



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

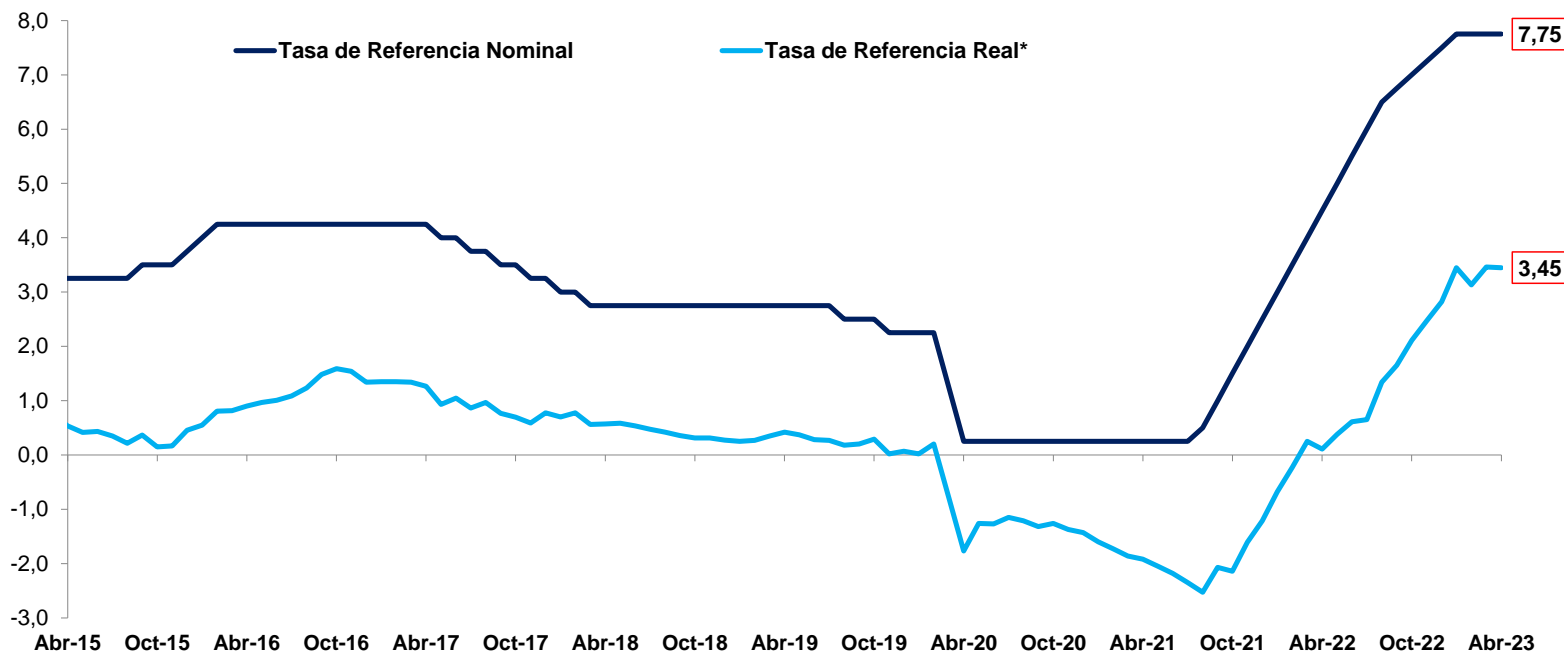
Programa Monetario Abril 2023

14 de abril de 2023



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia en 7,75 por ciento. Esta decisión no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés. Futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, incluyendo los efectos macroeconómicos de los acontecimientos sociales de meses previos.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real*
(En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.

| | Abr. 22 | May. 22 | Jun. 22 | Jul. 22 | Ago. 22 | Sep. 22 | Oct. 22 | Nov. 22 | Dic. 22 | Ene. 23 | Feb. 23 | Mar. 23 | Abr. 23 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (I) Tasa Nominal | 4,50 | 5,00 | 5,50 | 6,00 | 6,50 | 6,75 | 7,00 | 7,25 | 7,50 | 7,75 | 7,75 | 7,75 | 7,75 |
| (II) Expectativas de Inflación | 4,39 | 4,62 | 4,89 | 5,35 | 5,16 | 5,10 | 4,89 | 4,78 | 4,68 | 4,30 | 4,62 | 4,29 | 4,30 |
| (III) Tasa Real: (I)-(II) | 0,11 | 0,38 | 0,61 | 0,65 | 1,34 | 1,65 | 2,11 | 2,47 | 2,82 | 3,45 | 3,13 | 3,46 | 3,45 |



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

| País | Tasa de interés nominal | Expectativa Inflación 12 meses** | Tasa real ex ante |
|----------|-------------------------|----------------------------------|-------------------|
| Brasil | 13,75 | 5,50 | 8,25 |
| Colombia | 13,00 | 7,21 | 5,79 |
| Chile | 11,25 | 4,50 | 6,75 |
| México | 11,25 | 4,88 | 6,37 |
| Perú | 7,75 | 4,30 | 3,45 |

* Tasas de política al 13 de abril de 2023, expectativas de inflación a marzo de 2023.

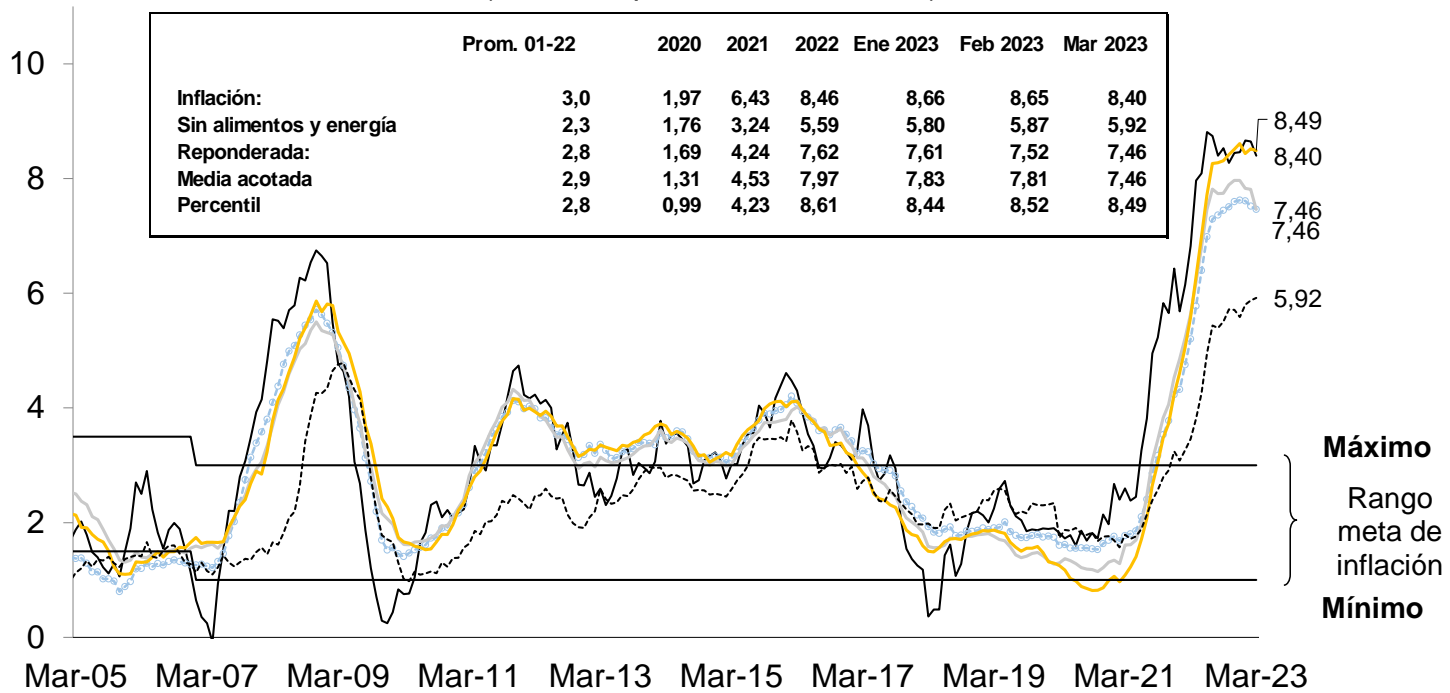
** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2023 y 2024 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente)

Fuente: Bancos centrales.



En marzo la tasa mensual de inflación fue 1,25 por ciento y la inflación sin alimentos y energía fue 0,88 por ciento. La tasa de inflación a doce meses se redujo de 8,65 por ciento en febrero a 8,40 por ciento en marzo, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses aumentó de 5,87 por ciento en febrero a 5,92 por ciento en marzo. Ambos indicadores se ubicaron por encima del límite superior del rango meta de inflación.

Inflación
(Variación porcentual 12 meses)



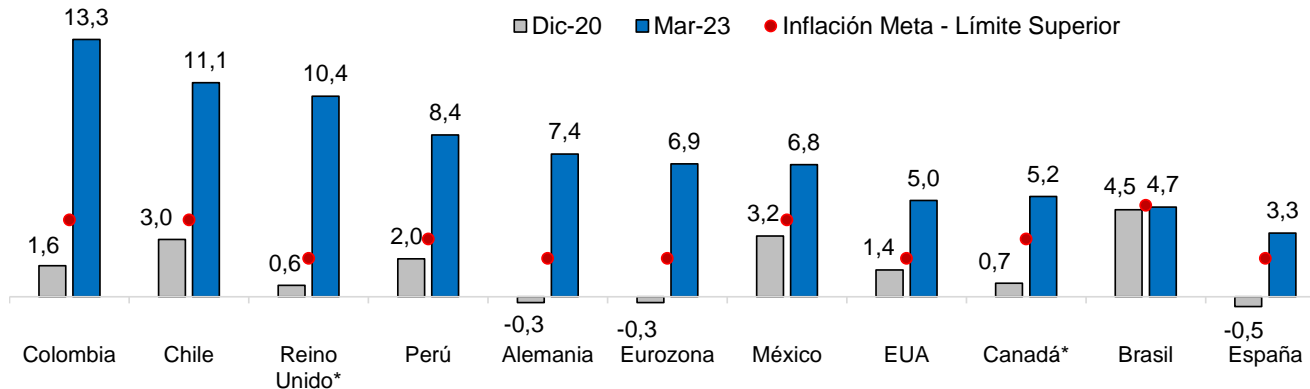
— Inflation - - - - Reponderada — Media acotada — Percentil 63 - - - - Inflation sin alimentos y energía

Reponderada: 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.
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.
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

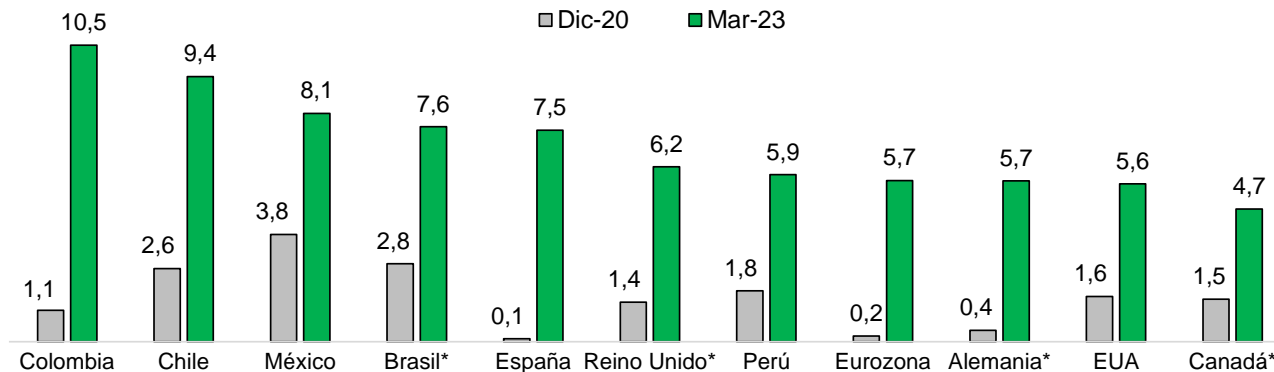


El aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad de 2021, acentuado por los conflictos internacionales, ha conllevado a un fuerte incremento de las tasas de inflación a nivel global en magnitudes no vistas en muchos años y hacia niveles significativamente superiores a las metas de inflación de bancos centrales, tanto de economías avanzadas como de la región.

Inflación Total
(Variación porcentual 12 meses)



Inflación Subyacente
(Variación porcentual 12 meses)



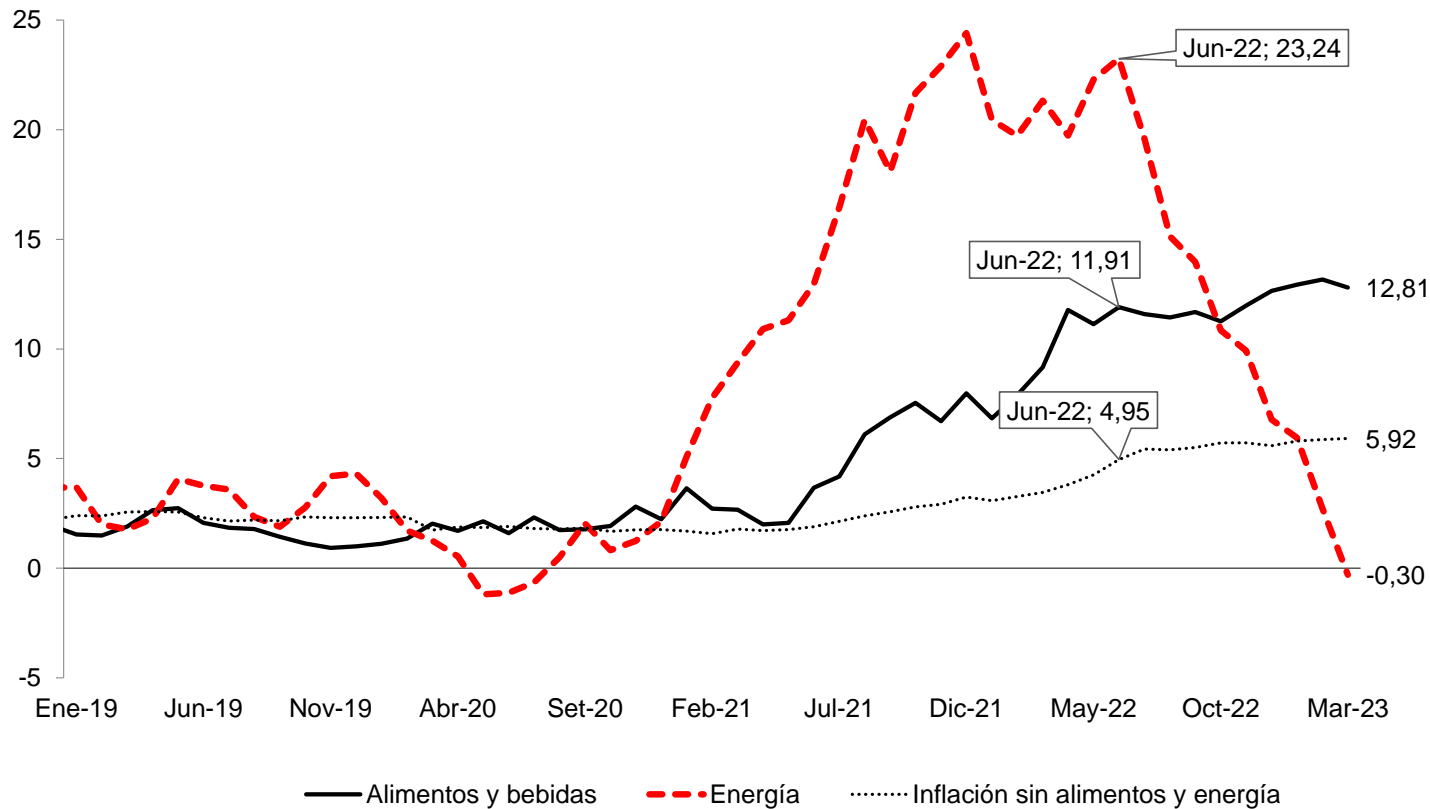
*A febrero de 2023.

Fuente: Institutos de estadísticas y bancos centrales.



En el caso peruano, se registran efectos transitorios en la inflación por restricciones en la oferta de algunos alimentos y por las lluvias del último mes.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos doce meses)

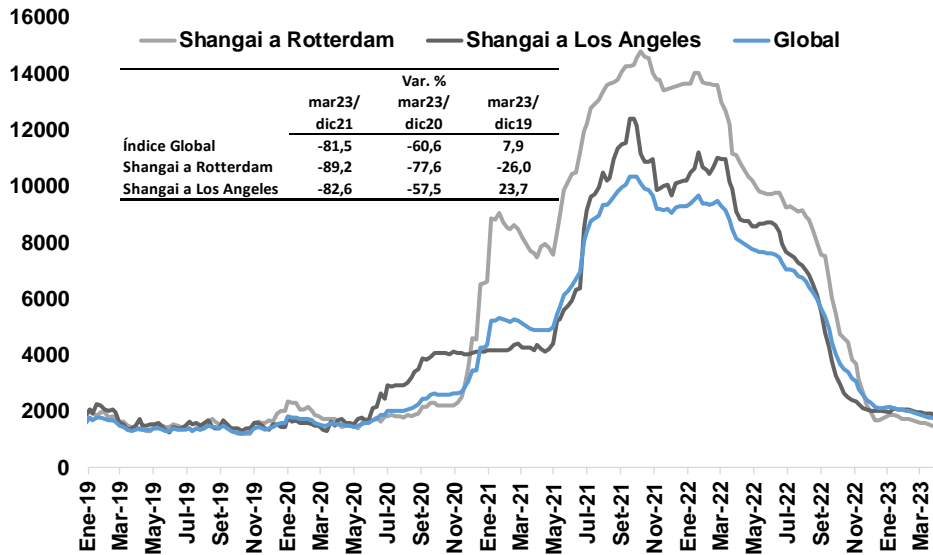


Fuente: INEI

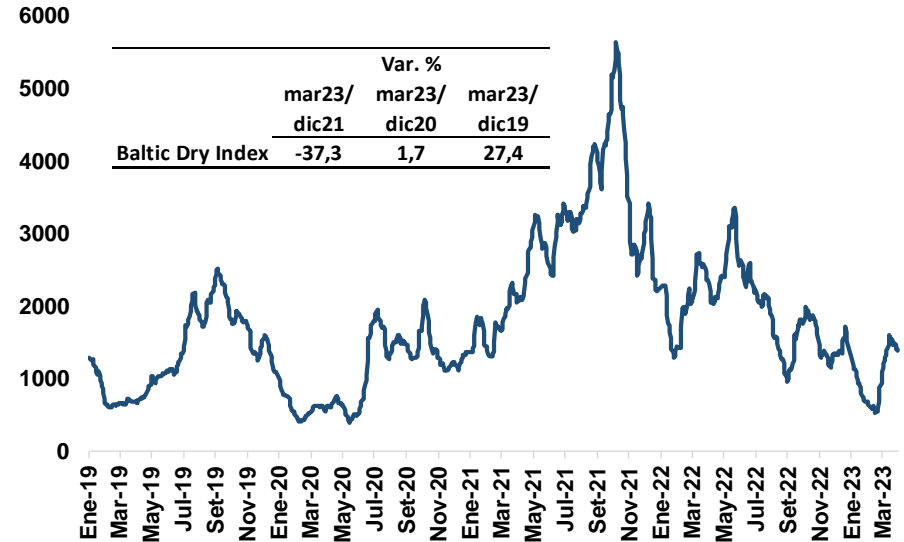


Los fletes de importación muestran una tendencia decreciente.

Drewry's Global Container Index
(US\$ por contenedor 40 pies)



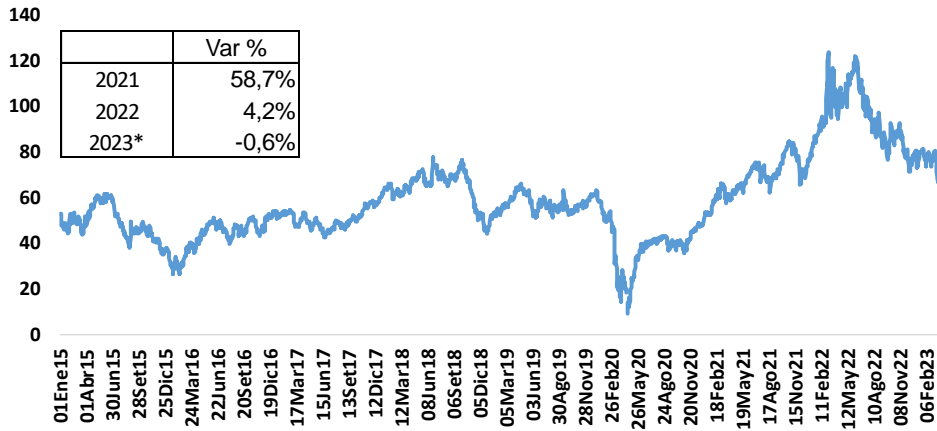
Baltic Dry Index



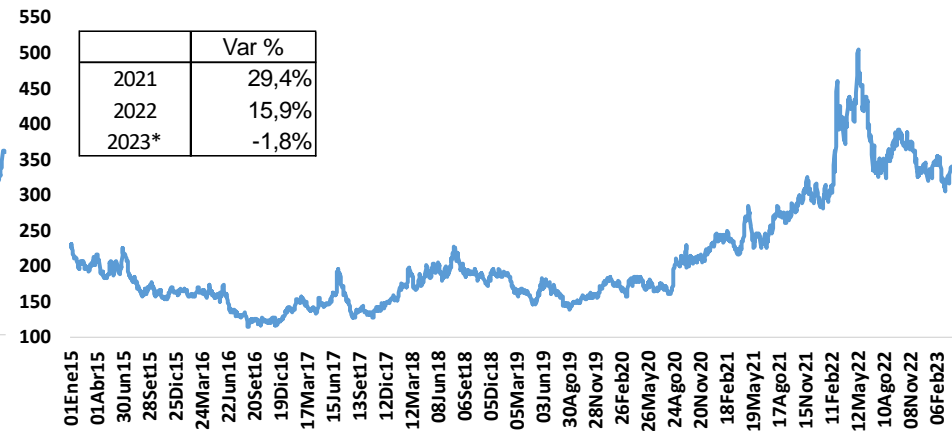


Los precios internacionales de combustibles y granos continúan también con su tendencia decreciente.

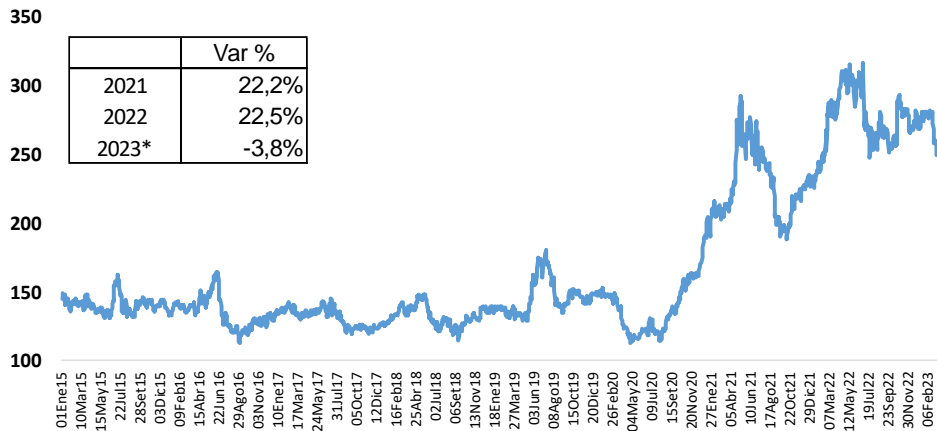
Petróleo (West Texas Intermediate, US\$/b)



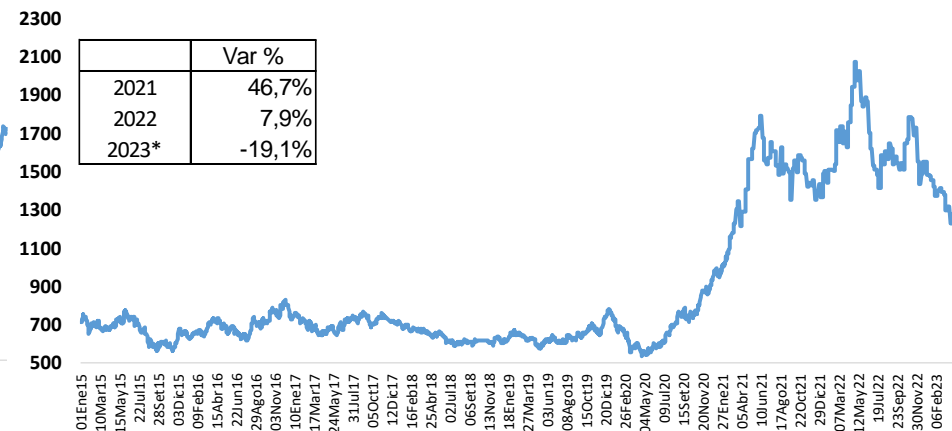
Precio del Trigo (HRW US\$/TM)



Precio del Maíz (US\$/TM)



Precio del Aceite de Soya (US\$/TM)

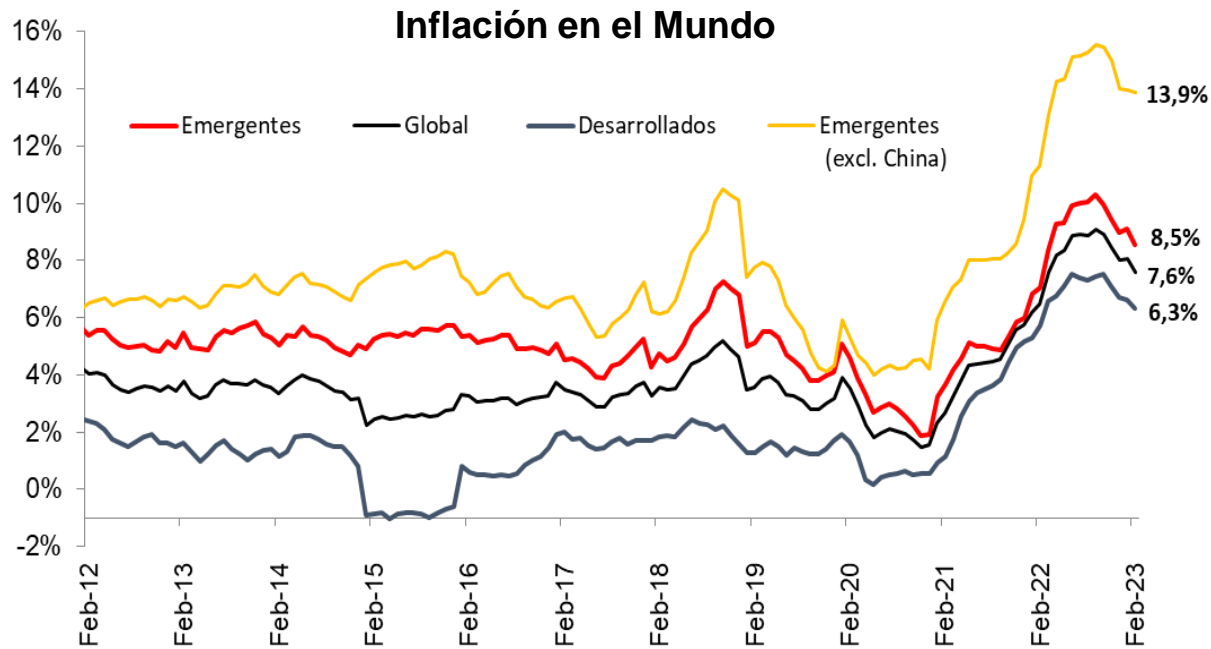


Nota: Para 2023, variación acumulada al 11 de abril.

Fuente: Reuters.



La inflación global en febrero continuó a la baja, aunque con diferencias regionales.



Proporción de países con aumento en su tasa de inflación anual (En porcentaje)

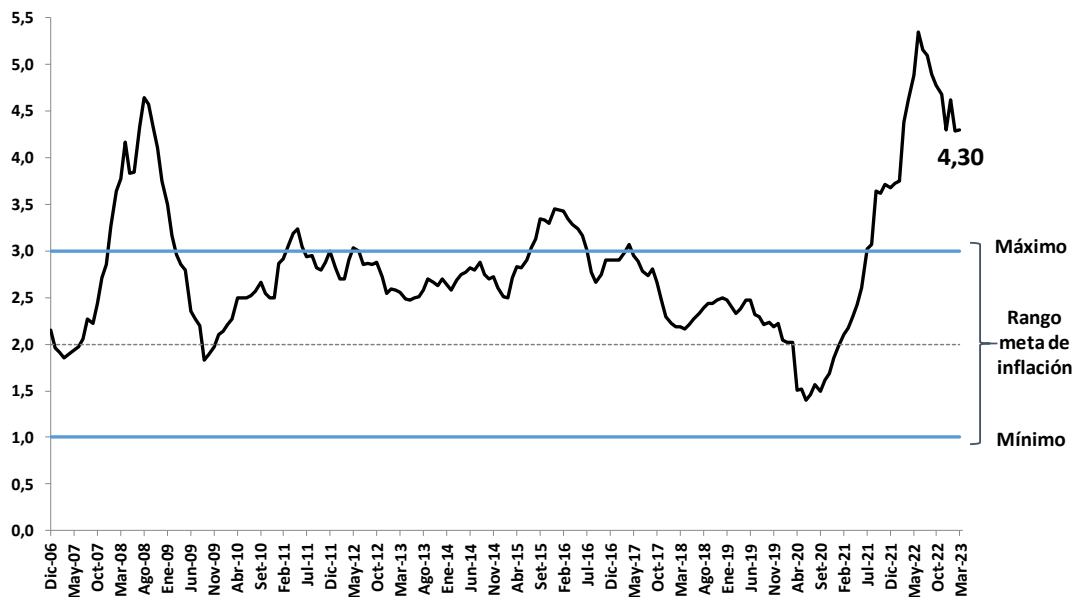
| | Setiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre | Enero | Febrero |
|----------------|-----------|---------|-----------|-----------|-------|---------|
| Total | 56 | 48 | 34 | 32 | 40 | 37 |
| América | 33 | 32 | 41 | 50 | 42 | 40 |
| Asia | 49 | 38 | 29 | 46 | 47 | 38 |
| Europa | 80 | 62 | 24 | 17 | 32 | 33 |

Fuente: Trading Economics. Elaboración: BCRP



Las expectativas de inflación a doce meses se mantuvieron en 4,3 por ciento en marzo, por encima del límite superior del rango meta de inflación. Se proyecta que se mantenga una tendencia decreciente de la inflación interanual en los próximos meses con el retorno al rango meta en el cuarto trimestre de este año, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, a la reversión de choques de oferta en el sector agropecuario y a una reducción de las expectativas de inflación en el resto del año.

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 Ene. | 28 de Feb. | 31 de Mar. | |
| ANALISTAS ECONÓMICOS 1/ | | | | |
| 2023 | 4,80 | 4,00 | 4,30 | ↑ |
| 2024 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | = |
| 2025 | | 2,80 | 2,50 | ↓ |
| SISTEMA FINANCIERO 2/ | | | | |
| 2023 | 4,65 | 5,00 | 5,00 | = |
| 2024 | 4,00 | 3,50 | 3,50 | = |
| 2025 | | 3,00 | 3,00 | = |
| EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/ | | | | |
| 2023 | 5,00 | 5,50 | 5,70 | ↑ |
| 2024 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | = |
| 2025 | | 3,85 | 4,00 | ↑ |

^{1/} 19 analistas en Enero, 17 en Febrero, y 18 en Marzo de 2023

^{2/} 18 empresas financieras en Enero, 17 en Febrero, y 18 en Marzo de 2023

^{3/} 284 empresas no financieras en Enero, 284 en Febrero, y 283 en Marzo de 2023



Varios indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía mejoraron en marzo, aunque la mayoría se mantiene en el tramo pesimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

| | Diciembre 2019 | Marzo 2020 | Enero 2023 | Febrero 2023 | | Marzo 2023 | | Correlación con PBI ^{1/} |
|--|-------------------|---------------|---------------|-----------------|-----|---------------|-----|--------------------------------------|
| SITUACIÓN ACTUAL | | | | | | | | |
| DEL NEGOCIO | 53,4 | 41,1 | 46,3 | 48,2 | ↑ < | 48,4 | ↑ < | 0,56 |
| NIVEL DE VENTAS | 54,2 | 30,3 | 39,0 | 41,8 | ↑ < | 47,4 | ↑ < | 0,49 |
| NIVEL DE PRODUCCIÓN | 50,0 | 23,5 | 42,2 | 39,5 | ↓ < | 42,9 | ↑ < | 0,44 |
| NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO | 40,0 | 23,0 | 34,4 | 36,8 | ↑ < | 36,7 | ↓ < | 0,68 |
| ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR | 51,2 | 27,5 | 38,5 | 41,0 | ↑ < | 43,6 | ↑ < | 0,52 |
| DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/} | 8,9 | 5,9 | 14,1 | 12,6 | ↓ < | 11,6 | ↓ < | -0,36 |
| EXPECTATIVA DE: | | | | | | | | |
| LA ECONOMÍA A 3 MESES | 50,8 | 21,8 | 31,9 | 41,5 | ↑ < | 42,9 | ↑ < | 0,63 |
| LA ECONOMÍA A 12 MESES | 61,5 | 41,5 | 46,6 | 51,9 | ↑ > | 51,9 | — > | 0,42 |
| EL SECTOR A 3 MESES | 51,5 | 28,5 | 39,7 | 44,0 | ↑ < | 46,5 | ↑ < | 0,67 |
| EL SECTOR A 12 MESES | 61,5 | 43,4 | 50,9 | 54,7 | ↑ > | 54,5 | ↓ > | 0,33 |
| LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES | 56,1 | 28,3 | 44,6 | 48,0 | ↑ < | 50,2 | ↑ > | 0,66 |
| LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES | 66,6 | 46,4 | 54,9 | 58,9 | ↑ > | 57,6 | ↓ > | 0,66 |
| DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES | 55,1 | 30,7 | 45,3 | 48,5 | ↑ < | 51,9 | ↑ > | 0,66 |
| DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES | 68,0 | 47,4 | 56,0 | 60,2 | ↑ > | 60,7 | ↑ > | 0,66 |
| CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES | 48,6 | 35,9 | 43,0 | 45,3 | ↑ < | 44,7 | ↓ < | 0,66 |
| CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES | 54,0 | 39,6 | 49,6 | 54,0 | ↑ > | 52,1 | ↓ > | 0,58 |
| INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/} | 51,3 | 29,9 | 43,6 | 45,9 | ↑ < | 47,0 | ↑ < | 0,65 |
| INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/} | 59,3 | 40,0 | 50,8 | 55,1 | ↑ > | 53,3 | ↓ > | 0,65 |
| EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE: | | | | | | | | |
| INSUMOS A 3 MESES | 51,5 | 52,9 | 58,8 | 55,6 | ↓ > | 54,6 | ↓ > | 0,63 |
| VENTA A 3 MESES | 56,4 | 49,7 | 60,1 | 54,7 | ↓ > | 57,9 | ↑ > | 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 períodos.

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.

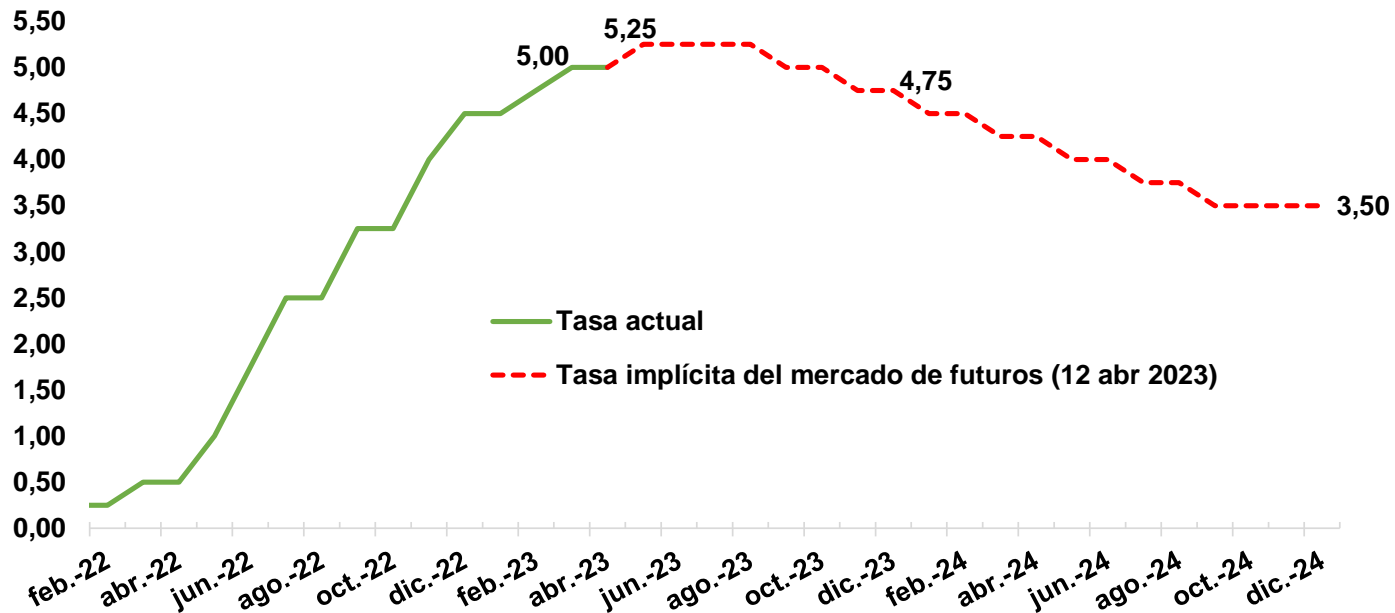
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses).

Fuente: BCRP.



Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial apuntan hacia una moderación; aunque subsiste el riesgo global por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, los conflictos internacionales, y la incertidumbre de presiones al alza en los precios de commodities energéticos.

Reserva Federal: Tasa de interés y Expectativa de Mercado*
(En porcentaje, límite superior)

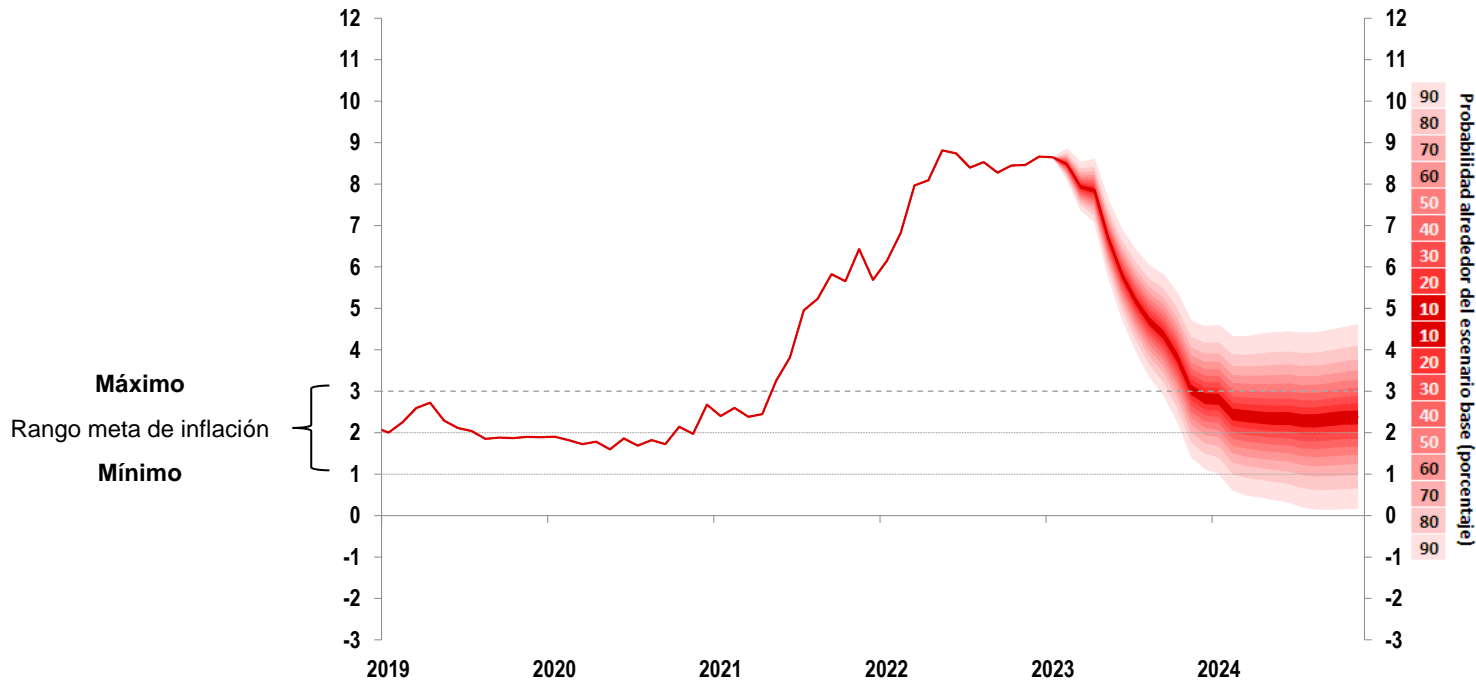


*Proyección usa tasa implícita del mercado de futuros al 12 de abril de 2023
Fuente: FED, Reuters



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, de ser necesario, modificaciones 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: 2023-2024 (Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: Reporte de Inflación.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Abril 2023

14 de abril de 2023