



Síntesis

# Reporte de Inflación

Marzo 2022

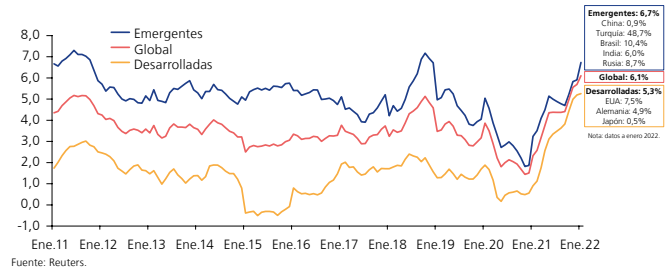
El presente **Reporte de Inflación** se ha elaborado con información al cuarto trimestre de 2021 de la Balanza de Pagos y del Producto Bruto Interno; a enero de 2022 del PBI mensual, de la balanza comercial y de las cuentas monetarias; y a febrero de las operaciones del Sector Público No Financiero, inflación, mercados financieros y tipo de cambio.

Desde fines de 2021, se ha registrado un menor dinamismo en la actividad en la mayoría de las principales economías del mundo, debido a las restricciones ante el aumento de contagios por la variante ómicron y el incremento de la inflación. Para el año, se prevé que persistan las interrupciones en la cadena de suministros y los altos precios de la energía, así como un retiro más acelerado del estímulo monetario en las principales economías desarrolladas. Por su parte, el conflicto entre Rusia y Ucrania ha elevado la incertidumbre sobre la evolución de la economía global, donde ya se observa el impacto directo sobre los precios del petróleo, gas natural y granos. Ante ello, la **economía mundial** crecería a 3,8 y 3,2 por ciento en 2022 y 2023, respectivamente, menor a lo proyectado en el Reporte previo (4,3 y 3,4 por ciento).

En 2021 los **términos de intercambio** se expandieron 11,8 por ciento, en un escenario en donde los precios de exportación continuaron favorecidos por la recuperación económica mundial, mientras que los de importación se incrementaron debido a los choques que vienen afectando los mercados de los combustibles y energía, a lo que se ha sumado los problemas en la cadena de suministros. Los términos de intercambio se mantendrían en niveles elevados con variaciones porcentuales moderadas en 2022 (-1,4 por ciento) y 2023 (0,6 por ciento). Sin embargo, se registrarían mayores incrementos de precios de exportación (6,6 por ciento) e importación (8,1 por ciento) en 2022, generando presiones al alza en la inflación por el segundo componente. Hacia 2023, se prevé una gradual recuperación del abastecimiento del gas y una reducción del precio del petróleo respecto al año previo. Sin embargo, los precios internacionales de insumos de alimentos se mantendrían elevados.

## INFLACIÓN GLOBAL

(Var. % 12 meses)



## CRECIMIENTO MUNDIAL

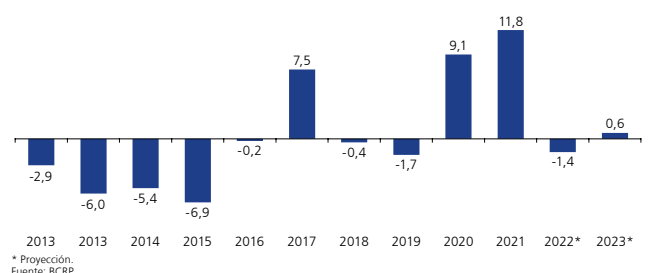
(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2020	2021**	2022		2023	
				RI Dic.21	RI Mar.22	RI Dic. 21	RI Mar.22
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>42,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>
<b>De las cuales</b>							
1. Estados Unidos	15,9	-3,4	5,7	4,0	3,2	2,2	2,4
2. Eurozona	12,0	-6,4	5,3	4,3	3,7	2,1	1,9
3. Rusia	3,9	-4,5	1,7	3,0	2,8	1,4	1,7
4. Reino Unido	2,3	-9,4	7,5	5,0	4,4	1,4	1,0
5. Canadá	1,4	-5,4	4,8	4,1	4,0	2,7	2,8
6. Otros	6,8	-4,1	4,8	3,3	3,1	2,6	2,6
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>57,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>6,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>
<b>De las cuales</b>							
1. China	18,7	2,2	8,1	5,2	5,0	5,3	5,2
2. India	7,0	-6,6	8,3	6,9	8,0	6,3	6,3
3. Rusia	3,1	-2,7	4,2	2,6	-5,0	2,1	-0,3
4. América Latina y el Caribe	7,3	-7,0	4,5	2,3	1,9	2,4	2,3
Argentina	0,7	-9,9	10,0	2,3	2,3	2,0	1,8
Brasil	2,4	-3,9	4,6	1,0	0,5	2,0	2,0
Chile	0,4	-5,8	12,0	2,6	2,5	2,0	1,5
Colombia	0,6	-7,0	10,6	3,8	4,0	3,5	3,1
México	1,9	-8,2	4,8	3,0	2,5	2,0	2,0
Perú	0,3	-11,0	13,3	3,4	3,4	3,2	3,2
5. Otros	17,9	-4,0	5,0	4,7	4,6	4,6	4,3
<b>Economía Mundial</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>5,7</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>

\* Base 2021.  
\*\* Preliminar.  
Fuente: FMI, Consensus Forecast.

## TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 2012-2023

(Variación porcentual promedio anual)



**BALANZA DE PAGOS**  
(Millones de US\$)

	2021	2022*		2023*	
		Ri Dic.21	Ri Mar.22	Ri Dic.21	Ri Mar.22
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-6 148</b>	<b>-3 182</b>	<b>-3 955</b>	<b>-2 154</b>	<b>-1 533</b>
Porcentaje del PBI	-2,7	-1,3	-1,6	-0,8	-0,6
1. Balanza comercial	14 800	15 592	16 395	16 320	17 847
a. Exportaciones	63 106	66 836	71 104	70 324	74 671
De las cuales:					
i) Tradicionales	46 541	49 028	52 729	51 093	54 916
ii) No Tradicionales	16 372	17 618	18 151	19 043	19 569
b. Importaciones	48 307	51 244	54 709	54 004	56 824
2. Servicios	-6 874	-6 995	-8 054	-6 102	-6 716
3. Ingreso primario (similar a renta de factores)	-18 178	-15 879	-16 683	-16 620	-16 931
4. Ingreso secundario (transferencias)	4 104	4 100	4 387	4 248	4 267
Del cual: Remesas del exterior	3 592	3 704	3 735	3 853	3 885
<b>II. CUENTA FINANCIERA 1/</b>	<b>-16 002</b>	<b>-3 183</b>	<b>-3 954</b>	<b>-2 154</b>	<b>-1 534</b>
1. Sector privado	-409	-301	-875	-577	42
a. Largo plazo	-16 861	-301	-875	-577	42
b. Corto plazo	16 451	0	0	0	0
2. Sector público 2/	-15 592	-2 882	-3 079	-1 577	-1 575
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-5 443</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. RESULTADOS DE LA BALANZA DE PAGOS</b>	<b>4 410</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
IV=(I+II) - II = (1-2)					
1 Variación del saldo de RIN	3 789	0	0	0	0
2. Efecto valuación	-622	0	0	0	0

1/ La cuenta financiera y sus componentes (sector privado y público) son expresados como activos netos de pasivos. Por ello, un signo negativo implica una entrada de capitales externos.  
2/ Considera la compraventa entre residentes y no residentes de bonos del Gobierno emitidos en el exterior o en el mercado local.  
R.I.: Reporte de Inflación.  
\*: Proyección.  
En ese cuadro las cuentas de la Balanza de Pagos y de la Posición de Activos y Pasivos Externos se presentan bajo un nuevo formato, por la adopción de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI (reclasificación de transacciones, nuevas partidas y variación en la denominación de ciertos rubros).

**PBI POR SECTORES ECONÓMICOS**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2021	2022*		2023*		
		Enero	Ri Dic.21	Ri Mar.22	Ri Dic.21	Ri Mar.22
<b>PBI primario</b>	<b>5,5</b>	<b>1,7</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>
Agropecuario	3,8	5,0	2,7	2,7	2,8	2,8
Pesca	2,8	-30,3	4,4	4,4	4,4	4,4
Minería metálica	9,7	3,6	5,9	5,9	8,4	8,4
Hidrocarburos	-4,6	9,8	13,4	13,4	4,0	4,0
Manufactura	1,9	-6,8	4,1	4,1	3,5	3,5
<b>PBI no primario</b>	<b>15,6</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>
Manufactura	24,6	0,5	1,4	1,4	3,3	3,3
Electricidad y agua	8,6	3,1	1,7	2,3	5,0	5,0
Construcción	34,9	-0,6	0,5	0,5	2,5	2,5
Comercio	17,8	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5
Servicios	11,8	4,3	3,7	3,7	2,3	2,3
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>13,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>

Ri: Reporte de Inflación.  
\*Los dos últimas columnas corresponden a la proyección anual del Ri previo y el actual.  
Fuente: BCRP.

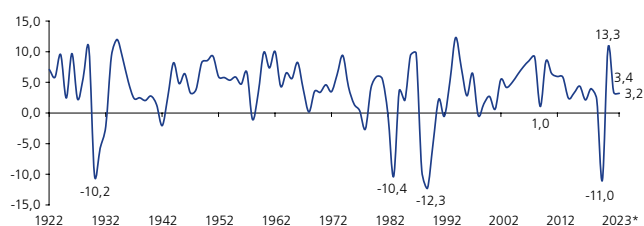
**DEMANDA INTERNA Y PBI**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2021	2022*		2023*	
		Ri Dic.21	Ri Mar.22	Ri Dic.21	Ri Mar.22
<b>Demanda interna</b>	<b>14,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
Consumo privado	11,7	4,0	4,1	3,5	3,5
Consumo público	10,7	1,5	1,5	2,0	2,0
Inversión privada	37,6	0,0	0,0	2,0	2,0
Inversión pública	23,7	4,5	4,0	1,6	1,6
Var. de inventarios (contribución)	-2,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Exportaciones</b>	<b>14,0</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>
<b>Importaciones</b>	<b>18,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>13,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>

Nota:  
Gasto público 13,8 2,2 2,1 1,9 1,9  
Demanda interna sin inventarios 16,6 2,9 2,9 2,9 2,9

Ri: Reporte de Inflación.  
\* Proyección.  
Fuente: BCRP.

**PBI TOTAL, 1922-2023**  
(Variación % anual)



\* Proyección.  
Fuente: BCRP.

La **cuenta corriente de la balanza de pagos** de 2021 registró un déficit de 2,7 por ciento del PBI, igual al promedio histórico de los últimos 40 años (-2,7 por ciento). El déficit del año respondió a: (i) el aumento de las importaciones de bienes, reflejo del incremento de los precios de insumos y la recuperación de la demanda interna; (ii) las mayores utilidades de empresas con inversión directa extranjera en el país; y (iii) los pagos al exterior más elevados por fletes internacionales. Se proyecta que el déficit de cuenta corriente se reduzca a 1,6 por ciento del PBI en 2022 debido a un mayor superávit comercial de bienes, impulsado por precios de exportación más altos, y menores utilidades de empresas de Inversión Directa Extranjera (IDE). En 2023 el déficit continuaría reduciéndose, esta vez a 0,6 por ciento del producto, con el inicio de la corrección de los precios de los fletes, que reduciría el déficit de servicios, así como por el continuo incremento del superávit en la balanza comercial de bienes.

La **actividad económica** se incrementó en 13,3 por ciento en 2021, con lo cual superó en 0,8 por ciento al nivel observado en 2019. Este resultado se explica por la flexibilización de las restricciones sanitarias y el avance en la vacunación masiva de la población objetivo, en un contexto de estímulo fiscal y una política monetaria expansiva. Durante la segunda mitad del año la actividad se desaceleró debido a un menor efecto estadístico y a la mayor incertidumbre política, lo cual deterioró las expectativas sobre el futuro de la economía. Con ello, la inversión privada creció a un ritmo menor. En tanto, el gasto público se contrajo en el último trimestre debido principalmente a la menor ejecución de la inversión.

Para 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3,4 y 3,2 por ciento, respectivamente con una mayor contribución relativa de las exportaciones netas, a diferencia de 2021 donde se registró un mayor crecimiento relativo de la demanda interna. Estas proyecciones asumen un entorno favorable para el ambiente de negocios y en el que se preserva la estabilidad macroeconómica y financiera, lo cual impulsaría la ejecución de proyectos de inversión y la creación de nuevos puestos de trabajo. Asimismo, el escenario central incorpora un menor estímulo monetario a nivel local y global, recuperación de la confianza empresarial y del consumidor, normalización de los hábitos de gasto y recuperación de los sectores con mayor grado de interacción física tras la vacunación masiva de la población y una mejora del escenario de pandemia.

El **déficit fiscal** acumulado en los últimos doce meses se ubicó en 2,4 por ciento del producto a febrero de 2022, con

lo cual se cuentan doce meses consecutivos de reducción del déficit fiscal, luego de la tendencia creciente observada en 2020 producto de la pandemia. Esta evolución es reflejo del incremento de los ingresos corrientes del Gobierno General por la recuperación de la actividad económica y los mayores precios de *commodities*, así como de los menores gastos no financieros por el término de las medidas extraordinarias de gasto adoptadas para enfrentar la emergencia sanitaria y para reactivación. En 2022 el déficit cerraría en 2,5 por ciento del producto para luego reducirse a 2,2 por ciento en 2023.

La **deuda bruta** del Sector Público No Financiero bajaría de 36,1 a 35,2 por ciento del PBI entre 2021 y 2022, para finalmente ubicarse en 34,8 por ciento al final del horizonte de proyección. Por otra parte, la **deuda neta** de depósitos del Sector Público No Financiero aumentaría de 21,9 a 22,4 por ciento del PBI entre 2021 y 2022 y representaría el 23,0 por ciento del producto en 2023.

En los primeros meses de 2022 el Directorio del BCRP continuó con la normalización de la posición de política monetaria iniciada en agosto de 2021. Así, el Directorio del BCRP decidió elevar la **tasa de interés de referencia** de la política monetaria hasta 4,00 por ciento a marzo de 2022, acumulando a la fecha ocho incrementos en total. La tasa de interés real de referencia es ligeramente positiva (0,25 por ciento en marzo de 2022), luego de haber alcanzado un mínimo histórico en agosto de 2021.

El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo de S/ 56,7 mil millones al cierre de diciembre de 2021 a S/ 50,5 mil millones al 14 de marzo de 2022. Este saldo de operaciones de inyección de liquidez es equivalente al 5,8 por ciento del PBI, del cual S/ 34,8 mil millones corresponden al monto liquidado de repos de cartera de crédito con garantía estatal. En términos comparativos, el saldo total es 6,4 veces superior al máximo saldo de estas operaciones alcanzado durante la crisis financiera internacional de 2008-2009 (S/ 7,9 mil millones) y 1,6 veces el saldo alcanzado durante el periodo de caída de precios de *commodities* (2013-2016) y el programa de desdolarización (S/ 31,8 mil millones).

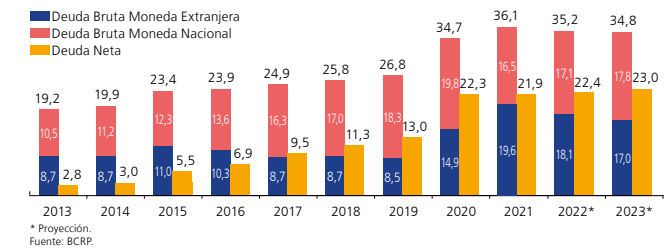
El **crédito al sector privado** se aceleró desde una tasa de expansión de 2,8 por ciento en setiembre de 2021 a una tasa interanual de 6,2 por ciento en enero de 2022. Tras un importante incremento del ratio de crédito respecto al PBI en 2020 y otra similar caída en 2021 debido a una fuerte recuperación de la actividad económica, en 2022 y 2023 se prevé que el crédito al sector privado modere su crecimiento a 4,5 y 5,5 por ciento, respectivamente.

**SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI)

	2021	2022*		2023*	
		RI Dic.21	RI Mar.22	RI Dic.21	RI Mar.22
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>21,0</b>	<b>20,6</b>	<b>20,7</b>	<b>20,6</b>	<b>20,7</b>
Variación % real	37,7%	2,0%	1,1%	3,6%	3,8%
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>22,3</b>	<b>21,8</b>	<b>21,8</b>	<b>21,4</b>	<b>21,3</b>
Variación % real	5,0%	0,7%	0,5%	1,7%	2,0%
Del cual:					
Gasto corriente	17,2	16,8	16,6	16,5	16,3
Variación % real	-0,6%	-0,7%	-0,9%	1,5%	2,1%
Formación bruta de capital	4,2	4,4	4,4	4,3	4,4
Variación % real	30,6%	8,5%	7,9%	2,1%	2,5%
<b>3. Otros 1/</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>4. Resultado primario (1-2+3)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>6. Resultado económico</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,2</b>

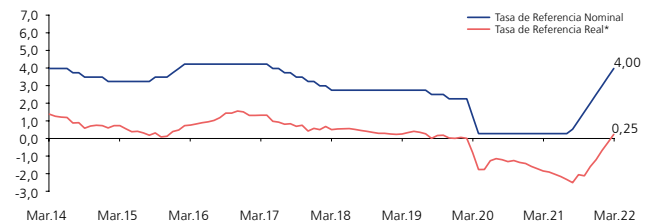
1/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.  
\* Proyección.  
RI: Reporte de Inflación.  
Fuente: BCRP.

**DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2013 - 2023**  
(Porcentaje del PBI)



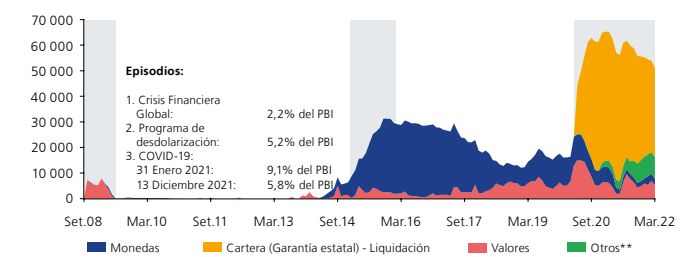
\* Proyección.  
Fuente: BCRP.

**TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA**  
(En porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.  
Fuente: BCRP.

**SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP\***  
(En millones de soles)

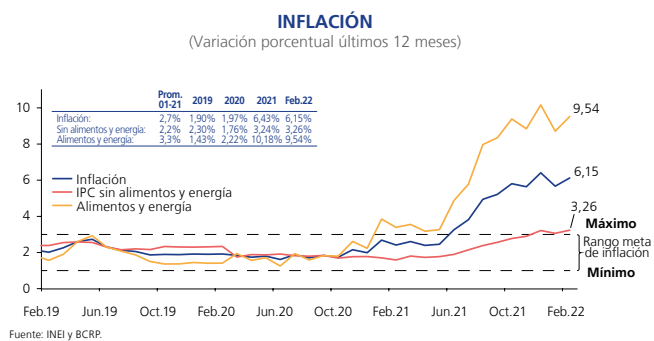


\* Al 14 de marzo de 2022.  
\*\* El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y operaciones de reporte de cartera de créditos.  
Fuente: BCRP.

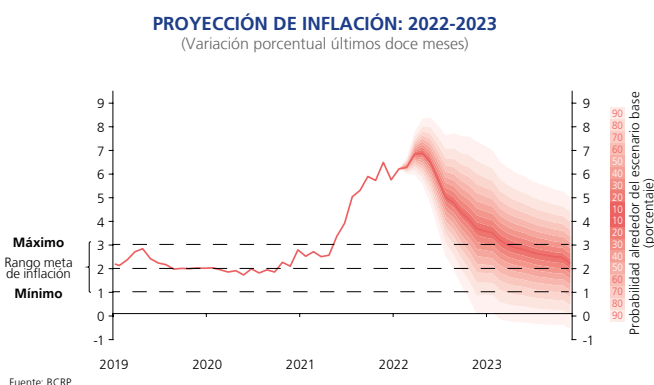
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/**  
(Tasas de crecimiento anual)

	Dic.19	Mar.20	Jun.20	Set.20	Dic.20	Mar.21	Jun.21	Set.21	Dic.21	Ene.22
Crédito a empresas	4,2	6,6	20,0	24,6	21,7	18,6	8,1	3,2	3,8	5,9
Corporativo y gran empresa	4,4	9,6	21,8	14,2	8,3	3,3	-1,8	2,6	7,7	12,0
Medianas, pequeñas y microempresas	4,1	3,0	17,8	37,0	37,4	37,6	19,9	3,8	0,2	0,4
Crédito a personas	11,3	9,3	2,8	-1,3	-3,1	-4,5	-0,4	2,1	5,4	6,7
Consumo	12,8	10,2	1,6	-4,2	-7,1	-10,6	-5,7	-2,0	3,8	6,3
Vehiculares	11,9	6,9	0,9	-3,1	-2,5	-8,3	-0,4	3,1	8,0	10,2
Resto	12,9	10,3	1,7	-4,2	-7,3	-10,6	-5,9	-2,1	3,7	6,2
Hipotecario	9,0	8,0	4,6	3,1	3,2	4,8	7,5	7,8	7,6	7,3
<b>TOTAL</b>	<b>6,9</b>	<b>7,6</b>	<b>13,2</b>	<b>14,3</b>	<b>11,8</b>	<b>9,5</b>	<b>5,0</b>	<b>2,8</b>	<b>4,4</b>	<b>6,2</b>
<b>Memo:</b>										
<b>TOTAL SIN REACTIVA PERÚ</b>	<b>6,9</b>	<b>7,6</b>	<b>3,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-5,1</b>	<b>-6,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>5,4</b>	<b>9,4</b>	<b>12,1</b>

1/ Se mantiene el tipo de cambio constante de diciembre 2019.  
Fuente: BCRP.



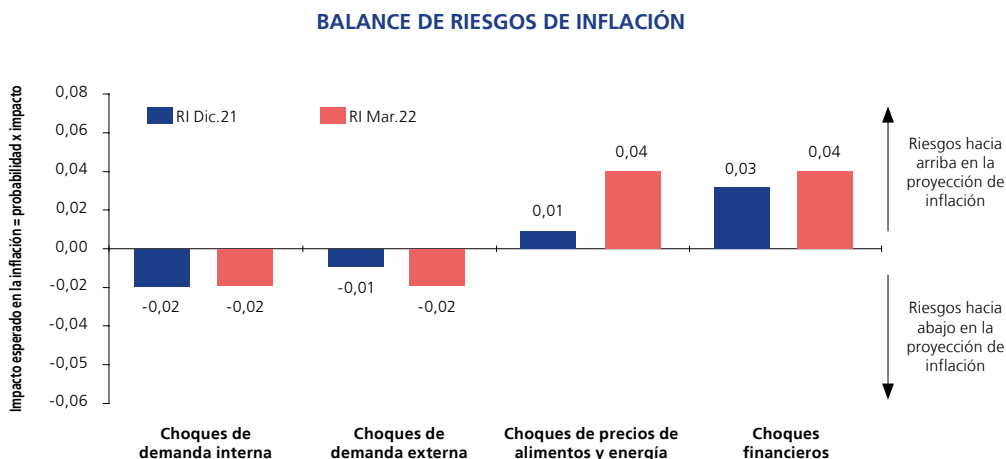
La **inflación** interanual aumentó a 6,15 por ciento en febrero, desde 5,66 por ciento en noviembre, impulsada por el mayor precio de los alimentos con alto contenido importado, los combustibles; así como por la depreciación del sol. La inflación sin alimentos y energía aumentó de 2,91 a 3,26 por ciento en el mismo periodo, ubicándose por encima del rango meta. Los diferentes indicadores tendenciales de inflación se ubican por encima del rango meta, aunque se observa cierta moderación en su dinámica entre los meses de enero y febrero.



A partir de la información disponible, y teniendo en cuenta la recuperación gradual de la actividad económica, se proyecta que la inflación interanual retorne al rango meta a inicios del segundo trimestre de 2023 y converja hacia su valor central hacia fines del horizonte de proyección. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

## Balance de riesgos

Dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.



## RESUMEN DE LAS PROYECCIONES

	2021	2022 <sup>1/</sup>		2023 <sup>1/</sup>	
		RI Dic.21	RI Mar.22	RI Dic.21	RI Mar.22
<b>Var. % real</b>					
1. Producto bruto interno	13,3	3,4	3,4	3,2	3,2
2. Demanda interna	14,4	3,0	3,0	3,0	3,0
a. Consumo privado	11,7	4,0	4,1	3,5	3,5
b. Consumo público	10,7	1,5	1,5	2,0	2,0
c. Inversión privada fija	37,6	0,0	0,0	2,0	2,0
d. Inversión pública	23,7	4,5	4,0	1,6	1,6
3. Exportaciones de bienes y servicios	14,0	7,5	7,5	7,6	7,6
4. Importaciones de bienes y servicios	18,8	5,6	5,6	6,7	6,7
5. Crecimiento del PBI Mundial	5,7	4,3	3,8	3,4	3,2
<b>Nota:</b>					
Brecha del producto <sup>2/</sup> (%)	-3,7	-5,5 ; 0,5	-5,5 ; 0,5	-5,0 ; 1,0	-5,0 ; 1,0
<b>Var. %</b>					
6. Inflación	6,4	2,9	3,6	2,1	2,1
7. Inflación esperada <sup>3/</sup>	3,5	3,5	3,9	2,9	3,0
8. Depreciación esperada <sup>3/</sup>	12,1	2,7	-3,5	1,6	-0,3
9. Términos de intercambio	11,8	-1,5	-1,4	-0,7	0,6
a. Precios de exportación	30,3	2,1	6,6	-0,6	-0,9
b. Precios de importación	16,6	3,6	8,1	0,0	-1,5
<b>Var. %</b>					
10. Circulante	16,0	3,0	3,0	1,5	1,5
11. Crédito al sector privado	4,4	3,5	4,5	5,5	5,5
<b>% PBI</b>					
12. Inversión bruta fija	25,3	24,3	24,6	24,0	24,1
13. Cuenta corriente de la balanza de pagos	-2,7	-1,3	-1,6	-0,8	-0,6
14. Balanza comercial	6,6	6,6	6,7	6,4	6,8
15. Financiamiento externo privado de largo plazo <sup>4/</sup>	-7,5	-0,1	-0,4	-0,2	0,0
16. Ingresos corrientes del Gobierno General	21,0	20,6	20,7	20,6	20,7
17. Gastos no financieros del Gobierno General	22,3	21,8	21,8	21,4	21,3
18. Resultado económico del Sector Público No Financiero	-2,6	-2,8	-2,5	-2,4	-2,2
19. Saldo de deuda pública total	36,1	35,9	35,2	35,6	34,8
20. Saldo de deuda pública neta	21,9	23,7	22,4	24,4	23,0

RI: Reporte de Inflación.

1/ Proyección.

2/ Diferencial entre el PBI y el PBI tendencial (en porcentaje del PBI tendencial).

3/ Encuesta de expectativas a los analistas y entidades financieras realizadas al momento de la publicación del respectivo Reporte de Inflación. Para 2021 se ha considerado la información observada en el caso de la depreciación y el promedio de las expectativas a lo largo del año en el caso de la inflación.

4/ Incluye inversión directa extranjera neta, inversión de activos externos de residentes (AFP), inversión extranjera de cartera neta y desembolsos netos de largo plazo del sector privado.