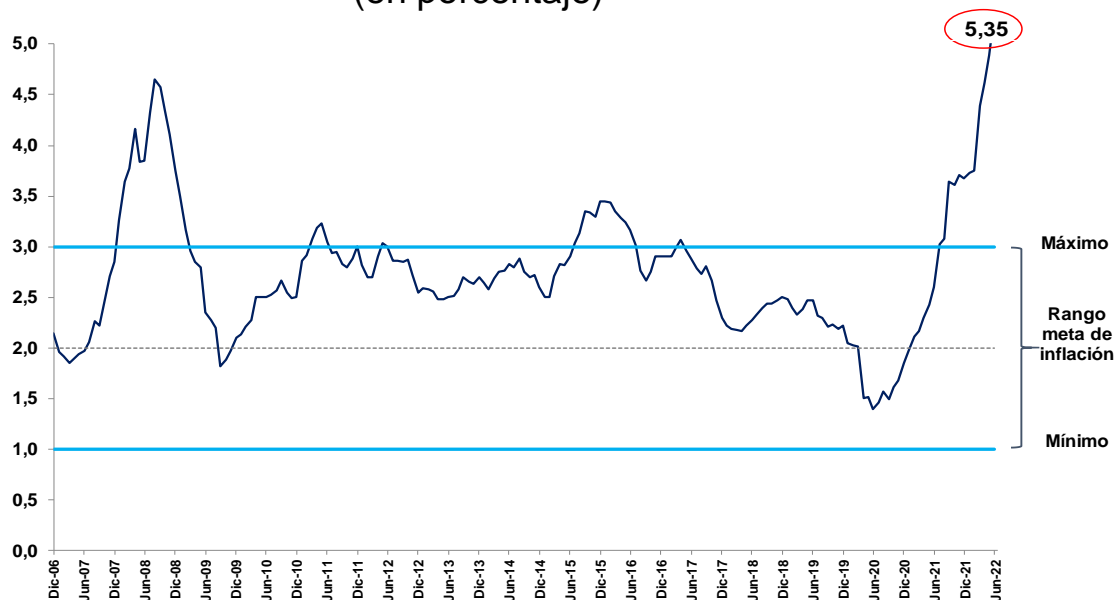


Fuente: FED.



Las expectativas de inflación a doce meses se elevaron de 4,89 a 5,35 por ciento, entre mayo y junio, por encima del límite superior del rango meta de inflación.

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:			
	30 de Abr.	31 de May.	30 de Jun.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2022	5,50	6,00	7,00	↑
2023	3,20	3,80	4,00	↑
2024	3,00	3,00	3,00	=
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2022	5,00	5,50	6,40	↑
2023	3,50	3,55	4,00	↑
2024	3,10	3,00	4,00	↑
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2022	5,00	5,80	6,00	↑
2023	4,00	4,00	4,50	↑
2024	3,50	3,80	3,90	↑

1/ 17 analistas en Abril, 19 en Mayo y 19 en Junio de 2022.

2/ 15 empresas financieras en Abril, 14 en Mayo y 13 en Junio de 2022.

3/ 294 empresas no financieras en Abril, 295 en Mayo y 284 en Junio de 2022.

Fuente: BCRP



En abril 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

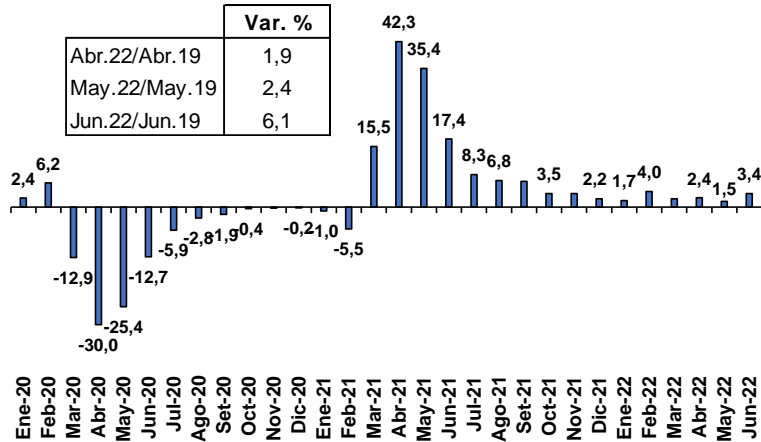
(Variación porcentual respecto a similar periodo del año mencionado)

	Peso 2021 ^{1/}	2020	2021	2022/2021	
		Año	Año	I Trim	Abr.
PBI Primario	21,2	-7,6	5,8	-0,4	-1,1
Agropecuario	5,9	1,0	4,2	3,7	4,8
Pesca	0,5	4,2	2,8	-26,2	-37,5
Minería metálica	8,5	-13,8	9,8	-0,6	-4,7
Hidrocarburos	1,2	-11,0	-4,6	11,6	26,2
Manufactura	3,3	-2,0	3,2	-8,5	-11,3
PBI No Primario	78,8	-12,0	15,7	5,0	5,0
Manufactura	9,4	-16,4	25,2	5,6	7,5
Electricidad y agua	1,8	-6,1	8,5	3,4	2,8
Construcción	6,8	-13,3	34,7	-0,5	4,9
Comercio	10,5	-16,0	17,8	5,9	2,6
Servicios	50,3	-10,4	11,9	5,4	5,2
<i>Del cual:</i>					
Transporte y almacenamiento	4,6	-26,6	17,7	12,4	17,6
Alojamiento y restaurantes	2,2	-50,7	43,3	49,4	48,5
Telecomunicaciones	5,6	4,8	7,6	4,1	3,1
Servicios a empresas	4,2	-19,7	14,4	3,2	1,8
<u>PBI</u>	<u>100,0</u>	<u>-11,0</u>	<u>13,5</u>	<u>3,8</u>	<u>3,7</u>



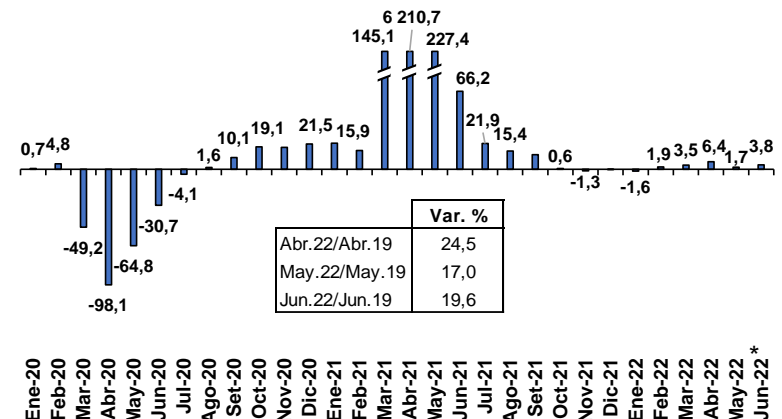
Los indicadores adelantados al cierre de junio señalan que se mantiene la recuperación del consumo privado.

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



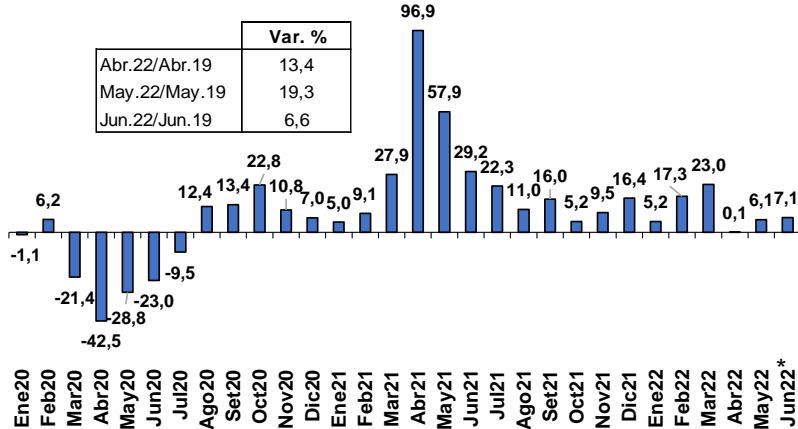
Fuente: COES.

Consumo Interno de Cemento
(Variación porcentual 12 meses)



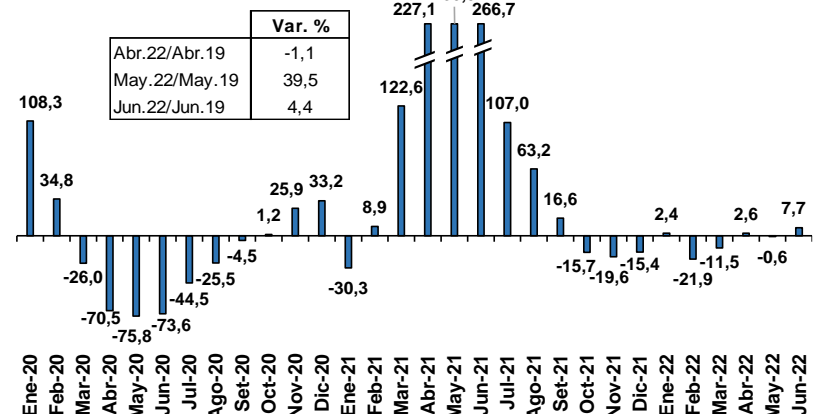
Fuente: Empresas cementeras. * Junio proyectado.

Volumen de Exportaciones no Tradicionales
(Variación porcentual 12 meses)



Fuente: SUNAT. * Junio proyectado

Inversión del Gobierno General*
(Variación porcentual 12 meses)

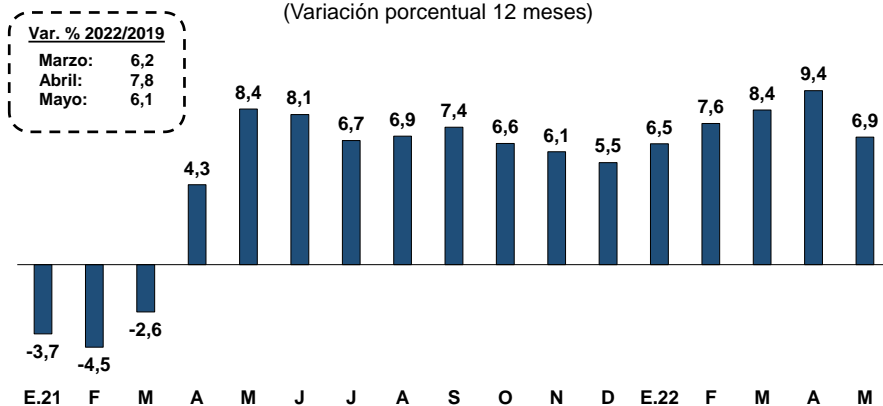


Fuente: MEF. * Variación de la inversión en términos reales

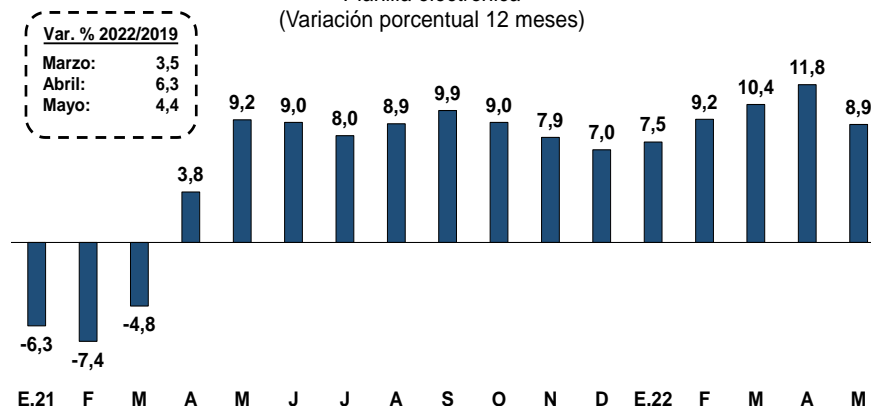


En mayo, el empleo formal total a nivel nacional aumentó 6,9 por ciento respecto a mayo de 2021, principalmente por el crecimiento del empleo en el sector privado, tanto en Lima como en el resto del país. Por su parte, la masa salarial total aumentó 9,3 por ciento, por el aumento de los puestos formales y el ingreso promedio.

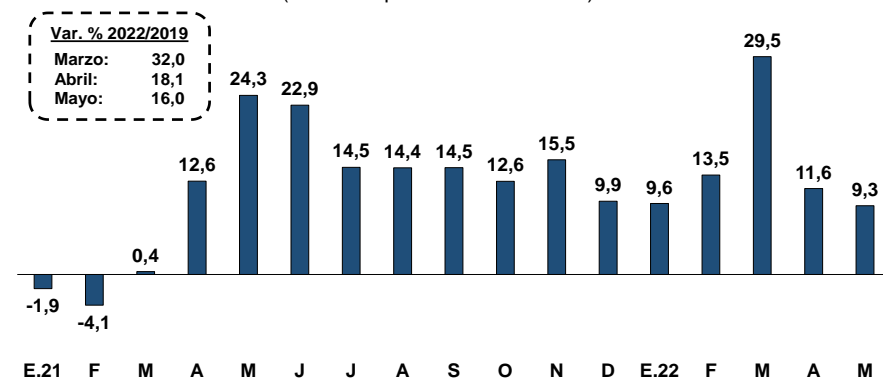
Puestos de trabajo formal total
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)



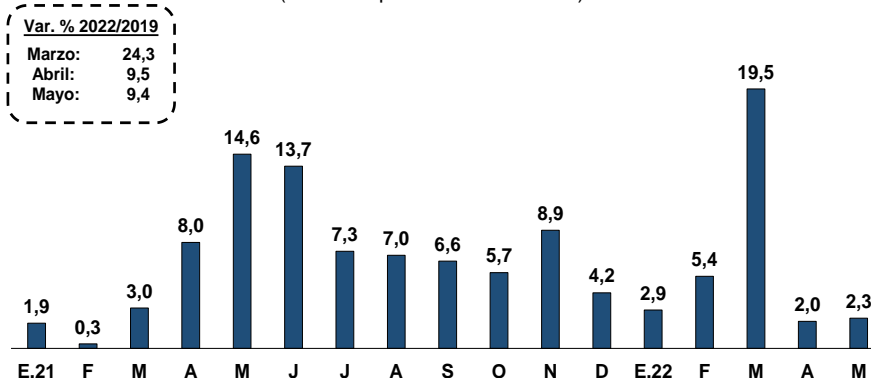
Puestos de trabajo formales en el sector privado
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)



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



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





La mayoría de indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se deterioraron en junio y se mantienen en el tramo pesimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Abril 2022	Mayo 2022		Junio 2022		Correlación con PBI ^{1/}
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	34,9	36,1	↑ <	34,1	↓ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	40,3	42,3	↑ <	40,5	↓ <	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	43,5	46,2	↑ <	43,2	↓ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	48,9	51,8	↑ >	49,2	↓ <	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	47,9	48,3	↑ <	48,7	↑ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	52,8	55,6	↑ >	53,9	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	50,4	52,3	↑ >	50,6	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	55,9	59,8	↑ >	58,0	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	48,4	47,9	↓ <	48,9	↑ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	50,2	51,7	↑ >	51,3	↓ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	45,0	46,6	↑ <	44,7	↓ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	50,6	54,0	↑ >	51,0	↓ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	67,4	71,9	↑ >	72,1	↑ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	64,2	63,3	↓ >	62,4	↓ >	0,59

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 periodos.

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

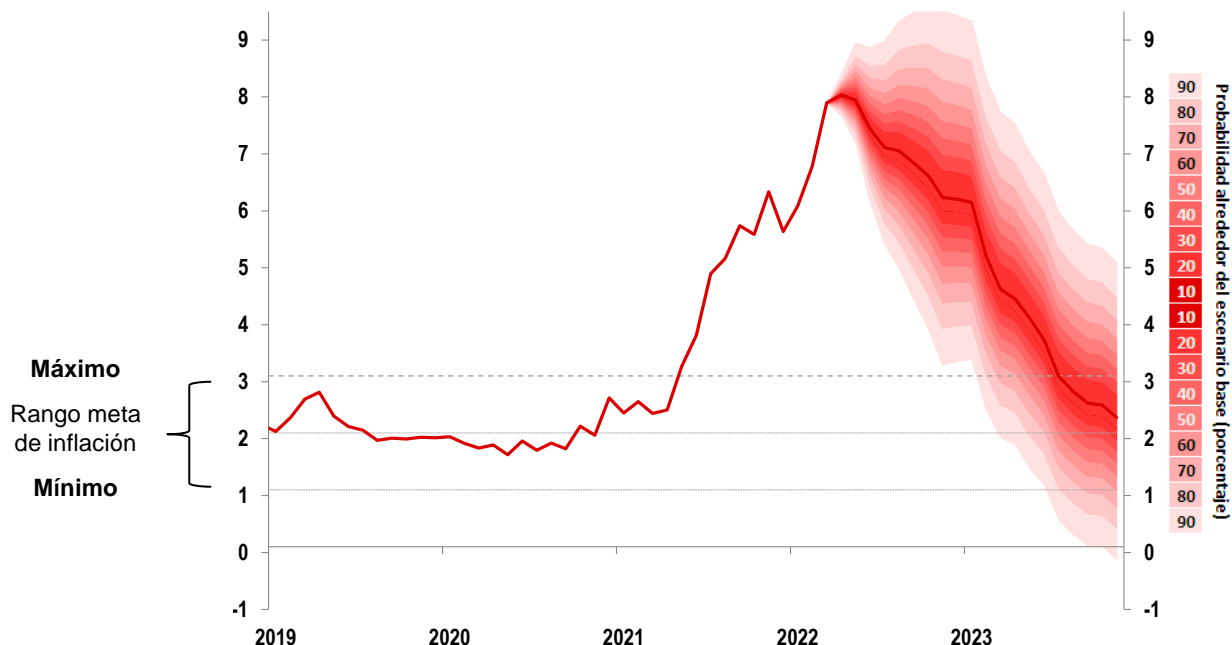


Se proyecta que la inflación retornaría al rango meta entre el segundo y tercer trimestre del próximo año. Se espera que la trayectoria decreciente de la inflación interanual se inicie en julio del presente año, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía y a una economía 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)



Fuente: BCRP – RI Junio 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Julio 2022

8 de julio de 2022