

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022 - 2024

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Diciembre de 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 años

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

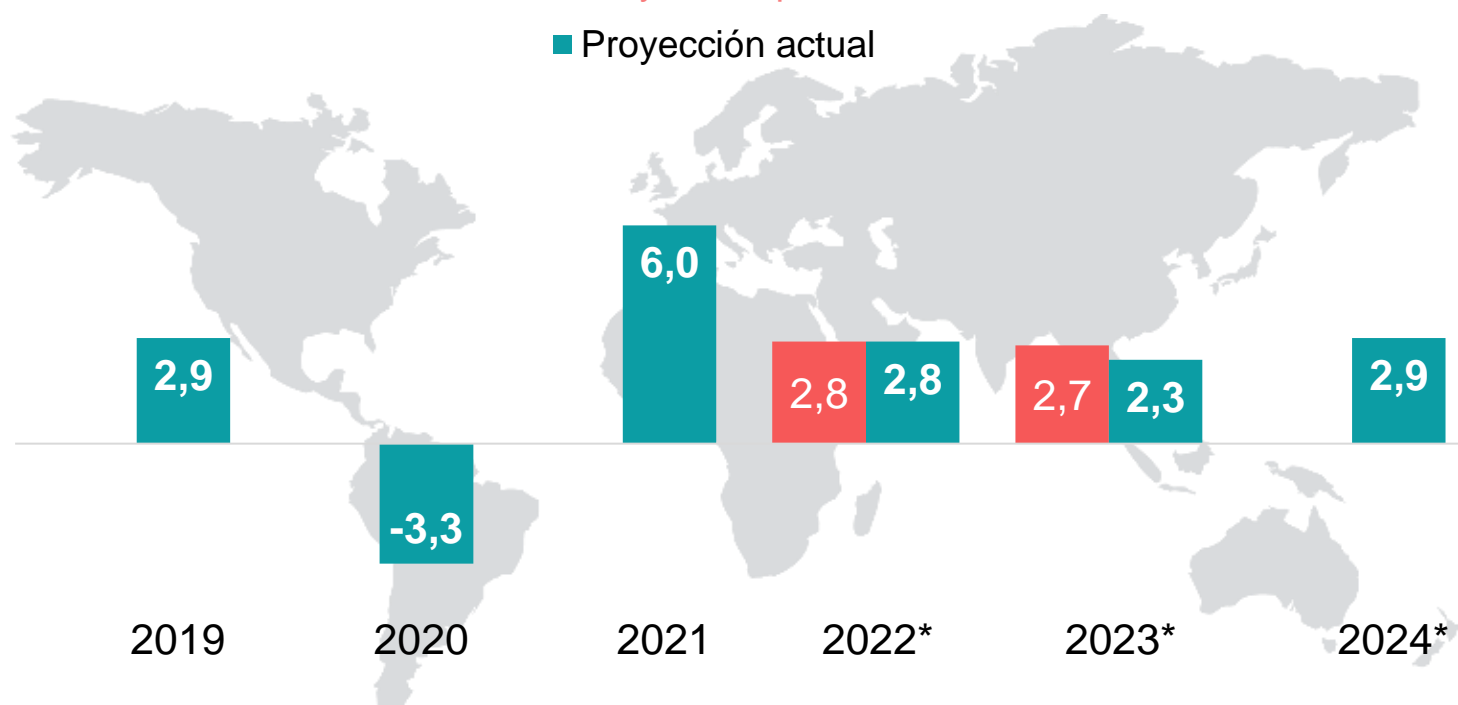
Se revisa a la baja el crecimiento mundial de 2023.

CRECIMIENTO DEL PBI MUNDIAL

(Var. % real)

■ Proyección previa

■ Proyección actual



Desarrollados (proyección previa)	2,4 (2,2)	0,6 (1,3)	1,4
Emergentes (proyección previa)	3,2 (3,3)	3,6 (3,8)	4,0

*Proyección. Los datos de 2021 son preliminares.

Fuente: BCRP

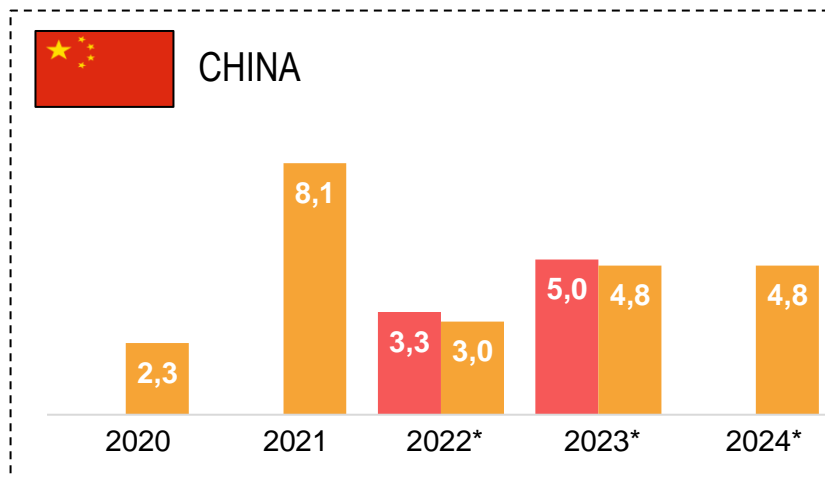
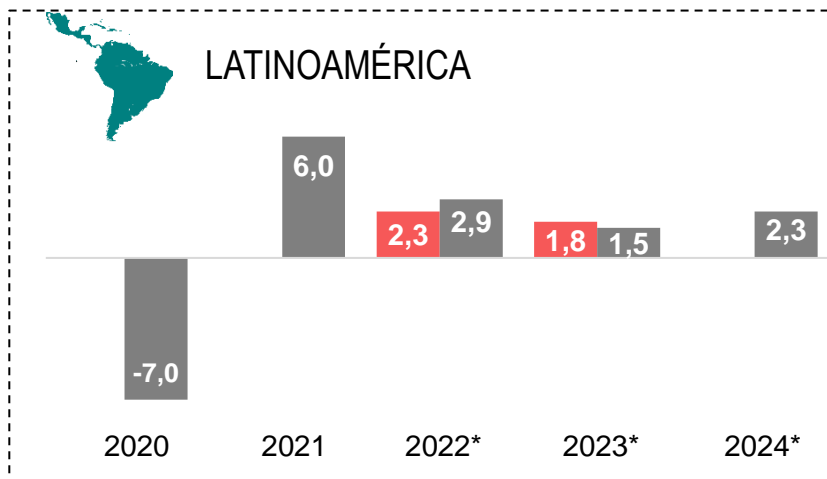
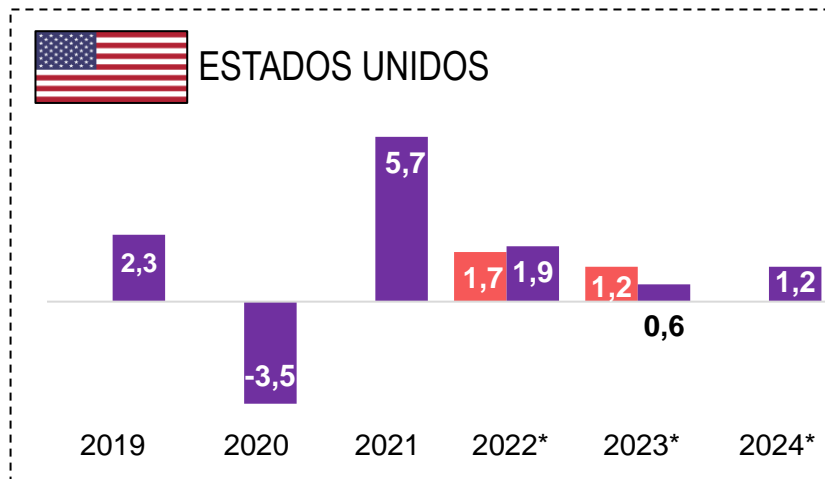
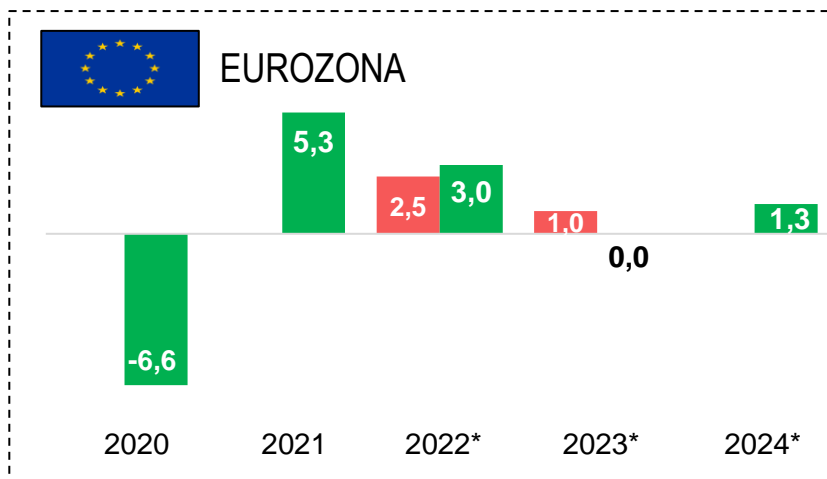
La actividad económica mundial continúa afectada por la prolongación de los choques de oferta y el ajuste en las condiciones monetarias.

CRECIMIENTO DEL PBI, SEGÚN REGIONES Y PAÍSES

(Var. % real)

■ Proyección previa

■ Proyección actual



*Proyección. Los datos de 2021 son preliminares.

Fuente: BCRP

La inflación global moderó su tendencia alcista, aunque permanece muy por encima de las metas de los bancos centrales.

INFLACIÓN DE NOVIEMBRE Y METAS DE INFLACIÓN (Var. % 12 meses)



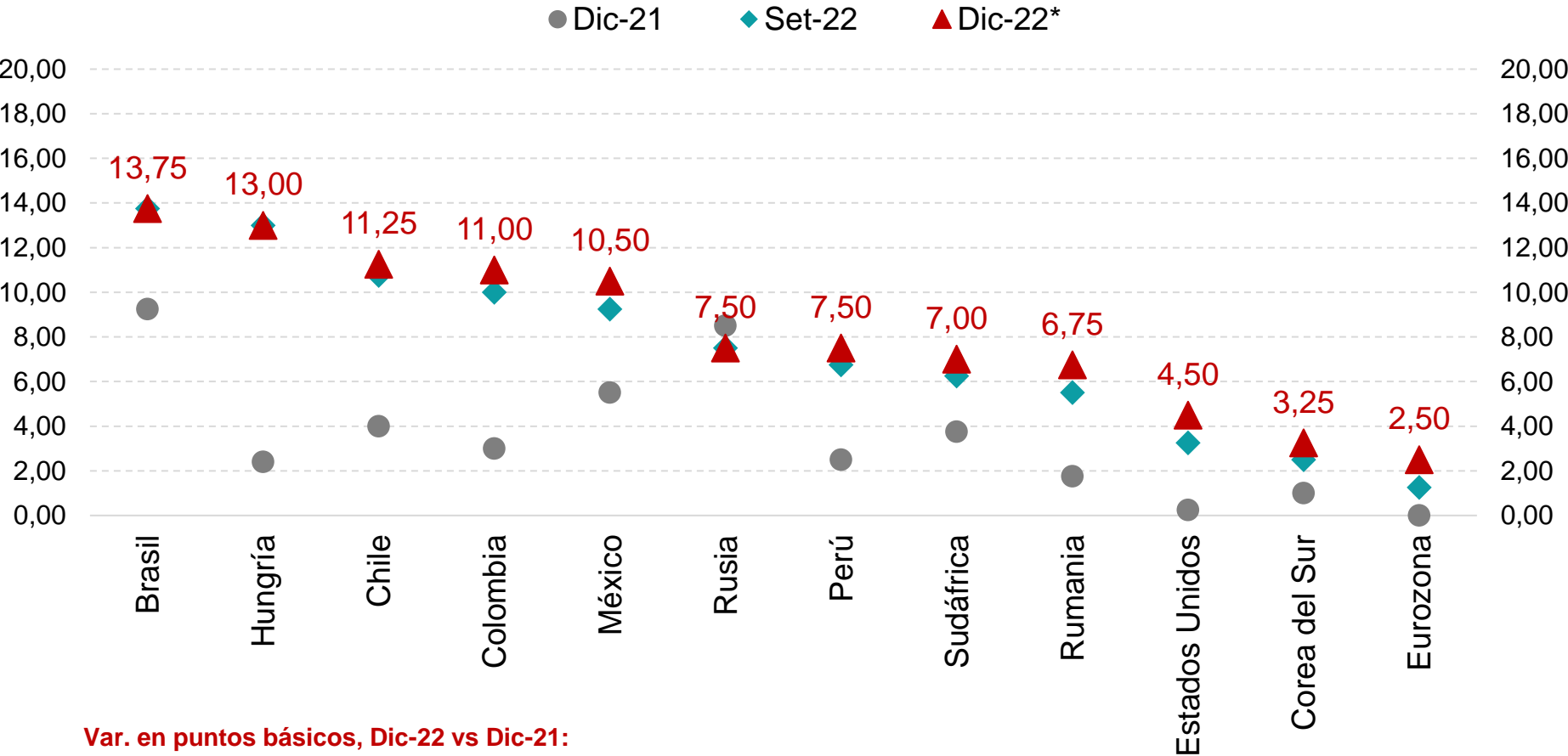
Nota: La inflación de Turquía tiene corte de escala. La inflación objetivo de Suiza es menor a 2%.

* Datos de inflación a octubre de 2022.

Fuente: Trading Economics.

En consecuencia, los bancos centrales continuaron elevando sus tasas de interés.

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (%)

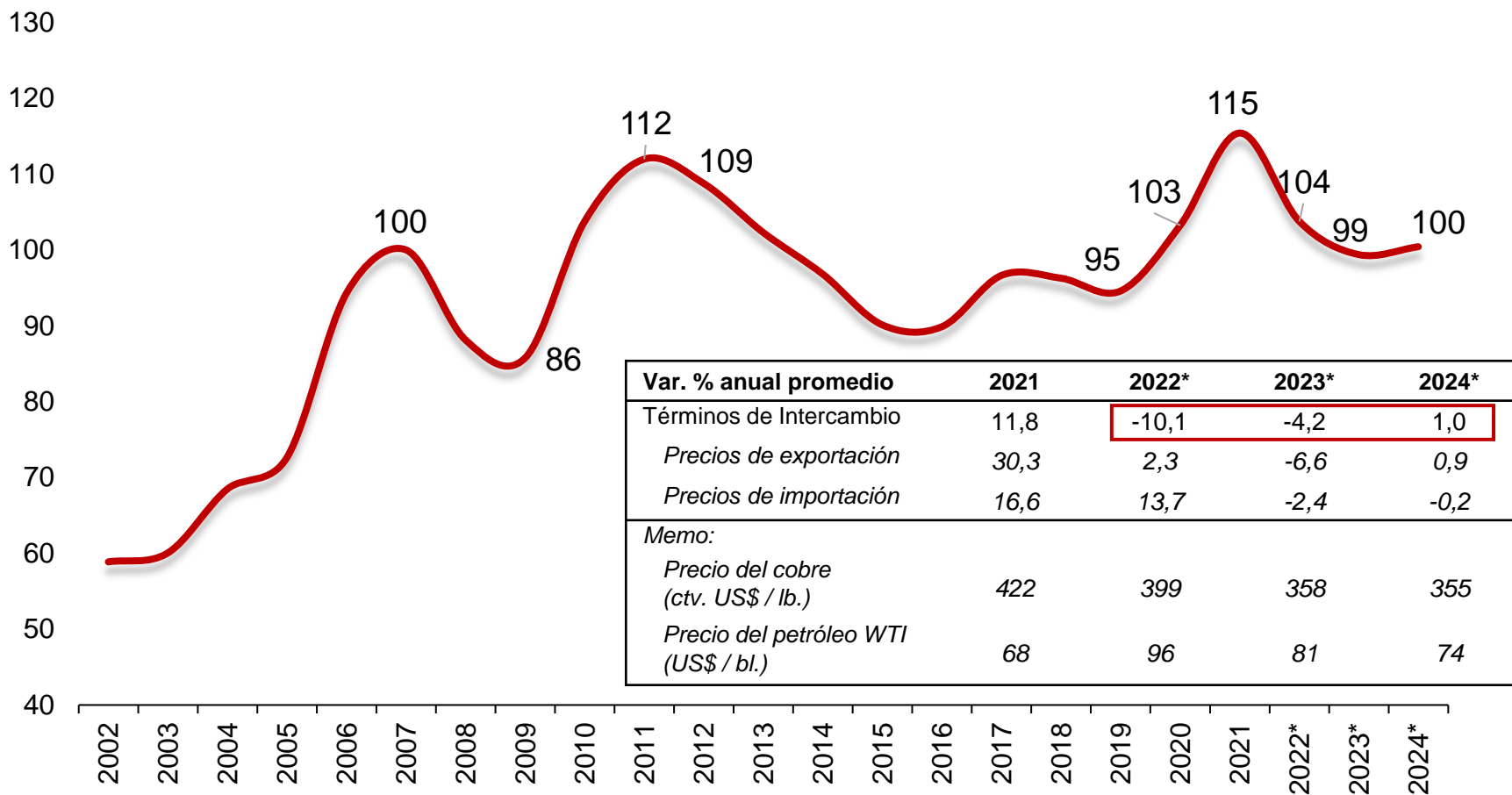


*Al 15 de diciembre. Fuente: bancos centrales.

Los términos de intercambio se revisan a la baja pero se mantienen por encima de los niveles prepandemia.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2024

Índice 100 = 2007



Var. % anual promedio	2021	2022*	2023*	2024*
Términos de Intercambio	11,8	-10,1	-4,2	1,0
<i>Precios de exportación</i>	30,3	2,3	-6,6	0,9
<i>Precios de importación</i>	16,6	13,7	-2,4	-0,2
<i>Memo:</i>				
<i>Precio del cobre (ctv. US\$ / lb.)</i>	422	399	358	355
<i>Precio del petróleo WTI (US\$ / bl.)</i>	68	96	81	74

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los superávits comerciales de 2022 y 2023 serían menores al nivel extraordinario de 2021 debido principalmente a la caída de términos de intercambio.

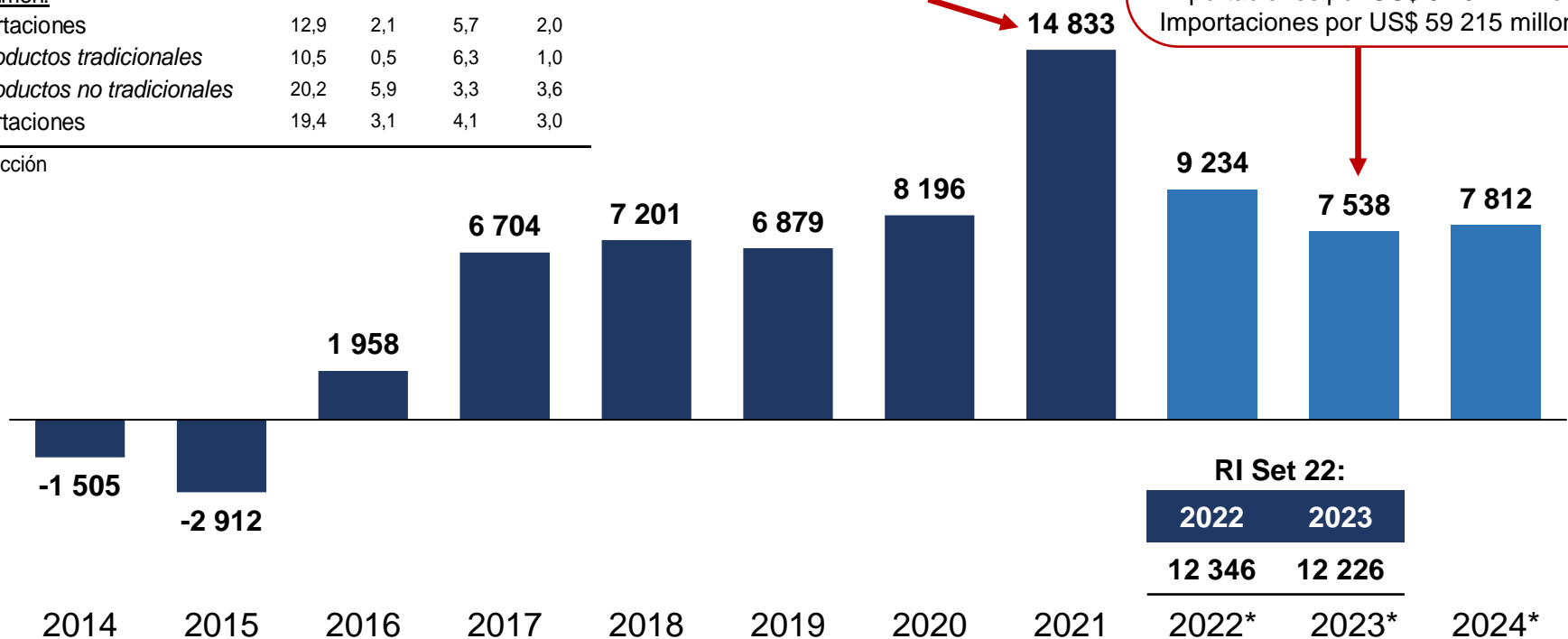
Variaciones % anuales	2021	2022*	2023*	2024*
1. Valor:				
Exportaciones	47,2	4,4	-1,2	2,9
<i>Productos tradicionales</i>	55,2	0,7	-4,3	0,5
<i>Productos no tradicionales</i>	28,2	14,6	6,5	8,5
Importaciones	39,2	17,3	1,6	2,8
2. Volumen:				
Exportaciones	12,9	2,1	5,7	2,0
<i>Productos tradicionales</i>	10,5	0,5	6,3	1,0
<i>Productos no tradicionales</i>	20,2	5,9	3,3	3,6
Importaciones	19,4	3,1	4,1	3,0

* Proyección

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

2021:
Exportaciones por US\$ 63 151 millones
Importaciones por US\$ 48 317 millones

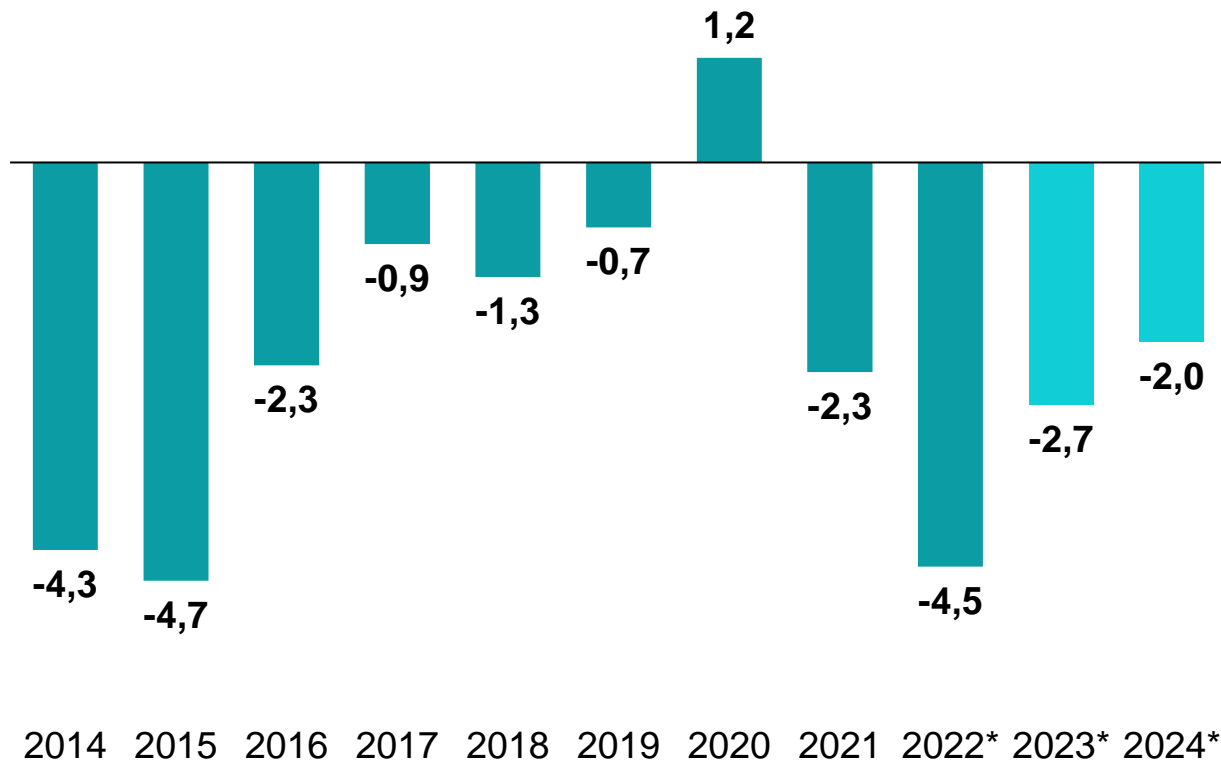
2022:
Exportaciones por US\$ 65 914 millones
Importaciones por US\$ 56 681 millones
2023:
Exportaciones por US\$ 65 125 millones
Importaciones por US\$ 57 587 millones
2024:
Exportaciones por US\$ 67 027 millones
Importaciones por US\$ 59 215 millones



*Proyección.
Fuente: BCRP.

El déficit en cuenta corriente se reduciría en los siguientes 2 años.

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS (% del PBI)



Cuenta corriente (% del PBI)	2020	2021	2022**
Brasil	-1,9	-2,9	-2,5
México	2,5	-0,4	-0,2
Perú	1,2	-2,3	-4,5
Colombia	-3,4	-5,6	-6,0
Chile	-1,7	-6,6	-6,3

**Proyección. Para Brasil, se aproxima utilizando las últimas proyecciones del banco central en miles de millones de dólares para la cuenta corriente y el crecimiento nominal de 2022 para el PBI.

Fuente: Bancos centrales de cada país.

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

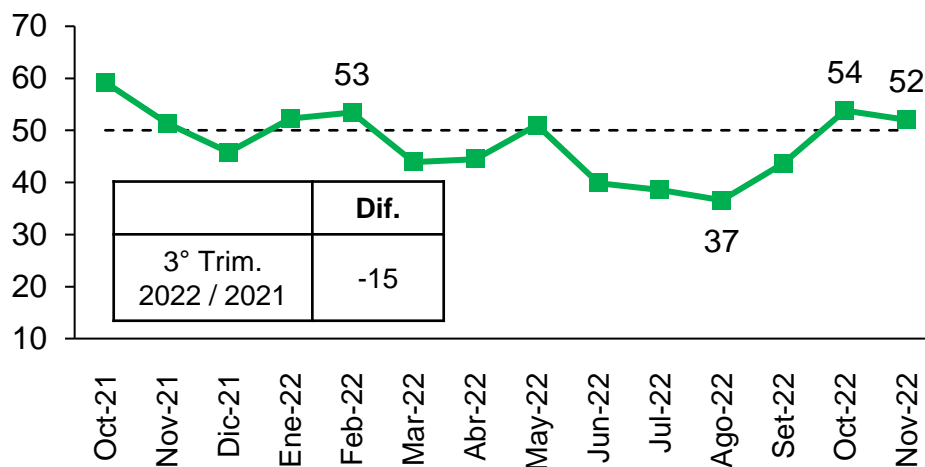
Política Monetaria

Proyección de Inflación

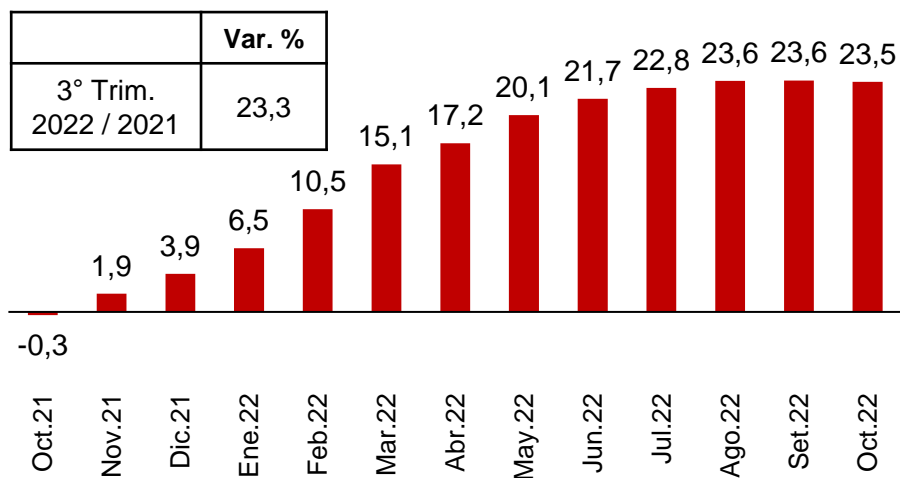
Balance de Riesgos

Los indicadores mensuales muestran una moderación del consumo privado.

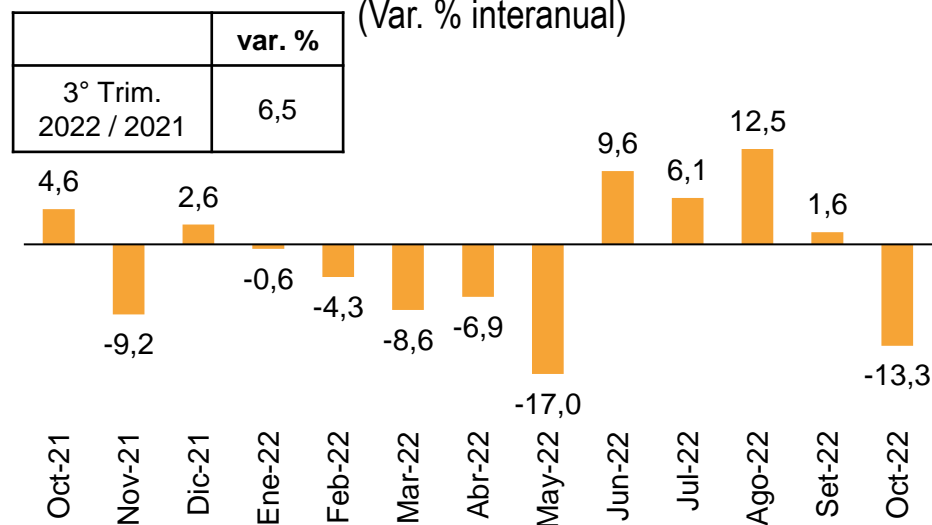
Expectativas de la situación familiar a 12 meses (Índice de difusión)



Crédito de consumo (Var. % nominal interanual)



Volumen de importación de bienes duraderos (Var. % interanual)



*Preliminar.

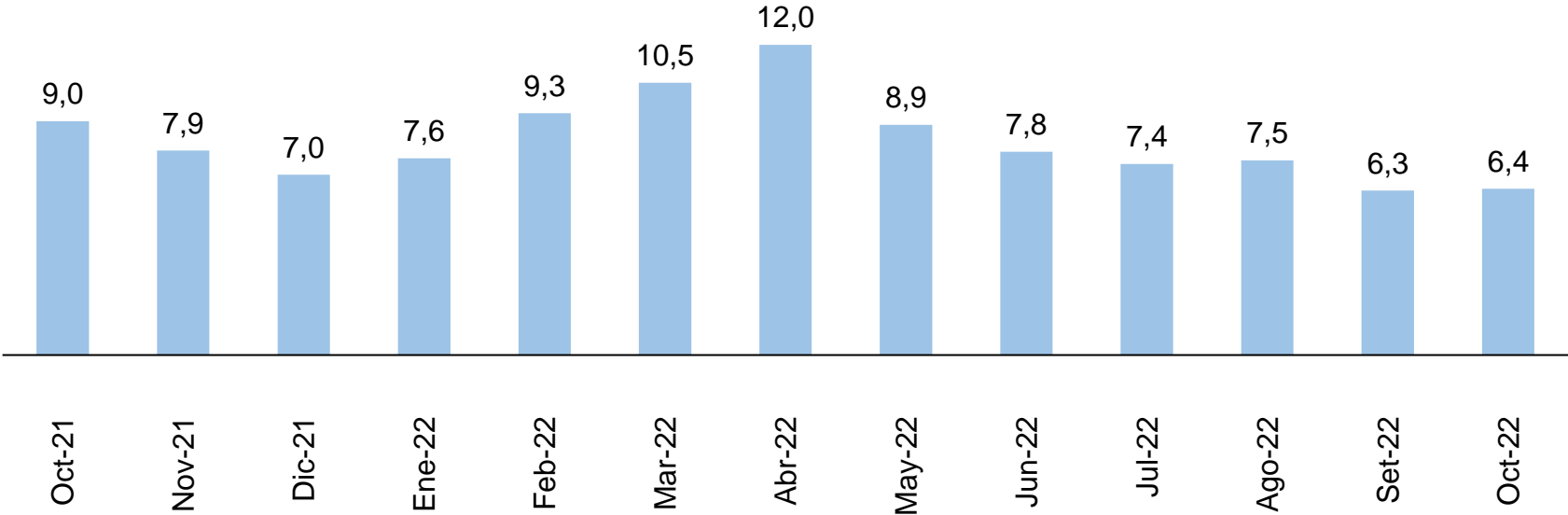
Fuente: MEF, Apoyo, BCRP y SUNAT.

En octubre, la cantidad de empleos formales aumentó impulsado por los sectores comercio y servicios. La cantidad de trabajadores formales supera los niveles prepandemia desde agosto de 2021.

PLANILLA ELECTRÓNICA: PUESTOS DE TRABAJO FORMALES DEL SECTOR PRIVADO

(Var. % interanual)

	Var. %
3° Trim. 2022 / 2021	7,1

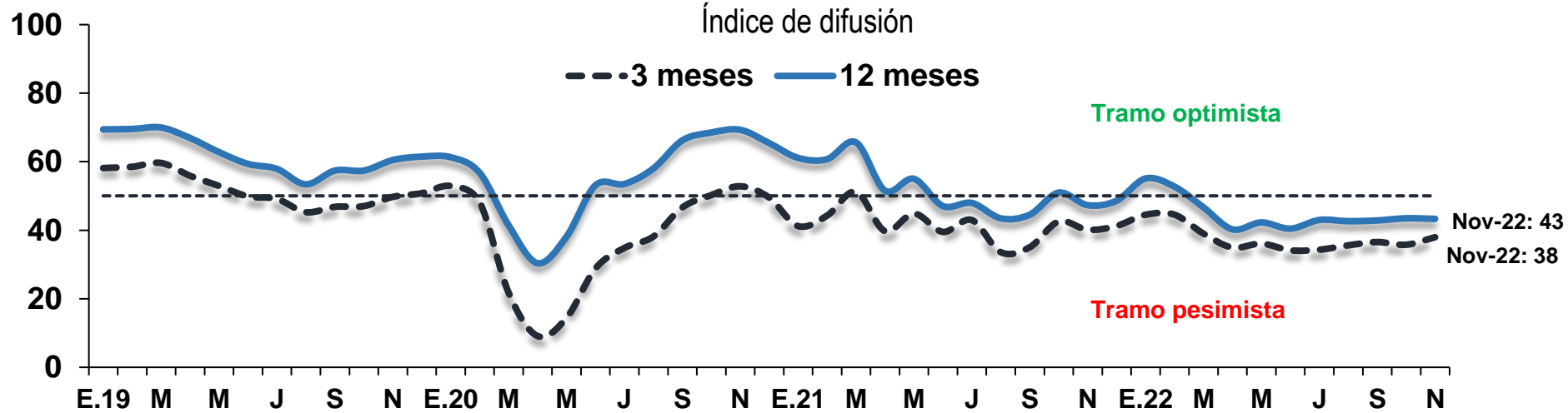


Puestos de trabajo	Dic.19	Oct.21	Dic.21	Jun.22	Set.22	Oct.22
Total (en miles)	3 914	3 942	3 916	3 837	4 110	4 195

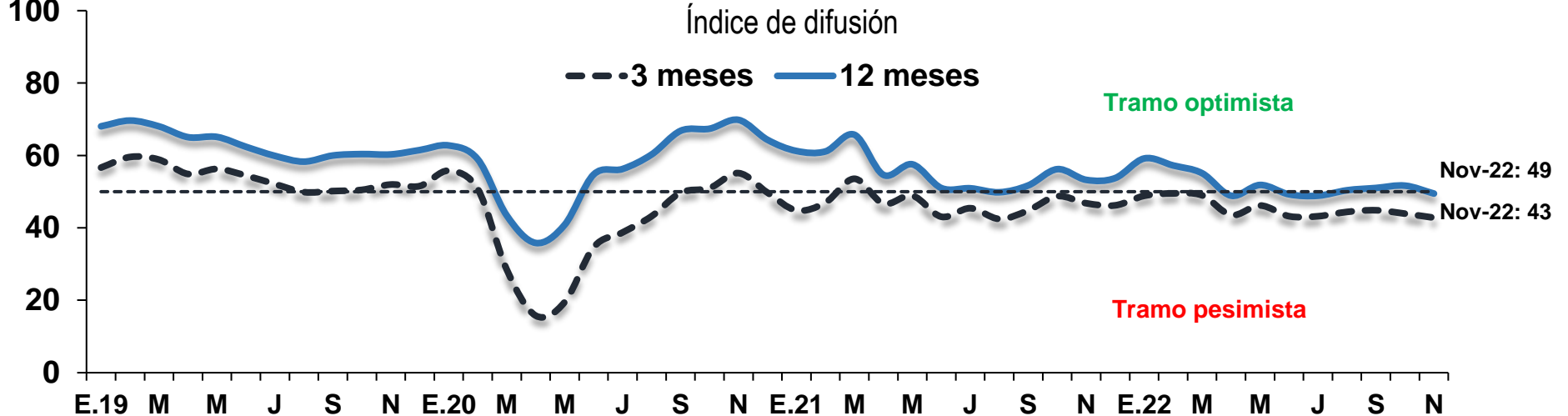
Fuente: SUNAT.

La mayoría de indicadores de expectativas empresariales se mantienen en el tramo pesimista desde el año pasado.

EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE LA ECONOMÍA EN 3 Y 12 MESES



EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE SU SECTOR EN 3 Y 12 MESES



Se revisó ligeramente la proyección del 2022 y 2023 hacia la baja por un menor crecimiento de las actividades primarias y no primarias, respectivamente. Para 2024 se estima un crecimiento del PBI de 3,0 por ciento.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Var. % real)

	2021	2022*			2023*		2024*
		Ene-Set	RI Set.22	RI Dic.22	RI Set.22	RI Dic.22	RI Dic.22
PBI primario	6,4	-0,6	1,9	0,7	5,8	6,3	2,8
Agropecuario	4,6	4,1	2,4	3,5	2,4	2,4	2,7
Pesca	9,9	-16,6	-5,7	-13,4	5,3	11,6	3,5
Minería metálica	10,5	-2,8	1,6	0,0	8,4	8,6	2,8
Hidrocarburos	-4,6	6,9	8,0	4,2	4,7	4,7	4,9
Manufactura	3,2	-4,1	-0,2	-1,8	4,9	6,9	2,0
PBI no primario	15,7	3,9	3,3	3,4	2,3	2,0	3,1
Manufactura	25,2	4,1	3,6	2,8	2,6	2,0	3,0
Electricidad y agua	8,5	3,5	3,0	3,8	5,0	5,0	3,9
Construcción	34,5	2,0	0,5	3,5	2,0	1,3	3,2
Comercio	17,8	3,5	2,6	3,1	2,5	2,4	3,5
Servicios	11,8	4,2	3,7	3,6	2,2	2,0	2,9
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>13,6</u>	<u>2,9</u>	<u>3,0</u>	<u>2,9</u>	<u>3,0</u>	<u>2,9</u>	<u>3,0</u>

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

El crecimiento promedio 2022-2024 se ubicaría alrededor de 3 por ciento en un entorno externo débil y con bajo crecimiento de la inversión privada. Las proyecciones asumen un entorno de relativa estabilidad social.

PBI POR TIPO DE GASTO
(Var. % real)

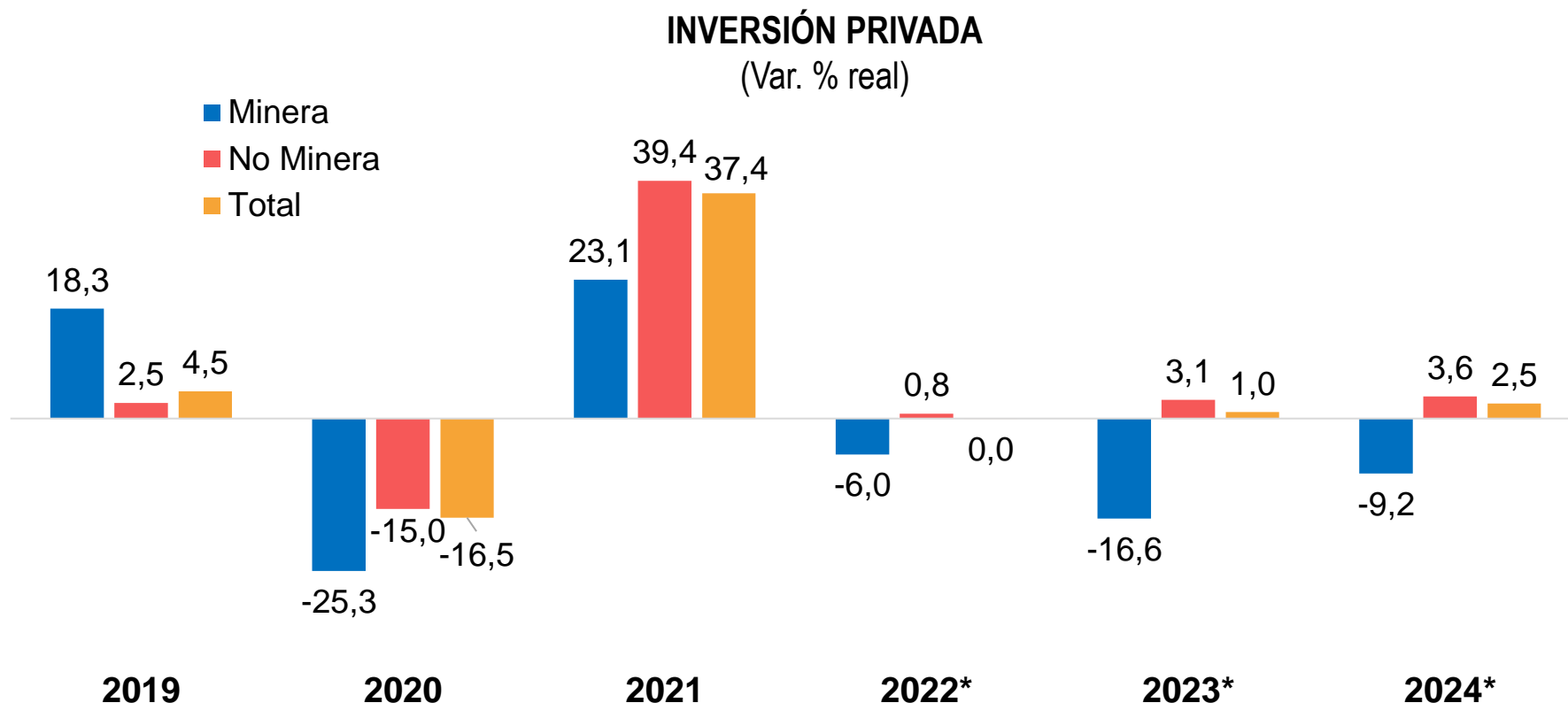
	2021	2022*			2023*		2024*
		Ene-Set	RI Set.22	RI Dic.22	RI Set.22	RI Dic.22	RI Dic.22
Demanda interna	14,7	2,5	2,5	2,7	2,7	2,5	3,1
Consumo privado	12,4	5,1	4,2	4,4	3,1	3,0	3,0
Consumo público	10,6	-0,2	1,5	-1,6	2,0	2,0	3,0
Inversión privada	37,4	0,2	0,0	0,0	1,8	1,0	2,5
Inversión pública	24,9	0,6	2,1	6,0	0,0	0,0	4,0
Var. de inventarios (contribución)	-2,5	-0,9	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0
Exportaciones	13,7	6,1	5,5	5,0	7,7	6,4	2,5
Importaciones	18,6	4,1	3,8	4,3	6,5	4,6	2,9
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>13,6</u>	<u>2,9</u>	<u>3,0</u>	<u>2,9</u>	<u>3,0</u>	<u>2,9</u>	<u>3,0</u>

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

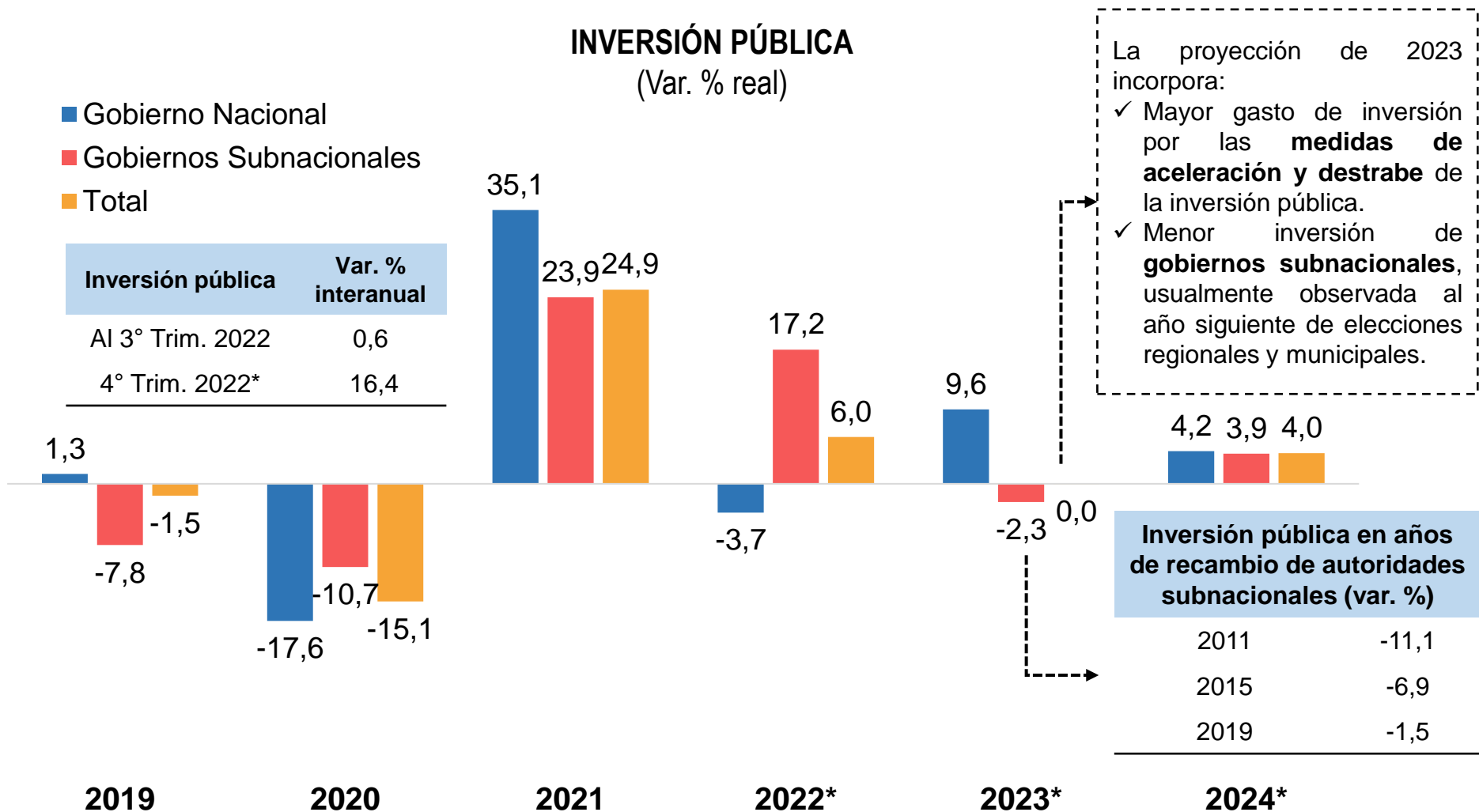
Luego de un crecimiento nulo en 2022, la inversión privada se recuperaría gradualmente con tasas inferiores al crecimiento del producto.



Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*
Total	41 774	34 397	46 320	50 093	52 953	56 150
Minera	5 909	4 327	5 238	5 350	4 670	4 375
No minera	35 865	30 070	41 081	44 743	48 283	51 775

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

El crecimiento de la inversión pública en 2023 se vería afectado por el gasto de los nuevos gobiernos subnacionales.



Nota: la inversión pública se clasifica en inversión del Gobierno Nacional, de los Gobiernos Subnacionales y de empresas públicas.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

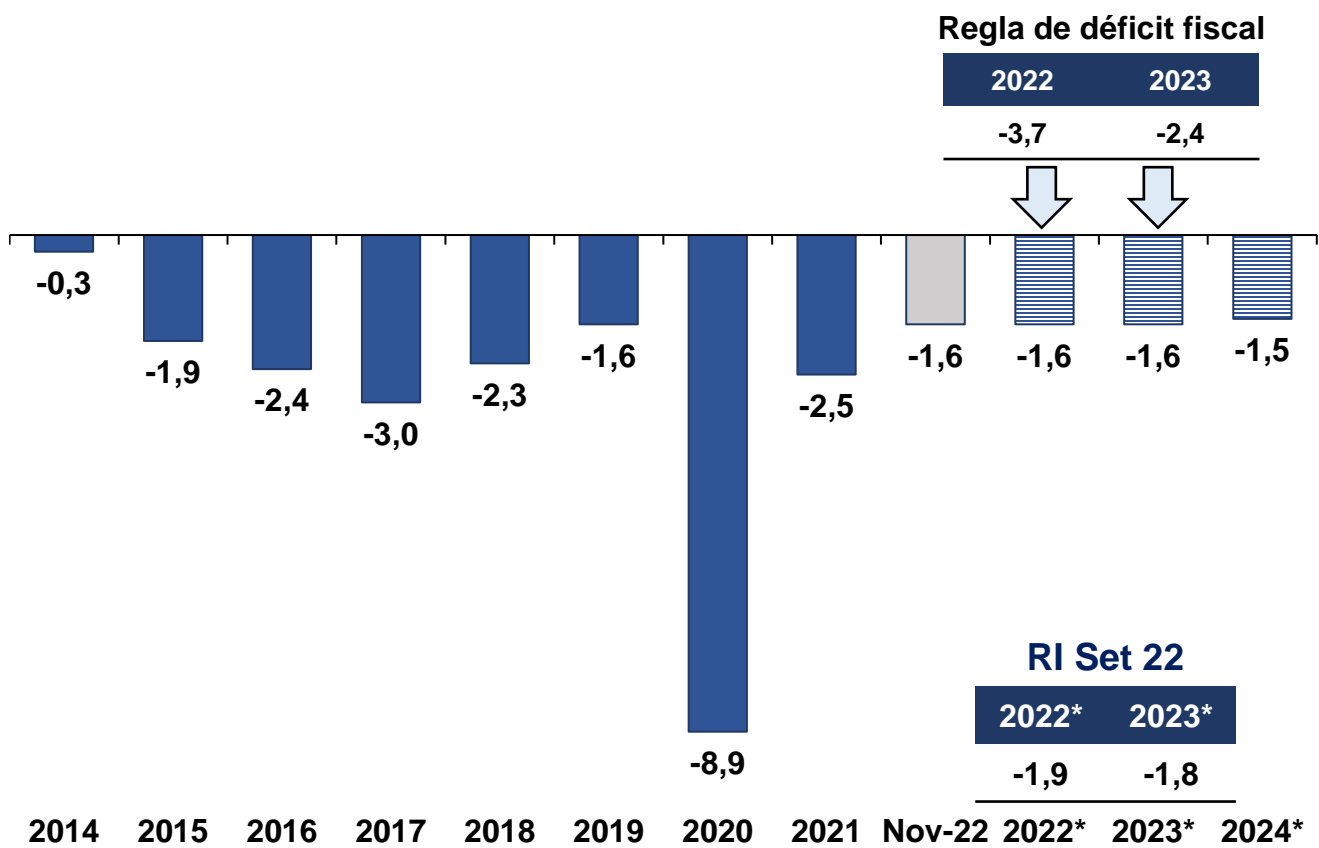
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El déficit fiscal se mantendría por debajo de 2,0 por ciento en el horizonte de proyección.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2014 - 2024 (Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2020	2021	2022*
Ecuador	-7,1	-1,5	0,9
Chile	-7,1	-7,5	0,9
Perú	-8,9	-2,5	-1,6
Uruguay	-4,7	-2,7	-2,9
Mexico	-4,4	-3,8	-3,8
Paraguay	-7,2	-6,2	-5,0
Brasil	-13,3	-4,4	-5,8
Colombia	-7,0	-6,8	-6,4

* Proyección.
Fuente: FMI (WEO octubre 2022) y BCRP (Perú).

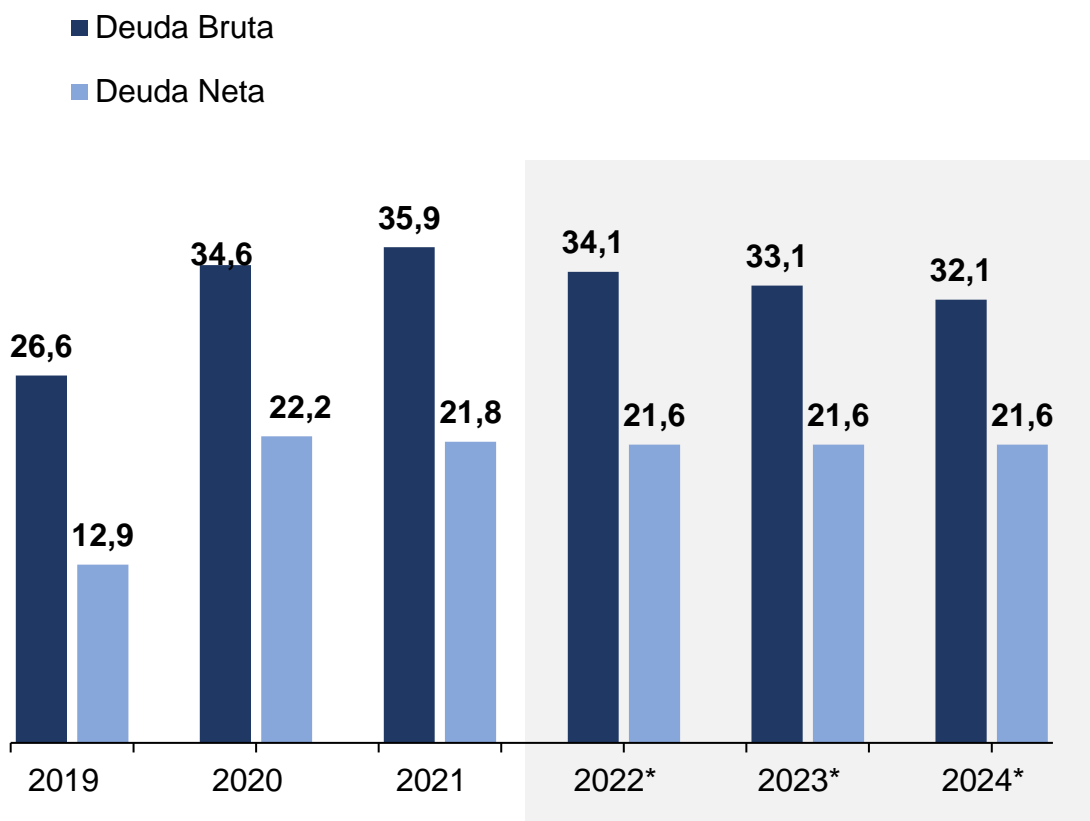
Nota: El dato de noviembre de 2022 corresponde al acumulado últimos 12 meses.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

La deuda bruta se reduciría en el horizonte de proyección dada la trayectoria proyectada del déficit fiscal.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2024 (Porcentaje del PBI)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2019	2020	2021	2022*
Perú	26,6	34,6	35,9	34,1
Chile	28,3	32,6	36,3	36,2
Paraguay	25,8	36,9	37,7	39,3
México	53,3	60,1	57,6	56,8
Ecuador	51,4	60,9	62,2	58,9
Colombia	52,4	65,7	64,6	61,1
Uruguay	61,0	68,3	65,1	61,2
Brasil	87,9	98,7	93,0	88,2

* Proyección.

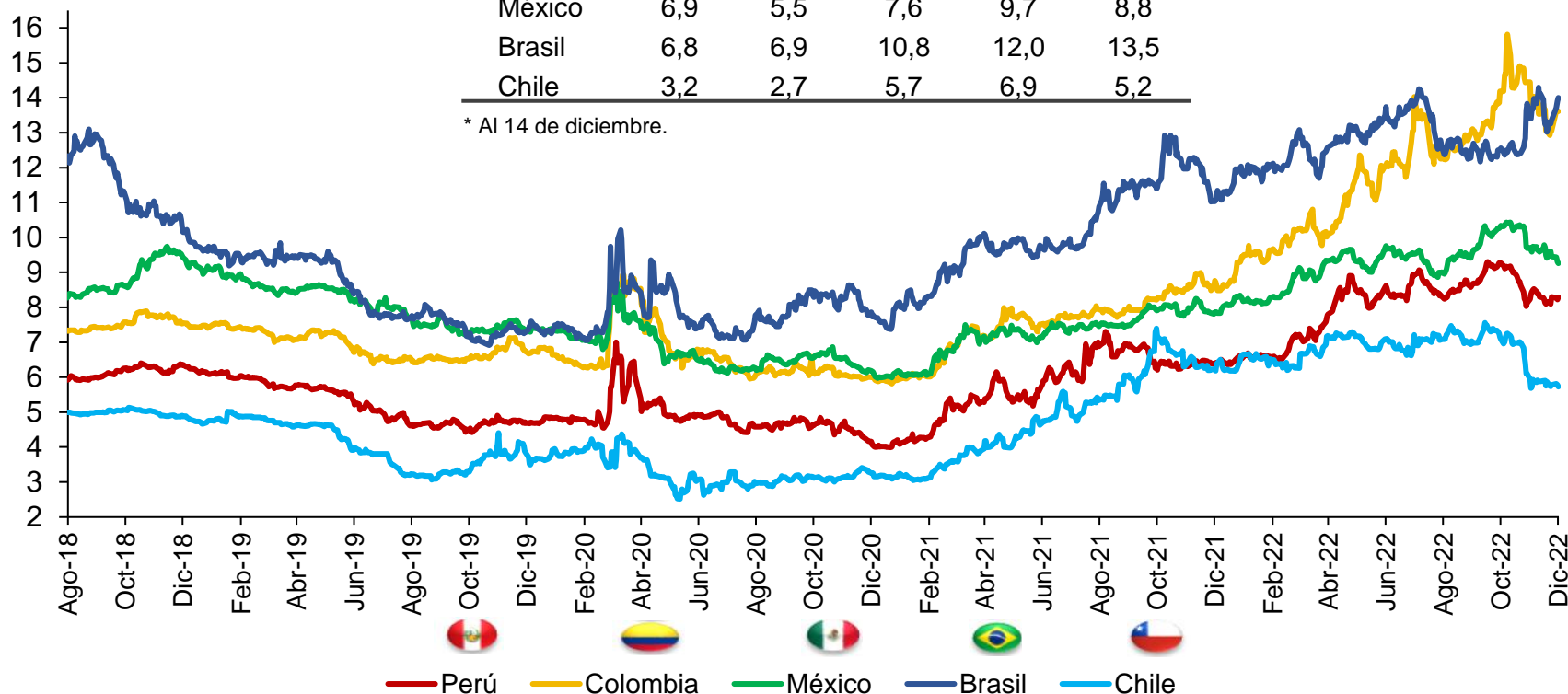
Fuente: 2021 y 2022 es proyección proveniente del World Economic Outlook (octubre de 2022), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2021 y la proyección del BCRP para 2022.

El rendimiento del bono soberano peruano se redujo en lo que va del trimestre, reflejo de la caída del rendimiento de bonos del Tesoro Americano, reducción del riesgo soberano y menores expectativas de inflación en EUA y Perú.

TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)

	Dic. 19	Dic. 20	Dic.21	Set.22	Dic.22*
Perú	4,2	3,5	5,9	8,8	7,8
Colombia	6,3	5,4	8,3	12,8	13,1
México	6,9	5,5	7,6	9,7	8,8
Brasil	6,8	6,9	10,8	12,0	13,5
Chile	3,2	2,7	5,7	6,9	5,2

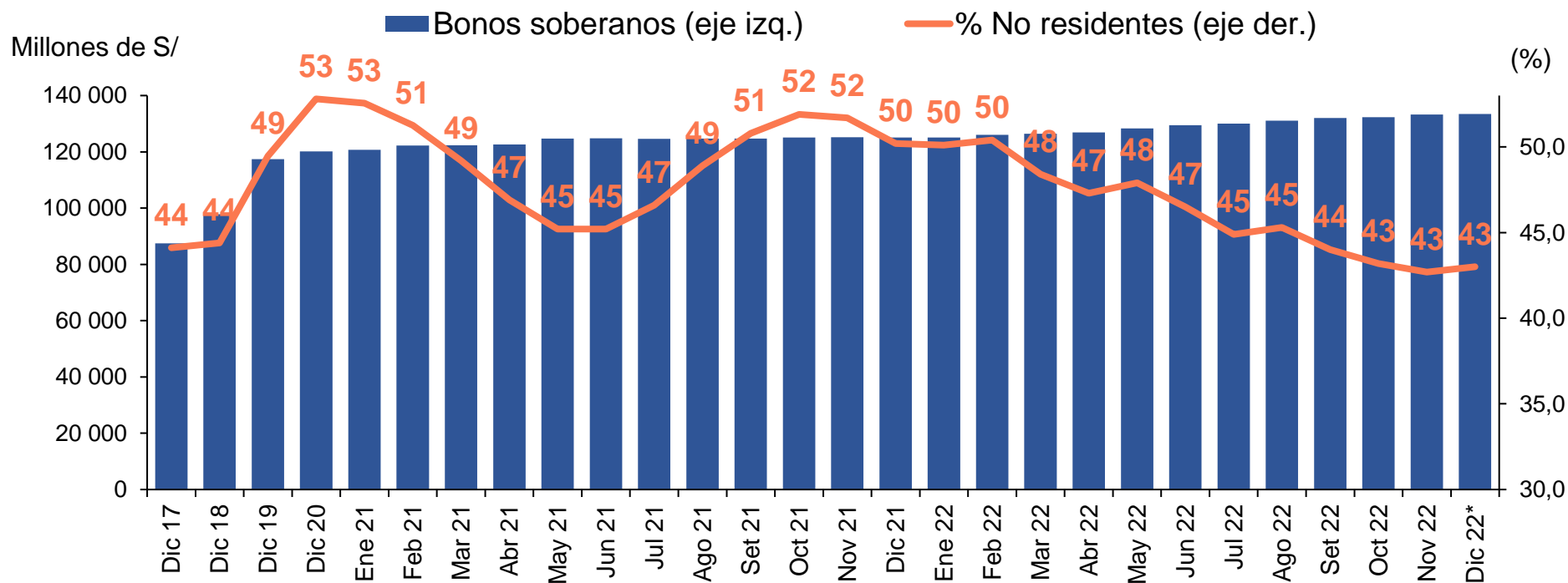
* Al 14 de diciembre.



La tenencia de bonos por parte de no residentes se redujo de 44 a 43 por ciento en el último trimestre (S/ 0,7 mil millones).

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES (Saldo en millones de S/ y participación en %)

Bonos soberanos (En millones de S/)	Diciembre 2022*
No residentes	57 389
Total	133 463



* Información preliminar al 14 de diciembre.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

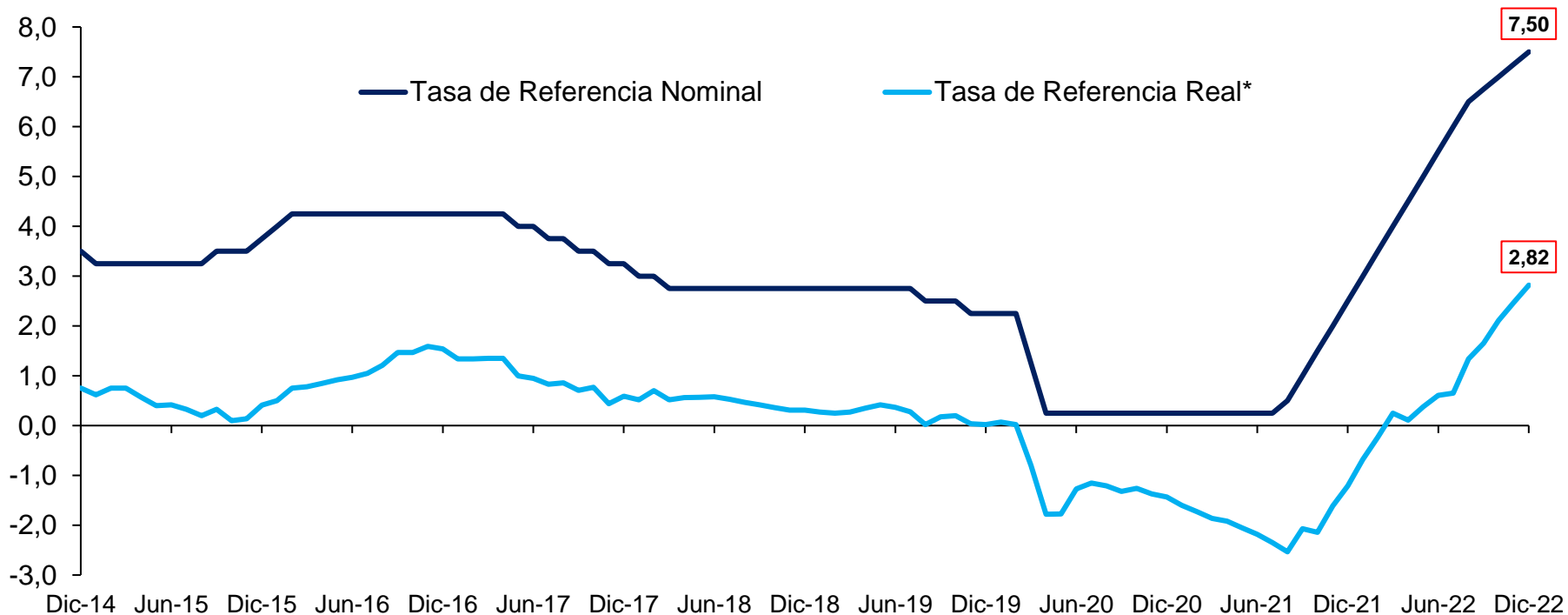
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El BCRP ha continuado ajustando su tasa de interés de política monetaria para señalar su compromiso con una inflación baja y estable.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

Las tasas de interés reales son positivas en toda la región.

TASAS DE INTERÉS REALES DE POLÍTICA MONETARIA EX ANTE EN AMÉRICA LATINA* (%)

País	Tasa de interés nominal	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Brasil	13,75	5,09	8,66
Chile	11,25	5,80	5,45
Colombia	11,00	7,67	3,33
México	10,50	5,34	5,16
Perú	7,50	4,68	2,82

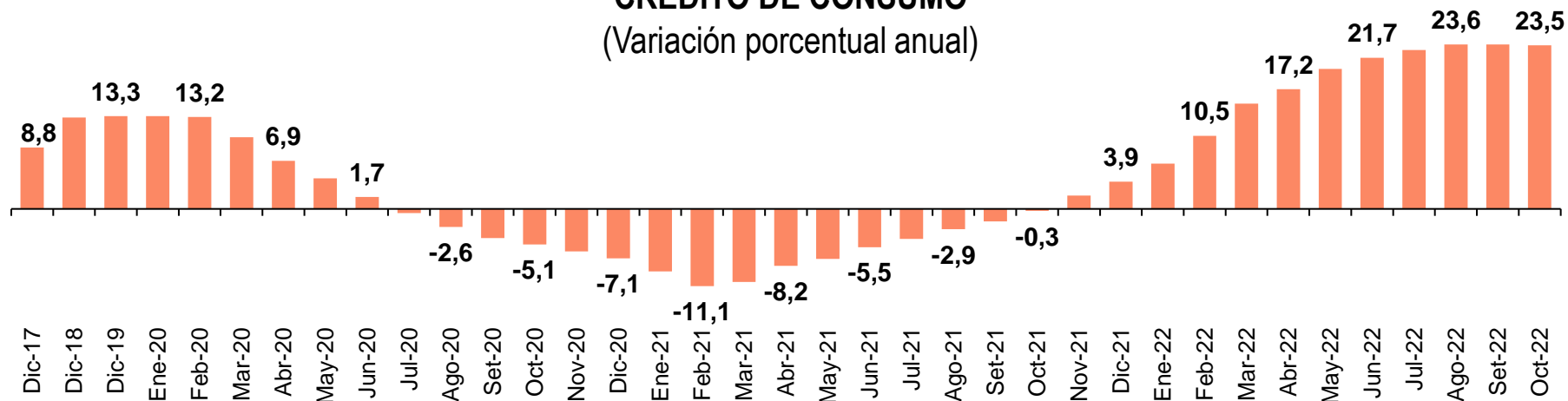
Tasas de política al 15 de diciembre de 2022, expectativas de inflación a noviembre de 2022.

** 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)

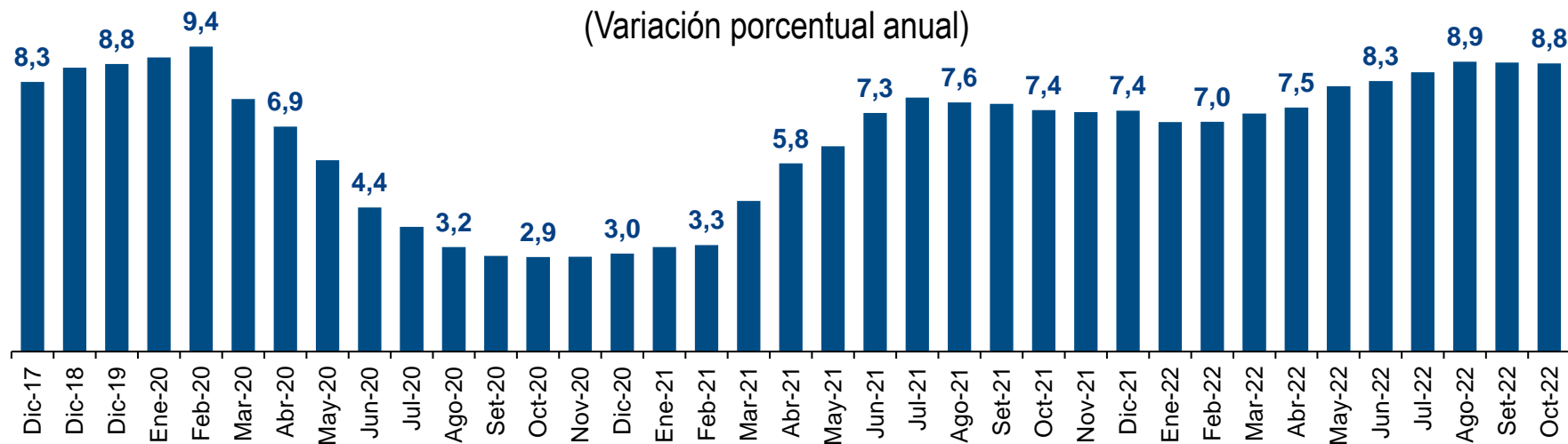
Fuente: Bancos centrales.

El crédito hipotecario ha mantenido un crecimiento estable desde julio de 2021. En contraste, el crédito de consumo empezó a recuperarse desde noviembre de 2021.

CRÉDITO DE CONSUMO (Variación porcentual anual)

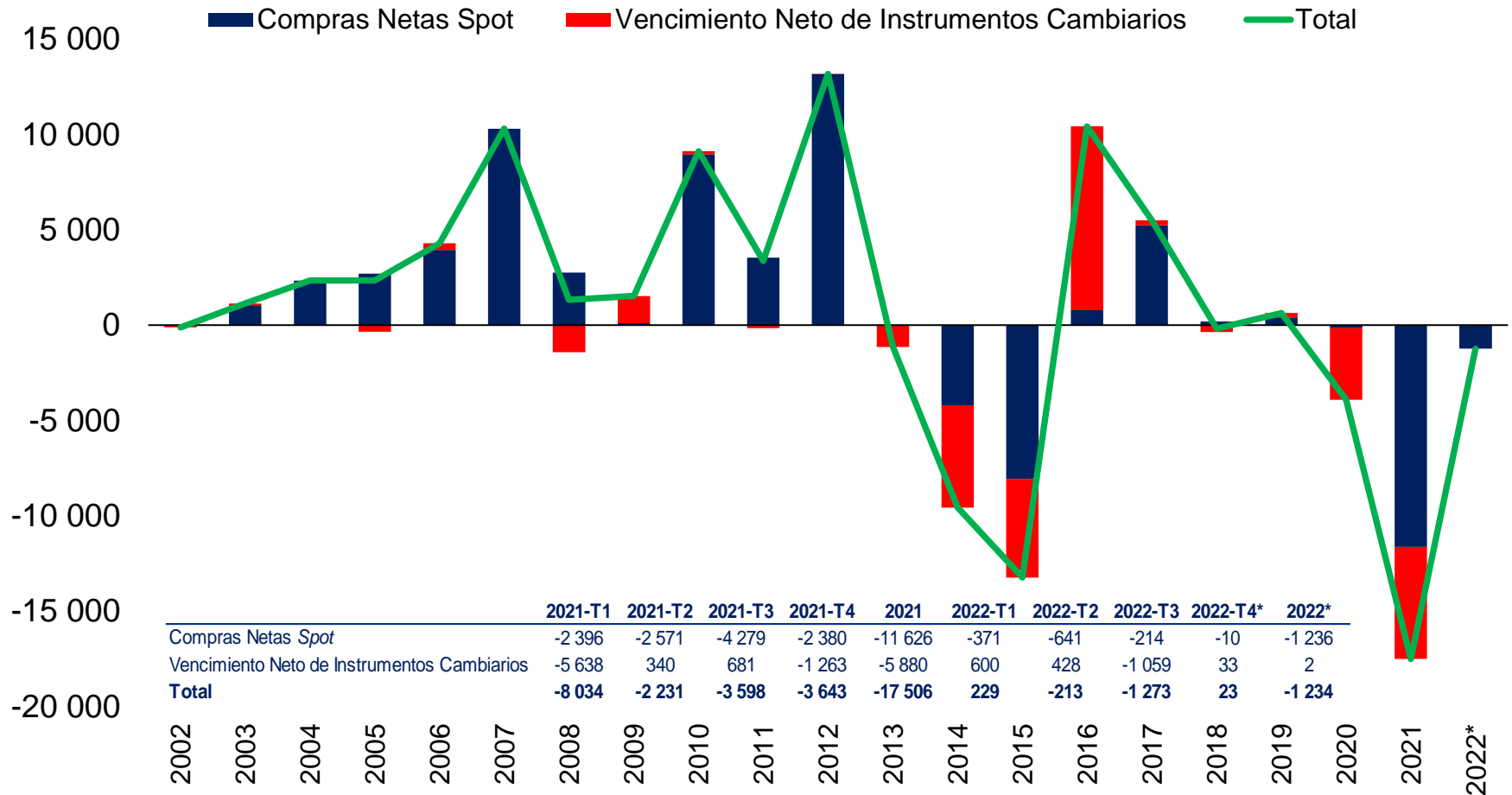


CRÉDITO HIPOTECARIO (Variación porcentual anual)



En lo que va de 2022 el BCRP ha realizado una venta neta de US\$ 1 234 millones en el mercado cambiario.

INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP (Millones de US\$)



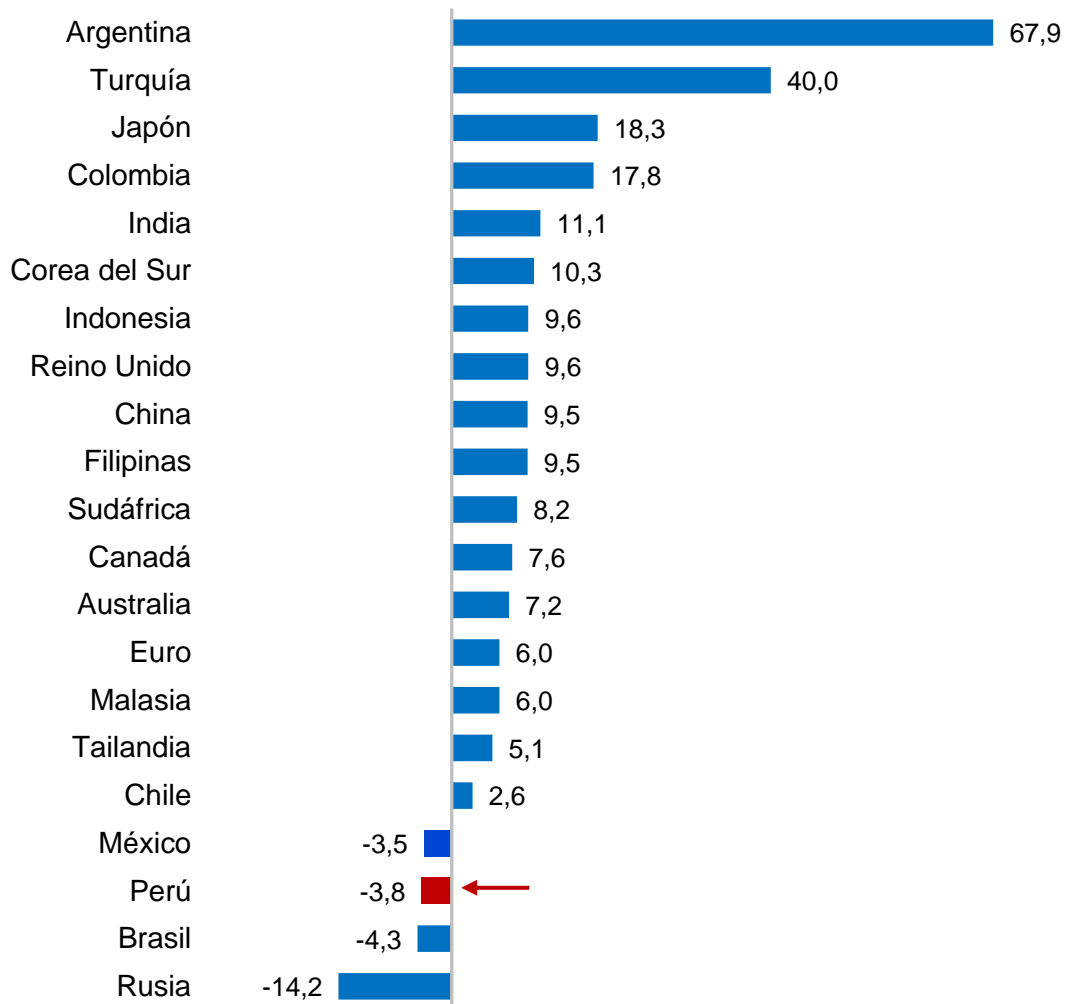
* Al 14 de diciembre.

Fuente: BCRP.

Algunas monedas de la región se apreciaron durante 2022 en un contexto de aumento de tasas de interés. La mayoría de monedas se depreciaron este año con respecto al dólar, el cual alcanzó su mayor valor en 20 años.

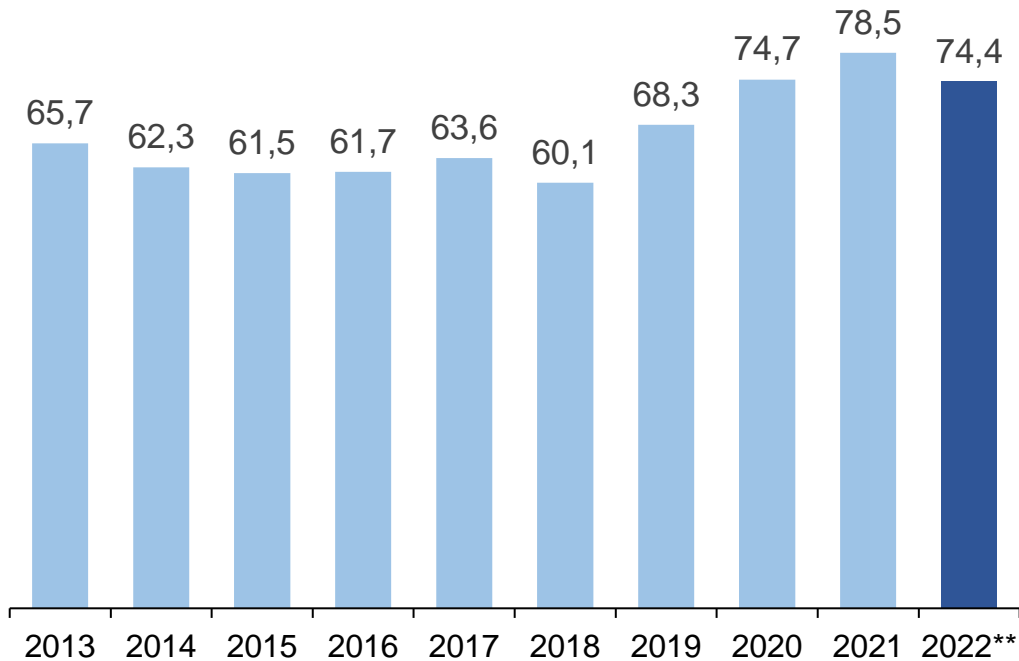
TIPO DE CAMBIO (%), U.M. por dólar

Variación acumulada, 15 de diciembre 2022 respecto a fines de diciembre 2021



El nivel de reservas internacionales equivale a 30 por ciento del PBI, el más alto de la región.

RESERVAS INTERNACIONALES (Miles de millones de US\$)



**Al 14 de diciembre.

Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2020	2021	2022*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	36,3	34,8	30,2
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	543	558	510
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	657	406	288

^{1/} Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

*Proyección.

RIN (% del PBI)	2022
Perú*	30,2
Brasil	17,2
Colombia	16,6
México	14,1
Chile	12,2

* Proyección para Perú.

Fuente: para RIN, se obtiene la última data disponible de cada banco central. Para el PBI de 2022, se obtiene del World Economic Outlook de octubre 2022, excepto para Perú (BCRP).

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

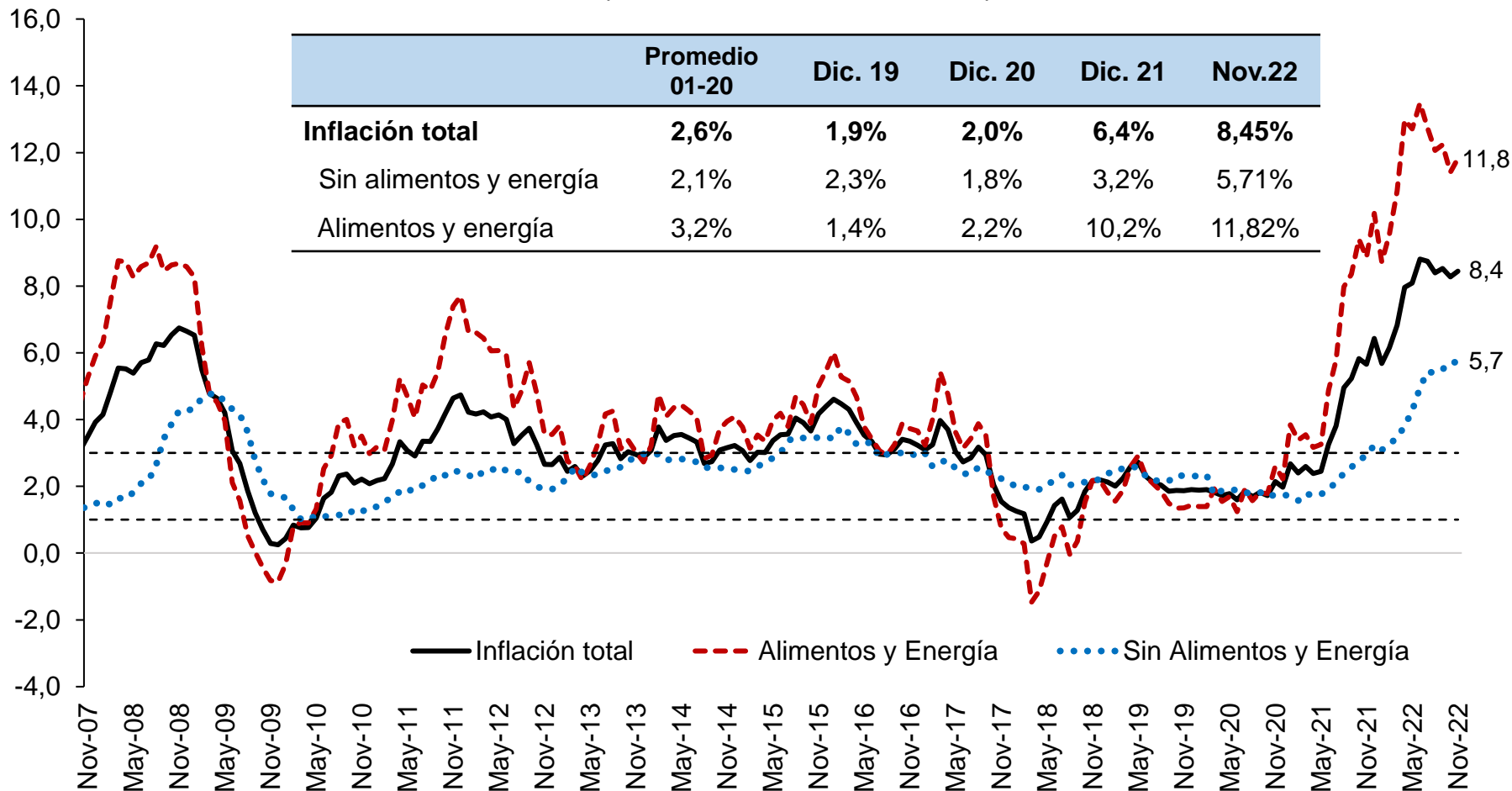
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La inflación interanual se ubicó en 8,45 por ciento en noviembre, luego de alcanzar un nivel máximo de 8,81 por ciento en junio.

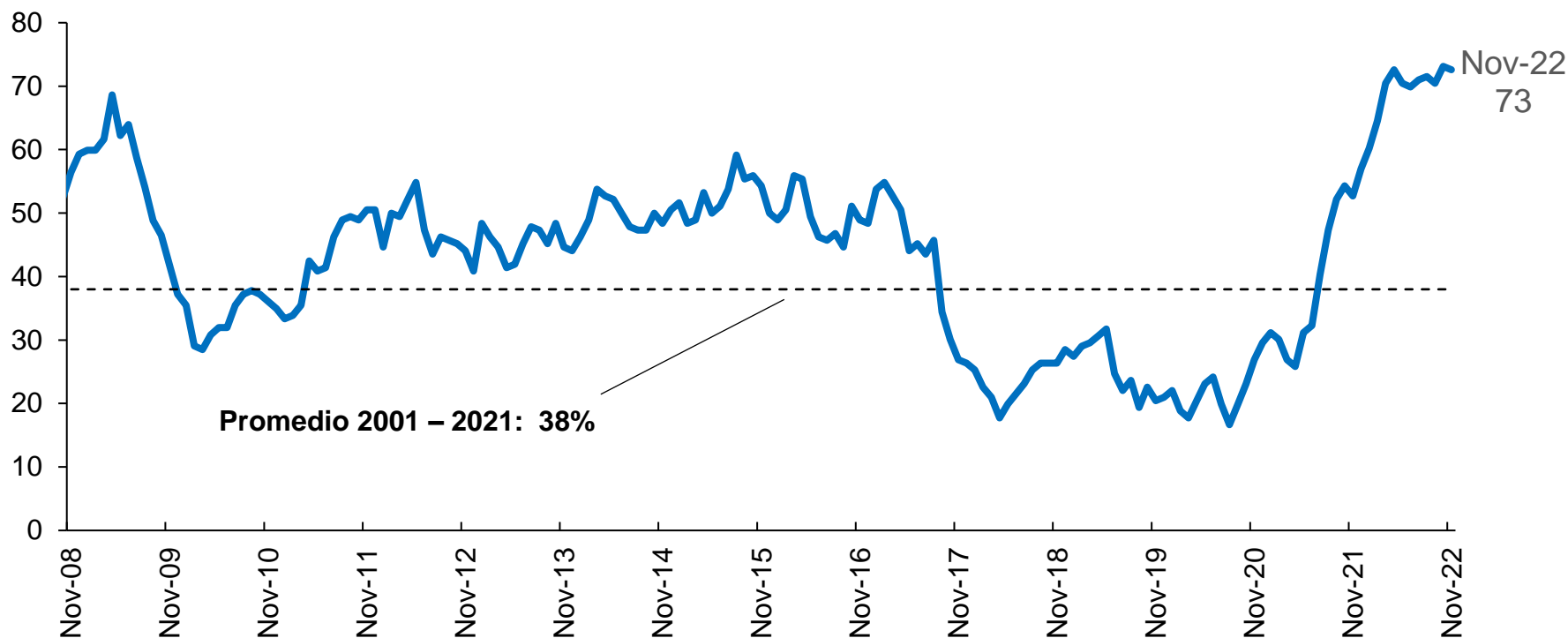
INFLACIÓN, 2007-2022
(En variación % 12 meses)



Fuente: INEI, BCRP.

El porcentaje de rubros del IPC con una variación interanual mayor a 3 por ciento se mantiene alrededor de 73.

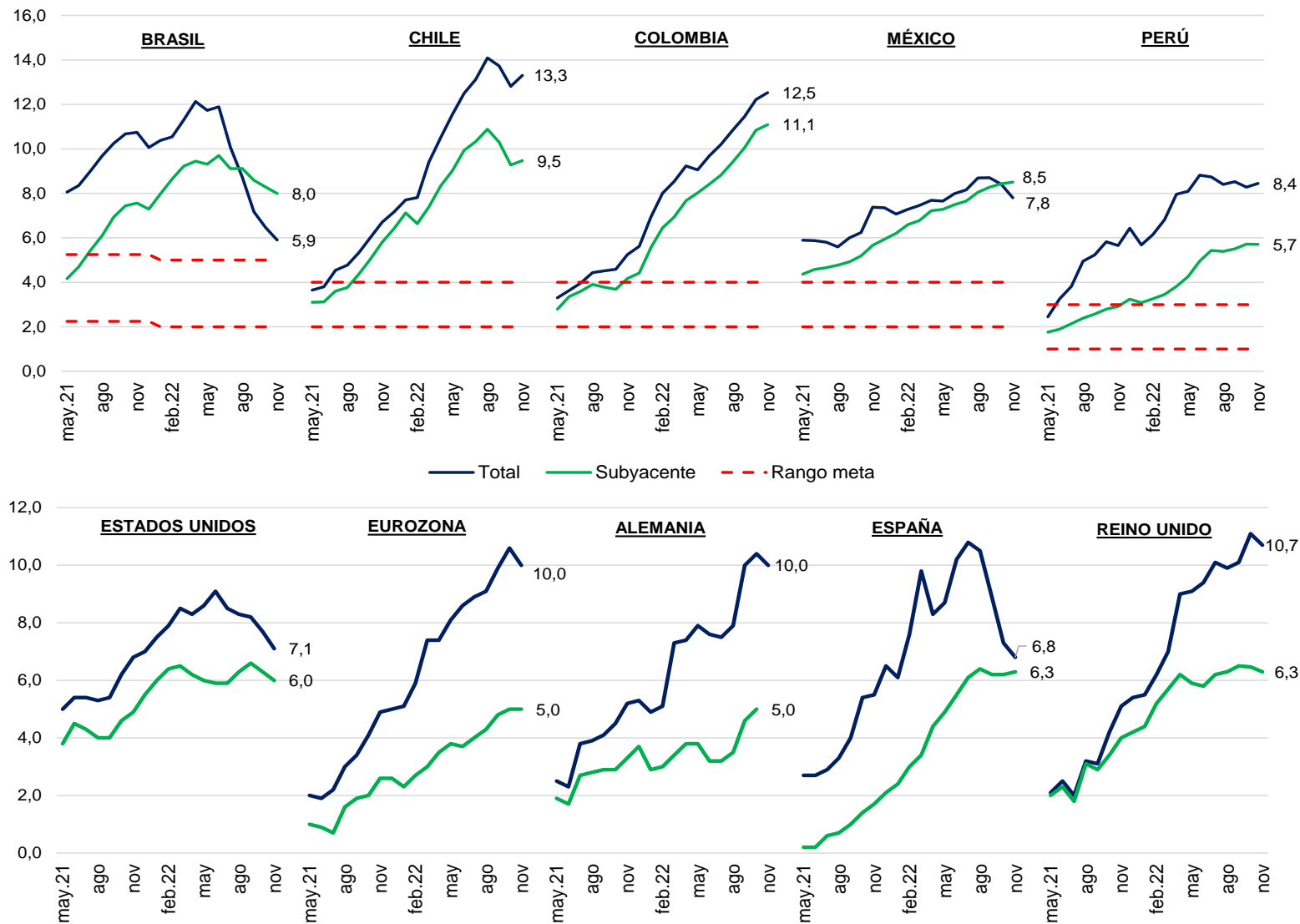
ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN MAYOR A 3%



Fuente: BCRP.

Perú mantiene una de las tasas de inflación total y subyacente más bajas de Latinoamérica.

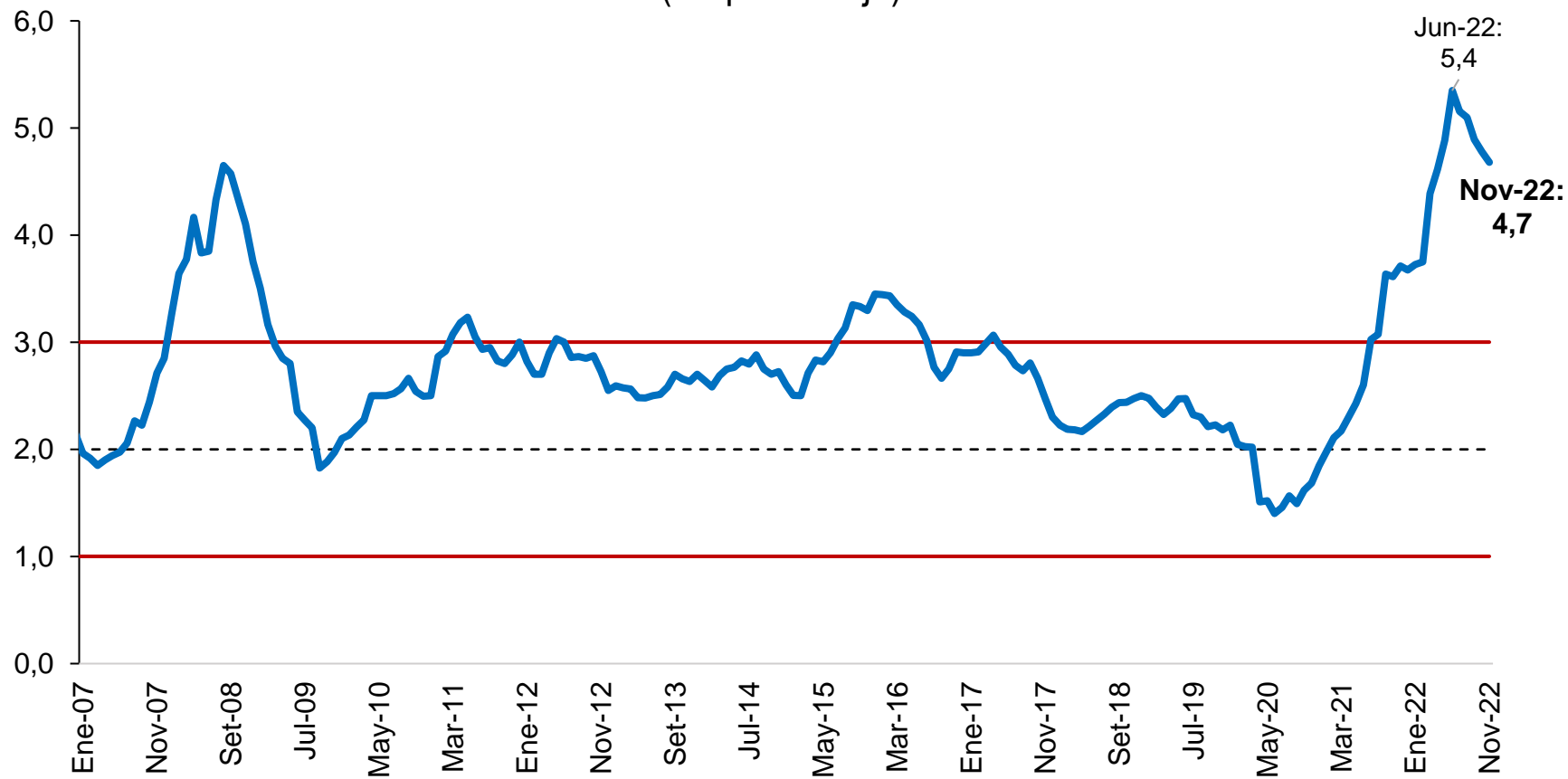
INFLACIÓN EN LATINOAMÉRICA Y PAÍSES DESARROLLADOS, var. % 12 meses



Nota: En Brasil, el componente Energía corresponde al de dentro del hogar. Los índices de alimentos en Brasil y Perú incluyen el subgrupo de comidas fuera del hogar.
Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron durante los últimos meses; no obstante, aún se ubica temporalmente por encima del límite superior del rango meta de inflación. De igual manera, las expectativas de inflación de 2023 (4,4 por ciento) se ubican también por encima del rango meta.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)

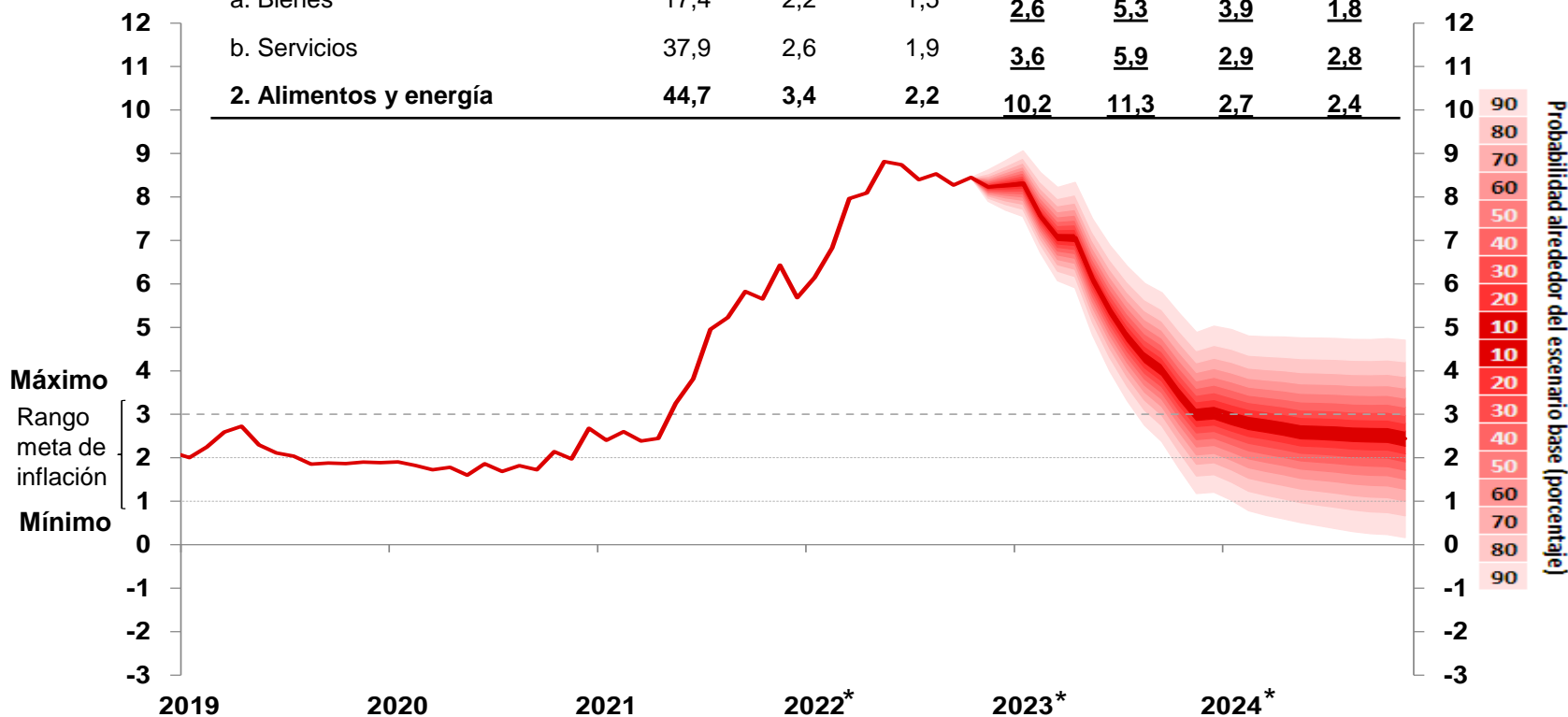


Fuente: BCRP.

Para 2022 se proyecta que la inflación se ubique en 8,2 por ciento. Se espera que la inflación entre al rango meta hacia fines de 2023 teniendo en cuenta la reversión de efectos transitorios, un crecimiento económico alrededor de su potencial sin presiones inflacionarias de demanda y el retorno de las expectativas de inflación al rango meta.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2022 – 2024 (Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2020	2021	2022*	2023*	2024*
IPC	100,0	2,9	2,0	6,4	8,2	3,0	2,4
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	1,8	3,2	5,7	3,2	2,5
a. Bienes	17,4	2,2	1,5	<u>2,6</u>	<u>5,3</u>	<u>3,9</u>	<u>1,8</u>
b. Servicios	37,9	2,6	1,9	<u>3,6</u>	<u>5,9</u>	<u>2,9</u>	<u>2,8</u>
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	10,2	11,3	2,7	2,4



Sector Externo

Actividad Económica Nacional

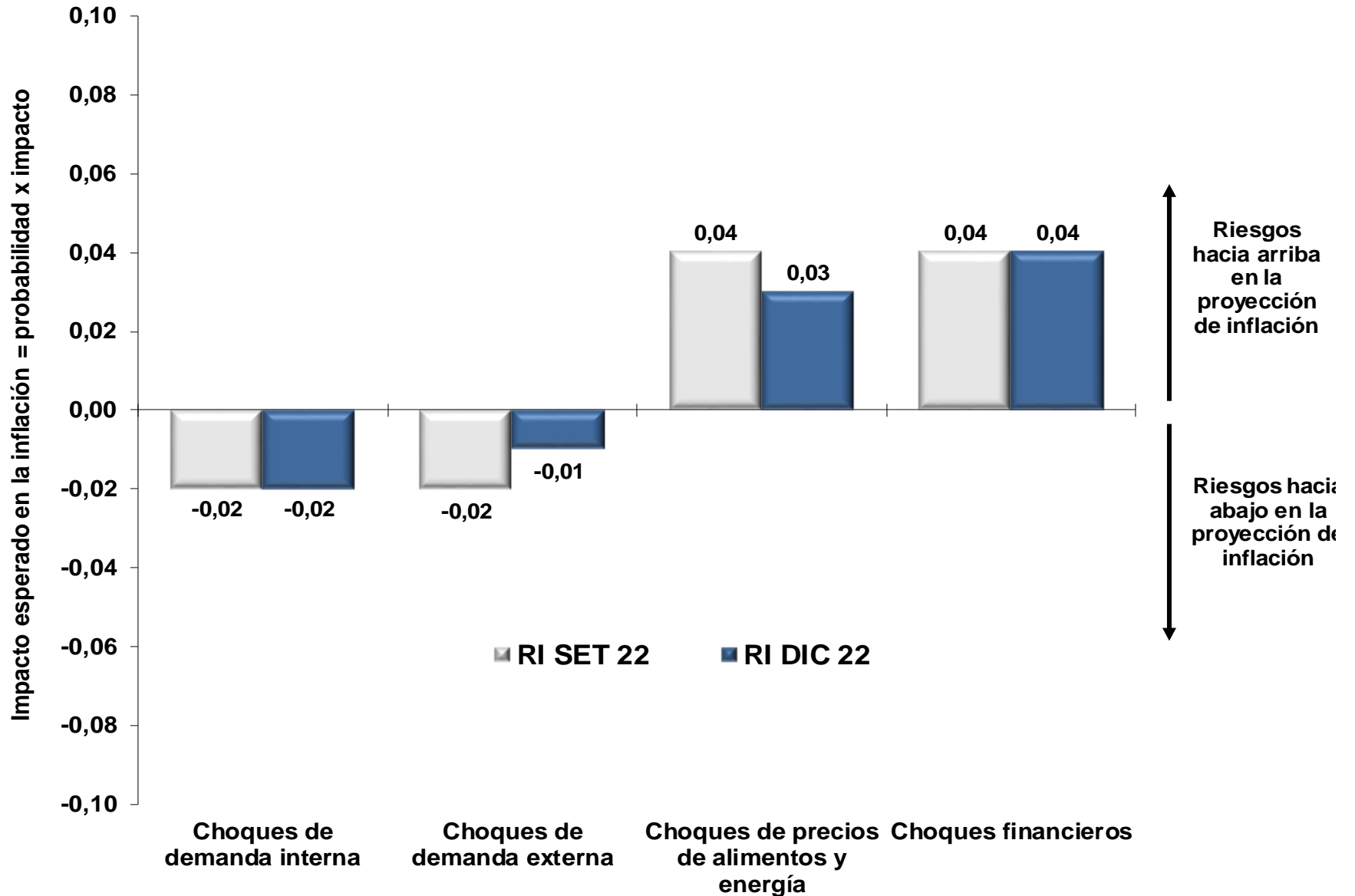
Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

BALANCE DE RIESGOS DE INFLACIÓN



Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022 - 2024

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Diciembre de 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 años