



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

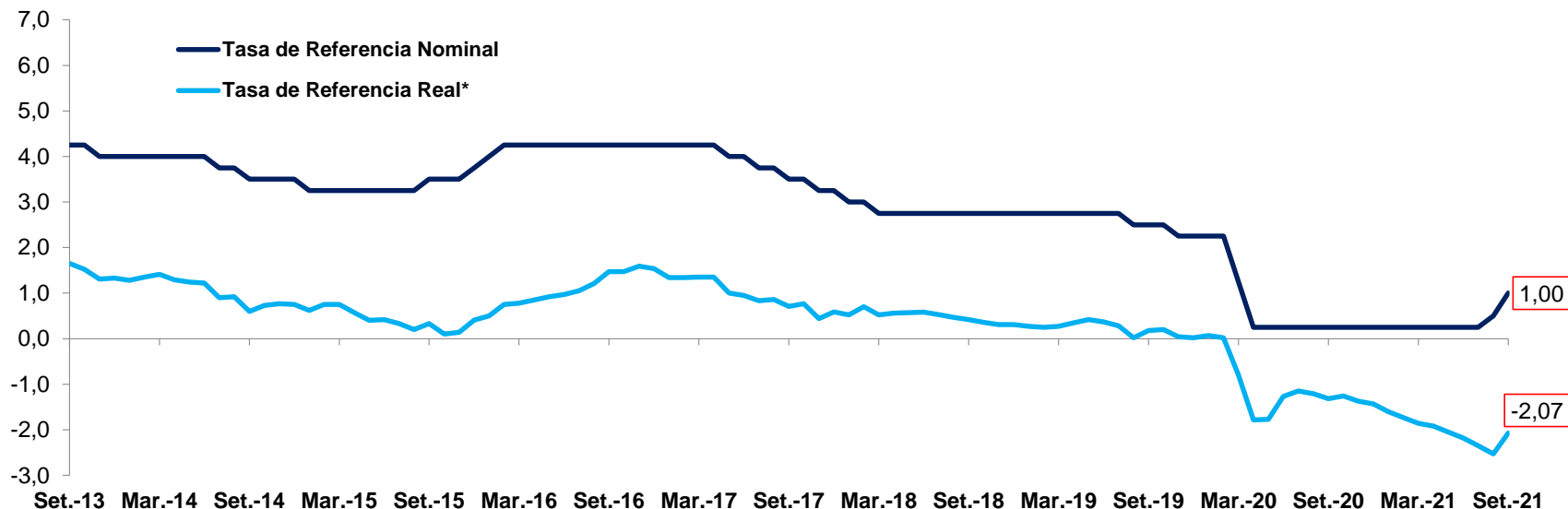
# **Programa Monetario Setiembre 2021**

**10 de setiembre de 2021**



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 50 pbs. a 1,0 por ciento. La política monetaria continúa siendo expansiva con una tasa de interés de referencia históricamente baja. La presente decisión no implica necesariamente un ciclo de alzas sucesivas en la tasa de interés de referencia.

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



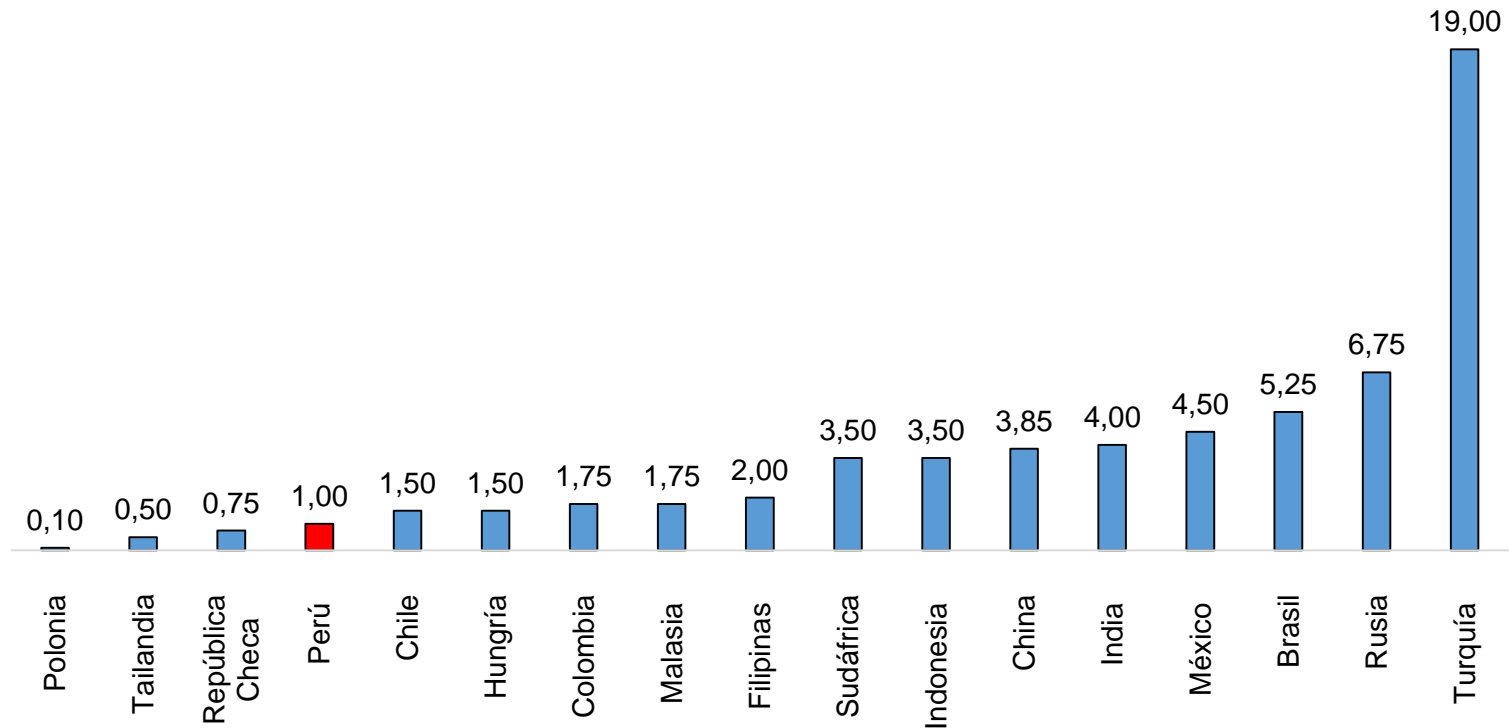
\* Con expectativas de inflación.

	May. 20	Jun. 20	Jul. 20	Ago. 20	Set.20	Oct.20	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21	Feb. 21	Mar. 21	Abr. 21	May. 21	Jun. 21	Jul. 21	Ago. 21	Sep. 21
(I) Tasa Nominal	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00
(II) Expectativas de Inflación	2,02	1,52	1,40	1,46	1,57	1,51	1,62	1,68	1,85	1,98	2,11	2,17	2,30	2,43	2,60	3,03	3,07
(III) Tasa Real: (I)-(II)	-1,77	-1,27	-1,15	-1,21	-1,32	-1,26	-1,37	-1,43	-1,60	-1,73	-1,86	-1,92	-2,05	-2,18	-2,35	-2,53	-2,07



La tasa de interés de política monetaria de Perú de 1,0 por ciento es una de las más bajas a nivel internacional, en un contexto en el que desde el mes de agosto diversos bancos centrales en el mundo han elevado sus tasas de política (Brasil, México, República Checa, Chile, Hungría, Rusia, etc.).

### Tasas de Interés de Política Monetaria en Economías Emergentes: Setiembre 2021 (En porcentaje)



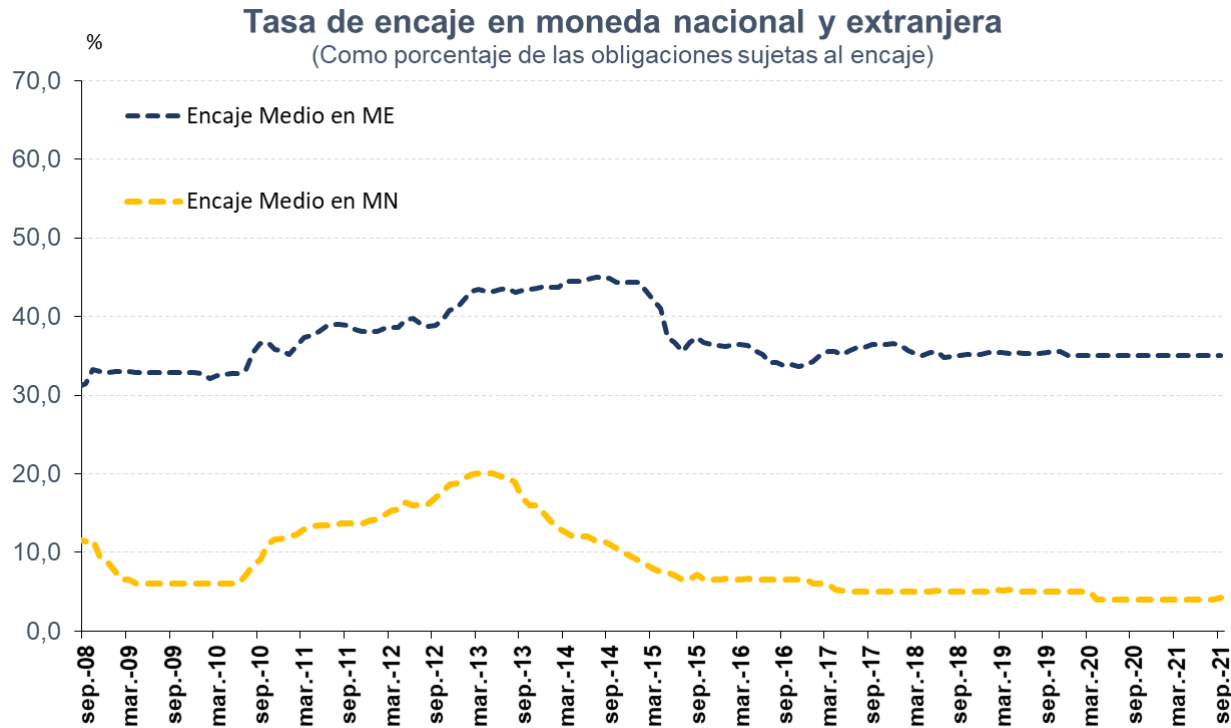
Fuente: Bancos Centrales.



Por su parte, a fines de agosto el BCRP dispuso la elevación de los requerimientos de encaje a partir del periodo de encaje de setiembre de 2021, con el objetivo de complementar el incremento de la tasa de interés de referencia de política monetaria, y tener con ello un mejor control monetario y de la liquidez en soles. El requerimiento de encaje en moneda nacional será el monto mayor entre:

- (i) El que resulte de una tasa de encaje marginal de 25 por ciento sobre el aumento del Total de Obligaciones Sujetas a Encaje (TOSE) con respecto a julio de 2021, y
- (ii) El que resulte de aplicar la tasa de encaje medio mínima de 4,0 por ciento en septiembre, 4,25 por ciento en octubre y 4,50 por ciento desde noviembre de 2021.

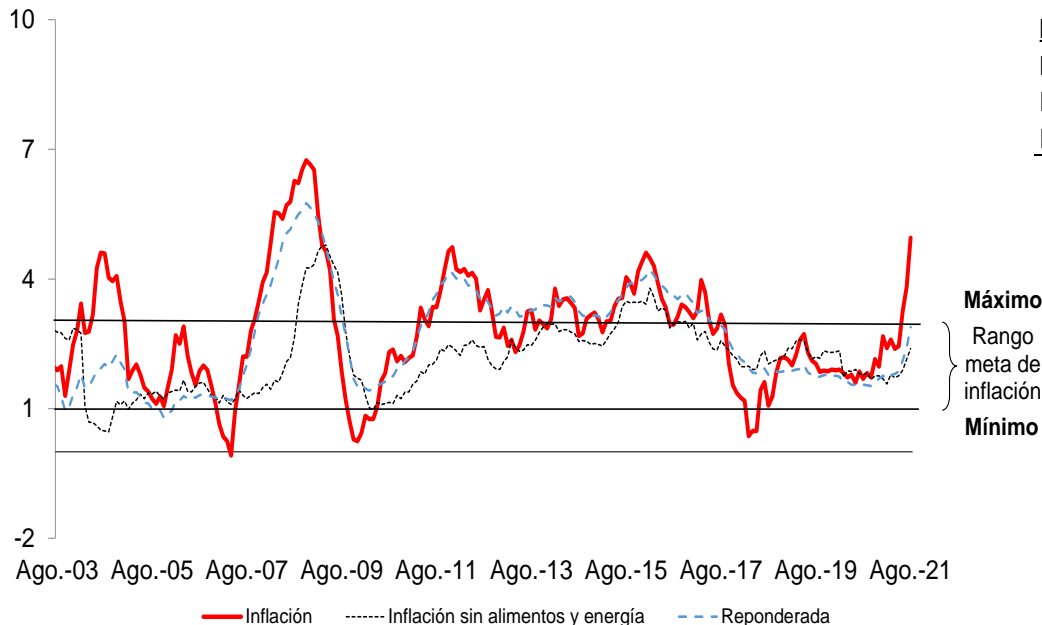
Asimismo, desde octubre de 2021 se eleva el requerimiento mínimo de cuenta corriente de 0,75 por ciento a 1,0 por ciento del TOSE.





La tasa de inflación a doce meses se incrementó de 3,81 por ciento en julio a 4,95 por ciento en agosto, ubicándose transitoriamente por encima del rango meta por factores tales como el incremento de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como del tipo de cambio. Los indicadores tendenciales de inflación se ubican en el rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se ubica en 2,39 por ciento en agosto.

### Inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: BCRP

	Promedio anual 2001-2020	Var% anual	
		Jul-21	Ago-21
IPC	2,6	3,81	4,95
IPC sin alimentos y energía	2,1	2,14	2,39
<b>Indicadores tendenciales</b>			
Media acotada	2,5	2,46	3,08
Percentil 63	2,4	2,07	2,64
Reponderada	2,5	2,43	2,89

**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.



Un factor común del alza de la inflación a nivel mundial ha sido la elevación significativa de los precios internacionales de los *commodities*, en particular del petróleo (43 por ciento en lo que va del año) y de algunos alimentos como el trigo (51 por ciento desde diciembre de 2019), maíz (34 por ciento desde diciembre de 2019) y el aceite de soya (100 por ciento desde diciembre de 2019).

### Cotizaciones Internacionales de Alimentos y Combustibles (US\$ por unidad de medida)

		Spot				Variación porcentual <sup>1/</sup>		
		Dic. 19	Dic. 20	Ago. 21	08-Set	Set.21 / Dic.20	Set.21 / Ago.21	Set.21 / Dic.19
PETROLEO WTI	US\$/bl.	61,1	48,5	68,5	69,3	42,8	1,2	13,5
GLP*	US\$/bl.	23,9	31,4	49,6	50,7	61,6	2,3	112,1
GASOLINA*	US\$/bl.	73,8	57,8	80,6	84,7	46,6	5,1	14,8
TRIGO **	US\$/tm.	177,8	231,1	269,8	268,6	16,2	-0,4	51,0
MAIZ **	US\$/tm.	148,4	186,6	220,1	198,4	6,3	-9,8	33,7
ACEITE DE SOYA **	US\$/tm.	756	977	1 535	1 515	55,0	-1,3	100,3
BALTIC INDEX	US\$ Indice	1 090	1 366	4 132	3 619	164,9	-12,4	232,0
<i>TIPO DE CAMBIO</i>	S/ por US\$	<i>3,314</i>	<i>3,620</i>	<i>4,089</i>	<i>4,095</i>	13,1	0,1	23,6

1/ Comparación de Set.21 es respecto al 8 de setiembre.

\* Precios de referencia internacional publicados por OSINERGMIN al 6 de setiembre de 2021.

\*\* Datos a 8 de setiembre de 2021.

Fuente: Reuters, USDA y OSINERGMIN.



Los precios futuros de los *commodities* mencionados señalan una moderación, a excepción del maíz.

## Cotizaciones Internacionales de Alimentos y Combustibles (US\$ por unidad de medida)

		Spot				Futuro <sup>1/</sup>	Variación porcentual <sup>2/</sup>		
		Dic. 19	Dic. 20	Ago. 21	08-Set	Dic. 21	Set.21 / Dic.20	Set.21 / Dic.19	Dic.21 / Set.21
PETROLEO WTI	US\$/bl.	61,1	48,5	68,5	69,3	68,7	42,8	13,5	-0,9
TRIGO *	US\$/tm.	177,8	231,1	269,8	268,6	259,0	16,2	51,0	-3,6
MAIZ *	US\$/tm.	148,4	186,6	220,1	198,4	200,9	6,3	33,7	1,2
ACEITE DE SOYA *	US\$/tm.	756,4	977,3	1 535,1	1 515,0	1 267,4	55,0	100,3	-16,3

1/ Bolsas de Productos de EUA.

2/ Comparación de Set.21 es respecto al 8 de setiembre.

\* Datos a 8 de setiembre de 2021.

Fuente: Reuters y USDA.



El incremento de las cotizaciones de alimentos, petróleo y otros combustibles, así como las restricciones de la pandemia del COVID-19 que limitan el acceso a otros insumos básicos, habrían afectado el costo de los productos industriales. El aumento en el precio de los abonos y fertilizantes ha ejercido una presión adicional sobre los precios de alimentos, ya que afecta los costos de producción de los cultivos perecibles agrícolas.

## Precios de Importaciones

	Variación porcentual	
	Ago. 21 / Dic. 20	Ago. 21 / Dic. 19
Insumos industriales	26,9	31,7
Del cual:		
Plásticos	47,0	56,4
Hierro y acero	41,9	46,5
Textiles	12,7	4,9
Papeles	22,9	12,0
Productos químicos	12,7	17,6
Químicos orgánicos	32,6	37,4
Abonos	45,9	29,7

Fuente: Sunat.

Elaboración: BCRP.





Estos aumentos de las cotizaciones internacionales generaron un incremento de la inflación a través de mayores costos de producción de alimentos básicos de la canasta familiar como el pan y fideos (trigo es su principal insumo), carne de pollo (maíz y torta de soya son sus principales insumos) y aceite vegetal (aceite de soya es su principal insumo). Adicionalmente, el aumento de precios de combustibles tuvo un impacto directo e indirecto en la inflación a través de mayores costos de transporte, además del aumento significativo del tipo de cambio (13,1 por ciento desde diciembre de 2020).

**Inflación**  
**(Variación porcentual anual)**

	Peso	2019	2020	Agosto 2021 variación interanual
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>1,90</b>	<b>1,97</b>	<b>4,95</b>
<b>1. IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56,4</b>	<b>2,30</b>	<b>1,76</b>	<b>2,39</b>
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>1,43</b>	<b>2,22</b>	<b>7,98</b>
<b>i. Alimentos</b>	<b>37,8</b>	<b>1,00</b>	<b>2,24</b>	<b>6,10</b>
<i>del cual</i>				
Carne de pollo	3,0	-7,27	6,63	16,41
Pan	1,9	0,92	0,25	10,27
Fideos	0,5	2,39	5,60	7,30
Aceites	0,5	-2,28	4,09	59,75
Huevos	0,6	14,81	0,00	12,21
<b>ii. Energía</b>	<b>5,7</b>	<b>4,32</b>	<b>2,13</b>	<b>20,45</b>
Combustibles	2,8	-0,39	-4,20	39,69
Gasolina y lubricantes	1,3	0,64	-11,16	40,69
Gas	1,4	-1,65	1,97	42,02
Electricidad	2,9	8,04	6,73	7,76



Los rubros más vinculados al tipo de cambio, cotizaciones internacionales y al Índice de Precios al Por Mayor (IPM) explican el 57 por ciento de la tasa de inflación a doce meses de agosto (4,95 por ciento).

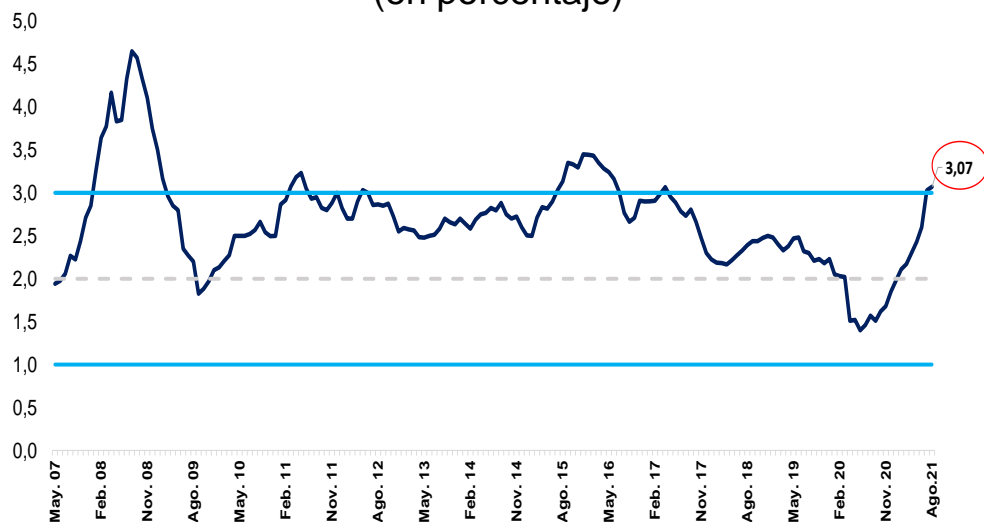
### Inflación (Variación porcentual anual)

Rubro	Peso	Diciembre 2020 variación interanual	Contribución ponderada	Agosto 2021 variación interanual	Contribución ponderada
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>1,97</b>	<b>1,97</b>	<b>4,95</b>	<b>4,95</b>
<b><u>I. Total rubros vinculados a tipo de cambio, IPM y cotizaciones</u></b>	<b><u>28,5</u></b>	<b><u>2,58</u></b>	<b><u>0,70</u></b>	<b><u>10,45</u></b>	<b><u>2,84</u></b>
<b><u>I.1 Rubros vinculados al tipo de cambio</u></b>	<b><u>14,1</u></b>	<b><u>1,66</u></b>	<b><u>0,21</u></b>	<b><u>3,18</u></b>	<b><u>0,41</u></b>
Compra de vehículos	1,6	3,34	0,06	8,95	0,16
Pasajes de avión	0,4	-3,32	-0,01	25,42	0,08
Productos medicinales	2,1	5,53	0,11	2,42	0,05
Artículos del cuidado personal	4,9	0,75	0,03	0,85	0,04
Alquileres	2,4	0,50	0,01	1,49	0,03
Aparatos electrodomésticos	1,3	-0,42	0,00	1,94	0,02
Artículos de limpieza	0,9	0,74	0,01	1,94	0,02
Repuestos y lavado de vehículos	0,2	2,15	0,00	6,06	0,01
Reparación de vehículos	0,2	2,04	0,00	4,94	0,01
<b><u>I.2 Rubros vinculados a cotizaciones y tipo de cambio</u></b>	<b><u>9,8</u></b>		<b><u>0,19</u></b>		<b><u>1,95</u></b>
<b><u>I.2.a Vinculados a commodities de alimentos</u></b>	<b><u>7,0</u></b>	<b><u>4,83</u></b>	<b><u>0,30</u></b>	<b><u>15,62</u></b>	<b><u>1,01</u></b>
Carne de pollo	3,0	6,63	0,17	16,41	0,44
Aceites	0,5	4,09	0,02	59,75	0,27
Pan	1,9	0,25	0,00	10,27	0,17
Huevos	0,6	0,00	0,00	12,21	0,07
Fideos	0,5	5,60	0,03	7,30	0,04
Azúcar	0,5	16,41	0,08	3,65	0,02
<b><u>I.2.b Combustibles</u></b>	<b><u>2,8</u></b>	<b><u>-4,20</u></b>	<b><u>-0,11</u></b>	<b><u>39,69</u></b>	<b><u>0,94</u></b>
Gas	1,4	1,97	0,02	42,02	0,51
Gasolina y lubricantes	1,3	-11,16	-0,14	40,69	0,42
Otros combustibles	0,1	3,02	0,00	5,09	0,01
Consumo de gas natural para la vivienda	0,0	-5,26	0,00	9,25	0,00
<b><u>I.3 Rubros relacionados al IPM</u></b>	<b><u>1,6</u></b>		<b><u>0,06</u></b>		<b><u>0,20</u></b>
Consumo de agua	1,6	3,03	0,06	10,41	0,20
<b><u>I.4 Rubros relacionados al tipo de cambio, IPM y cotizaciones</u></b>	<b><u>2,9</u></b>		<b><u>0,24</u></b>		<b><u>0,28</u></b>
Electricidad	2,9	6,73	0,24	7,76	0,28
<b><u>II. Resto</u></b>	<b><u>71,5</u></b>	<b><u>1,75</u></b>	<b><u>1,27</u></b>	<b><u>2,90</u></b>	<b><u>2,12</u></b>



Las expectativas de inflación a doce meses aumentaron de 3,03 por ciento en julio a 3,07 por ciento en agosto, ubicándose ligeramente 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 Jun.	31 de Jul.	31 de Ago.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2021	2,70	3,10	3,74	↑
2022	2,30	2,80	2,55	↓
2023	2,30	2,80	2,80	
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2021	2,75	3,30	3,60	↑
2022	2,65	3,00	3,00	=
2023	2,50	3,00	3,00	
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2021	2,50	2,70	3,20	↑
2022	2,50	2,50	3,00	↑
2023	2,50	2,50	3,00	

<sup>1/</sup> 14 analistas en Junio, 14 en Julio, y 17 en Agosto de 2021

<sup>2/</sup> 14 empresas financieras en Junio, 9 en Julio, y 15 en Agosto de 2021

<sup>3/</sup> 274 empresas no financieras en Junio, 291 en Julio, y 298 en Agosto de 2021



La actividad económica se ubica cerca al nivel pre-pandemia, aunque los sectores más intensivos en contacto humano son los más afectados por el Covid-19.

## Producto Bruto Interno

(Variación porcentual respecto de similar periodo del año mencionado)

	Peso 2020 <sup>1/</sup>	2020	21/20		21/19	
		Año	I Sem.	Jun.	I Sem.	Jun.
<b>PBI Primario</b>	<b>23,1</b>	<b>-7,7</b>	<b>11,4</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,5</b>
Agropecuario	6,4	1,4	-0,1	8,9	2,8	7,6
Pesca	0,5	4,2	27,3	-37,7	7,9	-7,6
Minería metálica	8,8	-13,8	21,3	7,1	-5,9	-7,5
Hidrocarburos	1,5	-11,0	-7,3	11,9	-15,4	-10,1
Manufactura	3,6	-2,0	16,2	-11,1	5,7	-2,4
<b>PBI No Primario</b>	<b>76,9</b>	<b>-12,0</b>	<b>24,0</b>	<b>31,7</b>	<b>0,6</b>	<b>2,2</b>
Manufactura	8,5	-16,4	45,4	39,7	3,6	8,0
Electricidad y agua	2,0	-6,1	12,9	15,2	0,9	2,9
Construcción	5,6	-13,9	100,2	90,7	17,9	8,8
Comercio	10,2	-16,0	33,4	38,1	-3,4	-0,4
Total Servicios	50,6	-10,3	14,1	24,7	-1,0	1,0
Transporte y almacenamiento	4,3	-26,7	15,9	62,5	-17,4	-10,0
Alojamiento y restaurantes	1,7	-50,5	17,4	225,9	-43,1	-46,8
Telecomunicaciones	5,7	4,8	8,6	5,9	11,4	12,2
Financieros y seguros	7,2	13,7	15,1	6,2	22,8	22,6
Servicios a empresas	4,0	-19,7	22,6	48,4	-7,7	-6,7
Administración pública	5,5	4,1	5,1	5,4	9,4	9,3
Otros servicios	14,0	-10,0	8,9	18,7	-2,5	-3,1
Impuestos	8,1	-12,9	28,1	42,3	3,0	9,8
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>100,0</b>	<b>-11,0</b>	<b>20,9</b>	<b>23,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>

1/ Ponderación implícita del año 2020 a precios de 2007.

Fuente: INEI, BCRP



Al segundo trimestre, la economía peruana es una de las que se ubica más cerca a su nivel previo de 2019.

PBI real\*

	2020				2021			
	Var. % interanual				Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	1T	2T
Alemania	-1,9	-11,3	-3,7	-2,9	-3,1	9,4	-4,9	-3,0
Francia	-5,4	-18,6	-3,6	-4,3	1,5	18,7	-4,0	-3,4
Italia	-5,8	-18,2	-5,2	-6,5	-0,7	17,3	-6,5	-4,0
España	-4,3	-21,6	-8,6	-8,9	-4,2	19,8	-8,3	-6,1
Holanda	-0,2	-9,2	-2,6	-2,9	-2,4	9,7	-2,6	-0,4
Reino Unido	-2,2	-21,4	-8,5	-7,3	-6,1	22,2	-8,2	-4,0
Estados Unidos	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	1,1	2,0
Argentina**	-5,2	-19,0	-10,1	-4,3	2,5	18,9	-2,8	-3,7
Brasil	-0,3	-10,9	-3,9	-1,1	1,0	12,4	0,7	0,1
Chile	0,2	-14,2	-9,0	0,0	0,5	18,1	0,7	1,3
Colombia	0,7	-15,8	-8,5	-3,6	1,1	17,6	1,8	-1,0
México	-1,3	-18,7	-8,7	-4,5	-3,6	19,6	-4,9	-2,8
Perú	-3,9	-29,9	-8,8	-1,4	4,5	41,9	0,4	-0,6

\* T: Trimestre

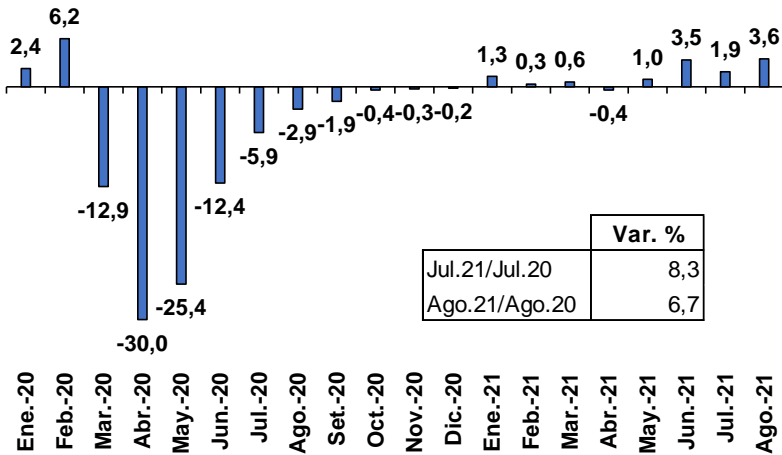
\*\* Las variaciones porcentuales anuales del segundo trimestre de 2021 se estimaron usando series mensuales a junio de 2021.

Fuente: Institutos de Estadística y Bancos Centrales de cada país.



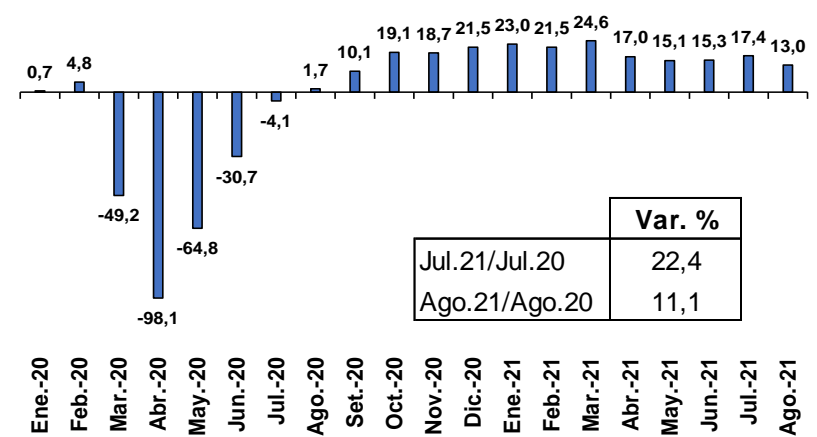
# Los indicadores de julio y agosto señalan que la actividad económica se mantendría ligeramente por debajo de su nivel pre-pandemia.

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



Fuente: COES.

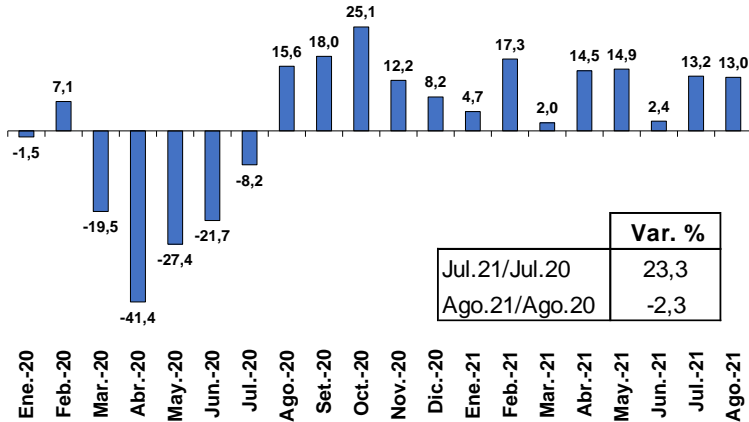
**Consumo Interno de Cemento\***  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



\* Agosto proyectado.

Fuente: Empresas cementeras.

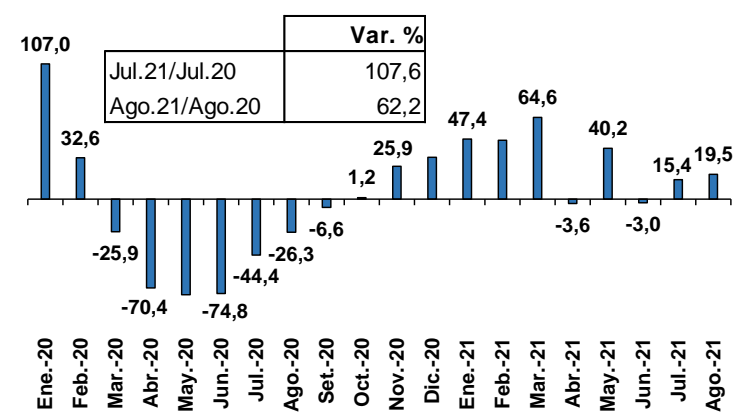
**Volumen de Exportaciones no Tradicionales\***  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



\* Agosto proyectado.

Fuente: Sunat.

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

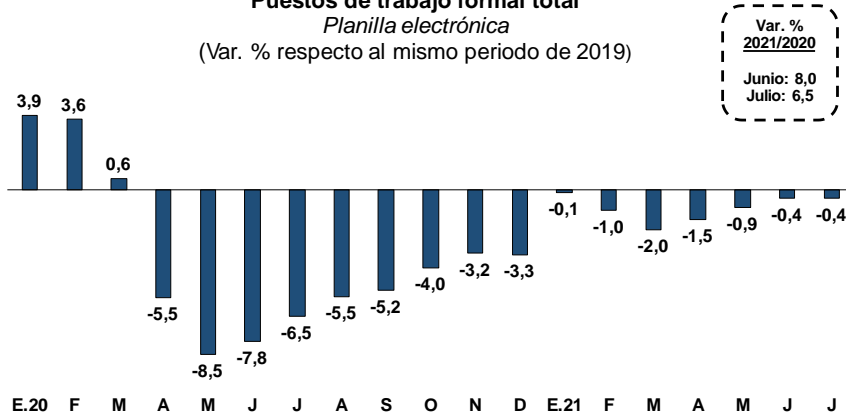


Fuente: MEF.

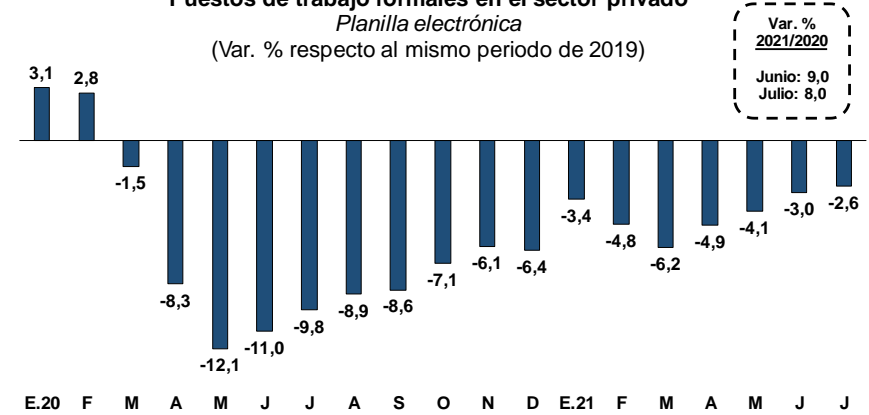


Respecto al mismo periodo de 2019, los puestos de trabajo formales (incluyendo sector privado y público) se redujeron en 0,4 por ciento en julio, mientras la masa salarial formal aumentó 5,6 por ciento.

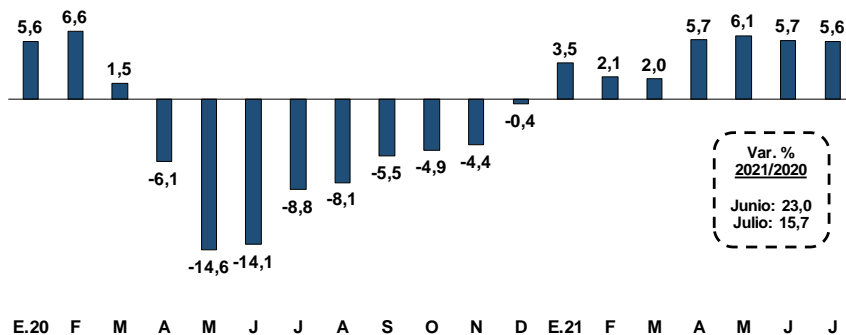
**Puestos de trabajo formal total**  
Planilla electrónica  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



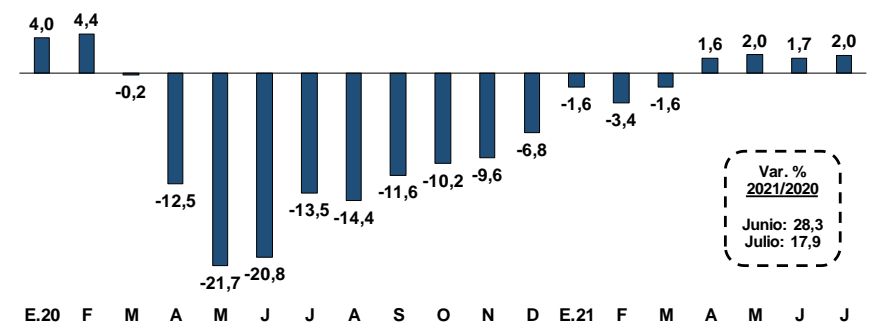
**Puestos de trabajo formales en el sector privado**  
Planilla electrónica  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



**Masa salarial formal total**  
Planilla electrónica  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



**Masa salarial formal sector privado**  
Planilla electrónica  
(Var. % respecto al mismo periodo de 2019)





En julio se incrementaron 267 mil puestos de trabajo formales en el sector privado respecto a julio de 2020, pero se mantiene por debajo del nivel pre-pandemia.

### Puestos de trabajo formales en el sector privado

Planilla electrónica

(Miles de puestos)

	Julio						Ene-Jul		
	2019	2020	2021	Var. 2021/2020		Var. 2021/2019		Var. % 21/20	Var. % 21/19
				Miles	%	Miles	%		
<b>Total</b>	<b>3 727</b>	<b>3 361</b>	<b>3 629</b>	<b>267</b>	<b>8,0</b>	<b>-98</b>	<b>-2,6</b>	<b>1,1</b>	<b>-4,2</b>
Agropecuario 1/	378	420	404	-16	-3,7	27	7,0	-1,5	0,4
Pesca	21	21	21	0	0,8	0	-0,3	4,9	-0,1
Minería	107	96	111	15	15,5	4	4,1	5,3	1,6
Manufactura	470	426	451	25	5,8	-20	-4,2	1,2	-5,1
Electricidad	16	14	15	1	10,3	0	-2,3	-0,2	-2,9
Construcción	226	159	236	77	48,7	11	4,7	32,7	8,2
Comercio	622	579	612	32	5,5	-10	-1,7	0,3	-2,8
Servicios	1 877	1 631	1 727	96	5,9	-150	-8,0	-2,6	-8,7

1/ Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Sunat





## La mayoría de indicadores de expectativas sobre la economía se deterioraron en agosto y se mantienen en el tramo pesimista.

### Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Junio 2021	Julio 2021		Agosto 2021		Correlación con PBI <sup>1/</sup>
<b>EXPECTATIVA DE:</b>								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	39,5	42,9	↑ <	33,6	↓ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	47,0	48,0	↑ <	43,5	↓ <	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	43,0	45,4	↑ <	42,4	↓ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	51,0	50,9	↓ >	49,8	↓ <	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	43,8	48,0	↑ <	46,2	↓ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	52,2	52,8	↑ >	51,8	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	47,5	51,4	↑ >	48,1	↓ <	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	55,8	56,6	↑ >	54,4	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	46,8	47,7	↑ <	44,1	↓ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	49,8	49,3	↓ <	48,6	↓ <	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES <sup>3/</sup>	51,3	29,9	41,7	42,6	↑ <	39,4	↓ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES <sup>3/</sup>	59,3	40,0	46,6	47,2	↑ <	46,3	↓ <	0,65

> : mayor a 50

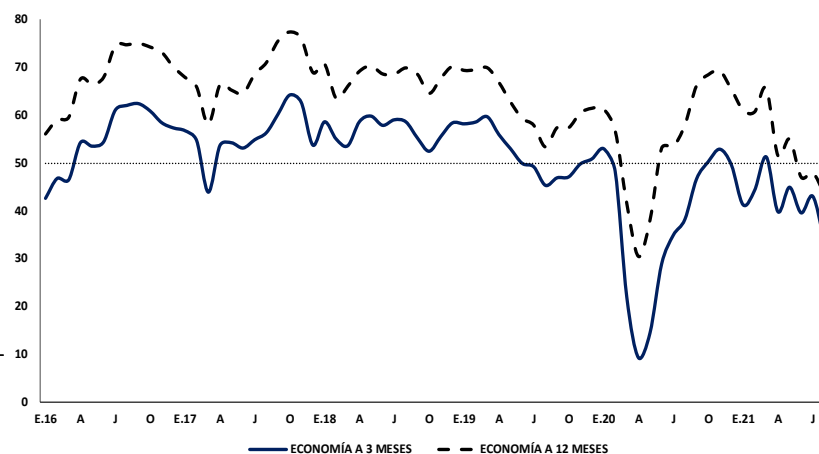
< : menor a 50

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

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



Fuente: BCRP.



La actividad económica mundial se viene recuperando y se espera que este proceso continúe en los próximos trimestres conforme sigan avanzando la 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
Africa Subsahariana	3,1	-1,9	3,3	3,8
<b><u>Economía Mundial</u></b>	<b><u>100,0</u></b>	<b><u>-3,3</u></b>	<b><u>5,9</u></b>	<b><u>4,2</u></b>

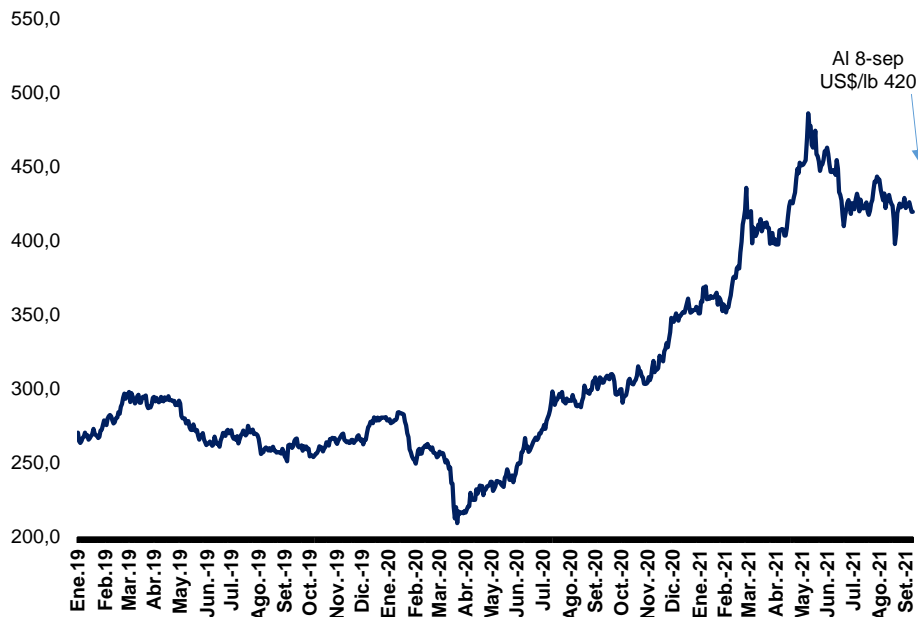
\* Base 2020.

Fuente: FMI, Consensus Forecast y BCRP.

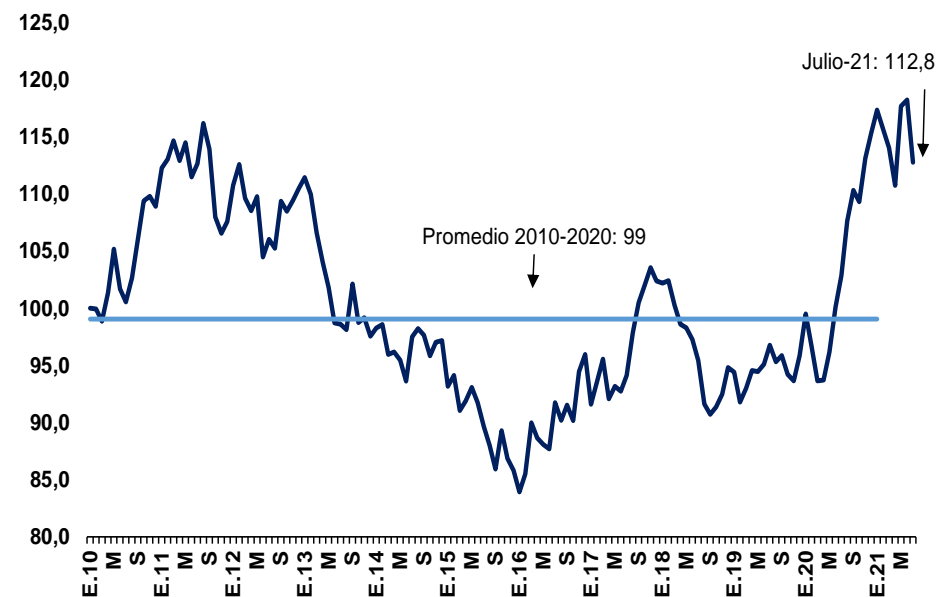


Se mantiene el fuerte incremento en la cotización internacional de minerales, especialmente del cobre, oro y zinc. Con ello, los términos de intercambio continúan en un nivel históricamente alto.

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



Términos de Intercambio: 2010-2021  
(2007=100)

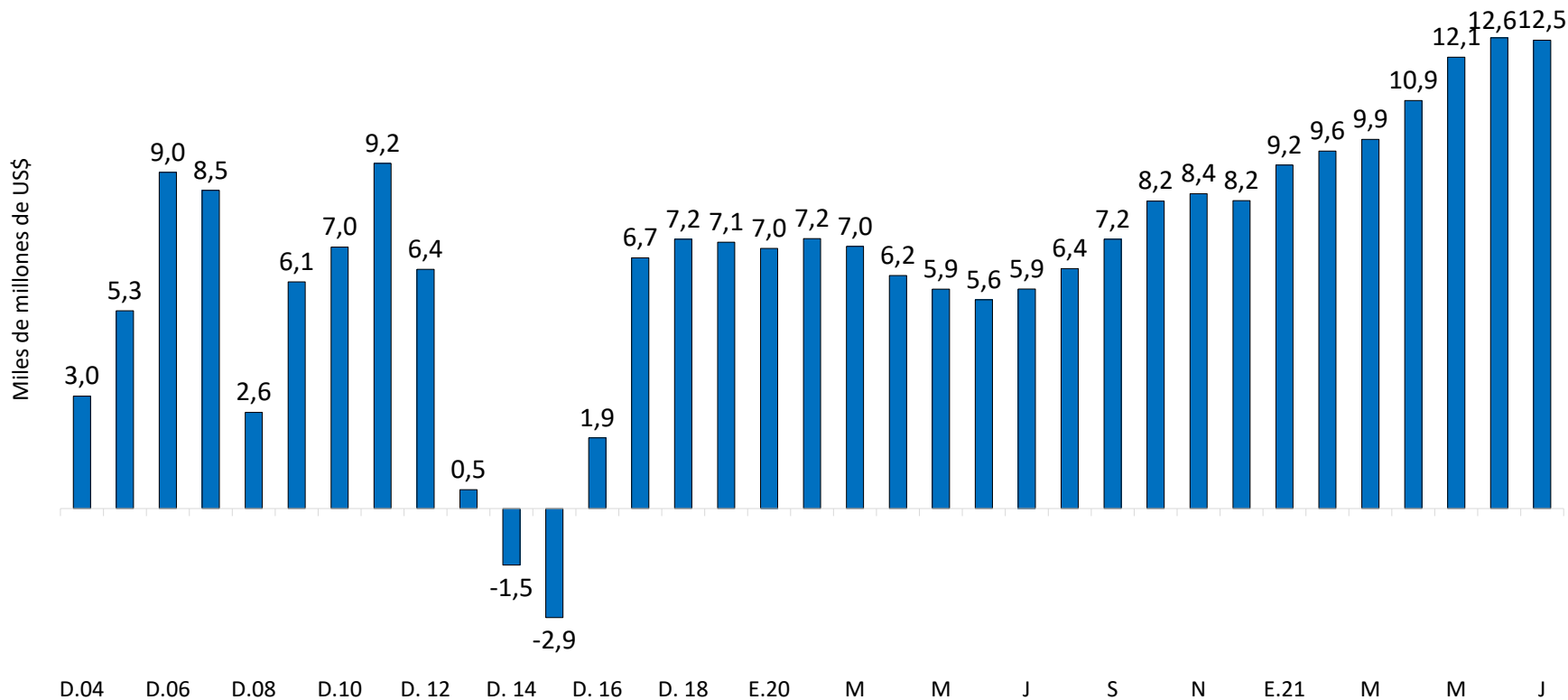


Fuente: Reuters



El superávit de balanza comercial de los últimos 12 meses al cierre de julio de 2021 se encuentra en máximos históricos.

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





Los mercados financieros mostraron una alta volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades. Al 9 de setiembre, el tipo de cambio se ubica en S/ 4,101 por dólar, depreciándose en 0,8 por ciento respecto al 30 de julio (S/ 4,070) y 13,3 por ciento respecto al 31 de diciembre de 2020 (S/ 3,620).

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

		Fin de periodo					Variación acumulada (%)*			
		Dic-19	Dic-20	Jul-21	Ago-21	09-Set	Ago-21	Jul-21	Dic-20	Dic-19
Índice dólar	Spot	96,39	89,94	92,17	92,63	92,48	-0,2	0,3	2,8	-4,1
EURO	US\$ por Euro	1,121	1,221	1,187	1,181	1,183	0,2	-0,3	-3,1	5,5
REINO UNIDO	US\$ por Libra	1,326	1,367	1,390	1,375	1,384	0,7	-0,4	1,3	4,4
JAPÓN	Yen	108,61	103,24	109,70	110,02	109,70	-0,3	0,0	6,3	1,0
BRASIL	Real	4,019	5,194	5,212	5,149	5,198	1,0	-0,3	0,1	29,3
COLOMBIA	Peso	3 285	3 415	3 874	3 767	3 841	2,0	-0,9	12,5	16,9
CHILE	Peso	752	710	756	773	793	2,6	4,9	11,7	5,5
MEXICO	Peso	18,93	19,87	19,86	20,06	19,92	-0,7	0,3	0,2	5,2
ARGENTINA	Peso	59,86	84,08	96,68	97,74	97,85	0,1	1,2	16,4	63,5
PERÚ	Sol	3,314	3,620	4,070	4,089	4,101	0,3	0,8	13,3	23,7

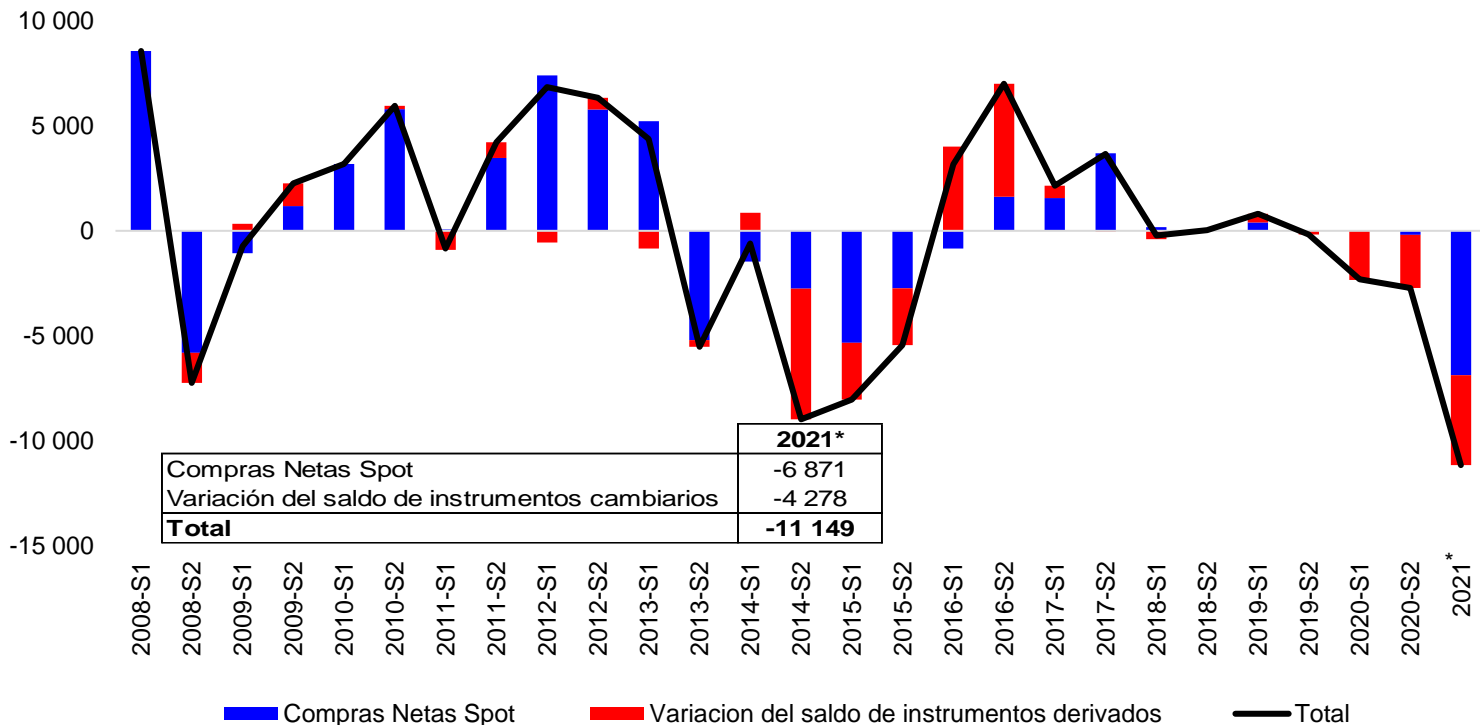
\* Un aumento del índice implica una apreciación del dólar, excepto en el euro y la libra.

Fuente: Reuters



En lo que va del año, el BCRP ha ofertado US\$ 11,1 mil millones en el mercado cambiario mediante ventas en el mercado *spot* (US\$ 6,8 mil millones) y colocación neta de derivados cambiarios (US\$ 4,3 mil millones).

### Intervención Cambiaria del BCRP (Millones de US\$)

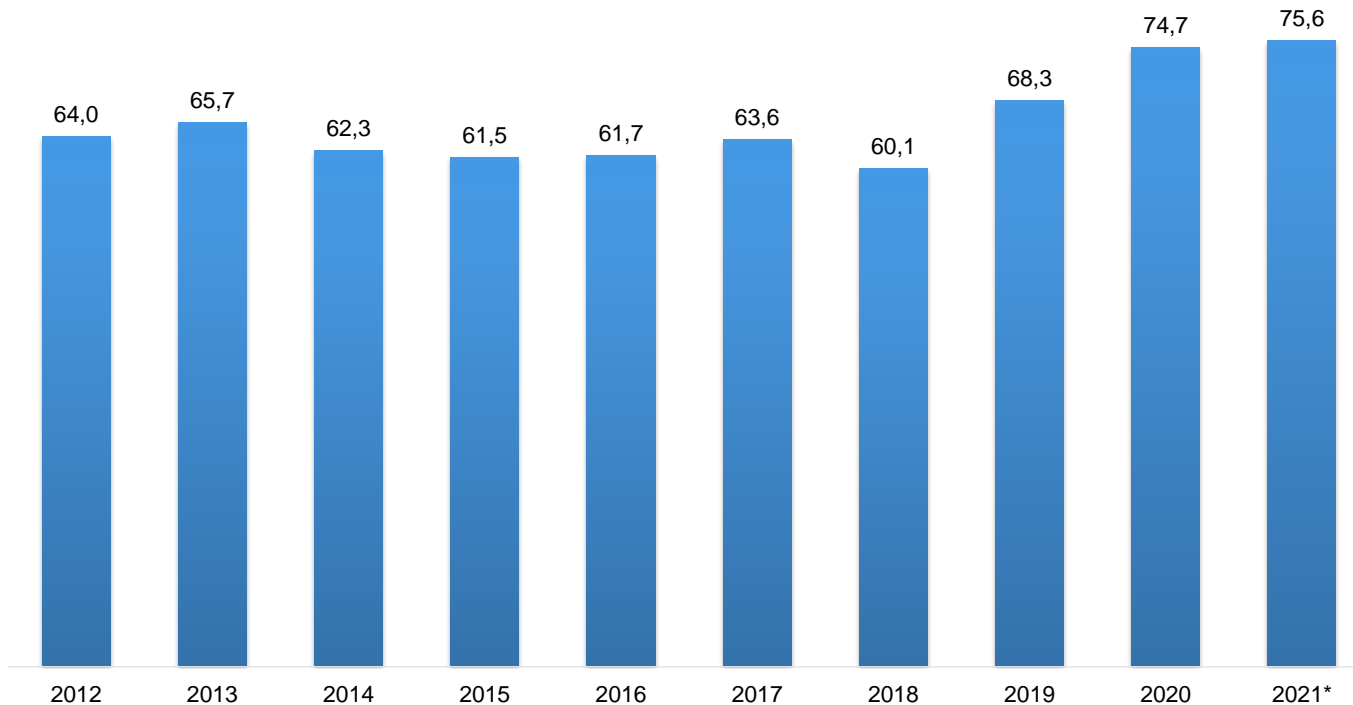


\* Acumulado del año al 9 de setiembre.  
Fuente: BCRP.



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 setiembre.  
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. Acumulada al 8 de Setiembre (en puntos básicos)	
	Dic. 19	Dic. 20	Ago. 21	8 Set.	Ago-21	Dic-20
<b>Estados Unidos</b>	<b>1,92</b>	<b>0,92</b>	<b>1,31</b>	<b>1,34</b>	<b>3</b>	<b>42</b>
Alemania	-0,19	-0,57	-0,39	-0,32	6	25
Francia	0,12	-0,34	-0,03	0,02	5	36
Italia	1,41	0,54	0,71	0,75	4	21
España	0,46	0,04	0,34	0,37	3	32
Grecia	1,43	0,62	0,76	0,86	10	24
Gran Bretaña	0,82	0,19	0,71	0,74	3	55
Japón	-0,02	0,02	0,02	0,04	2	2
Brasil	6,79	6,90	10,50	11,10	60	421
Chile	3,17	2,65	4,74	5,27	53	262
Colombia	6,34	5,39	6,92	6,98	6	159
México	6,89	5,53	6,97	6,98	1	145
<b>Perú</b>	<b>4,64</b>	<b>3,50</b>	<b>6,09</b>	<b>6,41</b>	<b>32</b>	<b>291</b>

Fuente: Reuters.





Las tasas de interés en soles aumentaron respecto al mes anterior. El Banco Central continuará realizando todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía.

### 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	May.21	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set. 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	0,25	0,25	0,50	1,00	<b>3,2</b>
TAMN <sup>3/</sup>	14,37	14,35	13,7	13,1	12,1	18,5	17,9	18,0	17,6	12,9	14,7	14,7	15,0	15,9	<b>16,1</b>
Activa Preferencial Corporativa 3 Meses	4,5	3,3	2,8	1,5	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6	0,8	0,9	0,8	0,9	1,0	<b>4,0</b>
Corporativo <sup>4/</sup>	4,9	3,8	3,6	4,0	2,5	2,4	2,2	2,2	1,8	1,5	1,4	2,2	1,9	2,0	<b>4,9</b>
Grandes Empresas <sup>4/</sup>	6,4	6,0	5,9	5,6	4,6	4,3	4,4	3,9	3,8	2,5	3,7	3,4	3,4	3,7	<b>6,5</b>
Medianas Empresas <sup>4/</sup>	9,8	9,3	8,9	8,1	6,1	8,1	8,5	8,0	8,0	4,8	7,3	5,2	4,8	5,6	<b>9,7</b>
Pequeñas Empresas <sup>4/</sup>	18,5	18,0	18,1	18,2	17,2	18,6	18,2	18,2	18,0	17,4	17,6	17,6	17,5	17,5	<b>20,0</b>
Microempresas <sup>4/</sup>	32,7	31,3	32,6	33,1	30,1	31,9	32,4	32,8	31,6	31,6	32,4	32,4	31,6	31,5	<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	5,9	5,9	5,9	6,2	6,2	<b>8,3</b>
Bono soberano a 10 años	5,7	4,6	5,3	4,8	3,5	3,7	4,2	5,0	5,4	4,8	5,4	6,5	6,1	6,4	<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	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	<b>2,2</b>

1/ Al 8 de setiembre, excepto la tasa de referencia que es al 9 de setiembre.

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.

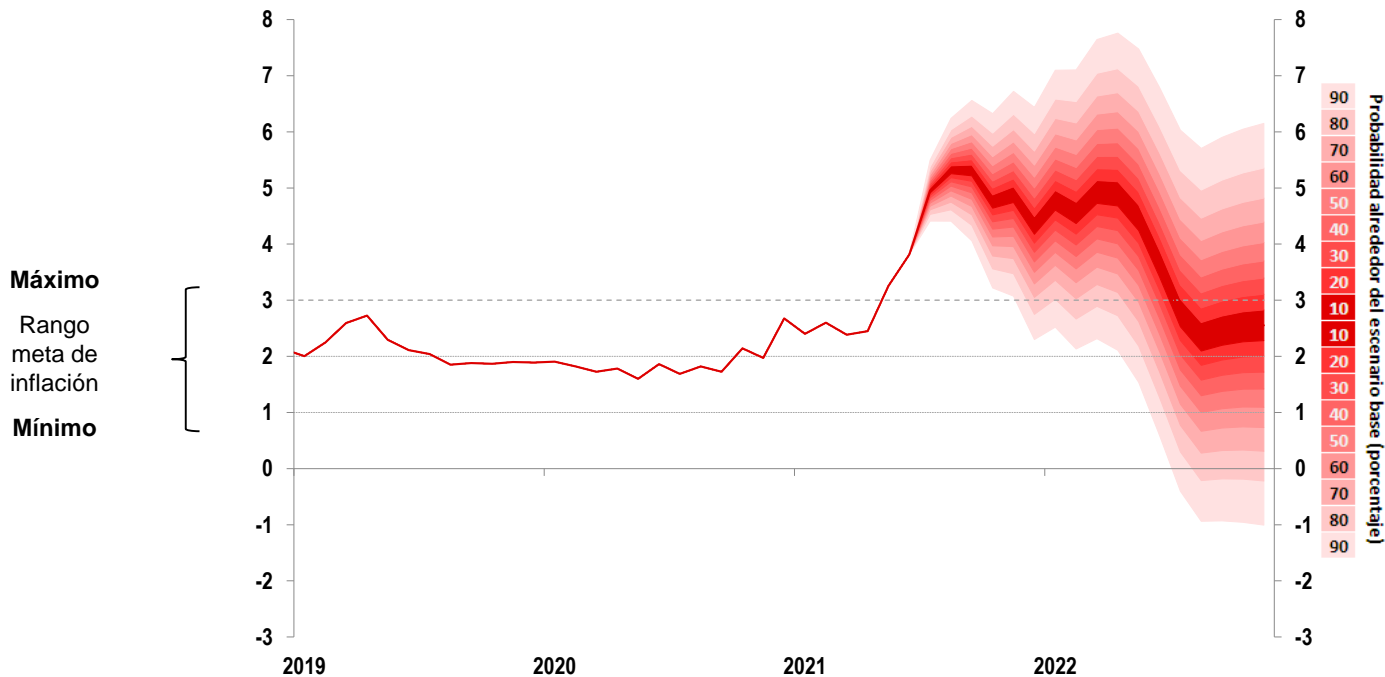
5/ Tasa pasiva promedio en moneda nacional en términos anuales.

Fuente: BCRP y SBS.



Se proyecta que la inflación retornará al rango meta en los próximos doce meses y se mantendrá luego en dicho rango durante el resto del próximo año, 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 se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a las expectativas de inflación y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de la política monetaria.

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





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# **Programa Monetario Setiembre 2021**

**10 de setiembre de 2021**