



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

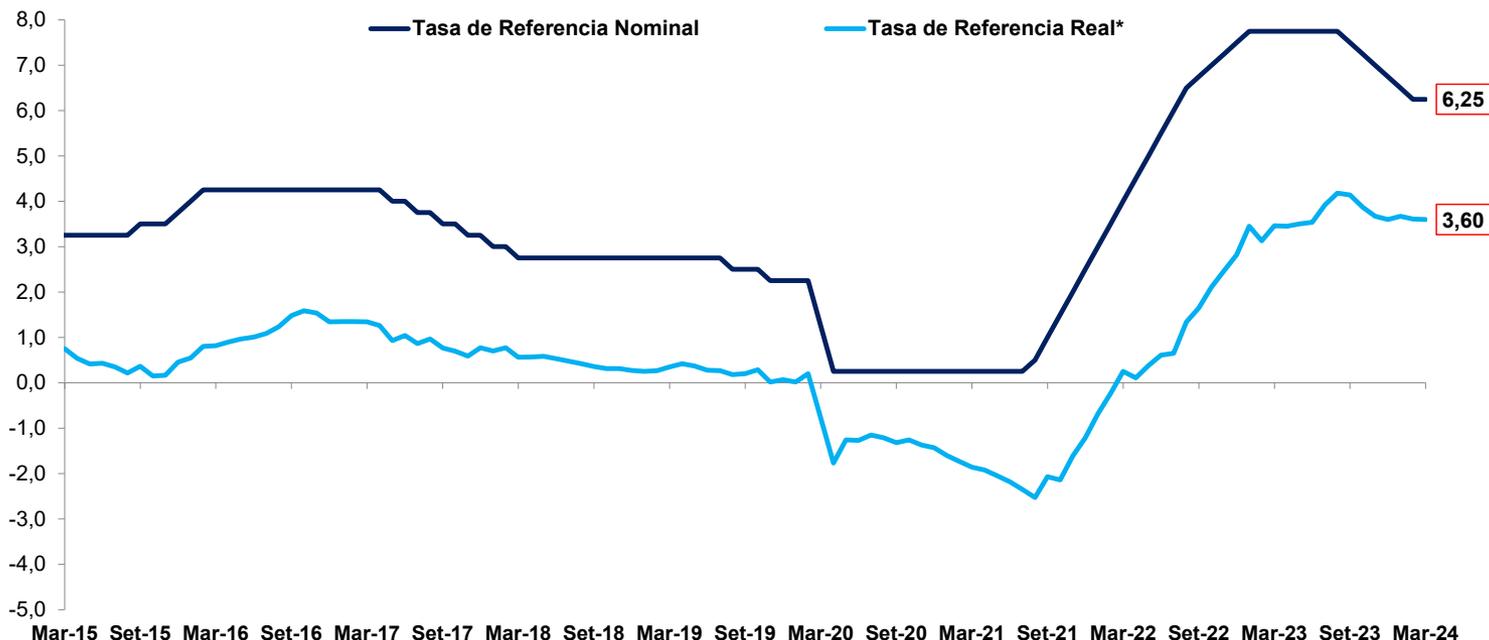
Programa Monetario Marzo 2024

8 de marzo de 2024



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó mantener la tasa de interés de referencia en 6,25 por ciento. 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)



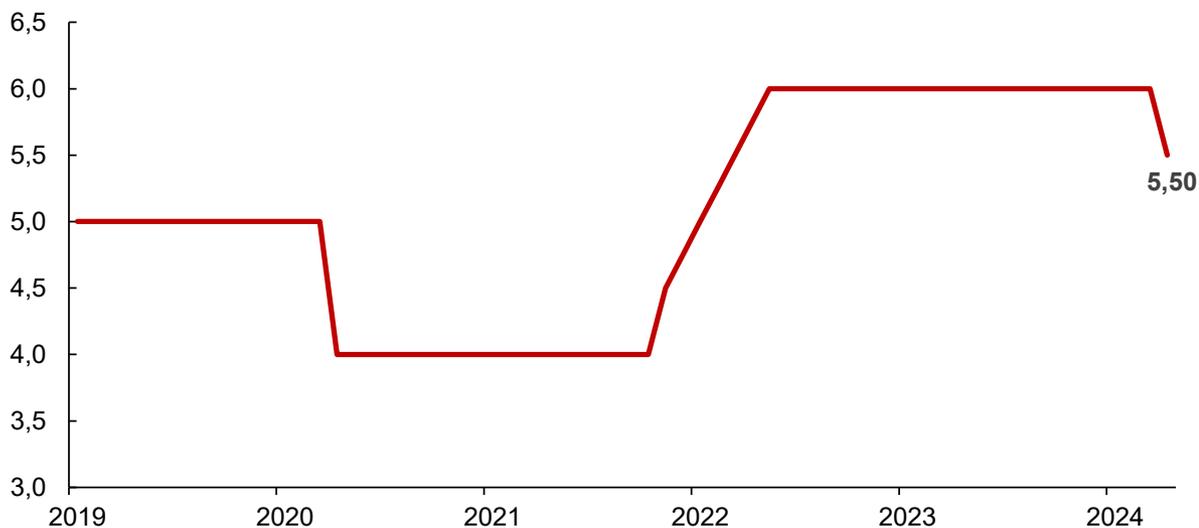
* Con expectativas de inflación.

	Mar. 23	Abr. 23	May. 23	Jun. 23	Jul. 23	Ago. 23	Set. 23	Oct. 23	Nov. 23	Dic. 23	Ene. 24	Feb. 24	Mar. 24
(I) Tasa Nominal	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,50	7,25	7,00	6,75	6,50	6,25	6,25
(II) Expectativas de Inflación	4,29	4,30	4,25	4,21	3,83	3,57	3,36	3,38	3,33	3,15	2,83	2,64	2,65
(III) Tasa Real: (I)-(II)	3,46	3,45	3,50	3,54	3,92	4,18	4,14	3,87	3,67	3,60	3,67	3,61	3,60



Asimismo, el Directorio acordó reducir la tasa de encaje en moneda nacional de 6,0 a 5,50 por ciento a partir de abril, con la finalidad de complementar la flexibilización monetaria iniciada en setiembre del año pasado. Se estima que la liberación de encaje sería de S/ 1 253 millones.

Tasa de Encaje Mínimo Legal en Moneda Nacional*
(En porcentaje)



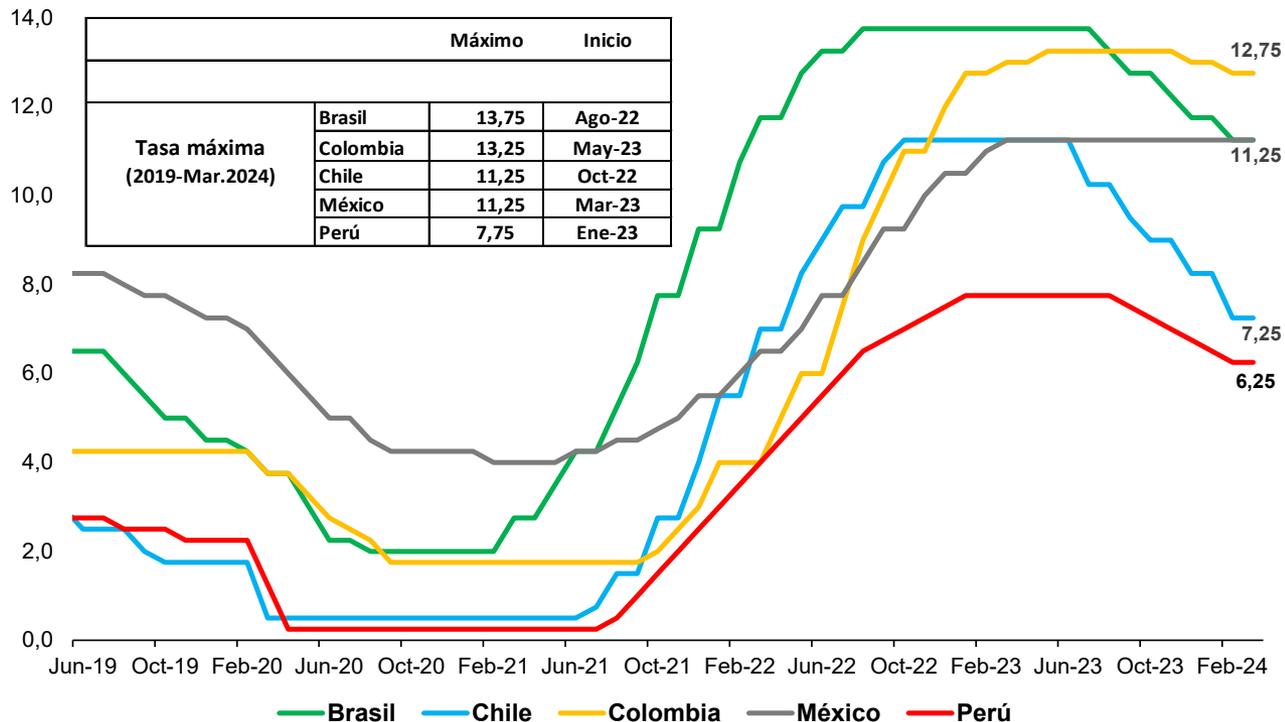
Mes de inicio de aplicación de la medida	Tasa de encaje mínimo legal en soles
Abril 2017	5,00%
Abril 2020	4,00%
Setiembre 2021	4,00%
Octubre 2021	4,00%
Noviembre 2021	4,50%
Diciembre 2021	4,75%
Enero 2022	5,00%
Febrero 2022	5,25%
Marzo 2022	5,50%
Abril 2022	5,75%
Mayo 2022	6,00%
Abril 2024	5,50%

* A partir de abril de 2024
Fuente: BCRP.



Entre 2021 y la primera mitad de 2023, los bancos centrales de la región elevaron sus tasas de interés para contrarrestar los efectos de la inflación. Posteriormente, estos bancos centrales han comenzado a reducir sus tasas de interés de forma paulatina, en la medida en que se han ido disipando las presiones inflacionarias y en función a sus propias condiciones macroeconómicas. 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 8 de marzo de 2024.
Fuente: Bancos Centrales.



La tasa de interés real ex ante de Perú asciende a 3,60 por ciento en marzo, y es también la más baja de la región.

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
Colombia	12,75	4,84	7,91
Brasil	11,25	3,75	7,50
México	11,25	4,03	7,22
Chile	7,25	3,00	4,25
Perú	6,25	2,65	3,60

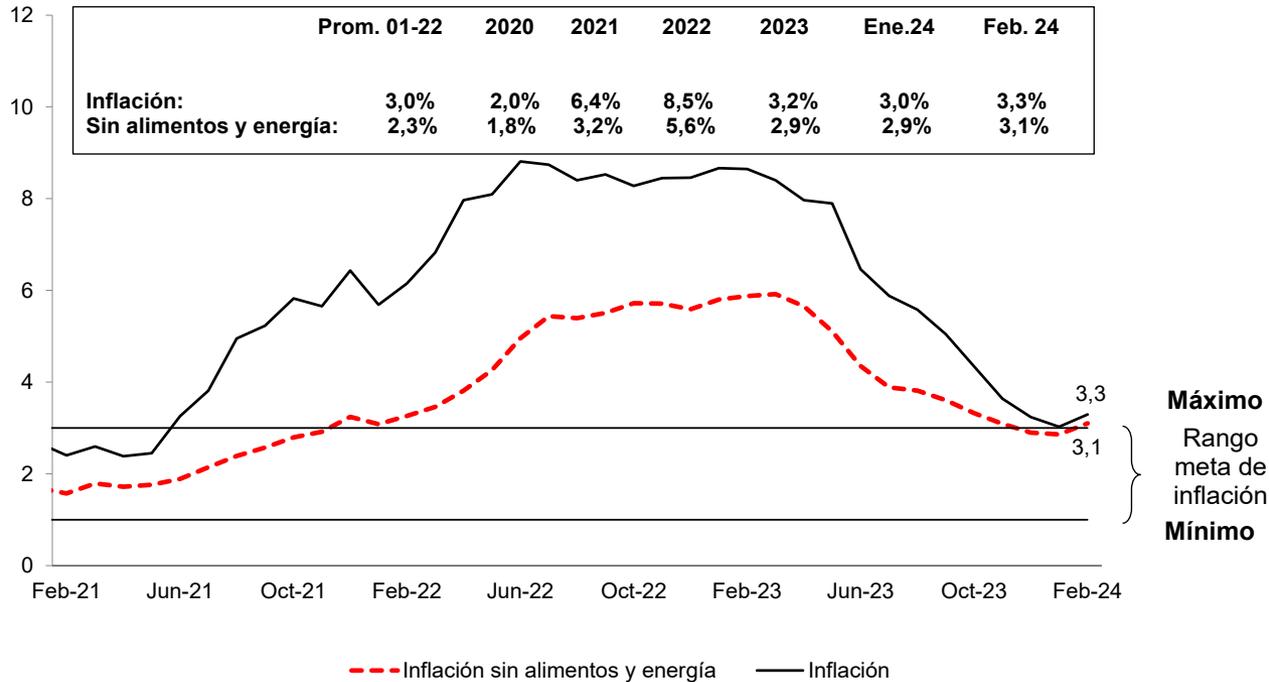
* Tasas de política al 8 de marzo de 2024, expectativas de inflación a febrero de 2024.

Fuente: Bancos Centrales.



En febrero, la tasa mensual de inflación fue 0,56 por ciento y la inflación sin alimentos y energía fue 0,51 por ciento. Este aumento en la inflación mensual se estima transitorio y es explicado principalmente por el incremento de los precios de algunos alimentos y bebidas, y de las tarifas de agua. La tasa de inflación a doce meses se incrementó de 3,0 por ciento en enero a 3,3 por ciento en febrero, y la inflación sin alimentos y energía a doce meses pasó de 2,9 por ciento en enero a 3,1 por ciento en febrero.

Inflación
(Variación porcentual 12 meses)



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



Se proyecta que la inflación interanual continúe su tendencia decreciente en el horizonte de proyección y se sitúe dentro del rango meta en los próximos meses. Los riesgos asociados a factores climáticos provenientes del fenómeno El Niño se han reducido respecto a inicios de año.

Probabilidades estimadas de las Condiciones Cálidas y Frías Anómalas en el Pacífico Oriental (Región Niño 1+2)

(En porcentaje)

	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24
Fría fuerte	0	0	0	1	2	2
Fría moderada	0	0	1	8	10	11
Fría débil	0	3	19	25	31	34
Neutro	15	51	60	62	55	52
Cálida débil	65	34	20	4	2	1
Cálida moderado	20	12	0	0	0	0
Cálida fuerte	0	0	0	0	0	0
Cálida extraordinario	0	0	0	0	0	0

Fuente: ENFEN (Informe Técnico del 1 de marzo de 2024).



Luego del aumento significativo de las tasas de inflación a nivel global desde la segunda mitad de 2021, en la mayoría de los países se observó 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 objetivo
	Último	Máximo	Fecha máximo	Último	Máximo	Fecha máximo	
Estados Unidos*	3,1	9,1	Jun-22	3,9	6,6	Set-22	2,00
Eurozona**	2,6	10,6	Oct-22	3,1	5,7	Mar-23	2,00
Alemania**	2,7	11,6	Oct-22	3,5	6,3	Ago-23	2,00
Reino Unido*	4,0	11,1	Oct-22	5,1	7,1	May-23	2,00
España**	2,9	10,7	Jul-22	3,2	5,2	Feb-23	2,00
Canadá*	2,9	8,1	Jun-22	3,1	5,5	Jul-22	1,00-3,00
Japón*	2,2	4,3	Ene-23	3,5	4,3	Ago-23	2,00
Colombia	7,7	13,3	Mar-23	7,8	10,5	Mar-23	2,00-4,00
Chile	4,5	14,1	Ago-22	4,2	10,9	Ago-22	2,00-4,00
México	4,4	8,7	Set-22	4,6	8,5	Nov-22	2,00-4,00
Perú	3,3	8,8	Jun-22	3,1	5,9	Mar-23	1,00-3,00
Brasil*	4,5	12,1	Abr-22	5,1	9,7	Jun-22	1,50-4,50

*A enero de 2024. Los demás países cuentan con datos a febrero. Para España y Colombia, los datos de inflación subyacente son a enero.

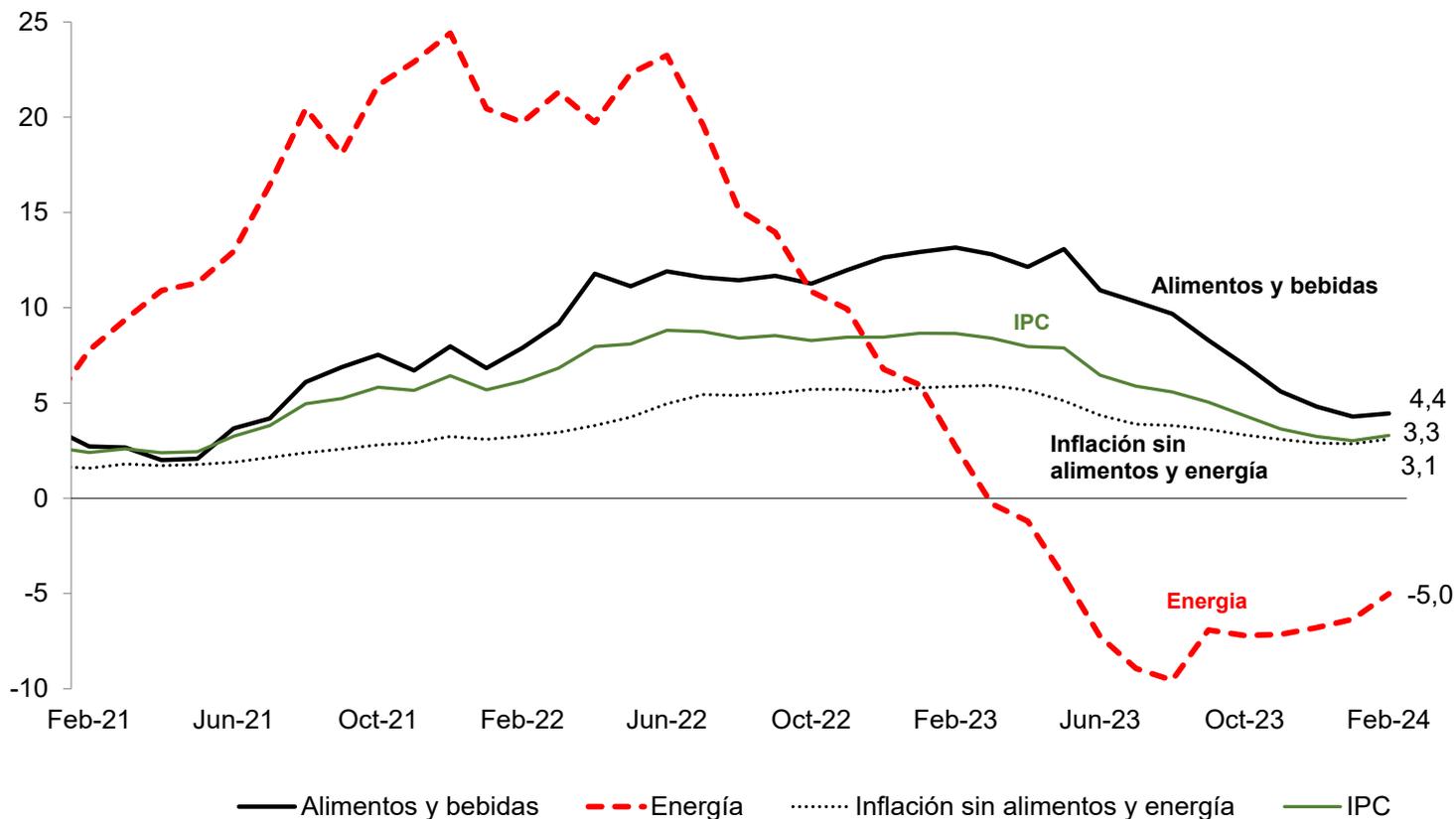
** Inflación armonizada.

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



En el caso peruano, el descenso ha sido más marcado entre junio de 2023 y enero de 2024, conforme se han disipado algunos de los efectos transitorios en la inflación por restricciones en la oferta de ciertos alimentos.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos doce meses)





Las expectativas de inflación a doce meses pasaron de 2,64 a 2,65 por ciento entre enero y febrero, y se mantuvieron dentro del rango meta de inflación por tercer mes consecutivo.



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 febrero, se registró una recuperación en la mayoría de los indicadores adelantados de la actividad económica y en los de expectativas. Sin embargo, la mayoría de los indicadores se mantiene en el tramo pesimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Diciembre 2023	Enero 2024		Febrero 2024		Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	44,0	45,8	↑ <	46,2	↑ <	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	42,2	44,1	↑ <	47,8	↑ <	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	43,0	41,5	↓ <	44,6	↑ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	33,0	37,4	↑ <	35,6	↓ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	43,2	42,6	↓ <	44,0	↑ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	12,0	13,6	↑ <	15,2	↑ <	-0,36
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	41,2	43,8	↑ <	47,2	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	55,4	53,5	↓ >	61,7	↑ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	44,2	45,8	↑ <	49,2	↑ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	56,6	55,4	↓ >	60,8	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	46,0	47,8	↑ <	50,6	↑ >	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	59,6	59,8	~ >	62,1	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	44,3	48,7	↑ <	53,0	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	61,1	62,0	↑ >	65,3	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	43,8	46,1	↑ <	49,4	↑ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	52,4	54,1	↑ >	57,5	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	43,5	45,4	↑ <	47,9	↑ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	54,6	55,5	↑ >	58,2	↑ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	52,0	55,4	↑ >	53,2	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	55,0	56,1	↑ >	58,4	↑ >	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.

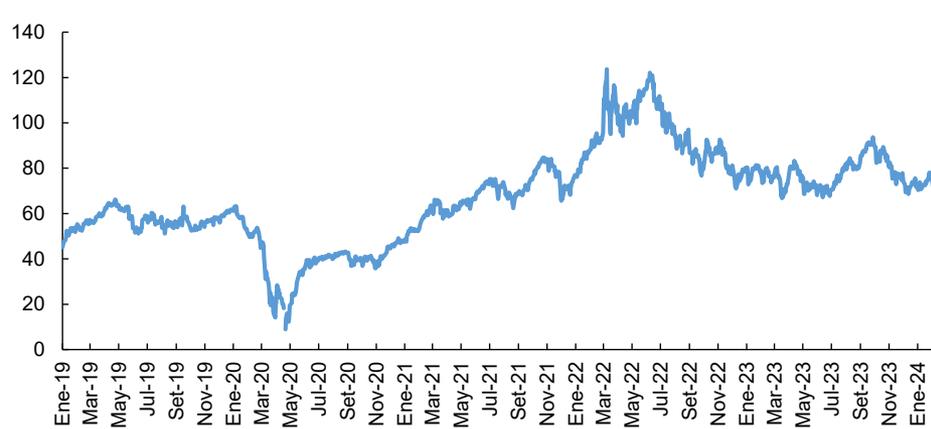
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses)

Fuente: BCRP.



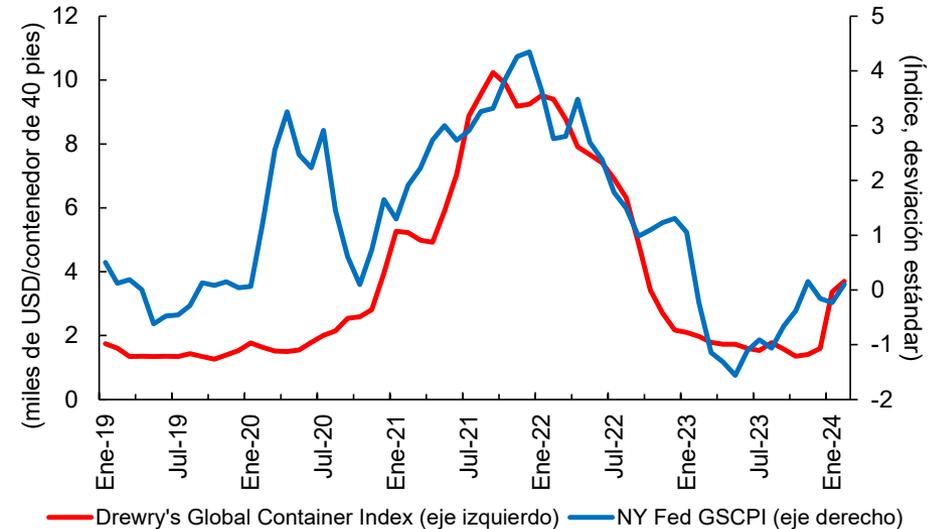
Las perspectivas de la actividad económica mundial apuntan hacia un crecimiento moderado en un contexto de menores presiones inflacionarias. Sin embargo, subsisten riesgos asociados a conflictos internacionales, con efectos adversos en los precios de combustibles y fletes.

**Precio Petróleo WTI
(USD por barril)**



Fuente: Reuters, NY Fed.

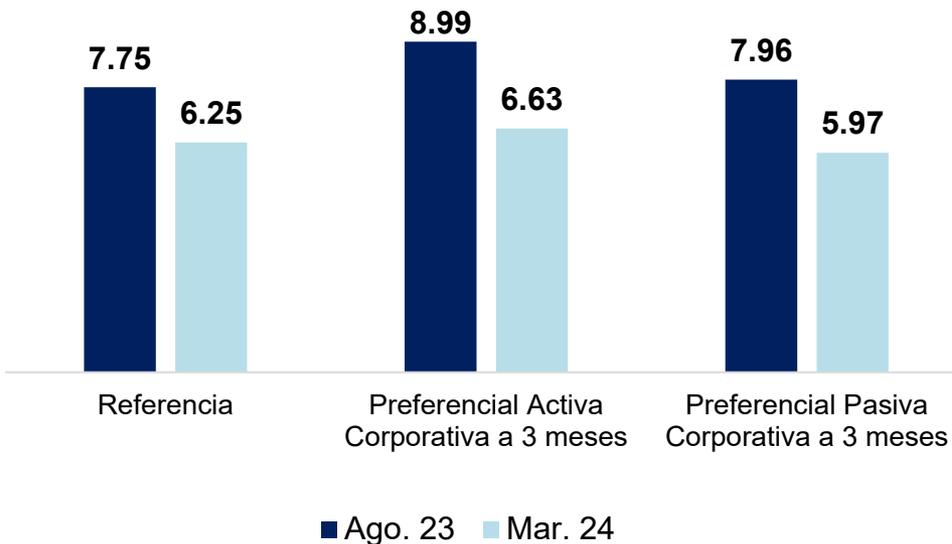
**Índices de Fletes de Transporte y
de Presión sobre Cadena Global de Suministros**



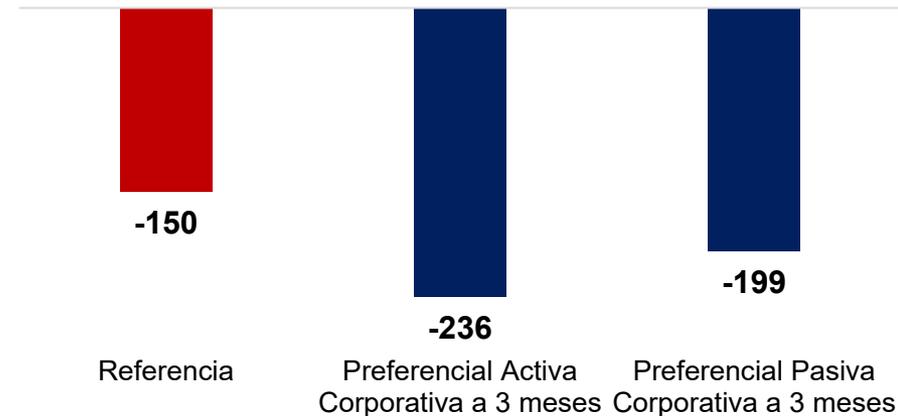


Las tasas de interés del sistema financiero han venido reduciéndose desde el año pasado, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

Tasas de Interés en Moneda Nacional* (porcentaje)



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

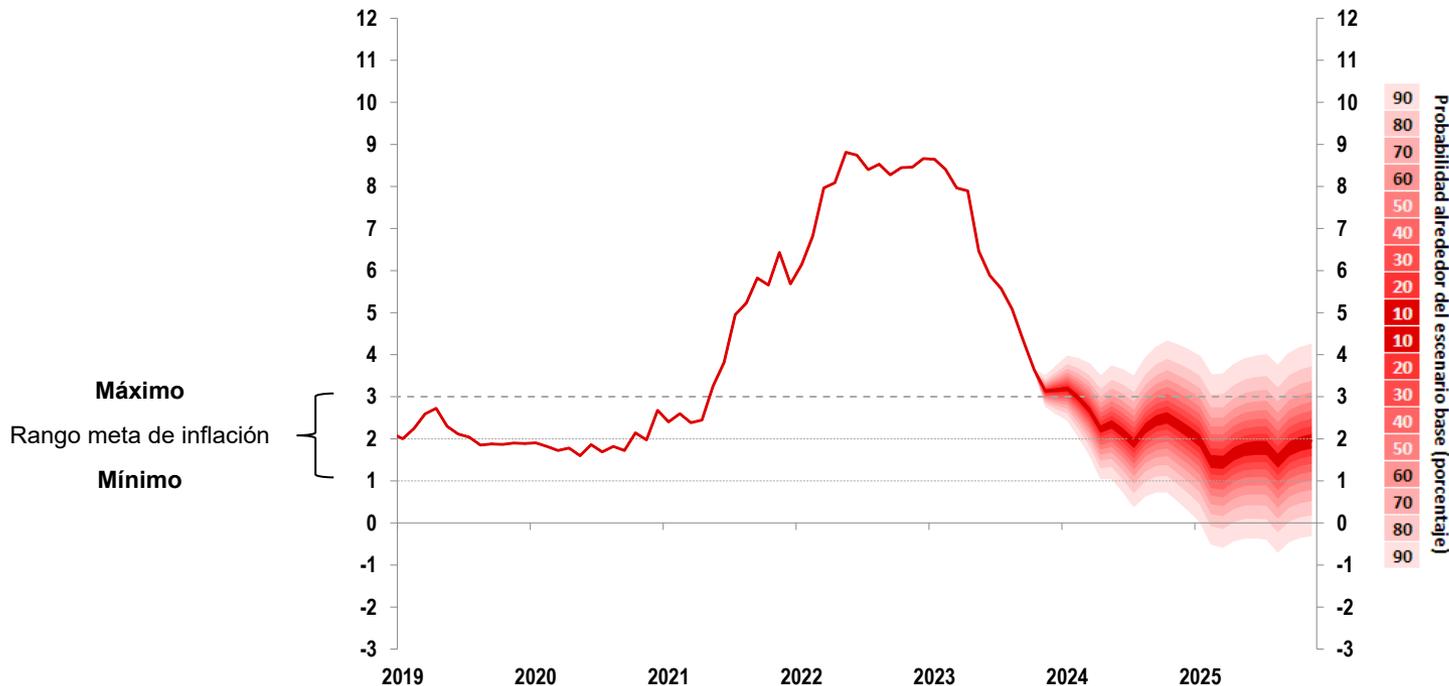


*Información al 6 de marzo de 2024, excepto la tasa de referencia que es al 8 de marzo de 2024.
Fuente: BCRP.



El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, inclusive 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 garantizar 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 Marzo 2024

8 de marzo de 2024