



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

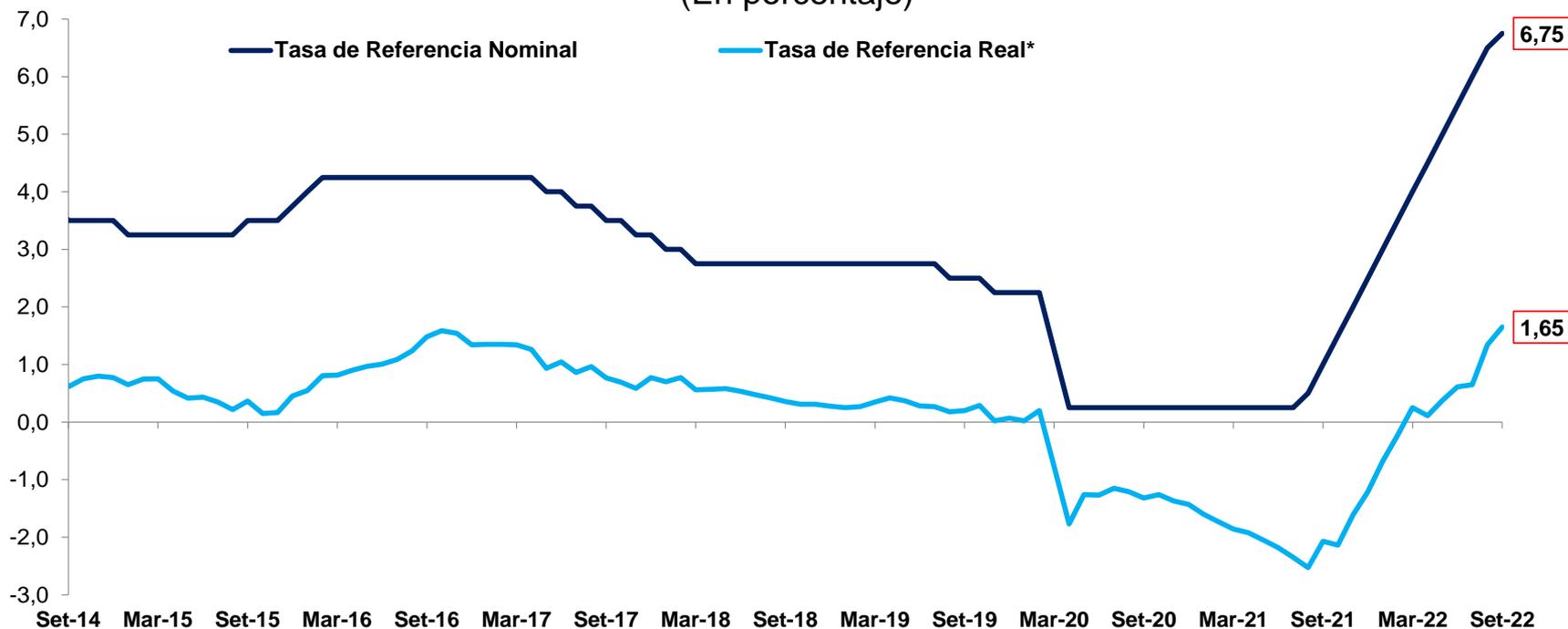
Programa Monetario Setiembre 2022

9 de setiembre de 2022



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 25 pbs. a 6,75 por ciento, continuando con la normalización de la posición de política monetaria.

Tasa de Interés de Referencia (En porcentaje)



*Con expectativas de inflación.

	Sep. 21	Oct. 21	Nov. 21	Dic. 21	Ene. 22	Feb. 22	Mar. 22	Abr. 22	May. 22	Jun. 22	Jul. 22	Ago. 22	Sep. 22
(I) Tasa Nominal	1,00	1,50	2,00	2,50	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00	6,50	6,75
(II) Expectativas de Inflación	3,07	3,64	3,61	3,71	3,68	3,73	3,75	4,39	4,62	4,89	5,35	5,16	5,10
(III) Tasa Real: (I)-(II)	-2,07	-2,14	-1,61	-1,21	-0,68	-0,23	0,25	0,11	0,38	0,61	0,65	1,34	1,65



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	13,75	6,10	7,65
Chile	10,75	7,30	3,45
Colombia	9,00	6,18	2,82
México	8,50	6,39	2,12
Perú	6,75	5,10	1,65

*Tasas de política al 8 de setiembre de 2022, expectativas de inflación a agosto de 2022.

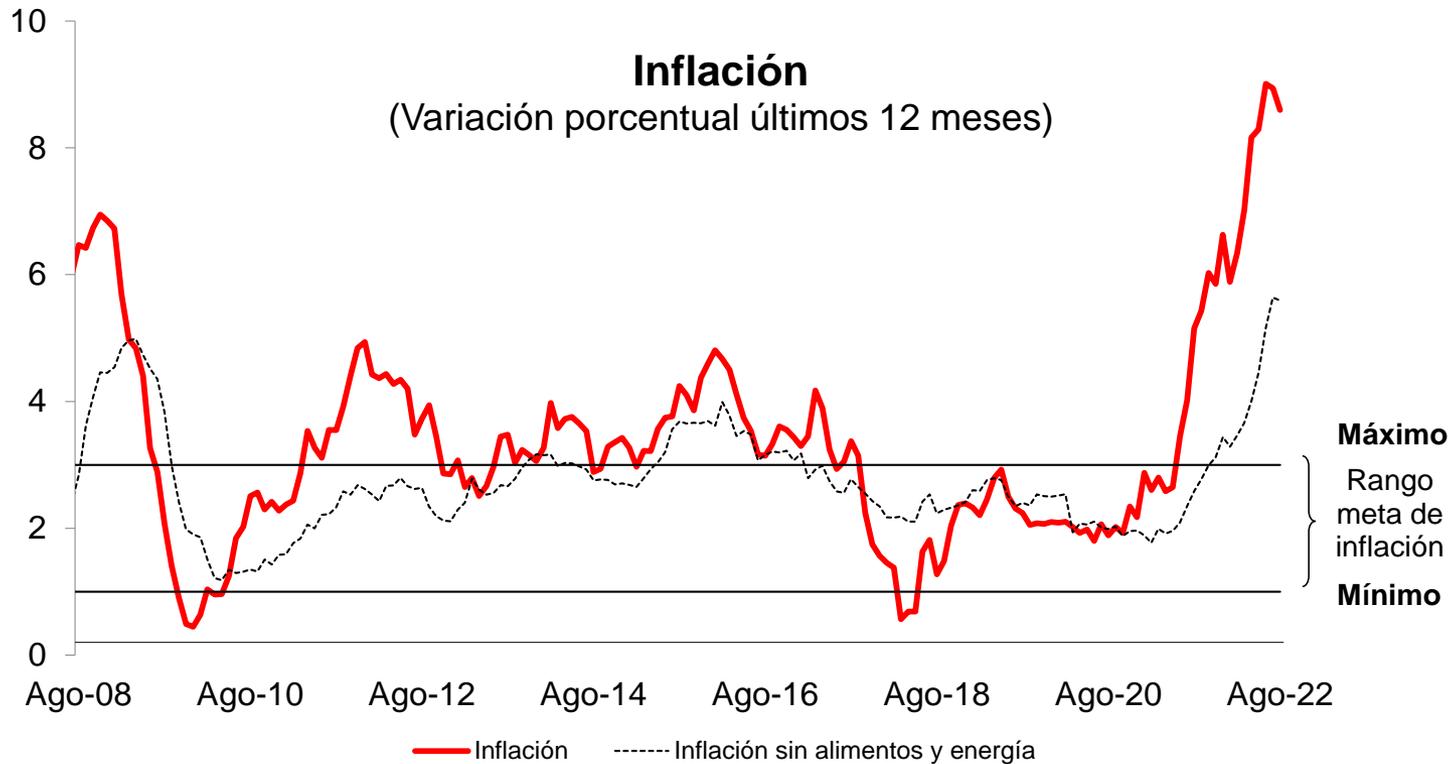
**Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2022 y 2023 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Fuente: Bancos centrales.



La tasa de inflación a doce meses disminuyó de 8,74 por ciento en julio a 8,40 por ciento en agosto, ubicándose por encima del rango meta por las alzas significativas de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles.

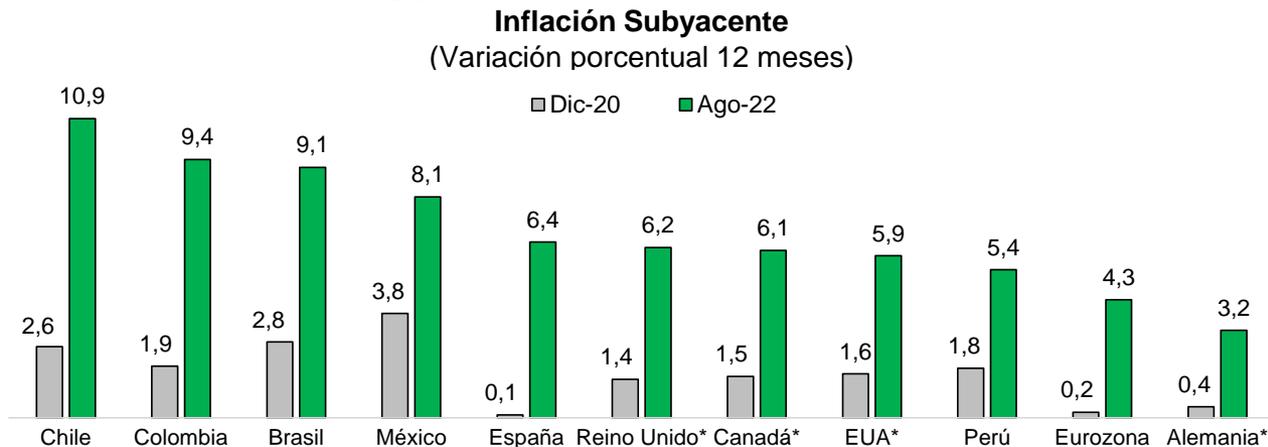
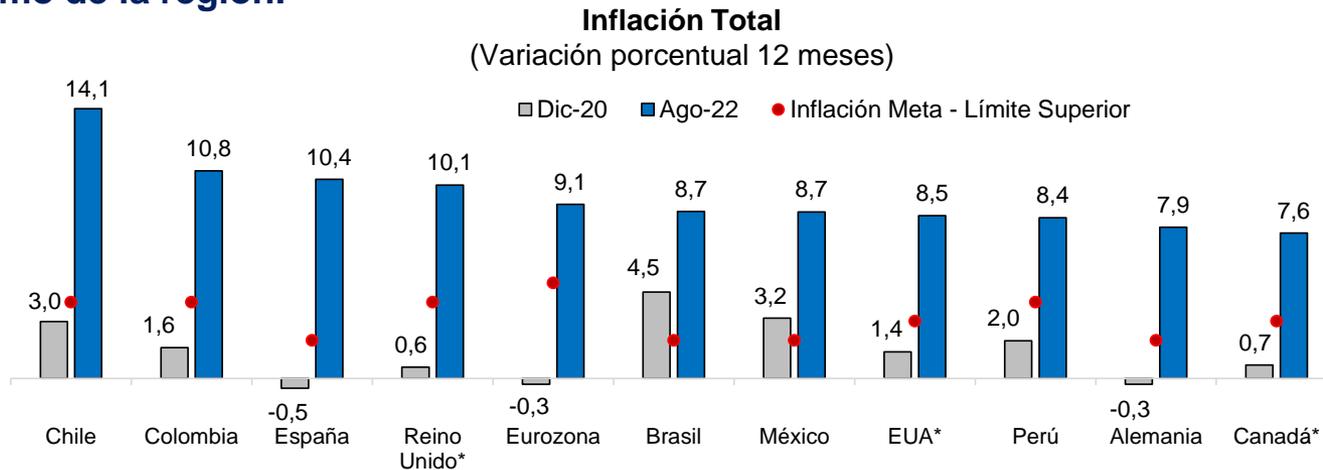
Por su parte, la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se redujo de 5,44 por ciento en julio a 5,39 por ciento en agosto, por encima del límite superior del rango meta de inflación.



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	Jul-22	Ago-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	8,74	8,40
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	5,44	5,39



El aumento significativo 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 julio de 2022.

Fuente: Institutos de estadísticas y bancos centrales.



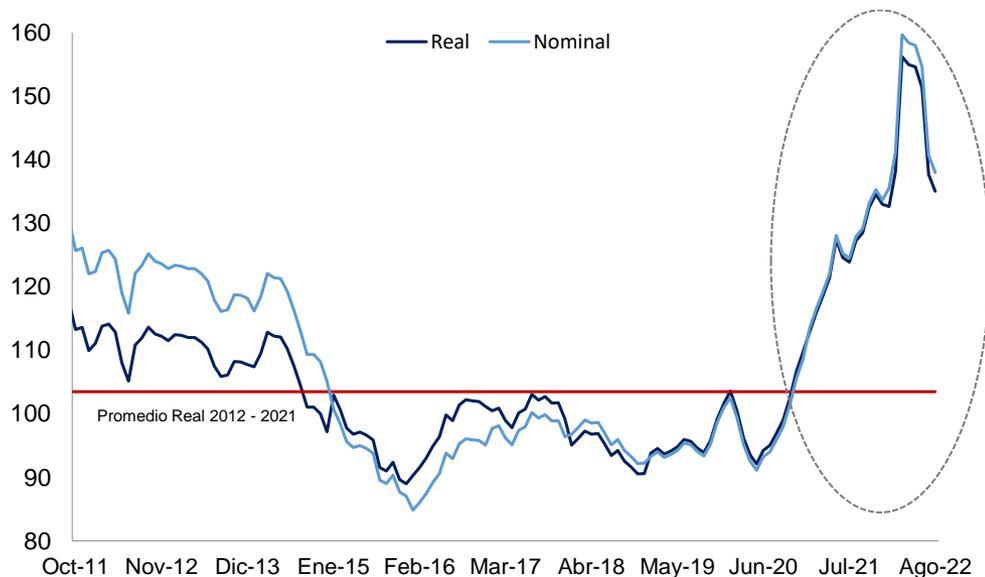
El incremento de la cotización de petróleo, principalmente, desde el año 2021, así como las restricciones de la pandemia del COVID-19 que limitan el acceso a otros insumos básicos, elevaron el costo de los productos industriales. El aumento en el precio de los abonos y fertilizantes ha ejercido una presión 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	Ago 22/ Dic. 21	Ago 22/ Jun. 22
Insumos industriales	34,4	4,7	-1,2
Plásticos	52,2	-4,6	-2,9
Hierro y acero	62,1	4,6	0,1
Textiles	26,0	7,5	-3,0
Papeles	31,5	18,4	1,6
Productos químicos	15,5	17,2	3,0
Químicos orgánicos	45,1	-0,8	-6,0
Resto	28,5	4,1	-1,3
<i>Del cual:</i>			
Abonos	111,3	24,0	-4,3

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 8 de setiembre, el tipo de cambio se ubica en S/ 3,883 por dólar, apreciándose en 2,7 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	Jun. 22	Ago. 22	8-Set.	Ago. 22	Dic. 21	Dic. 20	Dic. 19
Indice Dólar	Spot	96,39	89,94	95,67	104,69	108,70	109,66	0,9	14,6	21,9	13,8
Euro	US\$ por Euro	1,121	1,222	1,137	1,048	1,005	1,000	-0,6	-12,1	-18,2	-10,8
Reino Unido	US\$ por Libra	1,326	1,367	1,353	1,218	1,162	1,150	-1,0	-15,0	-15,8	-13,2
Japón	Yen	109	103	115	136	139	144	3,7	25,2	39,6	32,7
Australia	US\$ por AUD	0,702	0,769	0,726	0,690	0,684	0,675	-1,3	-7,0	-12,3	-3,8
Canada	Dólar canadiense	1,299	1,273	1,264	1,287	1,313	1,309	-0,3	3,6	2,9	0,8
Brasil	Real	4,02	5,19	5,57	5,26	5,18	5,22	0,6	-6,4	0,4	29,6
Colombia	Peso	3 287	3 428	4 065	4 152	4 427	4 400	-0,6	8,2	28,3	33,8
Chile	Peso	753	711	852	918	896	881	-1,7	3,4	24,0	17,0
México	Peso	18,93	19,91	20,53	20,12	20,14	19,97	-0,9	-2,7	0,3	5,5
Argentina	Peso	60	84	103	125	139	141	1,7	37,4	67,7	135,7
Perú	Sol	3,314	3,619	3,991	3,827	3,855	3,883	0,7	-2,7	7,3	17,2

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

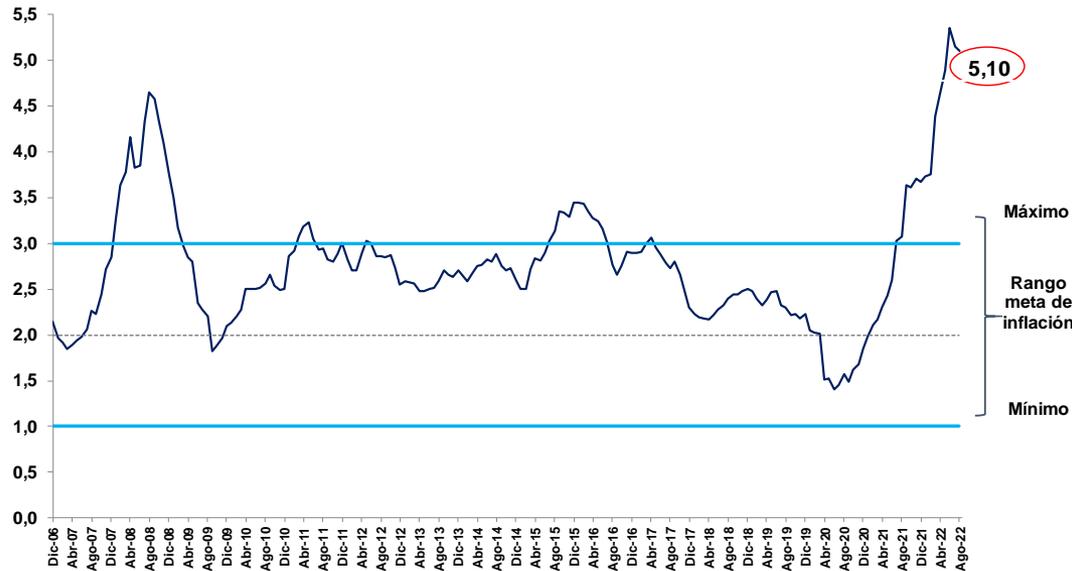
** Comparación respecto al 8 de setiembre.

Fuente: Reuters



Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 5,16 a 5,10 por ciento, entre julio y agosto, ubicándose aún 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 Jun.	27 de Jul.	31 de Ago.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2022	7,00	7,45	7,30	↓
2023	4,00	3,50	4,00	↑
2024	3,00	3,00	3,00	=
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2022	6,40	6,80	7,30	↑
2023	4,00	4,00	4,00	=
2024	4,00	3,65	3,50	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2022	6,00	6,50	7,00	↑
2023	4,50	4,50	4,30	↓
2024	3,90	3,90	4,00	↑

^{1/} 19 analistas en Junio, 18 en Julio, y 19 en Agosto de 2022

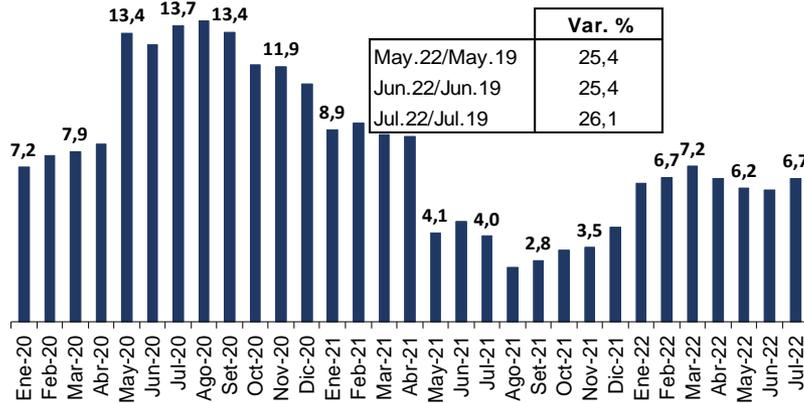
^{2/} 13 empresas financieras en Junio, 16 en Julio, y 16 en Agosto de 2022

^{3/} 284 empresas no financieras en Junio, 287 en Julio, y 296 en Agosto de 2022



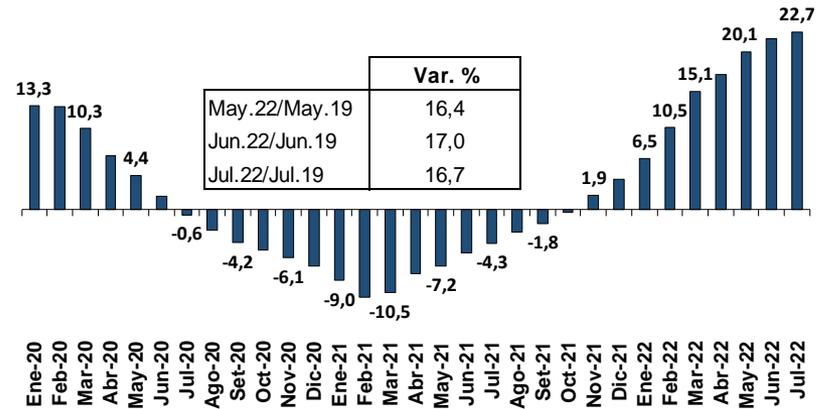
Diferentes indicadores de actividad económica y adelantados señalan que se mantiene la recuperación del consumo privado.

Crédito al Sector Privado*
(Variación porcentual 12 meses)



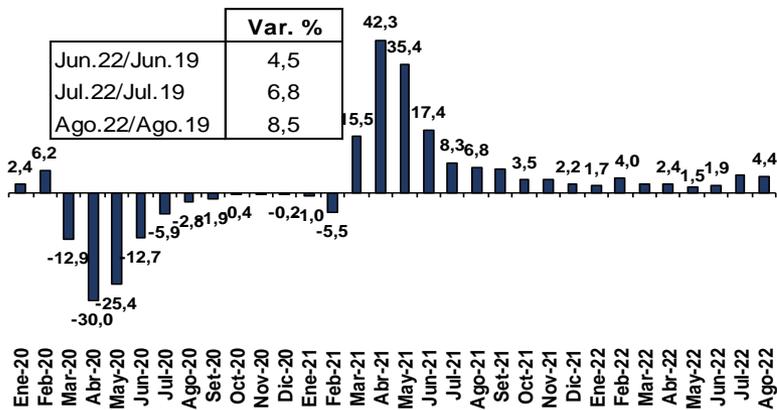
Fuente: BCRP. * A tipo de cambio constante S/ 3,62 por US\$.

Crédito de Consumo*
(Variación porcentual 12 meses)



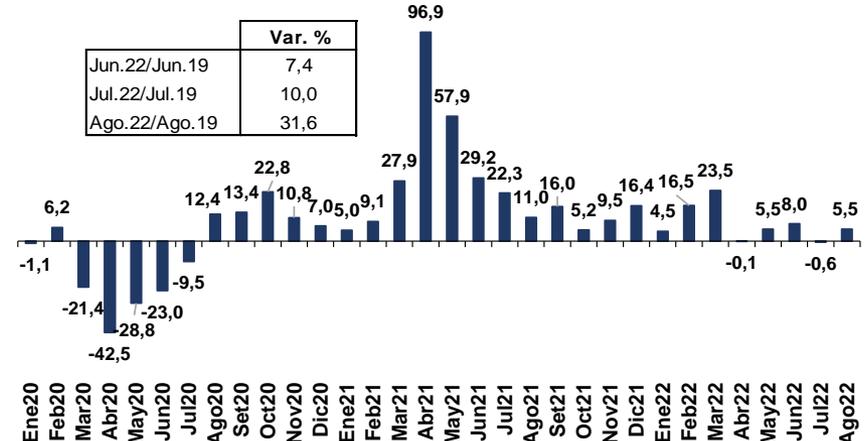
Fuente: BCRP. * A tipo de cambio constante S/ 3,62 por US\$.

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



Fuente: COES.

Volumen de Exportaciones no Tradicionales
(Variación porcentual 12 meses)

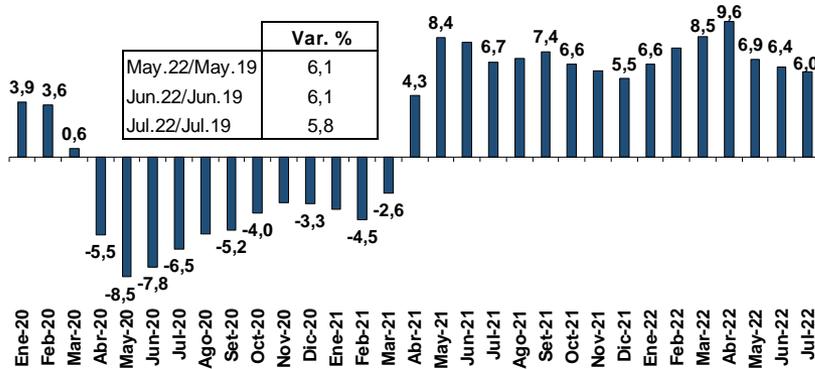


Fuente: SUNAT. * Julio proyectado

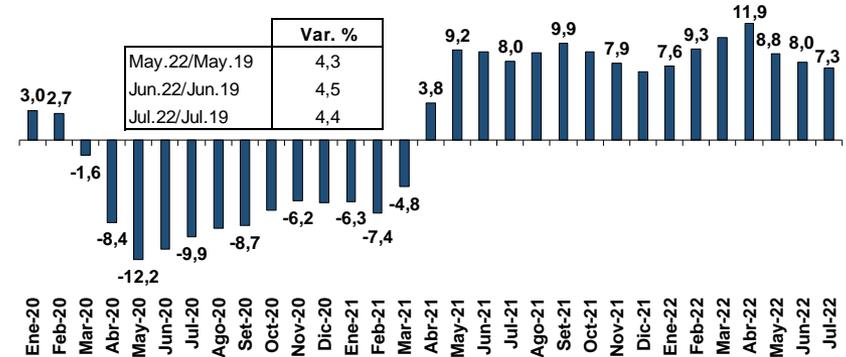


En julio de 2022 el empleo formal total a nivel nacional aumentó 6,0 por ciento respecto a julio de 2021, principalmente por el crecimiento del empleo en el sector privado (7,3 por ciento).

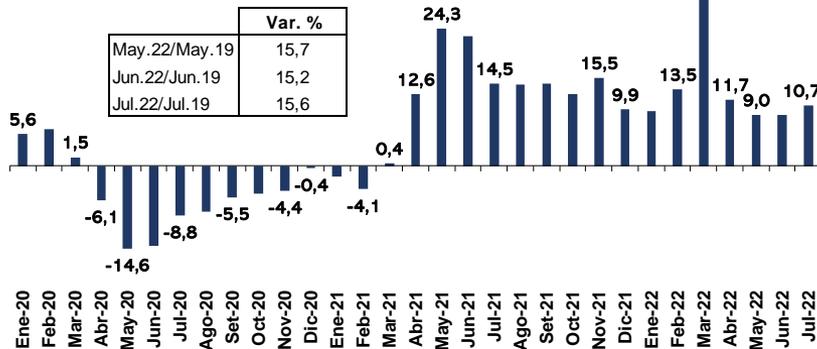
Puestos de trabajo formal total
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)



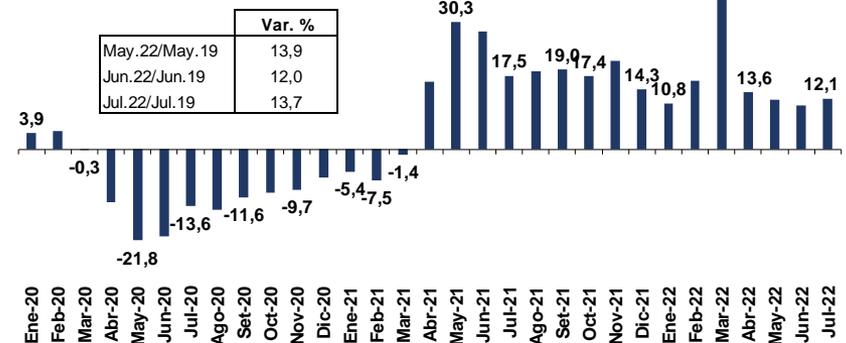
Puestos de trabajo formales en el sector privado
Planilla electrónica (Variación porcentual 12 meses)



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



Masa salarial formal sector privado
Planilla electrónica
(Variación porcentual 12 meses)





En julio de 2022 el empleo formal total en el sector privado aumentó 7,3 por ciento respecto a julio de 2021, principalmente por el crecimiento del sector servicios.

Puestos de trabajo formales en el sector privado

Planilla electrónica
(Miles de puestos)

	Julio								Ene - Jul	
	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021		Var. 2022/2019		Var. % 22/21	Var. % 22/19
					Miles	%	Miles	%		
Total	3 718	3 349	3 618	3 883	265	7,3	165	4,4	9,1	4,4
Agropecuario 1/	379	421	408	421	13	3,2	42	11,1	11,5	12,4
Pesca	21	21	21	21	0	2,2	0	0,5	-1,2	-1,9
Minería	100	93	110	115	5	4,9	15	14,9	7,6	14,7
Manufactura	474	429	459	472	13	2,8	-2	-0,4	4,5	0,2
Electricidad	13	13	14	16	2	13,3	3	22,5	9,2	19,8
Construcción	230	161	240	233	-7	-2,9	4	1,5	-0,7	7,5
Comercio	622	580	616	660	43	7,1	37	6,0	8,3	5,6
Servicios	1 876	1 628	1 739	1 927	188	10,8	50	2,7	11,3	1,9
No especificado	2	2	10	17	7	n.a	15	n.a	n.a	n.a

1/ Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Sunat



Varios indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se recuperaron en agosto, pero la mayoría se mantiene en el tramo pesimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Junio 2022	Julio 2022		Agosto 2022		Correlación con PBI 1/
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	34,1	34,3	↑ <	35,6	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	40,5	43,0	↑ <	42,6	↓ <	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	43,2	43,2	<	44,4	↑ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	49,2	48,9	↓ <	50,4	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	48,7	46,2	↓ <	46,1	↓ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	53,9	52,5	↓ >	54,1	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	50,6	49,3	↓ <	47,9	↓ <	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	58,0	55,6	↓ >	57,0	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	48,9	47,3	↓ <	46,5	↓ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	51,3	50,8	↓ >	51,7	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{2/}	51,3	29,9	44,7	44,2	↓ <	45,1	↑ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{2/}	59,3	40,0	51,0	50,2	↓ >	51,9	↑ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	72,1	67,9	↓ >	64,8	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	62,4	61,1	↓ >	61,2	↑ >	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.

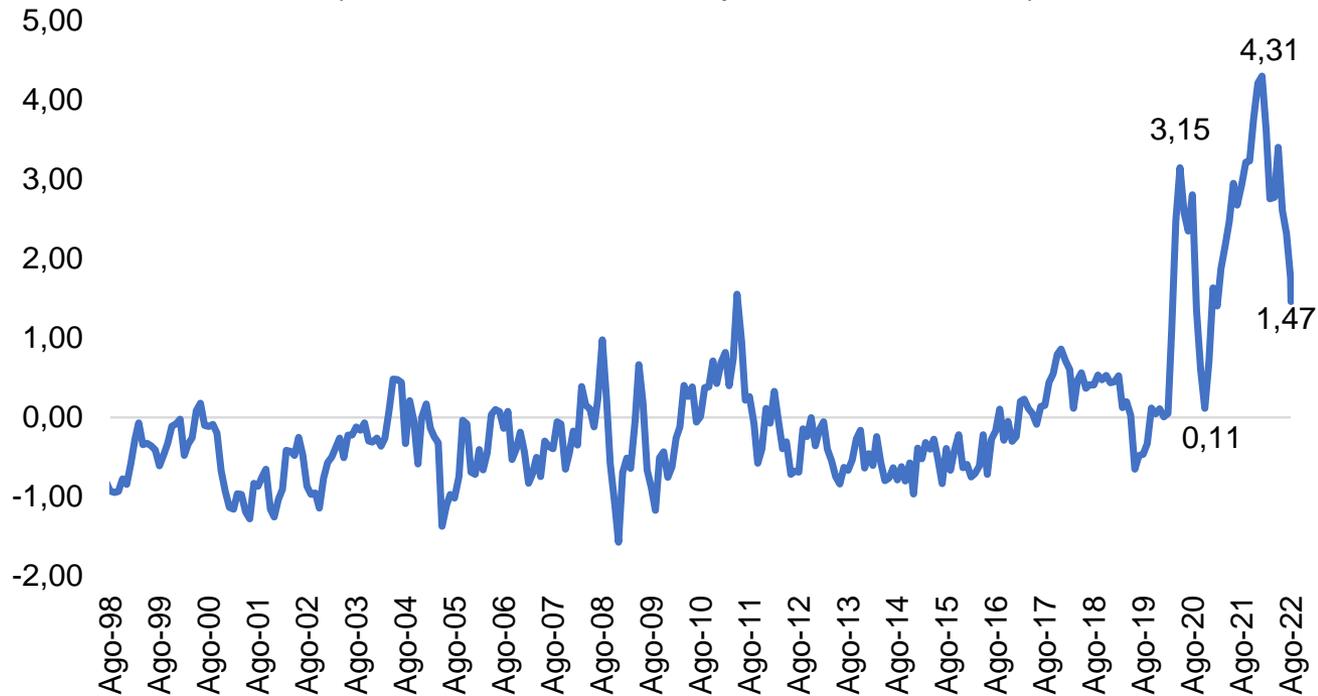
2/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019.

Fuente: BCRP.



Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial para este y el próximo año han venido disminuyendo por la expectativa de reversión de los estímulos en las economías avanzadas, los conflictos internacionales, y la persistencia de los cuellos de botella de la oferta global de bienes y servicios, a pesar de cierta mejora en los últimos meses.

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



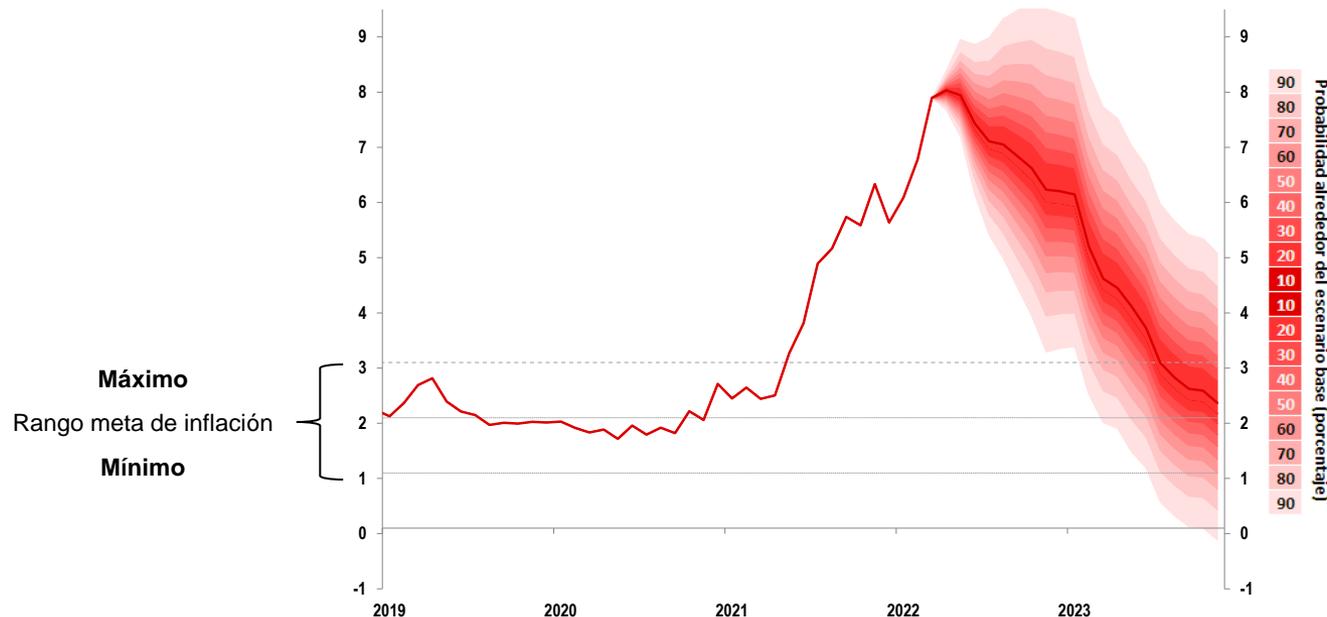
Fuente: FED.



Se proyecta una tendencia decreciente de la inflación interanual con el retorno al rango meta en el segundo semestre del próximo año, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, y a una reducción de las expectativas de inflación.

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. El Directorio reafirma su compromiso de adoptar las acciones necesarias para asegurar 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 Setiembre 2022

9 de setiembre de 2022