



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

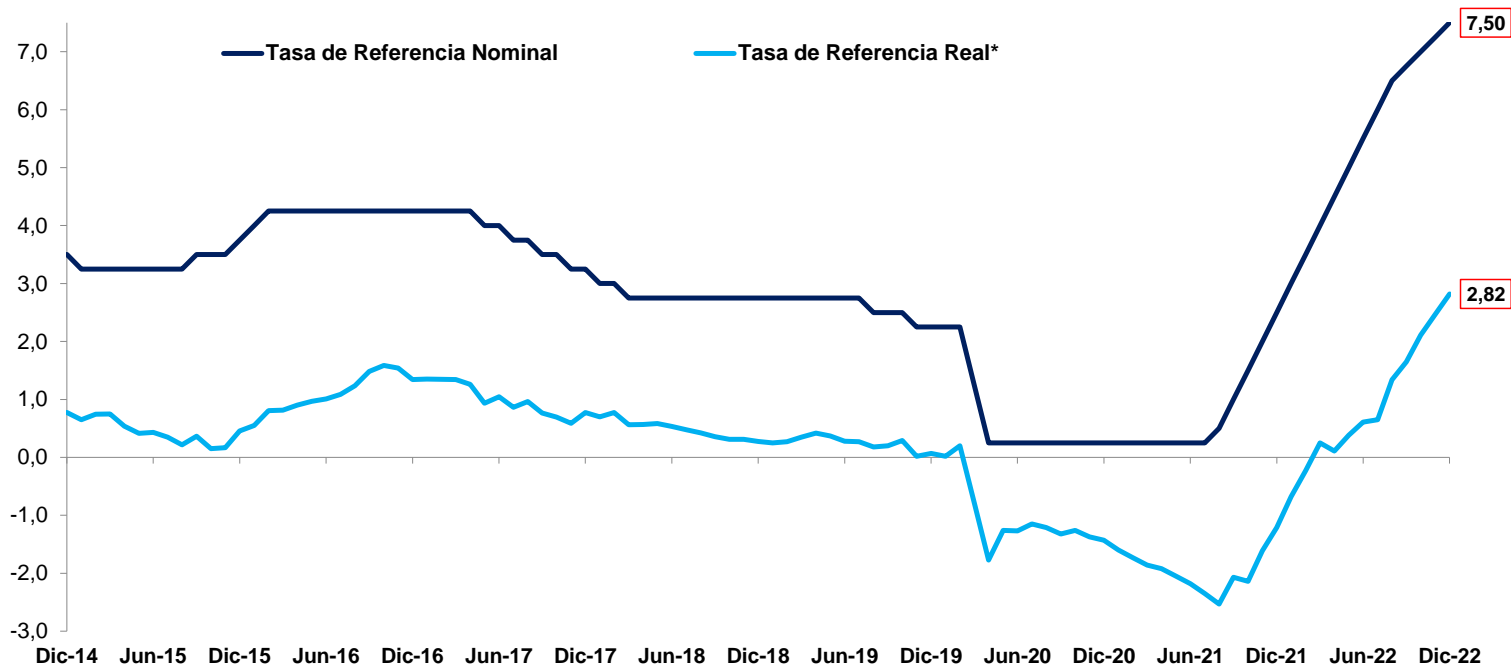
# Programa Monetario Diciembre 2022

8 de diciembre de 2022



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 25 pbs. a 7,50 por ciento, continuando con los ajustes de la posición de política monetaria.

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



\* Con expectativas de inflación.

	Dic. 21	Ene. 22	Feb. 22	Mar. 22	Abr. 22	May. 22	Jun. 22	Jul. 22	Ago. 22	Sep. 22	Oct. 22	Nov. 22	Dic. 22
(I) Tasa Nominal	2,50	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00	6,50	6,75	7,00	7,25	7,50
(II) Expectativas de Inflación	3,71	3,68	3,73	3,75	4,39	4,62	4,89	5,35	5,16	5,10	4,89	4,78	4,68
(III) Tasa Real: (I)-(II)	-1,21	-0,68	-0,23	0,25	0,11	0,38	0,61	0,65	1,34	1,65	2,11	2,47	2,82



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	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	10,00	5,34	4,66
Perú	7,50	4,68	2,82

\* Tasas de política al 7 de diciembre de 2022, expectativas de inflación a noviembre de 2022.

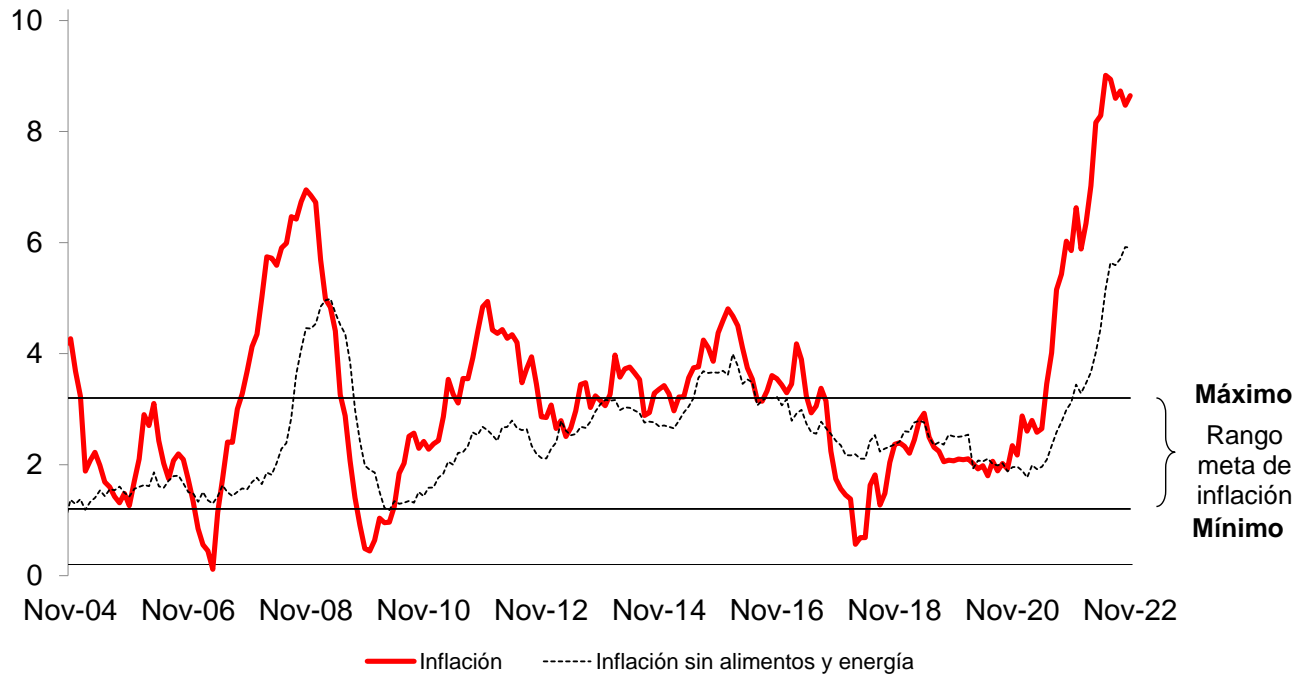
\*\*Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2022 y 2023 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Fuente: Bancos centrales.



La tasa de inflación a doce meses aumentó de 8,28 por ciento en octubre a 8,45 por ciento en noviembre, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se redujo de 5,72 por ciento en octubre a 5,71 por ciento en noviembre. Ambos indicadores se ubicaron por encima del límite superior del rango meta de inflación.

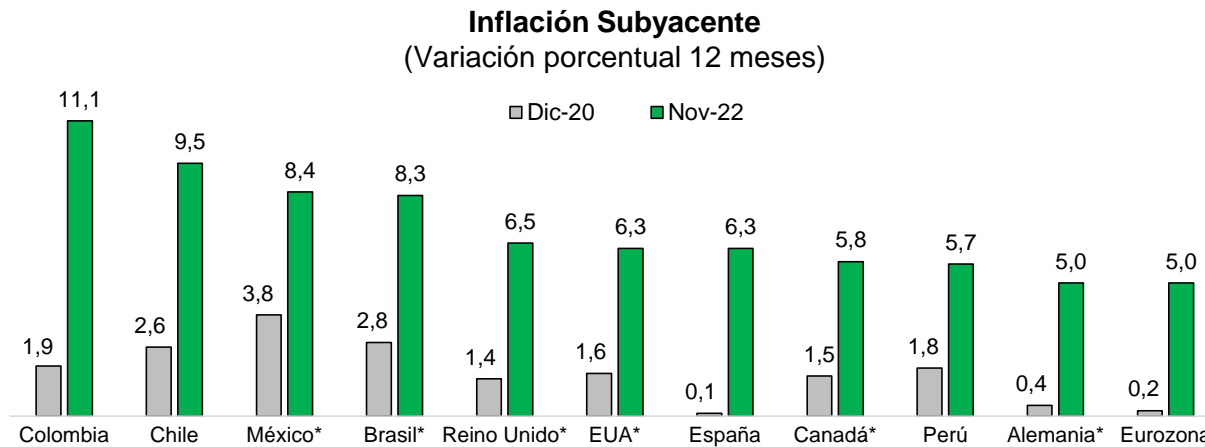
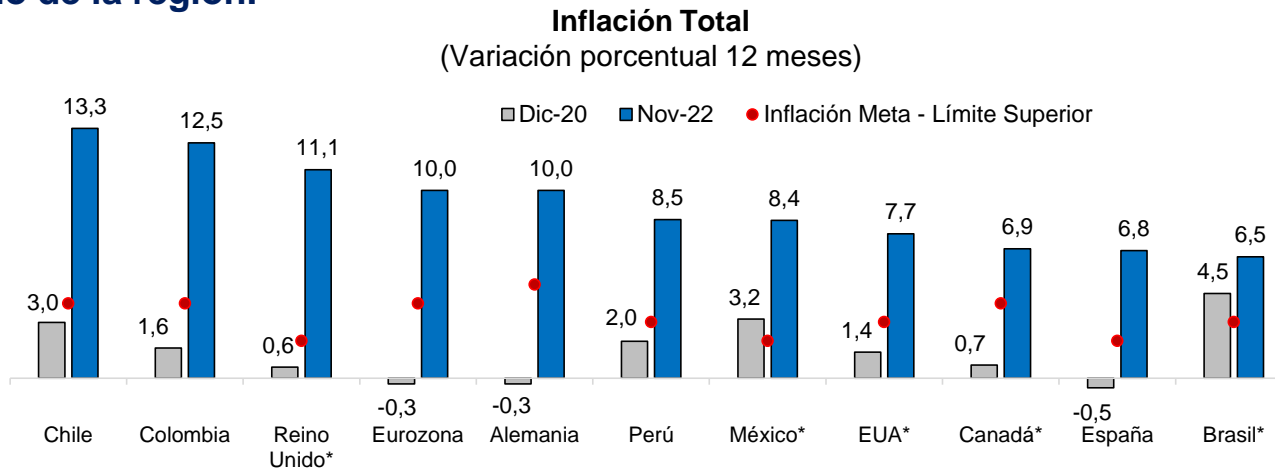
### INFLACIÓN (Variación porcentual últimos doce meses)



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	Set-22	Oct-22	Nov-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	8,53	8,28	8,45
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	5,51	5,72	5,71



El aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad del año pasado, 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.



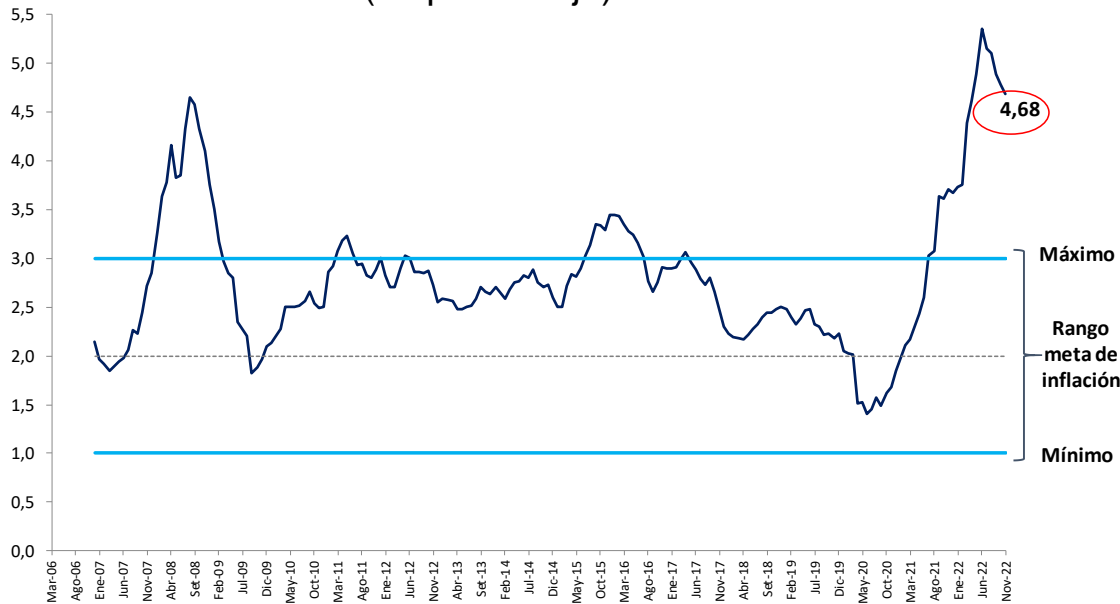
\*A octubre de 2022.

Fuente: Institutos de estadísticas y bancos centrales.



Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 4,78 por ciento en octubre a 4,68 por ciento en noviembre y para el año 2023 se ubican en 4,40 por ciento, 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 Set.	31 de Oct.	30 de Nov.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2022	7,70	8,00	7,90	↓
2023	4,00	4,10	4,20	↑
2024	3,00	3,00	3,00	=
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2022	7,30	7,50	7,70	↑
2023	4,05	4,28	4,60	↑
2024	3,50	3,50	3,50	=
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2022	7,00	7,50	7,50	=
2023	4,50	5,00	4,50	↓
2024	4,00	4,00	4,00	=

<sup>1/</sup> 20 analistas en Setiembre, 15 en Octubre, y 19 en Noviembre de 2022

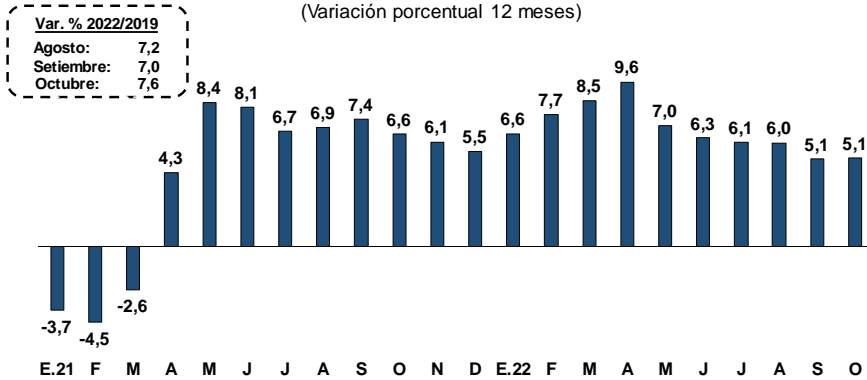
<sup>2/</sup> 14 empresas financieras en Setiembre, 16 en Octubre, y 15 en Noviembre de 2022

<sup>3/</sup> 318 empresas no financieras en Setiembre, 290 en Octubre, y 296 en Noviembre de 2022

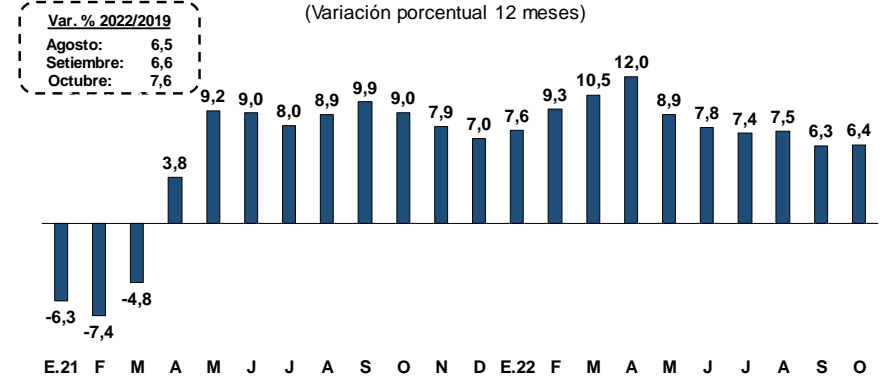


En octubre de 2022 el número de puestos de trabajo formales a nivel nacional aumentó 5,1 por ciento respecto a octubre de 2021, principalmente por el crecimiento del empleo en el sector privado (6,4 por ciento).

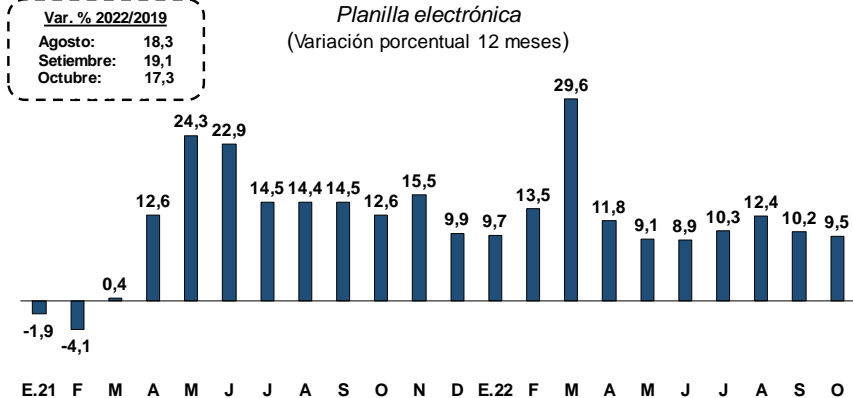
**Puestos de trabajo formal total**  
Planilla electrónica  
(Variación porcentual 12 meses)



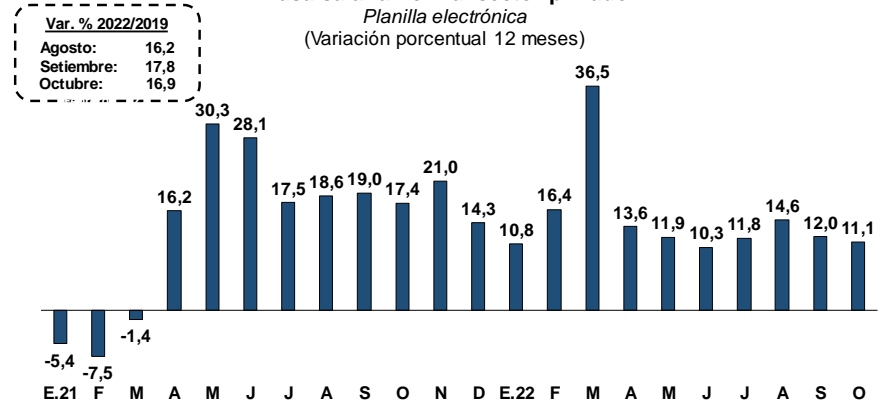
**Puestos de trabajo formales en el sector privado**  
Planilla electrónica  
(Variación porcentual 12 meses)



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



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





En octubre de 2022 los puestos de trabajos formales en el sector privado aumentaron 6,4 por ciento respecto a setiembre de 2021, principalmente por el crecimiento de los sectores electricidad y servicios.

**Puestos de trabajo formales en el sector privado**

Planilla electrónica  
(Miles de puestos)

	Octubre						Ene-Oct			
	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021		Var. 2022/2019		Var. %	Var. %
					Miles	%	Miles	%	22/21	22/19
<b>Total</b>	<b>3 897</b>	<b>3 616</b>	<b>3 942</b>	<b>4 195</b>	<b>253</b>	<b>6,4</b>	<b>298</b>	<b>7,6</b>	<b>8,3</b>	<b>5,2</b>
Agropecuario 1/	499	584	624	628	3	0,5	129	25,9	7,7	16,4
Pesca	20	19	19	19	0	0,6	-1	-3,6	-0,7	-2,2
Minería	102	99	113	115	2	1,9	13	12,5	6,3	14,2
Manufactura	476	441	465	483	17	3,7	7	1,4	4,2	0,4
Electricidad	14	14	15	17	2	10,6	2	17,2	10,1	20,0
Construcción	245	226	263	249	-14	-5,4	4	1,5	-1,9	5,0
Comercio	627	587	639	677	38	6,0	50	8,0	7,7	6,1
Servicios	1 912	1 644	1 794	1 974	180	10,0	62	3,3	11,0	2,3
No especificado	2	3	10	34	24	n.a	31	n.a	n.a	n.a

1/ Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Sunat





## La mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se mantiene en el tramo pesimista.

### Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Setiembre 2022	Octubre 2022		Noviembre 2022		Correlación con PBI <sup>1/</sup>
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	48,4	48,7	↑ <	48,6	↓ <	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	49,3	45,8	↓ <	46,3	↑ <	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	47,0	45,4	↓ <	46,5	↑ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	38,1	36,9	↓ <	36,7	↓ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	48,7	43,4	↓ <	43,6	↑ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS <sup>2/</sup>	8,9	5,9	13,9	11,8	↓ <	12,7	↑ <	-0,36
<b>EXPECTATIVA DE:</b>								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	36,5	35,7	↓ <	37,9	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	42,9	43,5	↑ <	43,3	↓ <	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	44,8	43,9	↓ <	42,8	↓ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	51,0	51,6	↑ >	49,5	↓ <	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	48,7	48,4	↓ <	46,4	↓ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	54,9	57,4	↑ >	54,3	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	51,3	48,0	↓ <	49,3	↑ <	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	55,9	58,8	↑ >	56,3	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	48,7	47,9	↓ <	45,0	↓ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	52,4	53,3	↑ >	48,2	↓ <	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES <sup>3/</sup>	51,3	29,9	46,0	44,3	↓ <	46,5	↑ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES <sup>3/</sup>	59,3	40,0	51,9	53,6	↑ >	51,9	↓ >	0,65
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	61,8	61,0	↓ >	57,1	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	60,5	56,3	↓ >	57,0	↑ >	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/ 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.

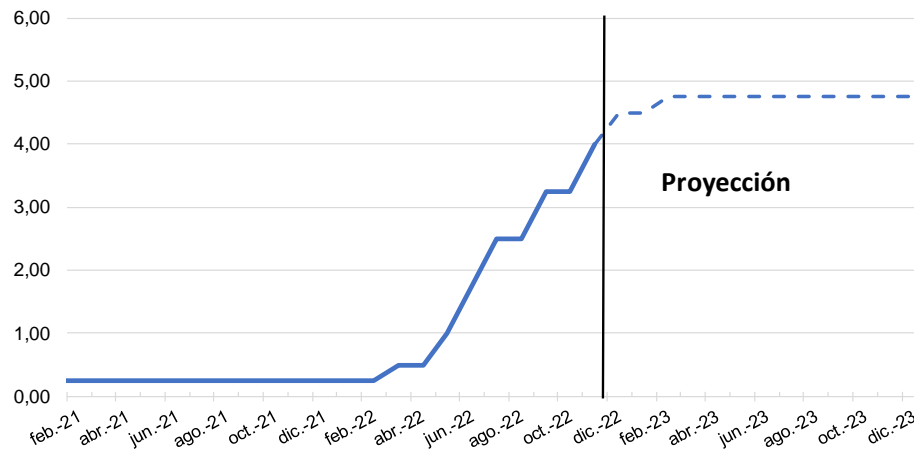
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses).

Fuente: BCRP.



Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial han venido disminuyendo por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, el impacto de la inflación sobre el consumo, el menor crecimiento de China y los conflictos internacionales.

### FED: Tasa y Expectativa de Mercado\* (En porcentaje)



\*Proyección usa tasa implícita del mercado de futuros al 6 de diciembre 2022  
Fuente: FED, Reuters

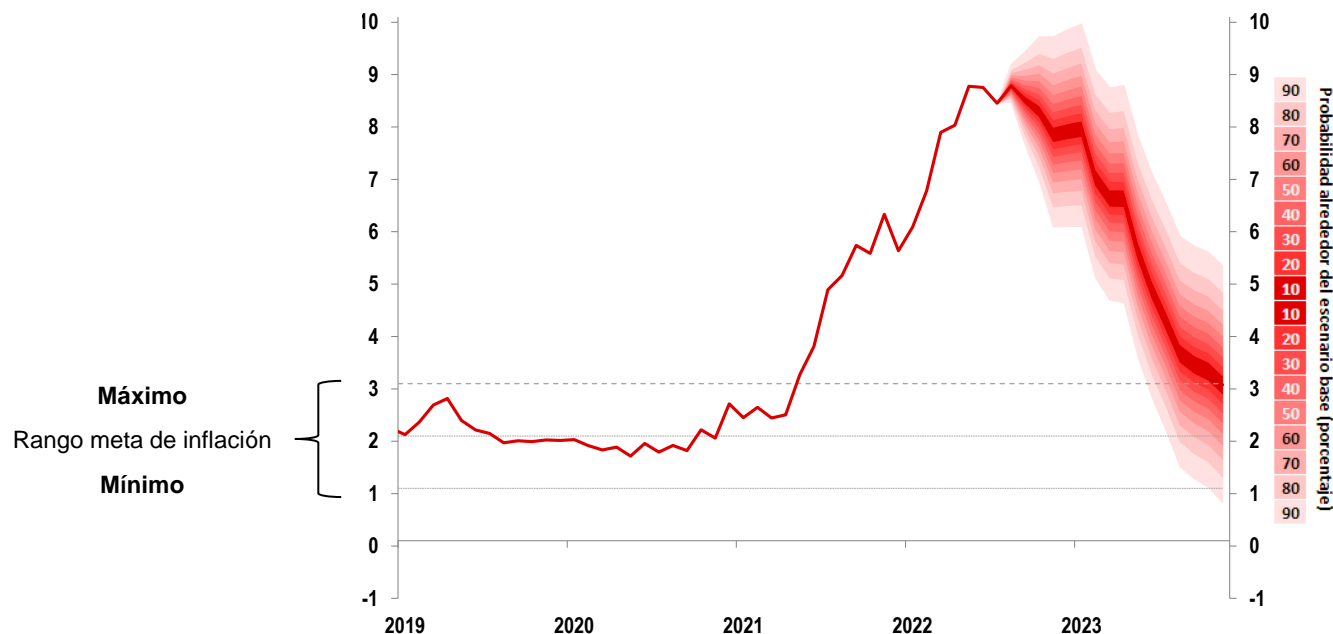


Se proyecta una tendencia decreciente de la inflación interanual con el retorno al rango meta en el cuarto trimestre del próximo año, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, y a una reducción de las expectativas de inflación.

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 Set 2022.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# **Programa Monetario Diciembre 2022**

**8 de diciembre de 2022**