



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

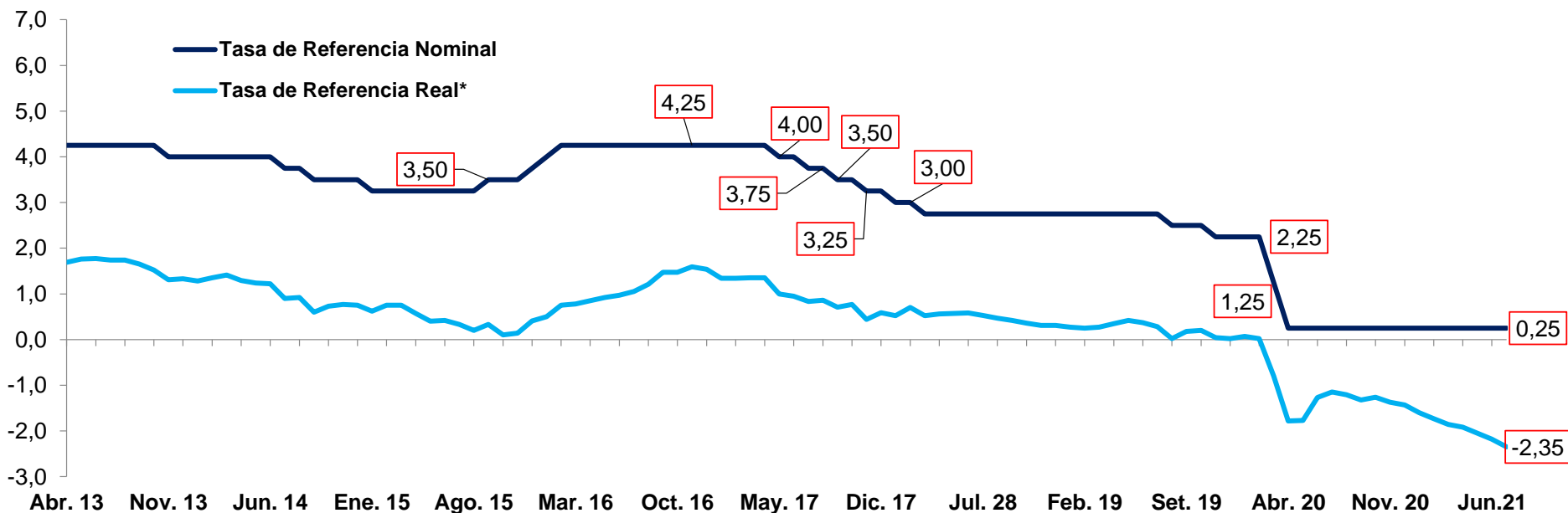
# **Programa Monetario Julio 2021**

**9 de Julio 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 operaciones de inyección de liquidez.

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



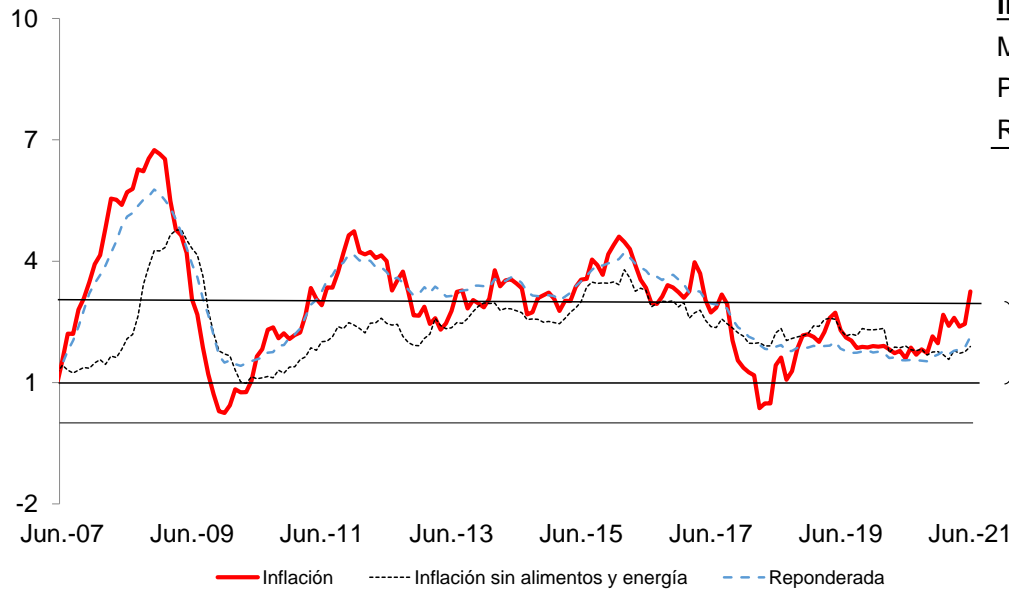
\* Con expectativas de inflación.

	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	May. 21	Jun. 21	Jul. 21
(I) Tasa Nominal	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	0,25	0,25	0,25
(II) Expectativas de Inflación	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	2,30	2,43	2,60
(III) Tasa Real: (I)-(II)	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	-2,05	-2,18	-2,35



La tasa de inflación a doce meses se incrementó de 2,45 por ciento en mayo a 3,25 por ciento en junio ubicándose transitoriamente por encima del rango meta por factores de oferta. Los indicadores tendenciales de inflación se ubican alrededor del centro del rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se ubica en 1,9 por ciento en junio.

### Inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)



	Prom. Anual	Var. % Anual	
	2001-2020	May.21	Jun.21
IPC	2,56	2,45	3,25
IPC Sin Alimentos y Energía	2,13	1,76	1,89
<b>Indicadores Tendenciales</b>			
Media Acotada	2,52	1,70	1,98
Percentil 63	2,45	1,41	1,72
Reponderada	2,46	1,87	2,13

Máximo  
Rango meta de inflación  
Mínimo

**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.

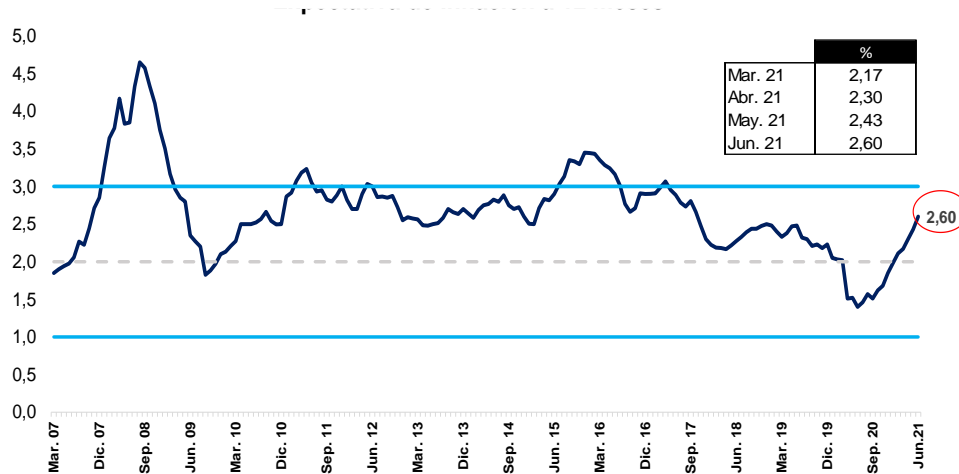
**Re-ponderada:** reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales.

Fuente: BCRP



Las expectativas de inflación a doce meses aumentaron de 2,43 por ciento en mayo a 2,60 por ciento en junio, con lo cual la tasa de interés real de política monetaria continuó disminuyendo.

### 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 Abr.	31 de May.	30 de Jun.
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>1</sup></b>			
2021	2,50	2,50	2,70
2022	2,20	2,45	2,30
2023	2,00	2,45	2,30
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>2</sup></b>			
2021	2,30	2,50	2,75
2022	2,00	2,20	2,65
2023	2,00	2,00	2,50
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS <sup>3</sup></b>			
2021	2,20	2,39	2,50
2022	2,30	2,30	2,50
2023	2,30	2,30	2,50

<sup>1/</sup> 14 analistas en Abril, 13 en Mayo y 14 en Junio de 2021.

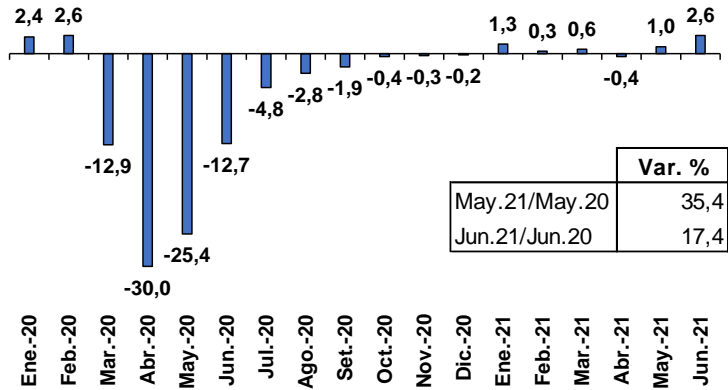
<sup>2/</sup> 13 empresas financieras en Abril, 15 en Mayo y 14 en Junio de 2021.

<sup>3/</sup> 322 empresas no financieras en Abril, 315 en Mayo y 274 en Junio de 2021.



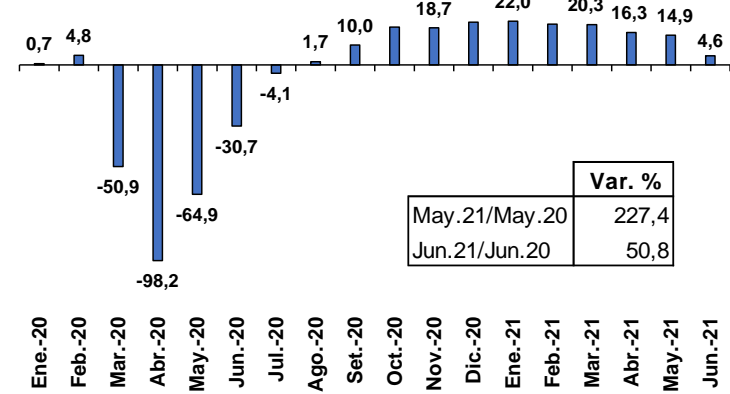
# La mayoría de indicadores adelantados de actividad y de expectativas sobre la economía se deterioraron en junio.

**Producción Promedio Mensual de Electricidad (GWh)**  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



Fuente: COES.

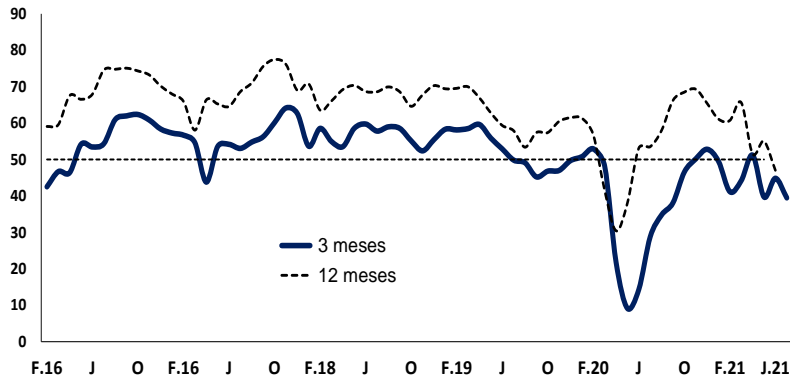
**Consumo Interno de Cemento**  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



\* Junio proyectado.

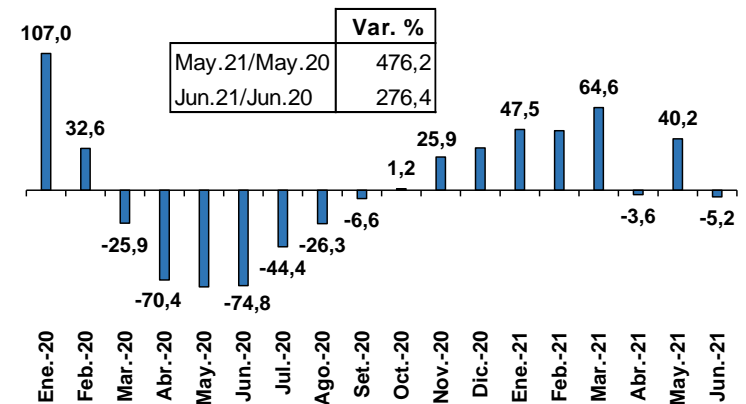
Fuente: Empresas cementeras.

**Expectativa de la Economía a 3 y 12 meses**  
(Índice de expectativas)



Fuente: BCRP.

**Inversión del Gobierno General**  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



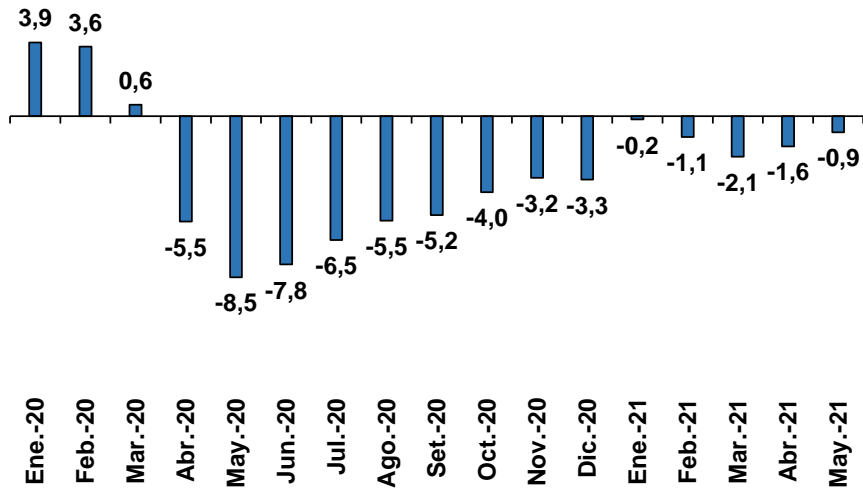
Fuente: MEF.



Respecto al mismo periodo de 2019, los puestos de trabajo formales (incluyendo sector privado y público) se redujeron en 0,9 por ciento en mayo, mientras la masa salarial formal aumentó 6,5 por ciento.

### Puestos de Trabajo Formal – Planilla Electrónica

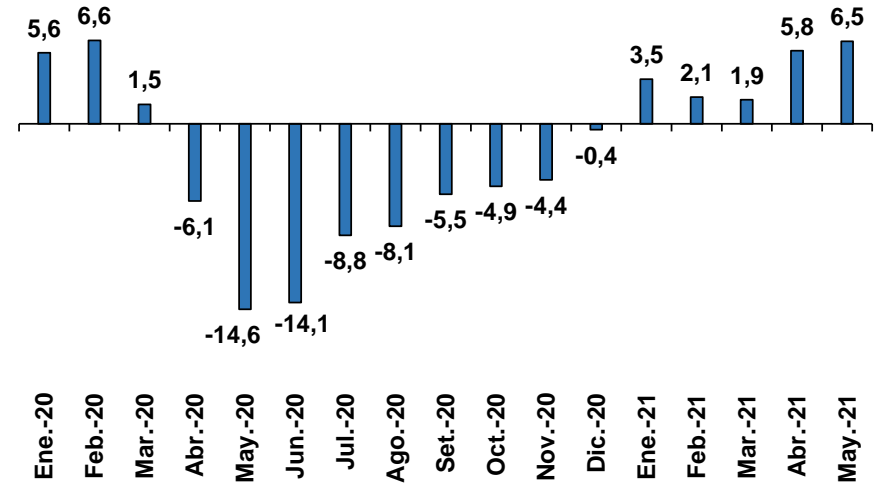
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



Fuente: SUNAT.

### Masa salarial nominal formal

(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



Fuente: SUNAT.



En mayo se incrementaron 301 mil puestos de trabajo formales en el sector privado respecto a mayo 2020, pero se mantiene por debajo del nivel pre-pandemia.

### Puestos de trabajo formales en el sector privado

Planilla electrónica  
(Miles de puestos)

	Mayo						Ene - May		
	2019	2020	2021	Var. 2021/2020		Var. 2021/2019		Var. % 21/20	Var. % 21/19
				Miles	%	Miles	%		
<b>Total</b>	<b>3 699</b>	<b>3 253</b>	<b>3 554</b>	<b>301</b>	<b>9,2</b>	<b>-145</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-4,7</b>
Agropecuario 1/	349	351	354	3	0,9	5	1,4	-0,6	-1,2
Pesca	23	21	23	2	8,8	0	-0,3	6,4	-0,3
Minería	106	98	110	12	12,4	4	4,0	1,7	0,6
Manufactura	473	418	453	35	8,3	-20	-4,3	-1,0	-5,6
Electricidad	16	14	15	1	9,9	-1	-3,7	-4,2	-3,3
Construcción	218	128	234	106	82,6	16	7,2	23,9	9,5
Comercio	623	578	608	30	5,1	-15	-2,3	-1,7	-3,2
Servicios	1 883	1 633	1 719	87	5,3	-164	-8,7	-5,7	-9,0

1/ Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Sunat



Se espera una recuperación de la actividad económica mundial más acentuada en los próximos trimestres conforme continúe el proceso de vacunación en el mundo y los programas significativos de estímulo fiscal en países desarrollados.

**Crecimiento mundial**  
(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2020	2021 RI Jun	2022 RI Jun
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>42,5</b>	<b>-4,7</b>	<b>5,4</b>	<b>3,9</b>
<b>De las cuales</b>				
1. Estados Unidos	16,0	-3,5	6,7	4,2
2. Eurozona	12,0	-6,6	4,7	4,3
3. Japón	4,0	-4,8	3,0	2,5
4. Reino Unido	2,3	-9,9	6,0	4,9
5. Canadá	1,4	-5,4	6,1	4,1
6. Otros	6,8	-4,1	4,9	3,2
<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	8,7	5,7
2. India	6,7	-8,0	10,5	6,5
3. Rusia	3,1	-3,1	3,4	2,7
4 América Latina y el Caribe	7,3	-6,9	4,3	2,8
Argentina	0,6	-9,9	5,1	2,2
Brasil	2,4	-4,1	3,5	2,1
Chile	0,4	-5,8	5,4	3,5
Colombia	0,6	-6,8	4,9	3,7
México	1,9	-8,2	4,5	3,3
Perú	0,3	-11,1	10,7	4,5
5.Otros	17,9	-4,0	4,9	4,5
<b>Economía Mundial</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>5,9</b>	<b>4,2</b>

\* Base 2020.

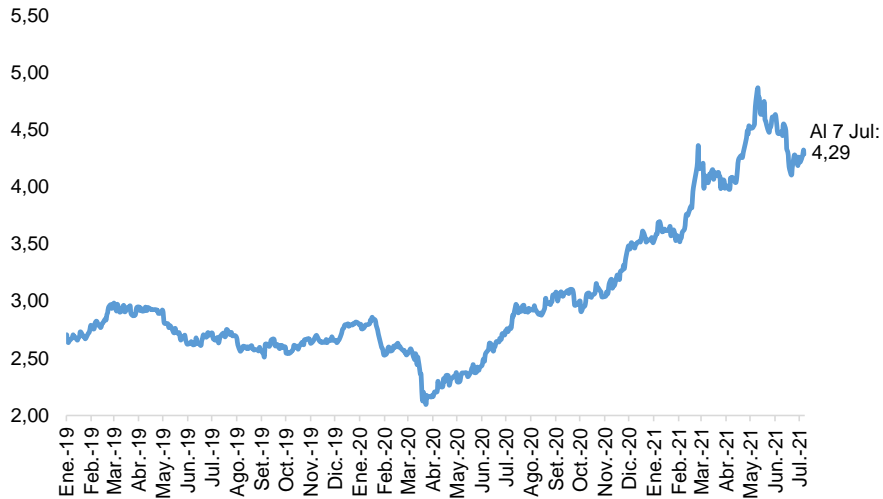
Fuente: FMI, Consensus Forecast y BCRP.





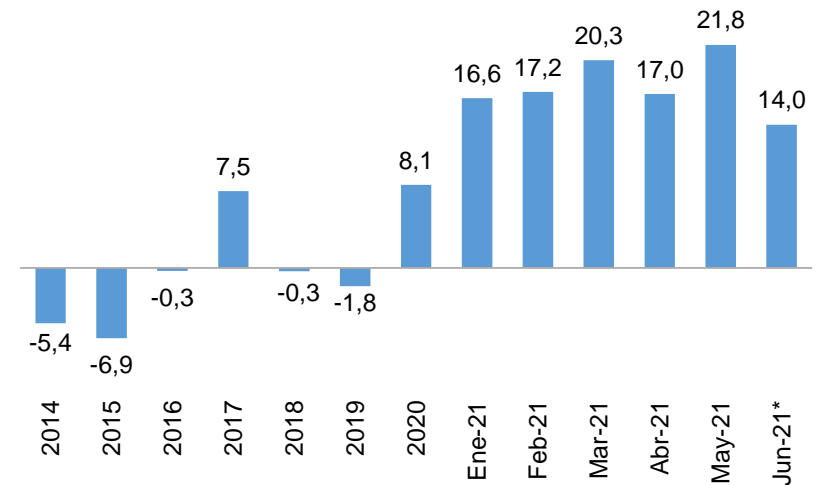
Se mantiene el fuerte incremento en la cotización internacional de minerales, especialmente del cobre, oro y zinc. Con ello se estima una tasa de crecimiento interanual de los Términos de Intercambio de 14 por ciento en junio de 2021.

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



Fuente: Reuters

**Términos de Intercambio**  
(Var. % 12 meses)



\* Proyección  
Fuente: BCRP.



El impacto en la inflación del aumento en los precios de *commodities* se revertiría hacia diciembre de 2021.

**Cotizaciones de *commodities***  
(US\$ por unidad de medida)

	<b>Spot</b>				<b>Futuro <sup>1/</sup></b>	<b>Variación porcentual</b>	
	Dic. 19	Dic. 20	Jun.21	8-Jul.	Dic.21	Jul. 21/Dic.20	Dic. 21/Jul. 21
Petróleo WTI (US\$/B)	61,1	48,5	73,5	72,9	69,4	50,3	-5,5
Trigo (US\$/TM)	177,8	231,1	238,1	225,2	220,1	-2,5	-7,6
Maíz (US\$/TM)	148,4	186,6	274,4	245,3	205,5	31,4	-25,1
Soya (US\$/TM)	756,4	977,3	1 534,6	1 567,9	1 306,7	60,4	-14,9

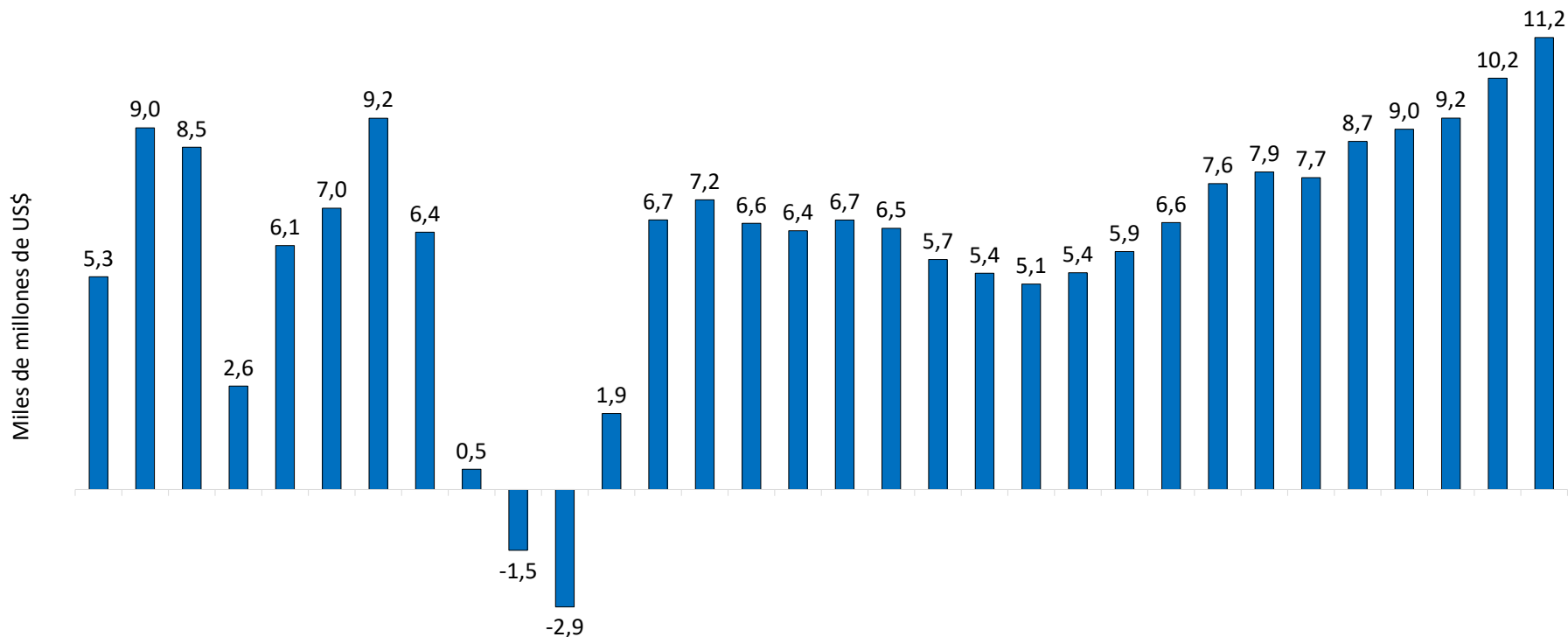
1/ Cotización al 8 de julio.  
Fuente: Reuters.



El superávit de balanza comercial de los últimos 12 meses al cierre de mayo de 2021 es el máximo histórico.

### Balanza Comercial

(Miles de millones de US\$ - Acumulado últimos 12 meses)

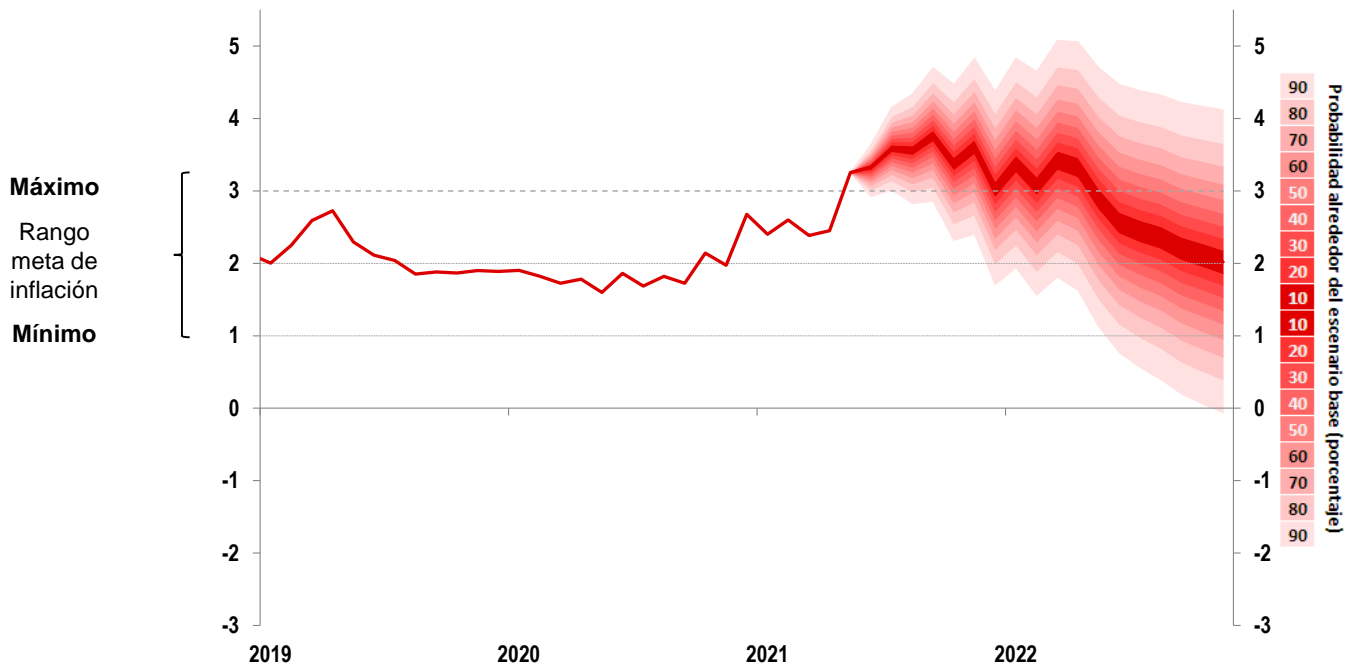


D.05 D.06 D.07 D.08 D.09 D.10 D.11 D.12 D.13 D.14 D.15 D.16 D.17 D.18 D.19 E.20 F M A M J J A S O N D E.21 F M A M  
Fuente: BCRP.



Se proyecta que la inflación retornará al rango meta en los próximos doce meses y se mantendrá dentro de dicho rango en 2022 debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) y a que la actividad económica se ubicará aún por debajo de su nivel potencial. El Directorio considera apropiado mantener una postura expansiva mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes, y se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a las expectativas de inflación y a la evolución de la actividad económica.

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

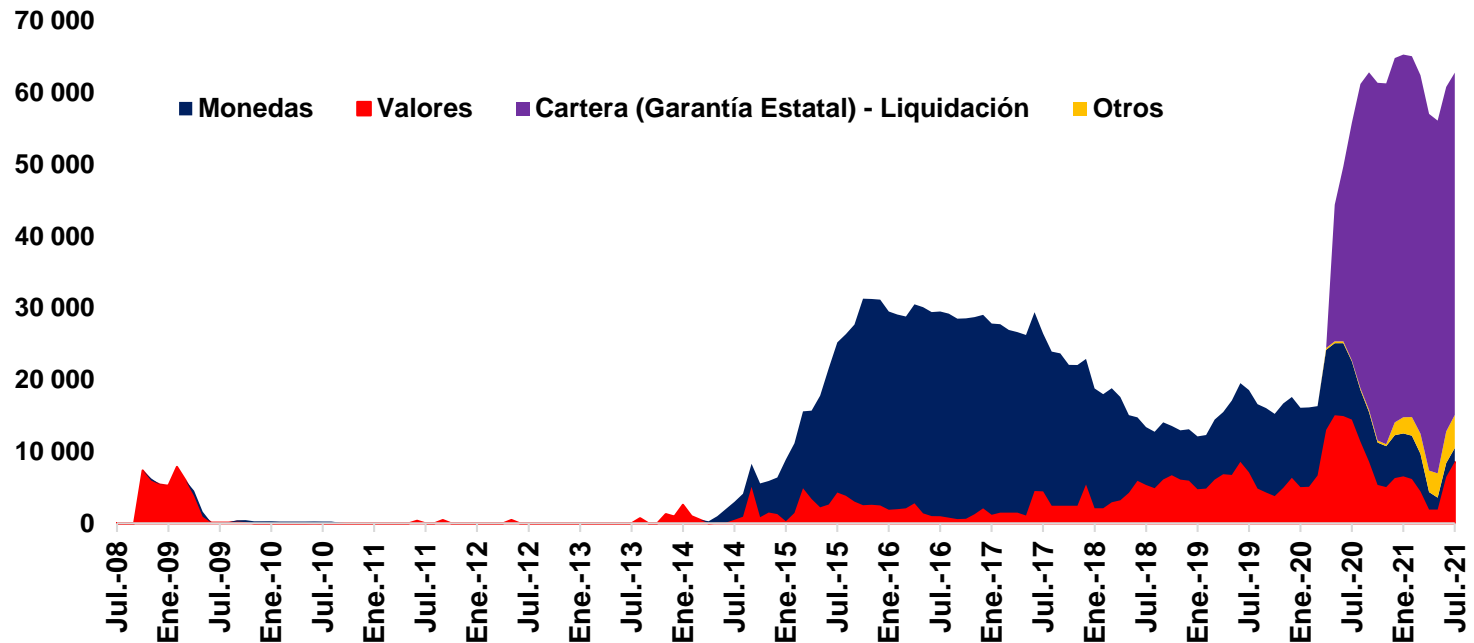


Fuente: BCRP



El Banco Central continuará realizando todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía. Al 7 de julio, las operaciones de inyección del BCRP en moneda nacional totalizaron S/ 62 758 millones, de las cuales S/ 47 654 millones correspondieron a operaciones de reporte con garantía del Gobierno Nacional.

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



\* Al 7 de julio. 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.



Los mercados financieros mostraron una alta volatilidad en un contexto de incertidumbre electoral y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades. Al 8 de julio, el tipo de cambio se ubica en S/ 3,960 por dólar, depreciándose en 2,4 por ciento respecto al 30 de junio (S/ 3,867).

### Tipos de Cambio (unidades monetarias por dólar)

		Fin de periodo					Variación acumulada (%)*		
		Dic-19	Dic-20	Jun-21	01-Jul	08-Jul	Jun-21	Dic-20	Dic-19
Indice dólar	Spot	96,39	89,94	92,44	92,60	92,44	0,0	2,8	-4,1
EURO	US\$ por Euro	1,121	1,221	1,186	1,185	1,184	-0,1	-3,1	5,6
REINO UNIDO	US\$ por Libra	1,326	1,367	1,383	1,377	1,377	-0,4	0,7	3,8
JAPÓN	Yen	108,61	103,24	111,10	111,50	109,81	-1,2	6,4	1,1
BRASIL	Real	4,019	5,194	4,969	5,048	5,256	5,8	1,2	30,8
COLOMBIA	Peso	3 285	3 415	3 747	3 776	3 837	2,4	12,4	16,8
CHILE	Peso	752	710	732	740	752	2,8	6,0	0,1
MEXICO	Peso	18,93	19,87	19,93	19,99	20,00	0,3	0,7	5,7
ARGENTINA	Peso	59,86	84,08	95,70	95,76	95,98	0,3	14,2	60,3
PERÚ	Sol	3,314	3,620	3,867	3,879	3,960	2,4	9,4	19,5

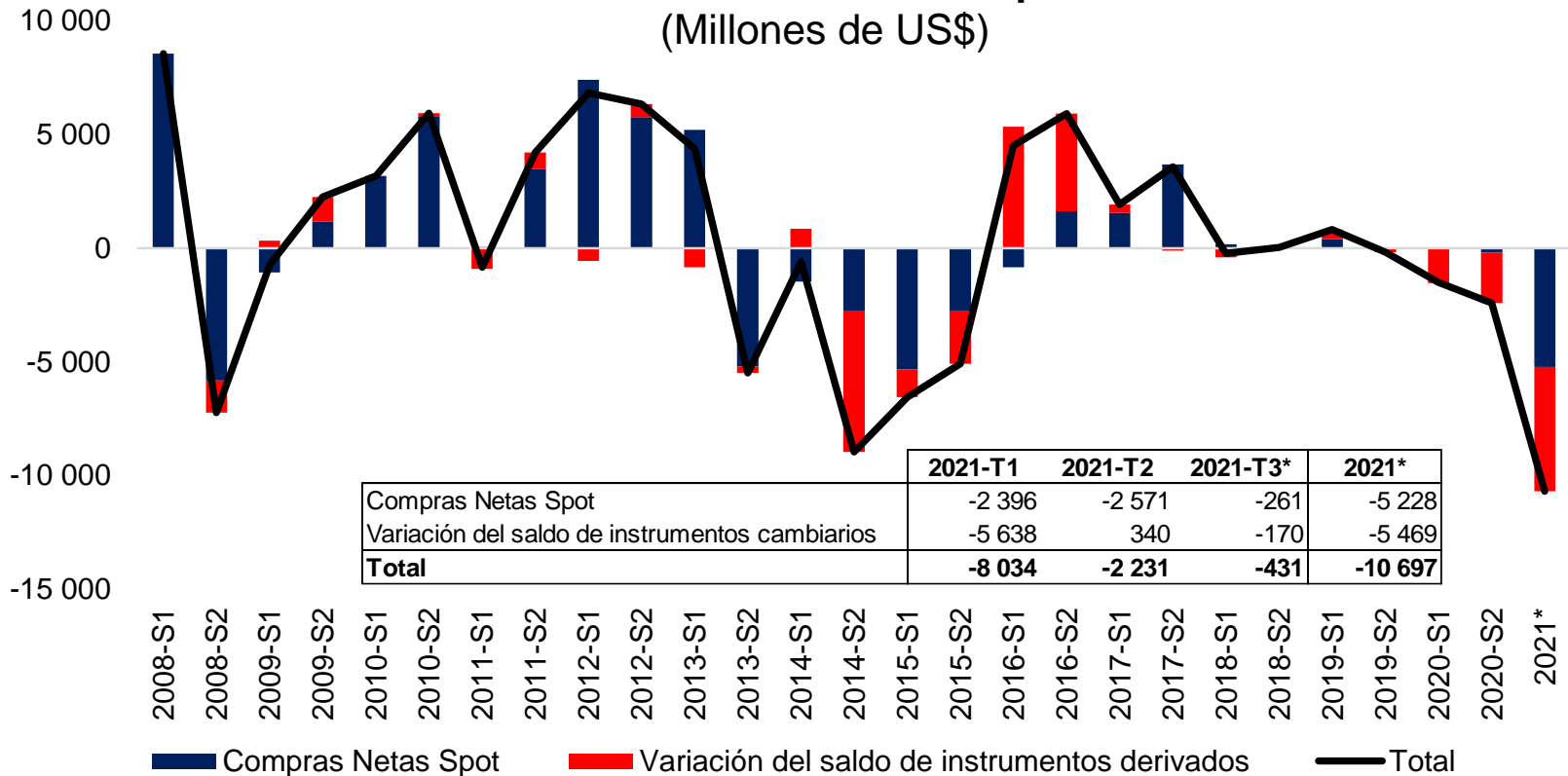
\* Un aumento del índice implica una apreciación del dólar, excepto en el euro y la libra.

Fuente: Reuters



En lo que va del año, el BCRP ha ofertado US\$ 10,7 mil millones en el mercado cambiario mediante ventas en el mercado *spot* (US\$ 5,2 mil millones) y colocación neta de derivados cambiarios (US\$ 5,5 mil millones). La mayor intervención en posición vendedora se ha registrado en el primer semestre de este año.

**Intervención cambiaria del BCRP por semestres**  
(Millones de US\$)

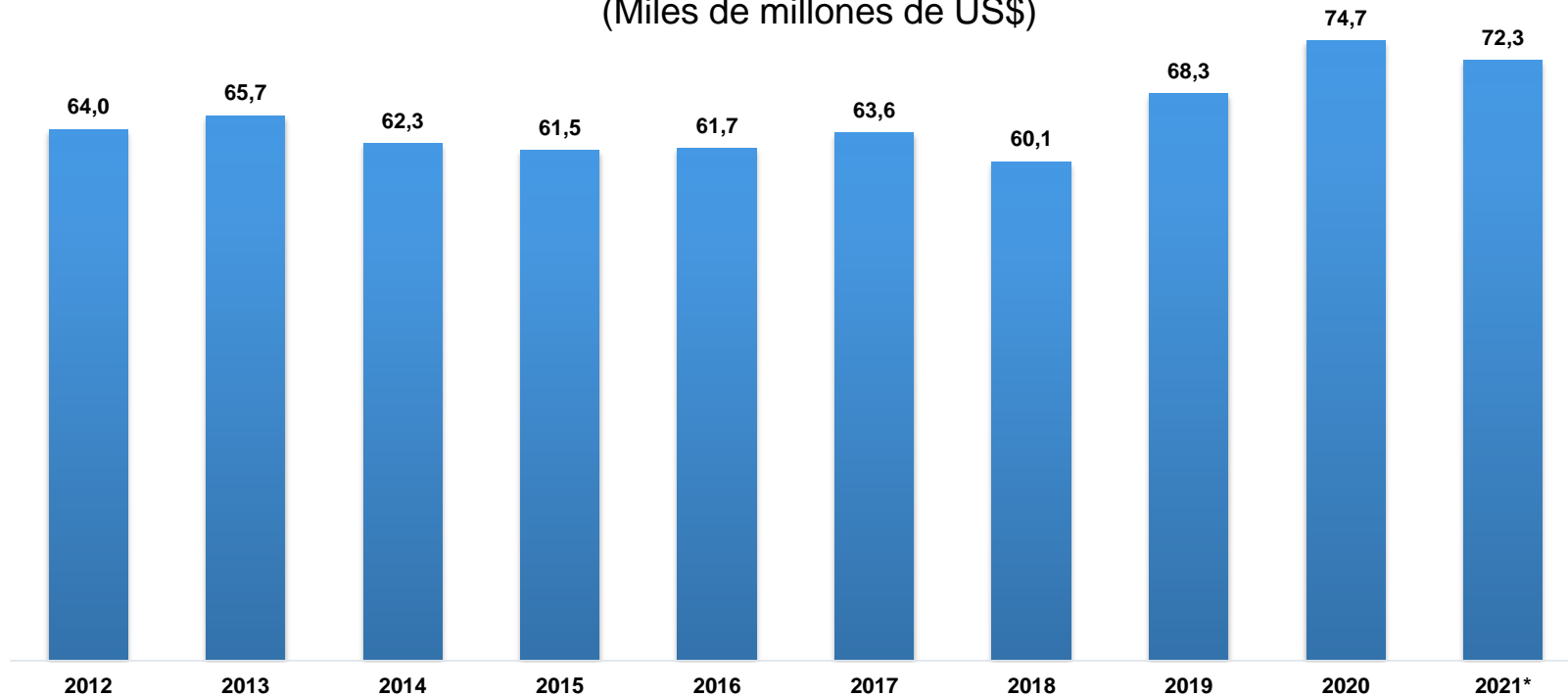


\* Acumulado del año al 8 de julio.  
Fuente: BCRP.



El BCRP cuenta con una sólida posición externa, reflejada en el adecuado nivel de Reservas Internacionales, lo que permite a la economía contar con una alta capacidad de respuesta para continuar enfrentando contingencias adversas. El nivel de RIN es superior al que teníamos previo a la pandemia (US\$ 67,6 mil millones a febrero de 2020). Adicionalmente se cuenta desde mayo 2020 con una línea de crédito automática de libre disponibilidad (LCF) del FMI por aproximadamente US\$ 11,5 mil millones.

### Reservas internacionales netas (Miles de millones de US\$)



\* Al 7 de julio.  
Fuente: BCRP.





En lo que va del año, las tasas de interés de largo plazo se han recuperado a nivel mundial por expectativas de crecimiento global y en algunos países de la región se han elevado recientemente por razones idiosincráticas. Las tasas de los bonos soberanos de Perú continúan siendo una de las más bajas de la región.

### Rendimiento de bonos soberanos a 10 años (En porcentajes)

	Fin de Periodo				Var. Acum. al 7 de julio (pbs.)	
	Dic. 19	Dic. 20	Jun.21	7-Jul.	Jun. 21	Dic. 20
<b>Estados Unidos</b>	<b>1,92</b>	<b>0,92</b>	<b>1,47</b>	<b>1,32</b>	<b>-15</b>	<b>40</b>
Alemania	-0,19	-0,57	-0,21	-0,30	-9	27
Francia	0,12	-0,34	0,13	0,04	-9	38
Italia	1,41	0,54	0,82	0,74	-8	20
España	0,46	0,04	0,41	0,33	-8	29
Grecia	1,43	0,62	0,82	0,73	-9	11
Gran Bretaña	0,82	0,19	0,72	0,60	-12	41
Japón	-0,02	0,02	0,05	0,03	-2	1
Brasil	6,79	6,90	9,09	9,30	21	240
Chile	3,17	2,65	4,58	4,94	36	229
Colombia	6,34	5,39	7,11	7,04	-7	165
México	6,89	5,53	6,97	6,92	-4	139
<b>Perú</b>	<b>4,64</b>	<b>3,50</b>	<b>5,37</b>	<b>5,80</b>	<b>43</b>	<b>230</b>

Fuente: Reuters.



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	Jun.21	Jul.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	0,25	<b>3,2</b>
TAMN <sup>3/</sup>	14,37	14,35	13,7	13,1	12,1	11,9	12,2	11,2	10,7	10,7	<b>16,1</b>
Preferencial Corporativa 3 Meses	4,5	3,3	2,8	1,5	0,7	0,6	0,5	0,6	0,9	0,8	<b>4,1</b>
Corporativo <sup>4/</sup>	4,9	3,8	3,6	4,0	2,5	2,4	2,2	2,2	1,4	1,7	<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	3,7	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	7,3	7,1	<b>9,8</b>
Pequeñas Empresas <sup>4/</sup>	18,5	18,0	18,1	18,2	17,2	18,6	18,2	18,2	17,6	17,7	<b>20,1</b>
Microempresas <sup>4/</sup>	32,7	31,3	32,6	33,1	30,1	31,9	32,4	32,8	32,4	32,6	<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	5,8	<b>8,4</b>
Bono soberano a 10 años	5,7	4,6	5,3	4,8	3,5	3,7	4,2	5,0	5,4	5,8	<b>5,4</b>
TIPMN <sup>5/</sup>	2,5	2,3	2,1	1,9	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	<b>2,3</b>

1/ Al 7 de julio.

2/ Promedio desde setiembre de 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.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# **Programa Monetario Julio 2021**

**9 de Julio de 2021**