



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

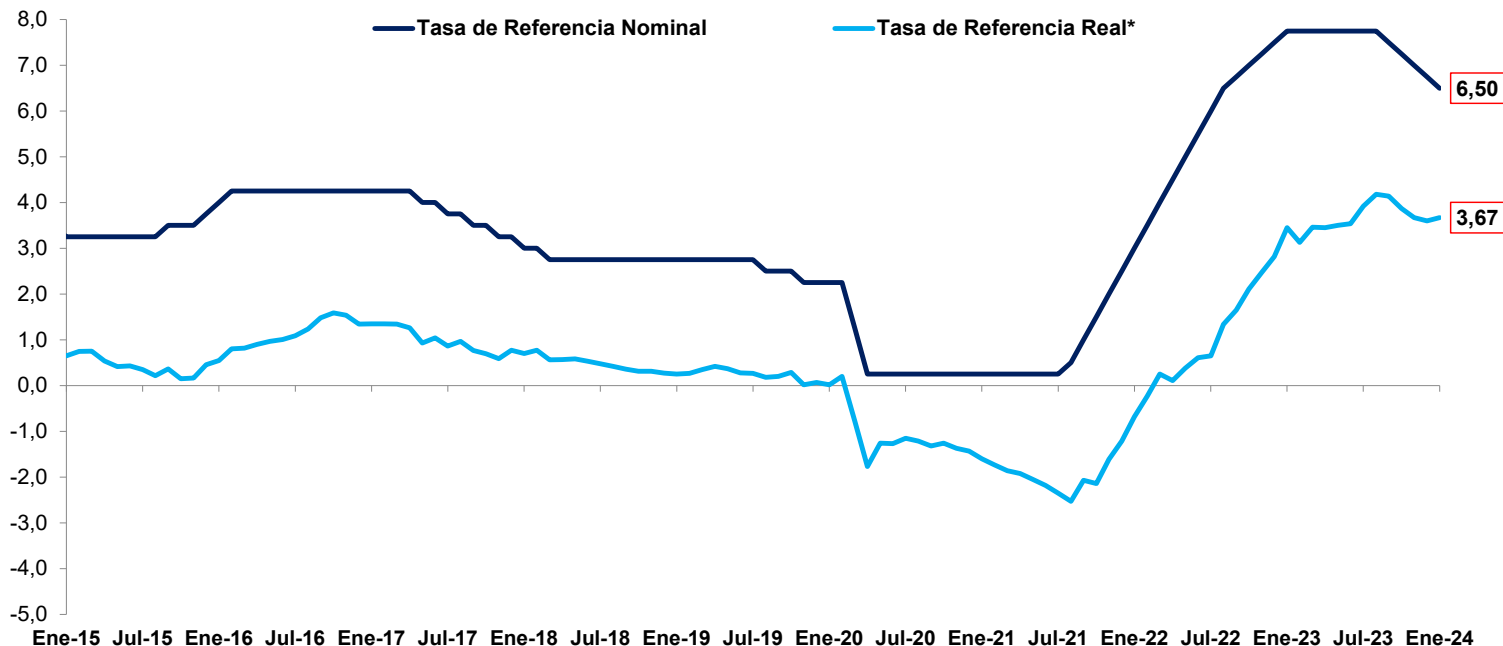
Programa Monetario Enero 2024

12 de enero de 2024



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó reducir la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos a 6,50 por ciento. Esta decisión no necesariamente implica un ciclo de reducciones sucesivas en la tasa de interés. Los futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

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



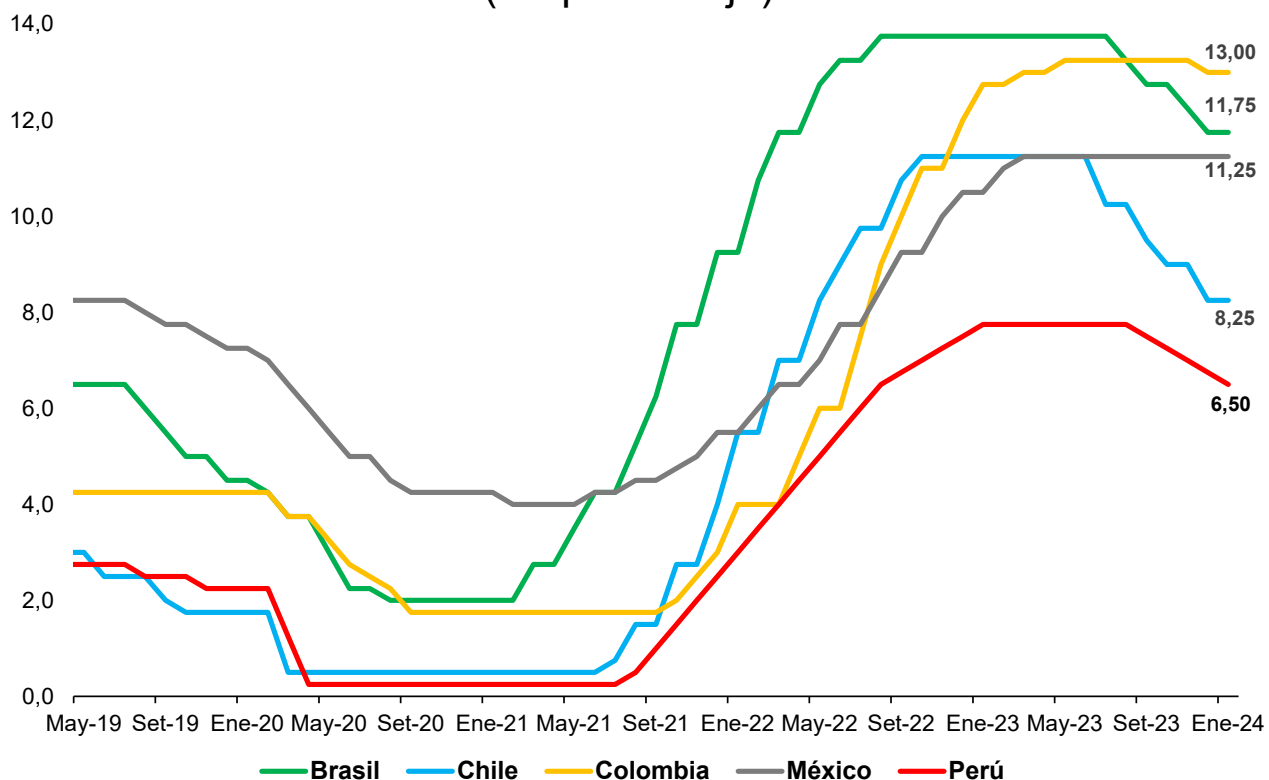
* Con expectativas de inflación.

	Ene. 23	Feb. 23	Mar. 23	Abr. 23	May. 23	Jun. 23	Jul. 23	Ago. 23	Set. 23	Oct. 23	Nov. 23	Dic. 23	Ene. 24
(I) Tasa Nominal	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,50	7,25	7,00	6,75	6,50
(II) Expectativas de Inflación	4,30	4,62	4,29	4,30	4,25	4,21	3,83	3,57	3,36	3,38	3,33	3,15	2,83
(III) Tasa Real: (I)-(II)	3,45	3,13	3,46	3,45	3,50	3,54	3,92	4,18	4,14	3,87	3,67	3,60	3,67



Desde 2021 los bancos centrales de la región elevaron sus tasas de interés para contrarrestar los efectos de la inflación. En este contexto, la tasa de interés del BCRP ha sido en todo momento la más baja entre los países grandes de la región.

Tasas de Interés de Política Monetaria en América Latina* (En porcentaje)



*Al 12 de enero de 2024.

Fuente: Bancos Centrales.



Los bancos centrales de la región han empezado a reducir sus tasas de interés en 2023, 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	11,75	3,90	7,85
Colombia	13,00	5,70	7,30
México	11,25	4,00	7,25
Chile	8,25	3,00	5,25
Perú	6,50	2,83	3,67

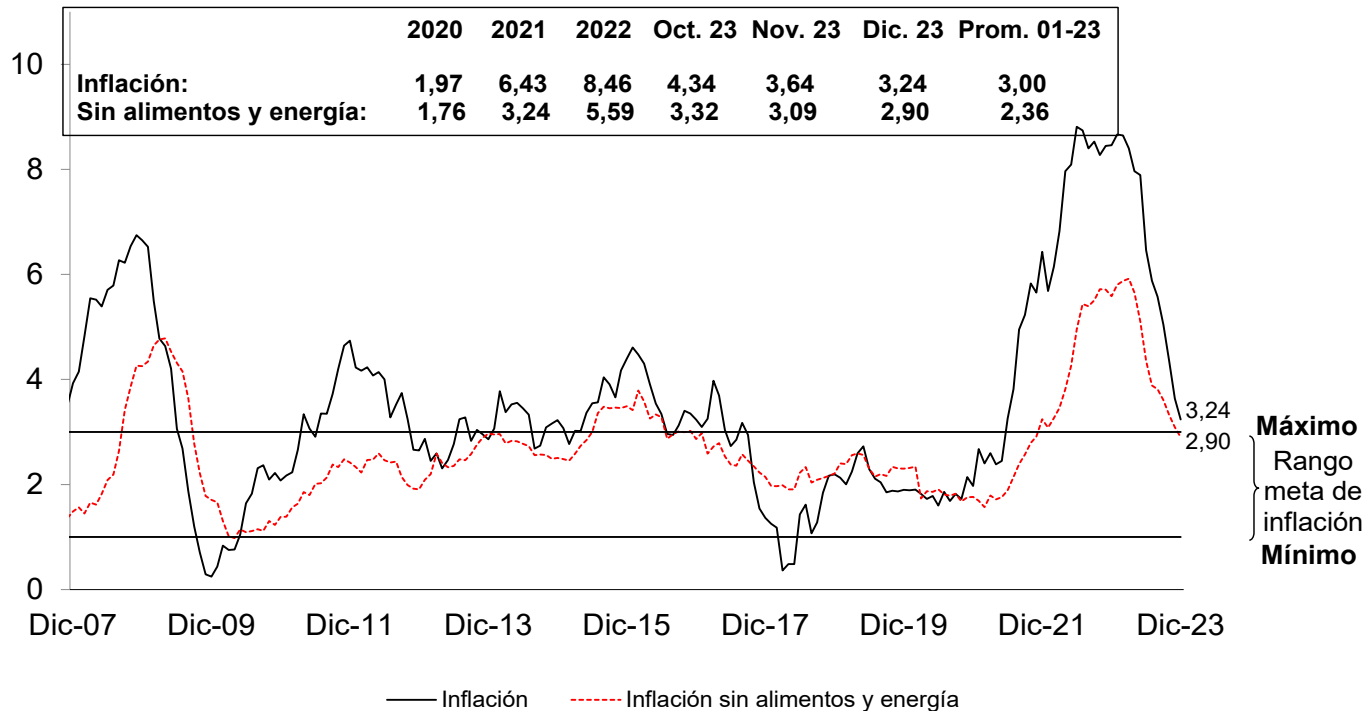
* Tasas de política al 12 de enero de 2024, expectativas de inflación a diciembre de 2023 (en el caso de Chile a enero de 2024).

Fuente: Bancos Centrales.



En diciembre la tasa mensual de inflación fue 0,41 por ciento y la inflación sin alimentos y energía fue 0,36 por ciento. La tasa de inflación a doce meses se redujo de 3,6 por ciento en noviembre a 3,2 por ciento en diciembre, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses disminuyó de 3,1 por ciento en noviembre a 2,9 por ciento en diciembre. Ambos indicadores vienen disminuyendo desde inicios de 2023, ubicándose la inflación sin alimentos y energía dentro del rango meta.

Inflación
(Variación porcentual 12 meses)

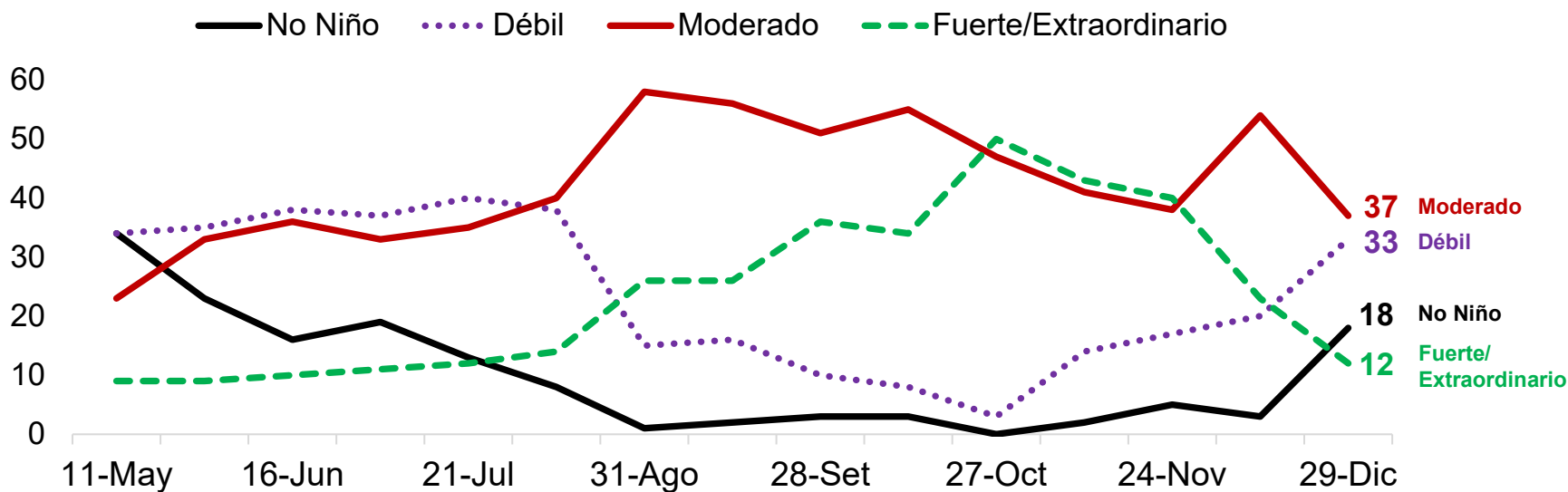


IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.



Se proyecta que la inflación interanual alcance el rango meta en los próximos meses. Sin embargo, existen riesgos asociados a factores climáticos provenientes principalmente del Fenómeno El Niño.

Probabilidad de Ocurrencia del Fenómeno El Niño Costero en Perú para el Verano 2024
(En porcentaje)



Fecha del comunicado ENFEN	Región	Probabilidad	de la cual:		
			Débil	Moderada	Fuerte/extraordinario
27 de octubre	Pacífico Oriental (Niño 1+2)	100	3	47	50
24 de noviembre		95	17	38	40
15 de diciembre		97	20	54	23
29 de diciembre		82	33	37	12
27 de octubre	Pacífico Central (Niño 3.4)	100	2	48	50
24 de noviembre		100	4	31	65
15 de diciembre		100	3	41	56
29 de diciembre		100	5	40	55

Nota: las celdas sombreadas indican el escenario más probable.



Luego del aumento significativo de las tasas de inflación a nivel global desde la segunda mitad de 2021, en la mayoría de países se observa una tendencia decreciente.

Evolución de la Inflación en Economías con Esquema de Metas de Inflación y Países Desarrollados (Var. % interanual)

	Inflación total			Inflación subyacente			Rango meta o inflación
	Último	Máximo	Fecha máximo	Último	Máximo	Fecha máximo	
Estados Unidos	3,4	9,1	Jun-22	3,9	6,6	Set-22	2,00
Eurozona	2,9	10,6	Oct-22	3,4	5,7	Mar-23	2,00
Alemania ¹	3,8	11,6	Oct-22	3,4	6,3	Ago-23	2,00
Reino Unido ²	3,9	11,1	Oct-22	5,1	7,1	May-23	2,00
España	3,1	10,8	Jul-22	3,8	7,6	Feb-23	2,00
Canadá ²	3,1	8,1	Jun-22	2,8	6,2	Jun-22	1,00-3,00
Japón ²	2,8	4,3	Ene-23	2,5	4,2	Ene-23	2,00
Colombia	9,3	13,3	Mar-23	8,4	10,5	Mar-23	2,00-4,00
Chile	3,9	14,1	Ago-22	4,2	10,9	Ago-22	2,00-4,00
México	4,7	8,7	Set-22	5,1	8,5	Nov-22	2,00-4,00
Perú	3,2	8,8	Jun-22	2,9	5,9	Mar-23	1,00-3,00
Brasil	4,6	12,1	Abr-22	5,4	9,7	Jun-22	1,75-4,75 *

1/ Inflación armonizada.

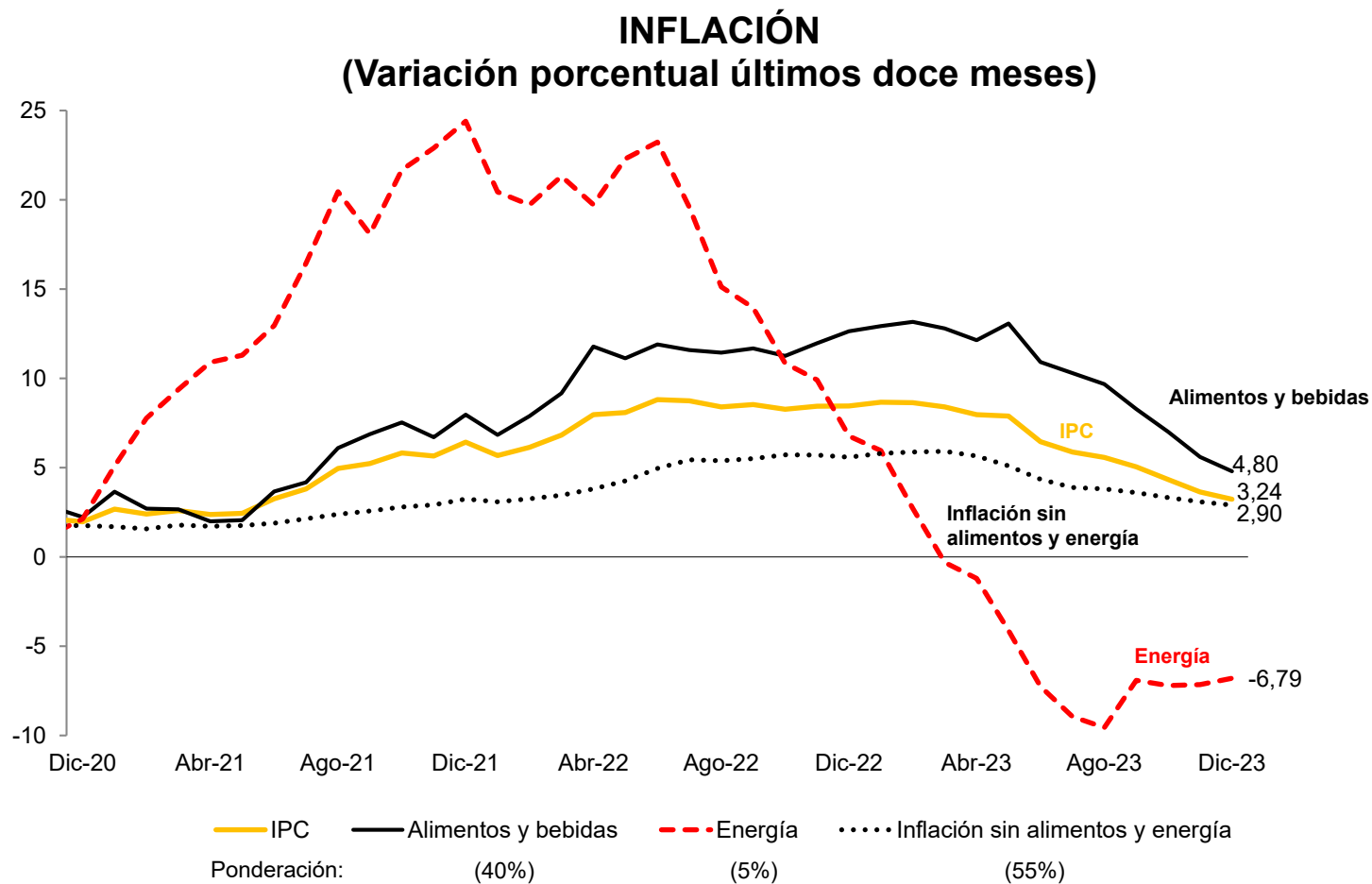
2/ Dato a noviembre de 2023.

*/ Corresponde al rango meta de 2023. El rango meta de Brasil en 2024 es de 1,50-4,50.

Fuente: Trading Economics, Bancos Centrales y BCRP para Perú.

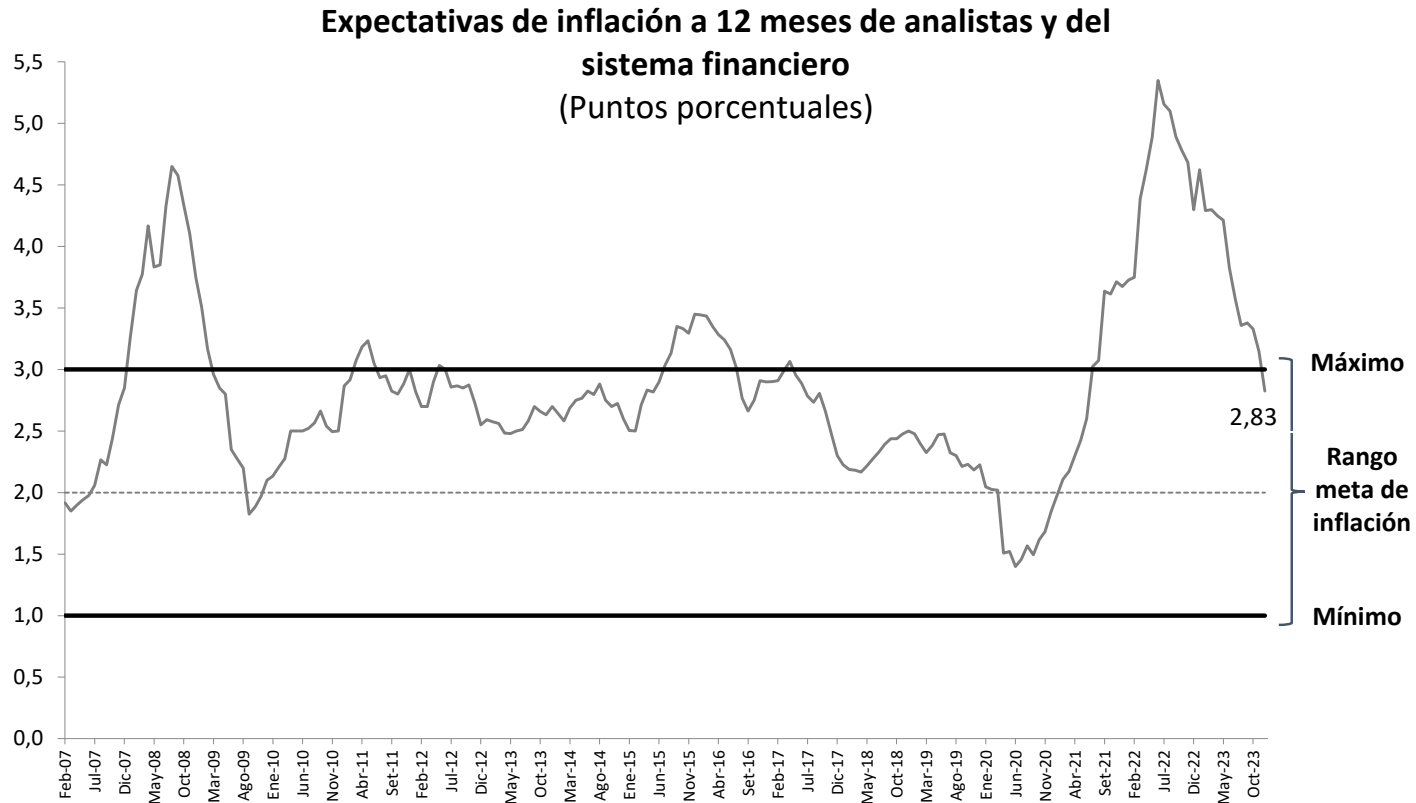


En el caso peruano, el descenso ha sido más marcado entre junio y diciembre de 2023, conforme se han disipado algunos de los efectos transitorios en la inflación por restricciones en la oferta de ciertos alimentos.





Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 3,15 a 2,83 por ciento entre noviembre y diciembre, ubicándose dentro del rango meta de inflación.



Nota: Las expectativas de inflación a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos. Para cada uno de ellos, se obtiene un estimado de la expectativa a 12 meses ponderando la expectativa del año por el número de meses restantes y las expectativas del año siguiente por el número de meses que faltan para completar los 12 meses.

Fuente: BCRP.



En diciembre, los indicadores adelantados muestran resultados mixtos y los de expectativas sobre la economía mejoraron moderadamente, aunque la mayoría se mantiene en el tramo pesimista. La actividad económica y la demanda interna han sido afectadas por choques derivados de los conflictos sociales de inicios de 2023 y El Niño costero.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Octubre 2023	Noviembre 2023		Diciembre 2023		Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	43,5	42,7	↓ <	44,0	↑ <	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	42,5	45,0	↑ <	42,2	↓ <	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	44,2	48,7	↑ <	43,0	↓ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	33,0	30,7	↓ <	33,0	↑ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	43,3	45,1	↑ <	43,2	↓ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	11,2	14,1	↑ <	12,0	↓ <	-0,36
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	38,7	37,6	↓ <	41,2	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	49,8	50,0	~ =	55,4	↑ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	41,4	41,6	~ <	44,2	↑ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	50,6	51,4	↑ >	56,6	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	44,7	46,2	↑ <	46,0	~ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	56,6	56,2	↓ >	59,6	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	45,0	47,0	↑ <	44,3	↓ <	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	57,9	58,6	↑ >	61,1	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	47,1	45,2	↓ <	43,8	↓ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	52,0	51,6	↓ >	52,4	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	44,2	45,4	↑ <	43,5	↓ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	52,6	52,5	~ >	54,6	↑ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	53,9	52,2	↓ >	52,0	~ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	53,9	55,3	↑ >	55,0	↓ >	0,59

> : mayor a 50

< : menor a 50

~ : Indica que la diferencia mensual de cada índice de difusión no es mayor, en valor absoluto, que 0,2. Las flechas hacia arriba o hacia abajo indican que se superó este umbral, mientras que el signo "-" implica que el índice no varió.

1/ Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019 respectivamente. Para los indicadores de situación actual 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 en un contexto de menores presiones inflacionarias. Adicionalmente, subsiste el riesgo global por los efectos de los conflictos internacionales y un menor crecimiento de China.

Crecimiento mundial
(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2022	2023**	2024**	2025**
Economías desarrolladas	41,7	2,7	1,7	1,1	1,9
De las cuales					
1. Estados Unidos	15,5	2,1	2,4	1,2	2,0
2. Eurozona	12,0	3,5	0,5	0,7	2,0
3. Japón	3,8	1,1	1,6	0,9	0,8
4. Reino Unido	2,3	4,0	0,5	0,4	1,5
5. Canadá	1,4	3,4	1,4	0,9	2,3
Economías en desarrollo	58,2	4,0	3,9	3,9	3,9
De las cuales					
1. China	18,6	3,0	5,0	4,8	4,5
2. India	7,2	6,8	6,3	6,0	6,0
3. Rusia	2,9	-2,2	2,0	1,3	1,0
4 América Latina y el Caribe	7,2	3,9	2,0	1,7	2,4
Argentina	0,7	5,2	-2,5	-1,0	2,5
Brasil	2,3	2,9	3,0	1,5	2,0
Chile	0,4	2,4	-0,5	2,0	2,0
Colombia	0,6	7,5	1,3	2,0	3,0
México	1,8	3,1	3,2	1,8	2,0
Perú	0,3	2,7	-0,5	3,0	3,0
Economía Mundial	100,0	3,4	3,0	2,7	3,0

* Base 2022.

** Proyección.

Fuente: FMI, Consensus Forecast y BCRP para Perú.



La tasa de interés de los bonos soberanos de Perú se mantiene como una de las más bajas en la región y se mantiene estable en lo que va del año. El tipo de cambio continuó mostrando una menor volatilidad respecto a las otras monedas de la región.

Tasa de Rendimiento de Bonos Soberanos a 10 años

(en porcentaje)

	Dic. 19	Dic. 20	Dic.21	Dic.22	Dic. 23	Ene. 24*
Perú	4,2	3,5	5,9	8,0	6,7	6,7
Colombia	6,3	5,4	8,3	13,1	10,0	9,8
México	6,9	5,5	7,6	9,0	9,4	9,1
Brasil	6,8	6,9	10,8	12,7	10,4	10,6
Chile	3,2	2,7	5,7	5,3	5,5	5,6
EUA	1,9	0,9	1,5	3,9	3,9	4,0

Tipo de cambio

(variación porcentual)

	Ene.24*/ Dic. 99 (%)	Ene. 24*/ Dic.19(%)	Ene. 24*/ Dic.21 (%)	Ene.24* / Dic.22 (%)	Ene.24* / Dic.23 (%)
Perú (PEN)	5,6	11,7	-7,2	-2,7	-0,1
Chile (CLP)	72,3	21,1	7,1	7,2	3,5
Colombia (COP)	109,8	19,5	-3,4	-19,0	1,4
México (MXN)	78,1	-10,5	-17,5	-13,2	-0,2
Brasil (BRL)	171,1	21,2	-12,5	-7,7	0,5

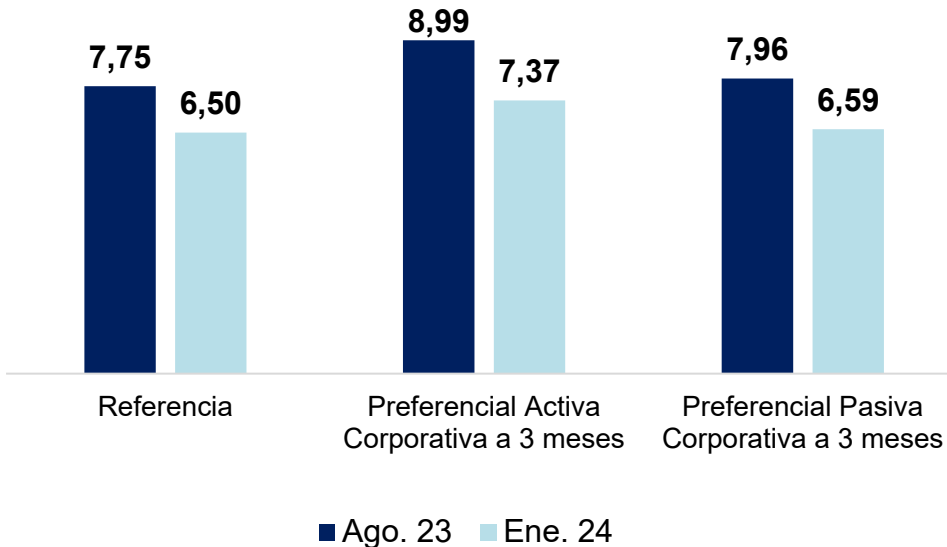
*Al 11 de enero de 2024.

Fuente: Reuters.

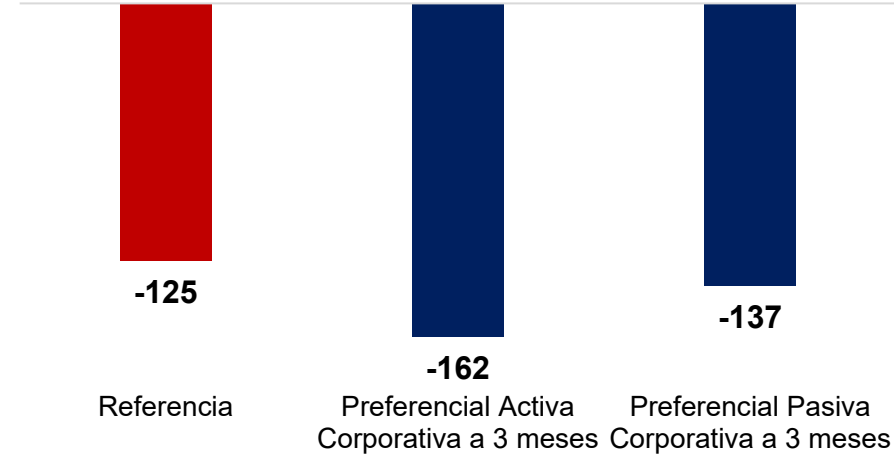


Las tasas de interés del sistema financiero han venido reduciéndose en los últimos meses, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

Tasas de Interés en Moneda Nacional* (porcentaje)



Tasas de Interés en Moneda Nacional* (variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y enero de 2024)

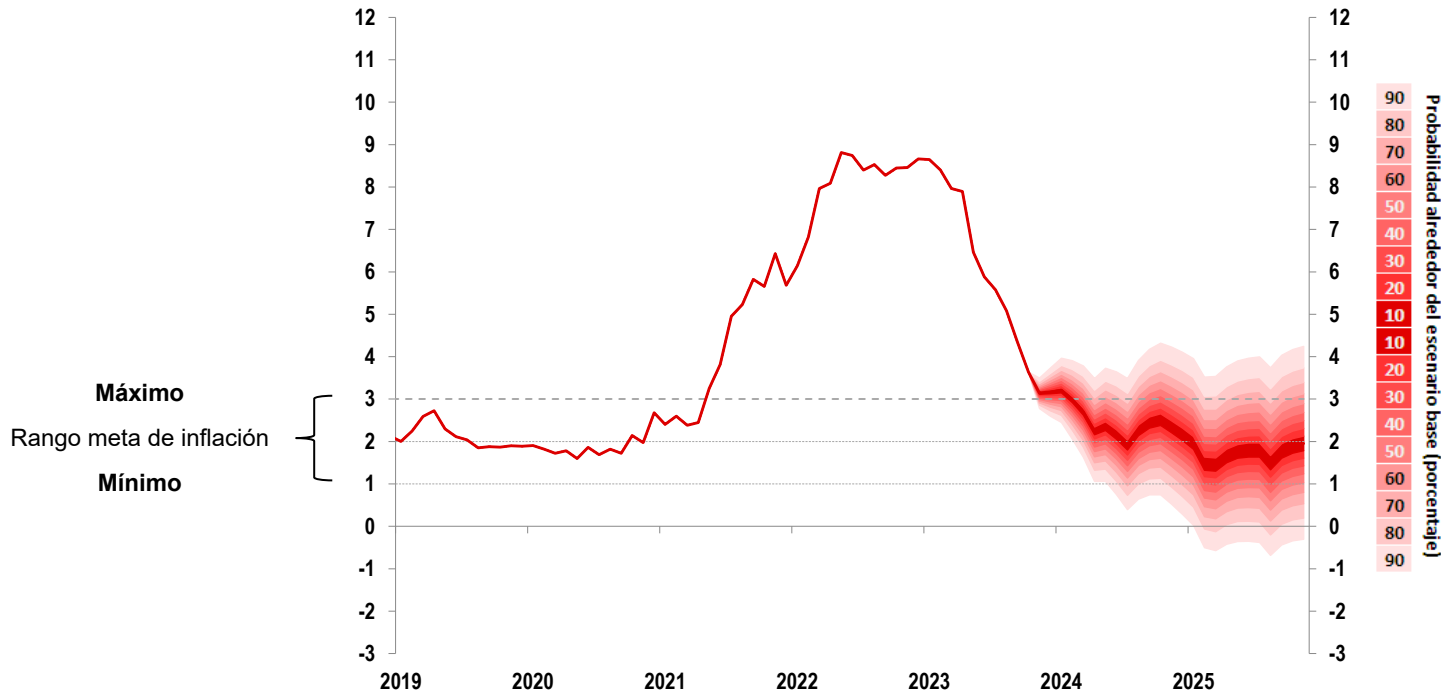


*Información al 10 de enero de 2024, excepto la tasa de referencia que es al 12 de enero de 2024.
Fuente: BCRP.



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 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: 2024-2025 (Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: Reporte de Inflación de Diciembre 2023.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Enero 2024

12 de enero de 2024