



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

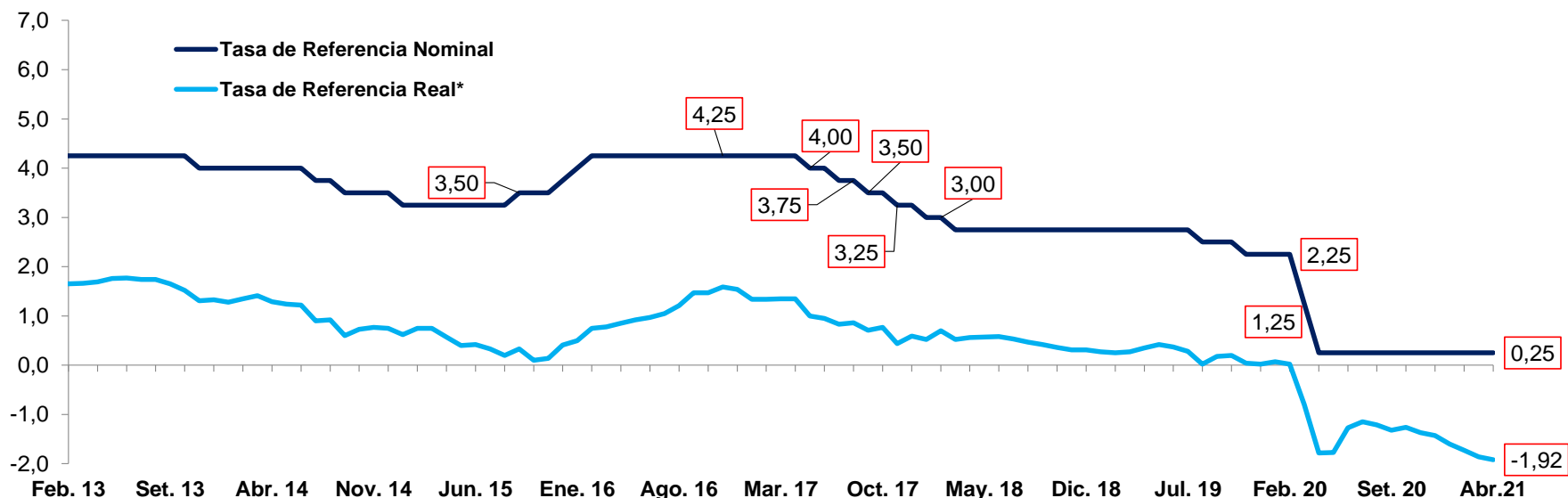
# **Programa Monetario Abril 2021**

**09 de Abril de 2021**



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó continuar con su política monetaria expansiva, manteniendo la tasa de interés de referencia en 0,25 por ciento, junto a mayores operaciones de inyección de liquidez.

### Tasa de Interés de Referencia (en porcentaje)

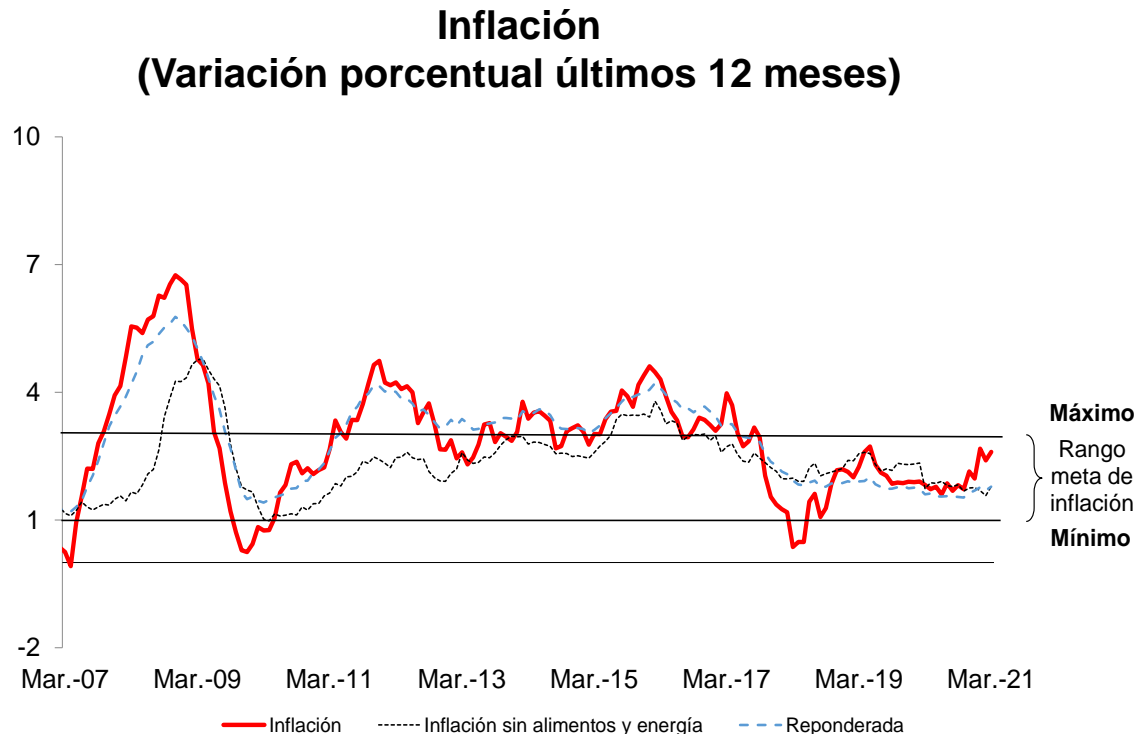


\* Con expectativas de inflación.

	Abr. 17	May. 17	Jul. 17	Set. 17	Nov. 17	Ene. 18	Mar. 18	Ago. 19	Nov. 19	Mar. 20	Abr. 20	Dic. 20	Ene. 21	Feb. 21	Mar. 21	Abr. 21
(I) Tasa Nominal	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
(II) Expectativas de Inflación	2,90	3,00	2,92	2,79	2,81	2,48	2,23	2,48	2,21	2,05	2,03	1,68	1,85	1,98	2,11	2,17
(III) Tasa Real: (I)-(II)	1,35	1,00	0,83	0,71	0,44	0,52	0,52	0,02	0,04	-0,80	-1,78	-1,43	-1,60	-1,73	-1,86	-1,92



La tasa de inflación a doce meses se incrementó de 2,4 por ciento en febrero a 2,6 por ciento en marzo, por factores de oferta como el aumento de precios de algunos alimentos. Los indicadores tendenciales de inflación se ubican en el tramo inferior del rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se ubica en 1,8 por ciento en marzo.



Fuente: BCRP

	Prom. Anual 2001-2020	Var. % Anual Mar.21
IPC	2,56	2,60
IPC Sin Alimentos y Energía	2,13	1,79
<b>Indicadores Tendenciales</b>		
Media Acotada	2,52	1,61
Percentil 63	2,45	1,08
Reponderada	2,46	1,78

**Media acotada:** promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.

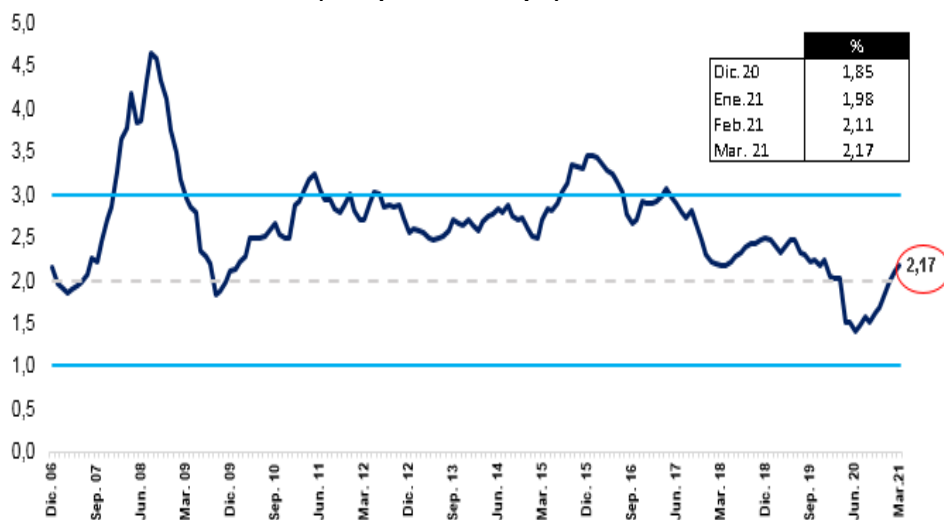
**Percentil 63:** corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

**Re-ponderada:** reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales.



Las expectativas de inflación a doce meses se situaron en 2,2 por ciento en marzo.

### 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:		
	31 de Ene.	28 de Feb.	31 de Mar.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS<sup>1</sup></b>			
2021	2,00	2,20	2,20
2022	2,00	2,30	2,18
2023		2,50	2,30
<b>SISTEMA FINANCIERO<sup>2</sup></b>			
2021	1,95	2,00	2,20
2022	2,00	2,00	2,00
2023		2,00	2,00
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS<sup>3</sup></b>			
2021	2,00	2,00	2,00
2022	2,00	2,20	2,20
2023		2,20	2,20

<sup>1</sup> 14 analistas en Enero, 15 en Febrero y 18 en Marzo de 2021.

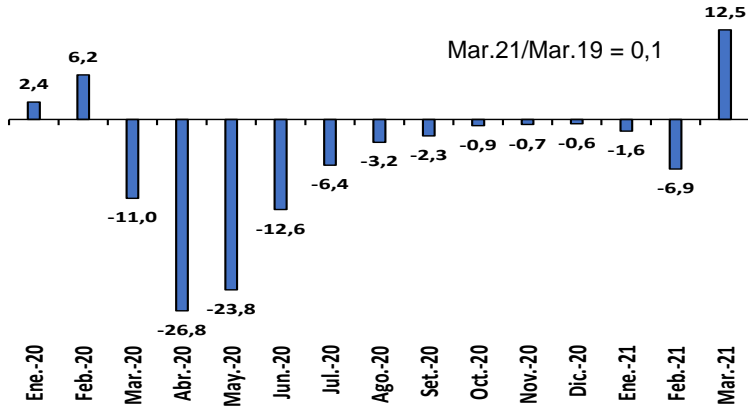
<sup>2</sup> 16 empresas financieras en Enero, 14 en Febrero y 13 en Marzo de 2021.

<sup>3</sup> 300 empresas no financieras en Enero, 300 en Febrero y 308 en Marzo de 2021.



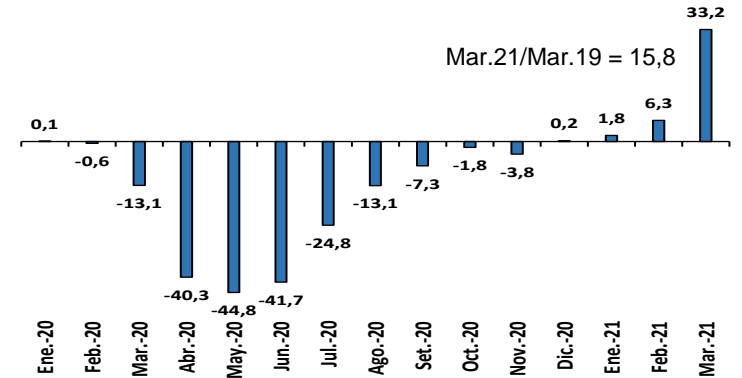
# Los indicadores adelantados de actividad continuaron recuperándose en marzo.

### Electricidad sin minería (Var. % 12 meses)



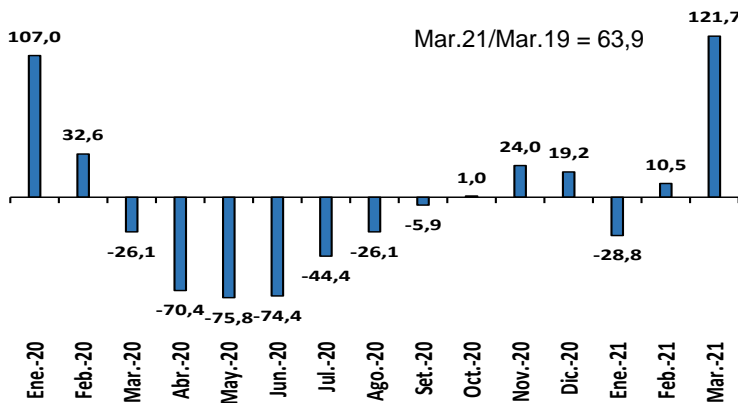
Fuente: COES.

### Recaudación de IGV Interno (Var. Real % 12 meses)



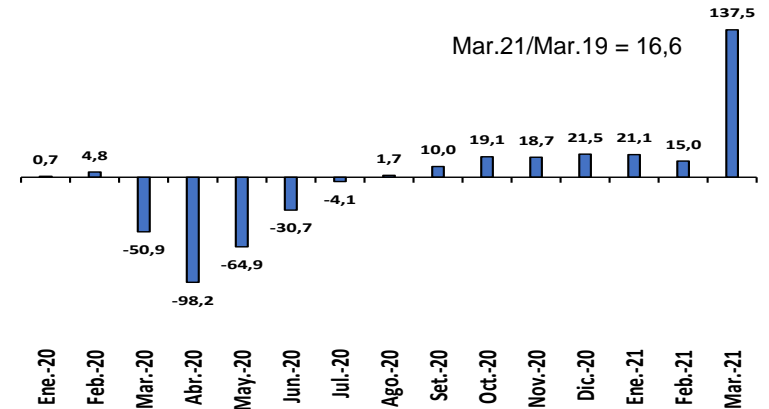
Fuente: SUNAT.

### Inversión del gobierno general (Var. Real % 12 meses)



Fuente: MEF.

### Consumo Interno de Cemento (Var. % 12 meses)



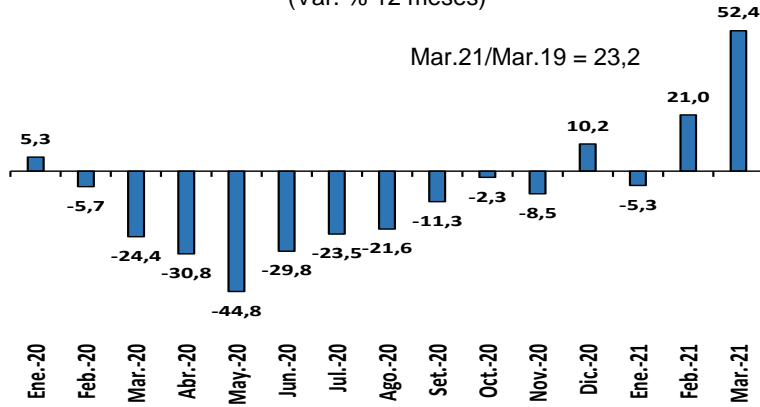
\* Marzo preliminar.

Fuente: Empresas cementeras.



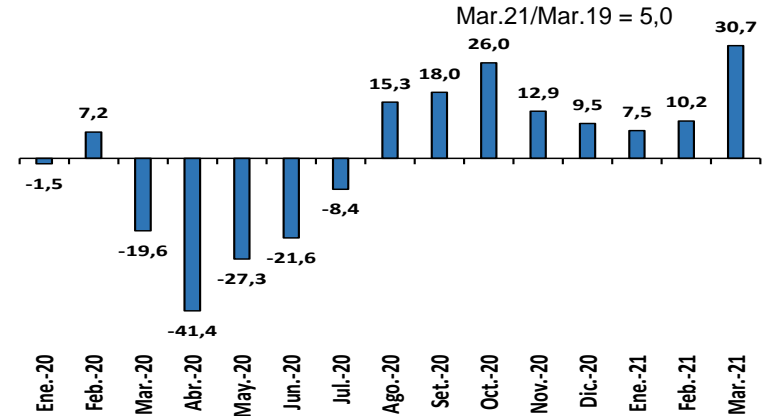
# Los indicadores adelantados de actividad continuaron recuperándose en marzo.

### Volumen de importaciones de bienes de capital sin materiales de construcción y sin celulares (Var. % 12 meses)



Fuente: SUNAT.

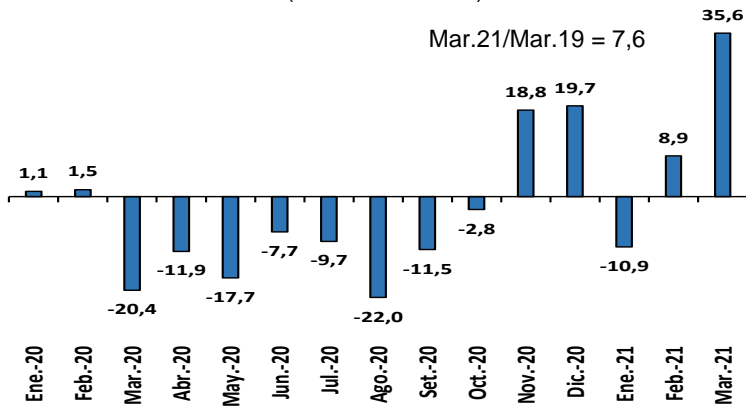
### Volumen de Exportaciones No Tradicionales (Var. % 12 meses)



\* Marzo proyectado.

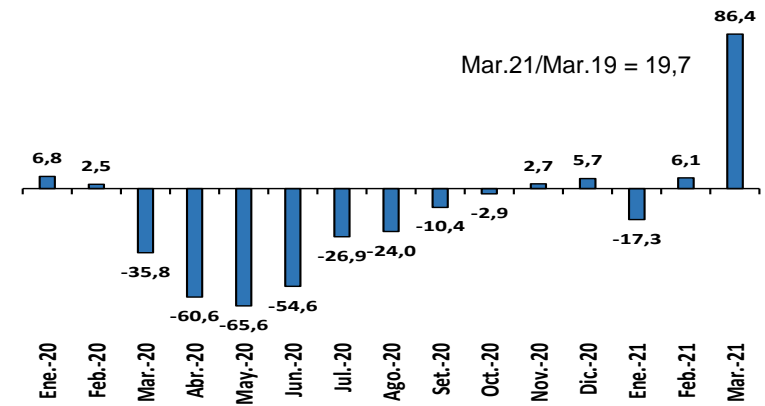
Fuente: SUNAT.

### Volumen de Importaciones de Insumos Industriales (Var. % 12 meses)



Fuente: SUNAT.

### Volumen de Importaciones de Bienes de Consumo Duradero (Var. % 12 meses)



Fuente: SUNAT.



...y la mayoría de indicadores de expectativas empresariales se ubican en el tramo optimista.

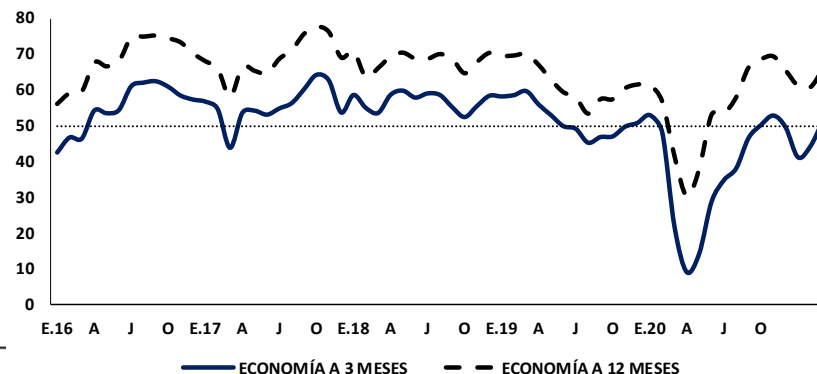
Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Dic. 2019	Mar. 2020	Ene. 2021	Feb. 2021		Mar. 2021		Correlación con PBI
<b>EXPECTATIVA DE:</b>								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	41,2	44,2	↑ <	51,2	↑ >	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	61,1	60,7	↓ >	65,6	↑ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	44,8	47,0	↑ <	53,5	↑ >	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	61,2	61,1	↓ >	65,7	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	45,5	49,3	↑ <	53,9	↑ >	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	62,7	65,1	↑ >	67,5	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	48,4	50,5	↑ >	54,4	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	64,3	65,1	↑ >	66,8	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	43,3	46,8	↑ <	48,1	↑ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	52,0	54,7	↑ >	55,3	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	51,3	29,9	44,3	46,3	↑ <	51,4	↑ >	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	59,3	40,0	54,7	56,6	↑ >	61,8	↑ >	0,65
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	59,0	58,8	↓ >	62,0	↑ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	57,7	56,9	↓ >	58,7	↑ >	0,59

> : mayor a 50  
< : menor a 50

- 1/ Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019 respectivamente.
- 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 de 2017.

Expectativa de la Economía a 3 y 12 meses



Fuente: BCRP



Se espera una recuperación de la actividad económica mundial más acentuada en los próximos trimestres en la medida que continúe el proceso de vacunación en el mundo y los programas de estímulo fiscal significativos en Estados Unidos.

### Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2020	2021 RI Mar	2022 RI Mar
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>42.5</b>	<b>-4.7</b>	<b>5.2</b>	<b>3.3</b>
<b>De las cuales</b>				
1. Estados Unidos	16.0	-3.5	6.5	3.3
2. Eurozona	12.0	-6.6	4.7	3.8
3. Japón	4.0	-4.8	2.7	2.2
4. Reino Unido	2.3	-9.9	4.5	3.3
5. Canadá	1.4	-5.4	4.9	3.8
6. Otros	6.8	-4.1	4.6	3.1
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>57.5</b>	<b>-2.2</b>	<b>6.2</b>	<b>4.5</b>
<b>De las cuales</b>				
1. China	18.6	2.3	8.4	5.7
2. India	6.7	-8.0	11.0	6.5
3. Rusia	3.1	-3.1	3.4	2.7
4 América Latina y el Caribe	7.3	-6.9	4.1	2.7
5. Otros	17.9	-4.0	4.8	4.5
<b>Economía Mundial</b>	<b>100.0</b>	<b>-3.3</b>	<b>5.8</b>	<b>4.0</b>

\* Base 2020

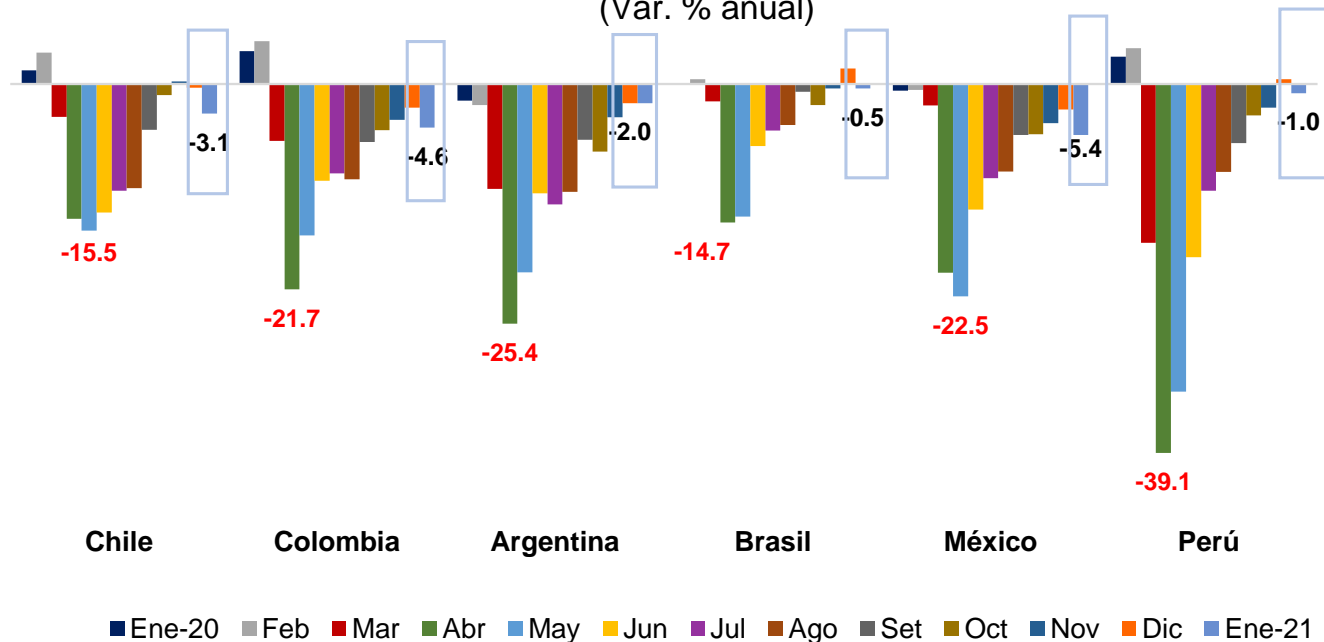
Fuente: FMI, Consensus Forecast.





En enero, la actividad económica de la región registró una contracción respecto al nivel de enero 2020. Esta evolución supone un deterioro respecto a la variación anual observada en diciembre por la segunda ola de Covid-19. Luego de Brasil, Perú es el segundo país con menor contracción.

Indicadores de la actividad económica  
(Var. % anual)



Índice de actividad  
(Var % 12 meses)

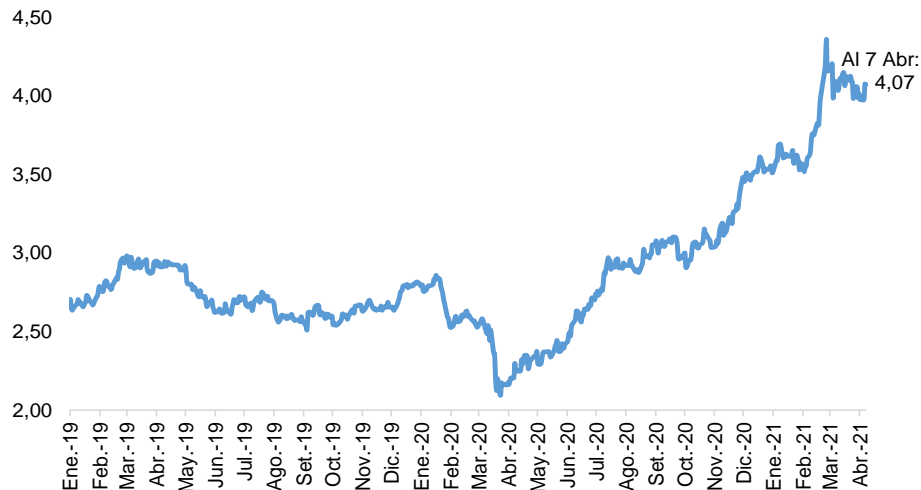
	Dic.	Ene.
Arg.	-2.0	-2.0
Bra.	+1.6	-0.5
Col.	-2.5	-4.6
Chi.	-0.4	-3.1
Per.	+0.5	-1.0
Mex.	-2.7	-5.4

Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadística.



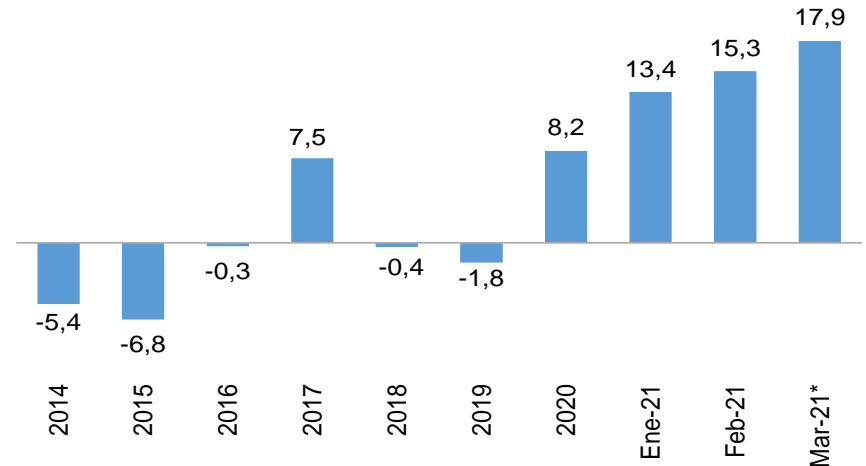
Se mantiene el fuerte incremento en la cotización internacional de minerales, donde el cobre registra un valor superior a los US\$ 4,0 por libra. Con ello se estima una tasa de crecimiento interanual de los Términos de Intercambio de 17,9 por ciento en marzo.

Cotización Internacional del Cobre  
(US\$/lb.)



Fuente: Reuters

Términos de Intercambio  
(Var. % 12 meses)



\* Proyección  
Fuente: BCRP.



El superávit de balanza comercial fue de US\$ 749 millones en febrero de 2021. Las exportaciones totalizaron US\$ 4 207 millones (17,9 por ciento respecto a febrero 2020), mientras que las importaciones alcanzaron los US\$ 3 457 millones (15,9 por ciento).

### BALANZA COMERCIAL

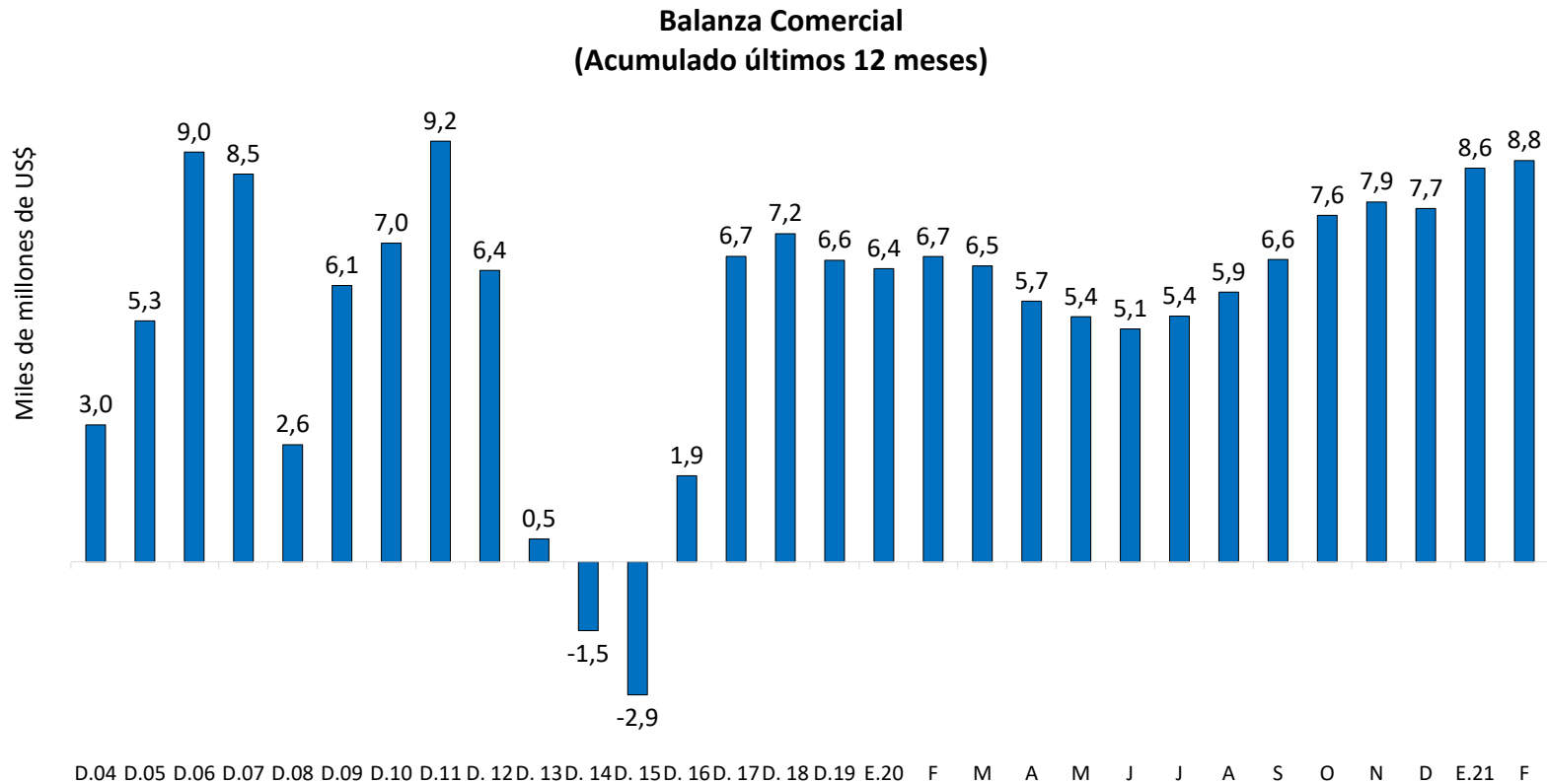
(Millones de US\$)

	2020	2021		Febrero		Enero - Febrero			
	Feb (a)	Ene.	Feb. (b)	(b)-(a)	Var. %12 meses	2020 (i)	2021 (ii)	(ii)-(i)	Var. %
<b>1. EXPORTACIONES</b>	<b>3 567</b>	<b>4 442</b>	<b>4 207</b>	<b>639</b>	<b>17,9</b>	<b>7 462</b>	<b>8 648</b>	<b>1 187</b>	<b>15,9</b>
Productos tradicionales	2 540	3 129	3 026	486	19,1	5 214	6 156	941	18,1
Productos no tradicionales	1 014	1 300	1 167	154	15,2	2 221	2 467	246	11,1
Otros	13	13	13	0	-3,4	27	26	-1	-3,7
<b>2. IMPORTACIONES</b>	<b>2 984</b>	<b>3 264</b>	<b>3 457</b>	<b>473</b>	<b>15,9</b>	<b>6 585</b>	<b>6 721</b>	<b>136</b>	<b>2,1</b>
Bienes de consumo	768	676	798	30	3,9	1 576	1 474	-103	-6,5
Insumos	1 370	1 550	1 622	252	18,4	3 089	3 172	83	2,7
Bienes de capital	840	1 028	1 032	192	22,8	1 901	2 060	159	8,4
Otros bienes	5	9	5	0	2,1	19	15	-4	-20,4
<b>3. BALANZA COMERCIAL</b>	<b>583</b>	<b>1 178</b>	<b>749</b>	<b>166</b>		<b>877</b>	<b>1 927</b>	<b>1 050</b>	

Fuente: Sunat y BCRP



El superávit de balanza comercial de los últimos 12 meses alcanzó niveles no registrados en los últimos 10 años.

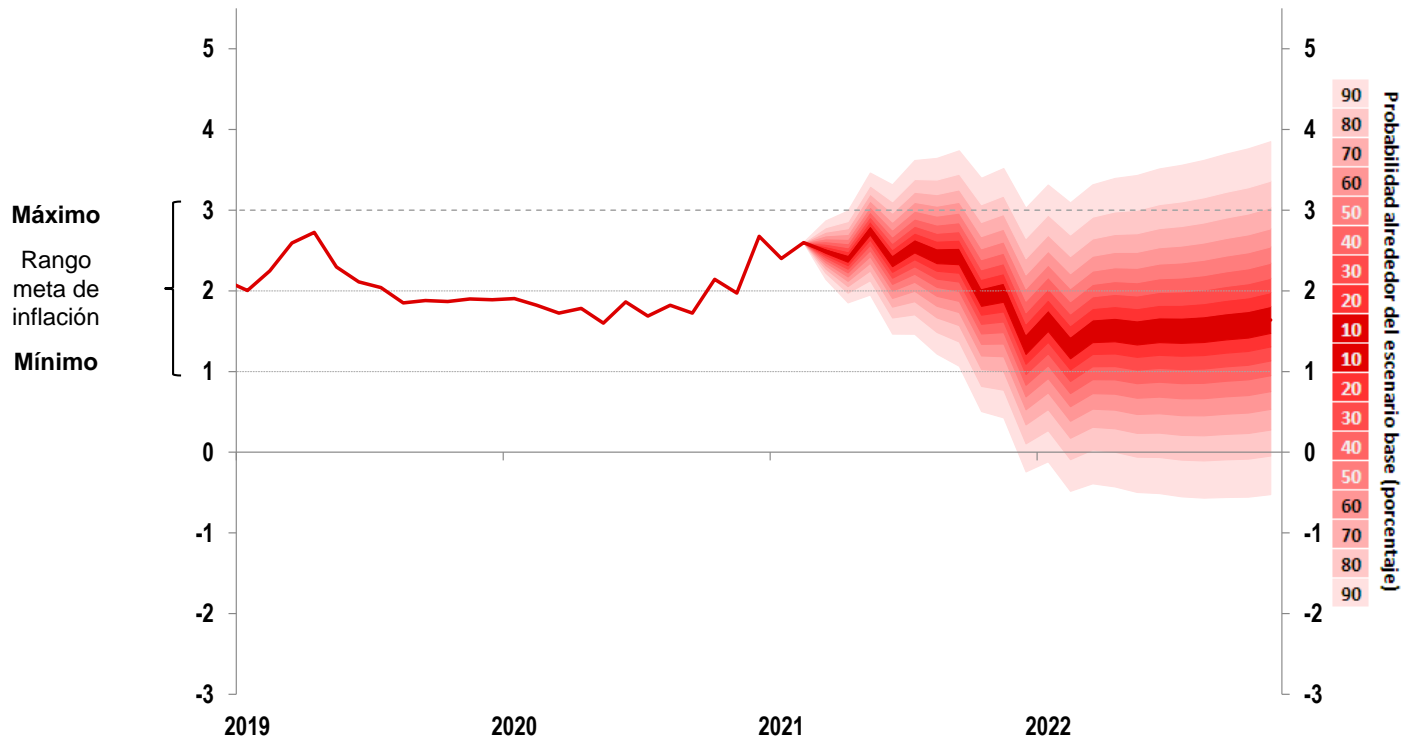


Fuente: BCRP.



Se proyecta que la inflación se mantendrá en el rango meta a lo largo del 2021 y 2022, ubicándose en el tramo inferior de dicho rango durante el 2022, debido a que la actividad económica se mantendrá aún por debajo de su nivel potencial. El Directorio considera apropiado mantener una postura monetaria fuertemente expansiva por un período prolongado y mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes.

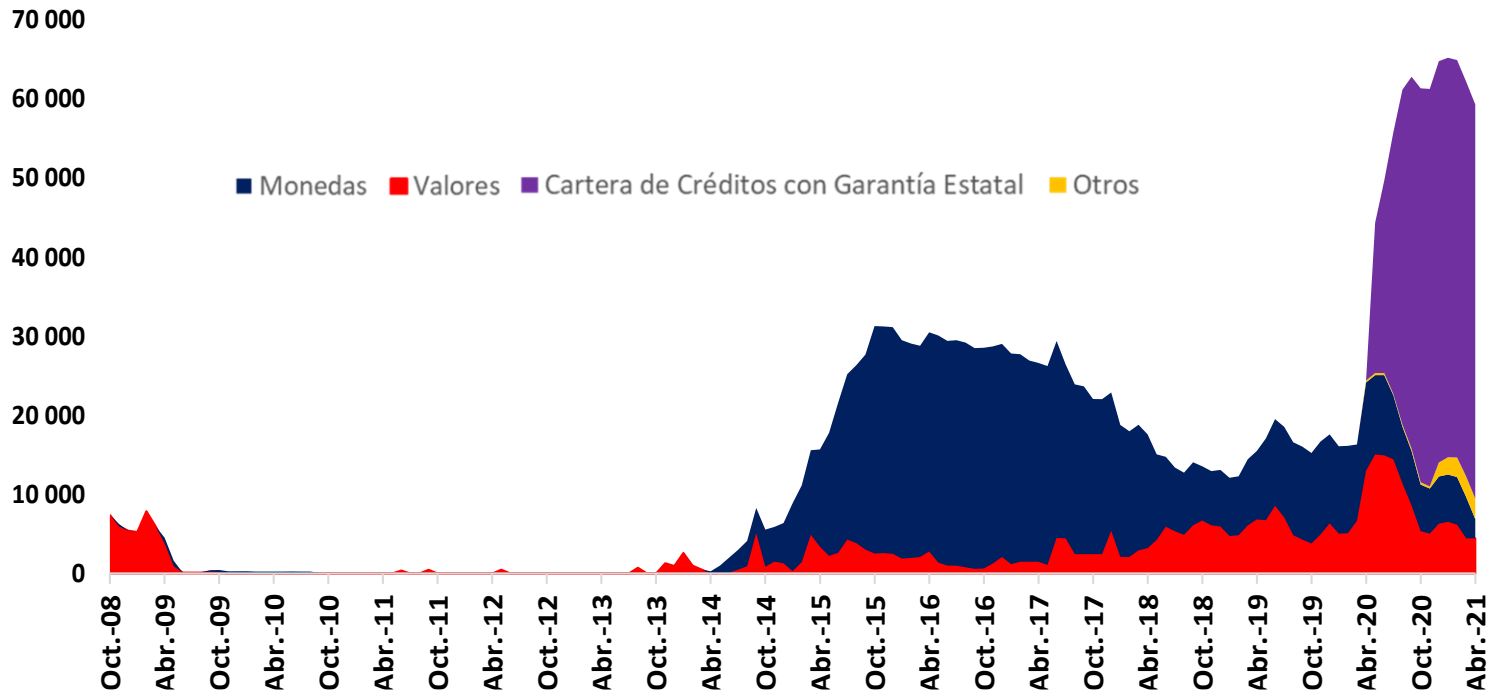
### Proyección de Inflación: 2021-2022 (Variación porcentual últimos doce meses)





El Banco Central continuará realizando todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía, y se encuentra atento para ampliar el estímulo monetario bajo diferentes modalidades. Al 07 de abril, las operaciones de inyección del BCRP totalizaron S/ 58 408 millones, de las cuales S/ 49 830 millones correspondieron a operaciones de reporte con garantía del Gobierno Nacional.

### Saldo de operaciones de inyección del BCRP\* (Millones de soles)



\* Al 07 de abril. El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y las operaciones de reporte de cartera de créditos asociadas a reprogramaciones.  
Fuente: BCRP.



Las tasas de interés en soles se mantienen en niveles mínimos históricos.

**Tasas de Interés en Moneda Nacional <sup>1/</sup>**  
(En porcentajes)

	Dic. 18	Dic. 19	Mar. 20	Abr. 20	Dic. 20	Ene. 21	Feb. 21	Mar. 21	Abr. 21	Promedio de largo plazo <sup>2/</sup>
Referencia	2,75	2,25	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	<b>3,3</b>
TAMN <sup>3/</sup>	14,37	14,35	13,7	13,1	12,1	11,9	12,2	11,2	11,2	<b>16,3</b>
Preferencial Corporativa 3 Meses	4,5	3,3	2,8	1,5	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	<b>4,1</b>
Corporativo <sup>4/</sup>	4,9	3,8	3,6	4,0	2,5	2,4	2,2	2,2	2,3	<b>5,0</b>
Grandes Empresas <sup>4/</sup>	6,4	6,0	5,9	5,6	4,6	4,3	4,4	3,9	3,9	<b>6,6</b>
Medianas Empresas <sup>4/</sup>	9,8	9,3	8,9	8,1	6,1	8,1	8,5	8,0	7,9	<b>9,9</b>
Pequeñas Empresas <sup>4/</sup>	18,5	18,0	18,1	18,2	17,2	18,6	18,2	18,2	18,1	<b>20,1</b>
Microempresas <sup>4/</sup>	32,7	31,3	32,6	33,1	30,1	31,9	32,4	32,8	32,3	<b>32,2</b>
Hipotecario <sup>4/</sup>	7,6	7,0	6,7	6,8	6,4	6,3	6,0	5,9	5,9	<b>8,4</b>
Bono soberano a 10 años	5,7	4,6	5,3	4,8	3,5	4,4	4,2	5,0	4,8	<b>5,4</b>
TIPMN <sup>5/</sup>	2,5	2,3	2,1	1,9	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	<b>2,3</b>

1/ Al 07 de abril

2/ Promedio desde setiembre 2010.

3/ Tasa activa promedio en moneda nacional en términos anuales.

4/ Tasas en términos anuales de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.

5/ Tasa pasiva promedio en moneda nacional en términos anuales.

Fuente: BCRP y SBS.



Las tasas de interés de largo plazo se han recuperado a nivel mundial por expectativas de crecimiento global en próximos trimestres.

Rendimiento de Bonos Soberanos a 10 años

	Fin de Periodo				Var. Acum. al 8 de abril (pbs.)	
	Dic. 19	Dic. 20	Mar. 21	8-Abr.	Mar. 21	Dic. 20
<b>Estados Unidos</b>	<b>1,92</b>	<b>0,92</b>	<b>1,74</b>	<b>1,62</b>	<b>-12</b>	<b>71</b>
Alemania	-0,19	-0,57	-0,29	-0,34	-4	24
Francia	0,12	-0,34	-0,05	-0,08	-4	26
Italia	1,41	0,54	0,67	0,66	-1	12
España	0,46	0,04	0,34	0,33	0	29
Grecia	1,43	0,62	0,86	0,82	-4	20
Gran Bretaña	0,82	0,19	0,84	0,75	-10	56
Japón	-0,02	0,02	0,09	0,09	0	7
Brasil	6,79	6,90	9,28	9,41	13	251
Chile	3,17	2,65	3,49	3,34	-15	69
Colombia	6,34	5,39	6,96	6,52	-45	113
México	6,89	5,53	6,84	6,45	-39	92
<b>Perú</b>	<b>4,64</b>	<b>3,50</b>	<b>4,97</b>	<b>4,74</b>	<b>-23</b>	<b>124</b>

Fuente: Reuters.





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# **Programa Monetario Abril 2021**

**09 de Abril de 2021**