



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

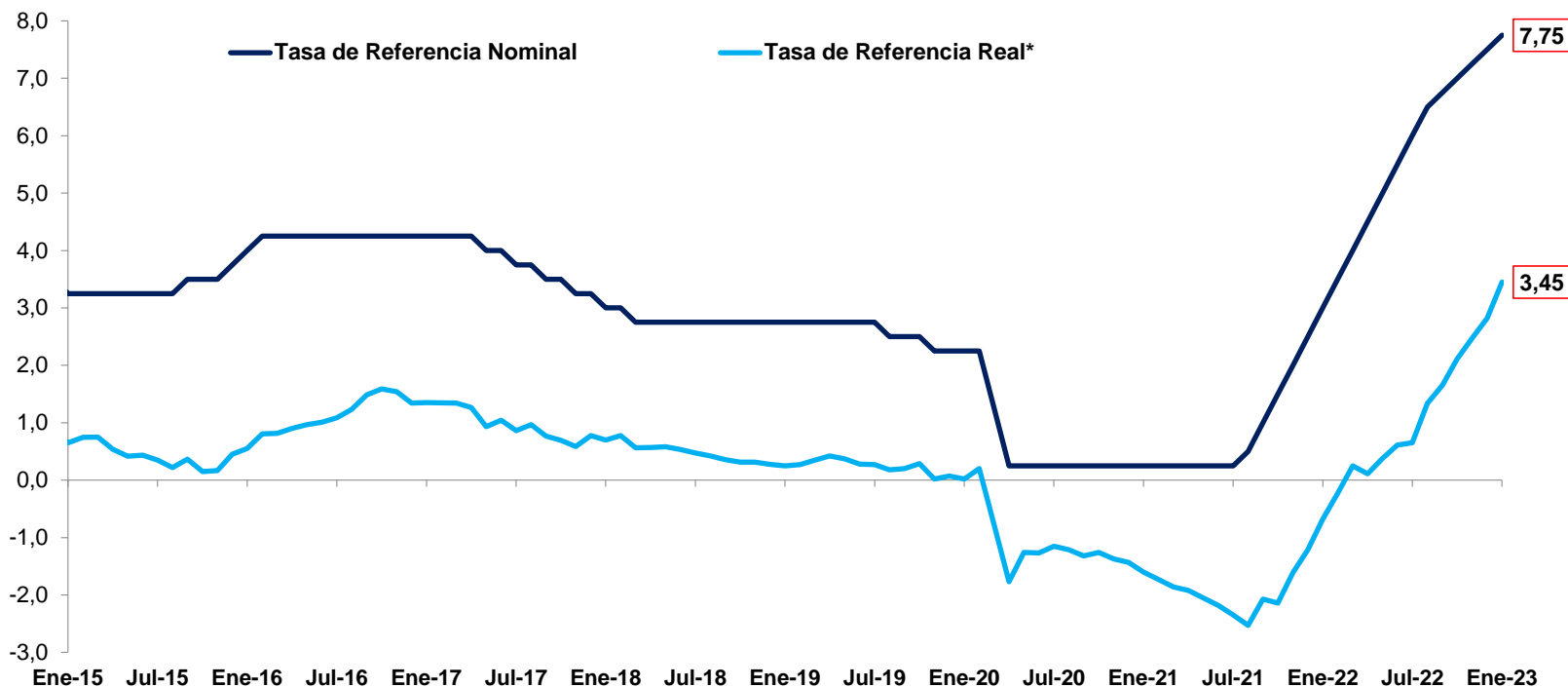
Programa Monetario Enero 2023

13 de enero de 2023



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 25 pbs. a 7,75 por ciento, continuando con los ajustes de la posición de política monetaria.

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



* Con expectativas de inflación.

	Ene. 22	Feb. 22	Mar. 22	Abr. 22	May. 22	Jun. 22	Jul. 22	Ago. 22	Sep. 22	Oct. 22	Nov. 22	Dic. 22	Ene. 23
(I) Tasa Nominal	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00	6,50	6,75	7,00	7,25	7,50	7,75
(II) Expectativas de Inflación	3,68	3,73	3,75	4,39	4,62	4,89	5,35	5,16	5,10	4,89	4,78	4,68	4,30
(III) Tasa Real: (I)-(II)	-0,68	-0,23	0,25	0,11	0,38	0,61	0,65	1,34	1,65	2,11	2,47	2,82	3,45



La inflación es un fenómeno global. Los bancos centrales han elevado sus tasas de interés desde 2021, 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	13,75	5,31	8,44
Chile	11,25	5,00	6,25
Colombia	12,00	7,51	4,49
México	10,50	5,10	5,40
Perú	7,75	4,30	3,45

*Tasas de política al 10 de enero de 2023, expectativas de inflación a diciembre de 2022.

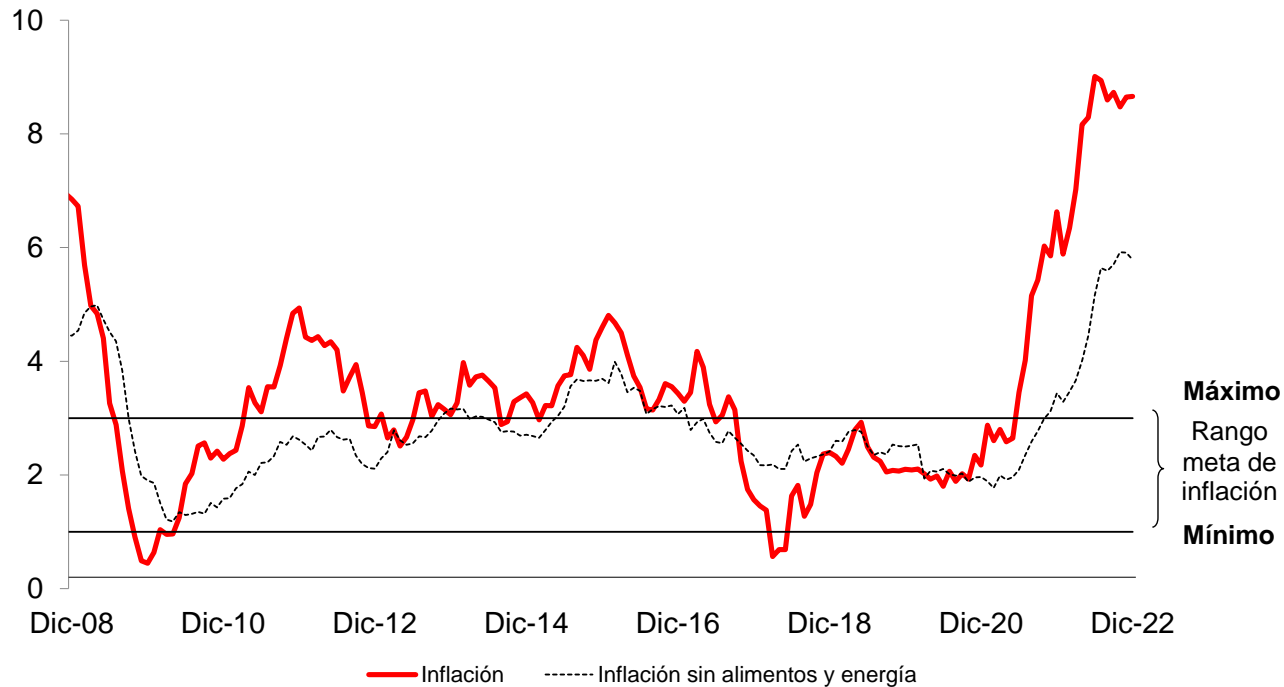
**Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2022 y 2023 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Fuente: Bancos centrales.



La tasa de inflación a doce meses aumentó de 8,45 por ciento en noviembre a 8,46 por ciento en diciembre, por mayores precios de alimentos producidos localmente, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se redujo de 5,71 por ciento en noviembre a 5,59 por ciento en diciembre. Ambos indicadores se ubicaron por encima del límite superior del rango meta de inflación.

INFLACIÓN (Variación porcentual últimos doce meses)

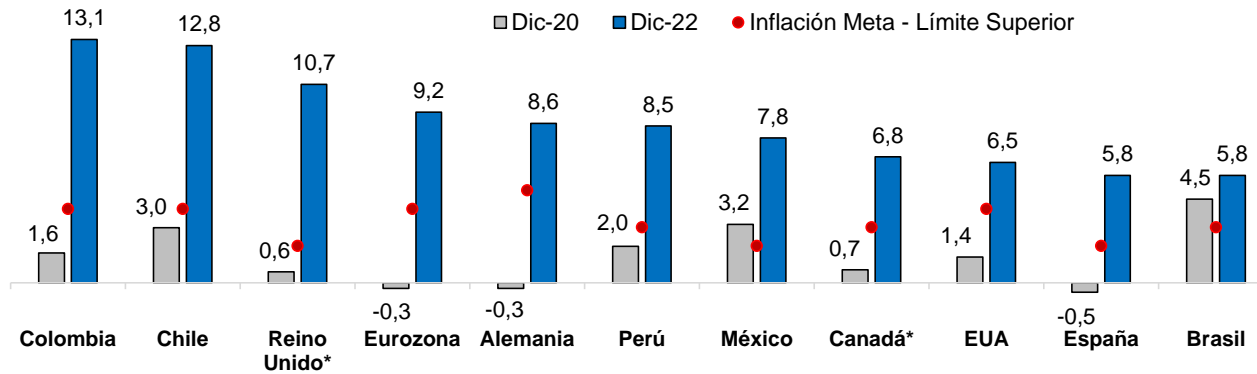


Var.% 12 meses	Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Set-22	Oct-22	Nov-22	Dic-22
Inflación	6,43	5,68	6,15	6,82	7,96	8,09	8,81	8,74	8,40	8,53	8,28	8,45	8,46
Inflación sin alimentos y energía	3,24	3,08	3,26	3,46	3,81	4,26	4,95	5,44	5,39	5,51	5,72	5,71	5,59

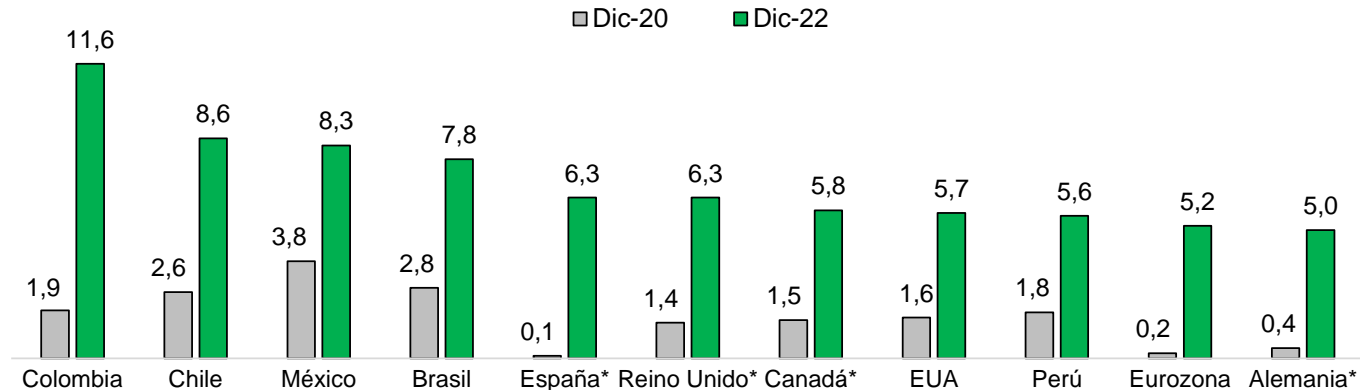


El aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad de 2021, acentuado por los conflictos internacionales, ha conllevado a un fuerte incremento de las tasas de inflación a nivel global en magnitudes no vistas en muchos años y hacia niveles significativamente superiores a las metas de inflación de bancos centrales, tanto de economías avanzadas como de la región.

Inflación Total
(Variación porcentual 12 meses)



Inflación Subyacente
(Variación porcentual 12 meses)

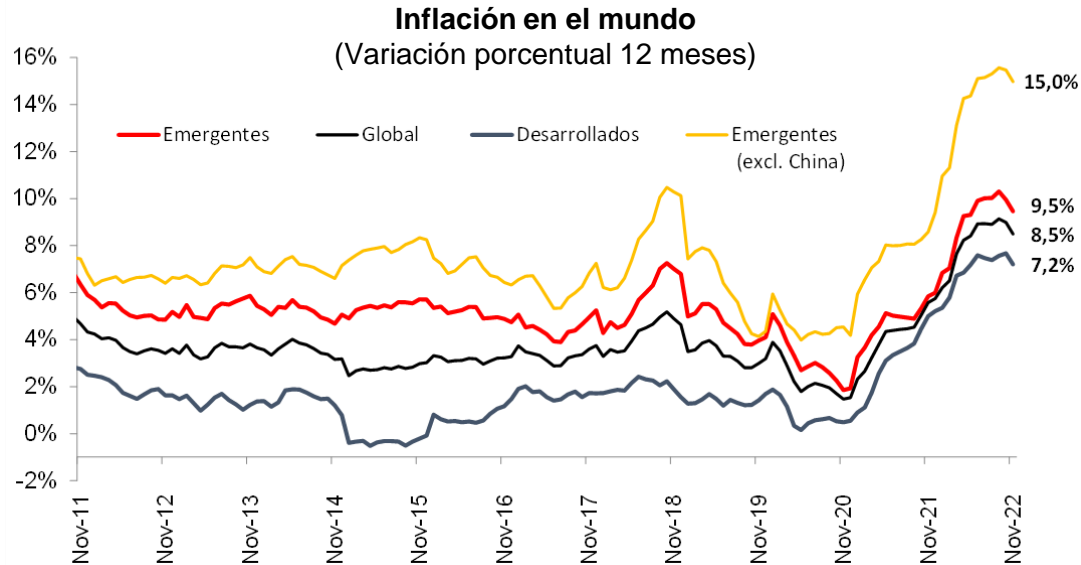


*A noviembre de 2022.

Fuente: Institutos de estadísticas y bancos centrales.



La inflación se está comenzando a desacelerar en el mundo aunque con menor intensidad en América Latina.



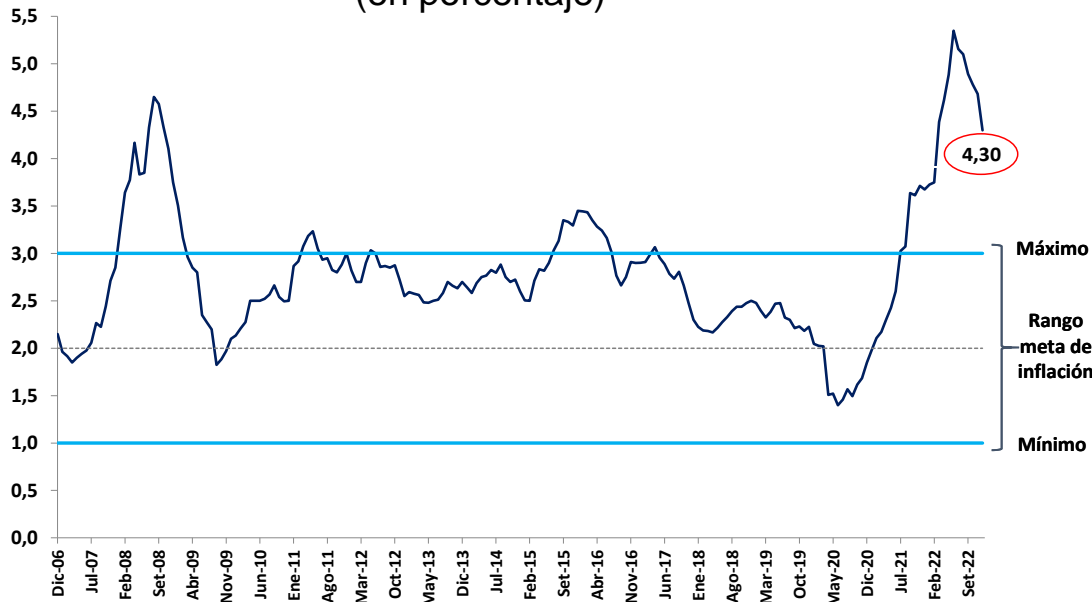
Proporción de países con aumento en su tasa de inflación anual
(En porcentaje)

	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre
Total	80	79	83	69	54	56	48	34
A. Latina	76	65	88	53	33	33	32	41
Asia	83	73	83	50	44	49	38	29
Europa	83	91	91	71	61	80	62	24



Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 4,68 por ciento en noviembre a 4,30 por ciento en diciembre, por encima del límite superior del rango meta de inflación.

Expectativas de Inflación a 12 meses* (en porcentaje)



Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

	Encuesta realizada al:			
	31 de Oct.	30 de Nov.	30 de Dic.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2023	4,10	4,20	4,10	↓
2024	3,00	3,00	3,00	=
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2023	4,28	4,60	4,50	↓
2024	3,50	3,50	3,50	=
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2023	5,00	4,50	4,50	=
2024	4,00	4,00	4,00	=

^{1/} 15 analistas en Octubre, 19 en Noviembre, y 17 en Diciembre de 2022

^{2/} 16 empresas financieras en Octubre, 15 en Noviembre, y 14 en Diciembre de 2022

^{3/} 290 empresas no financieras en Octubre, 296 en Noviembre, y 285 en Diciembre de 2022

*Corresponde al promedio de las expectativas del sistema financiero y analistas económicos.

Fuente: BCRP.



La mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se recuperó en diciembre, aunque se mantiene en el tramo pesimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Octubre 2022	Noviembre 2022			Diciembre 2022		Correlación con PBI ^{1/}		
SITUACIÓN ACTUAL											
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	48,7	48,6	↓	-1,0	<	50,0	↑	= 0,56	
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	45,8	46,3	↑	1,0	<	42,9	↓	< 0,49	
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	45,4	46,5	↑	1,0	<	44,4	↓	< 0,44	
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	36,9	36,7	↓	-1,0	<	37,3	↑	< 0,68	
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	43,4	43,6	↑	1,0	<	42,7	↓	< 0,52	
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	11,8	12,7	↑	1,0	<	16,0	↑	< -0,36	
EXPECTATIVA DE:						0,0					
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	35,7	37,9	↑	1,0	<	42,4	↑	< 0,63	
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	43,5	43,3	↓	-1,0	<	54,0	↑	> 0,42	
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	43,9	42,8	↓	-1,0	<	47,1	↑	< 0,67	
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	51,6	49,5	↓	-1,0	<	58,5	↑	> 0,33	
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	48,4	46,4	↓	-1,0	<	48,0	↑	< 0,66	
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	57,4	54,3	↓	-1,0	>	59,4	↑	> 0,66	
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	48,0	49,3	↑	1,0	<	48,9	↓	< 0,66	
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	58,8	56,3	↓	-1,0	>	62,7	↑	> 0,66	
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	47,9	45,0	↓	-1,0	<	44,4	↓	< 0,66	
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	53,3	48,2	↓	-1,0	<	53,0	↑	> 0,58	
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	44,3	46,5	↑	1,0	<	45,7	↓	< 0,65	
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	53,6	51,9	↓	-1,0	>	55,3	↑	> 0,65	
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:											
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	61,0	57,1			↓	>	56,1	↓	> 0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	56,3	57,0			↑	>	58,8	↑	> 0,59

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.

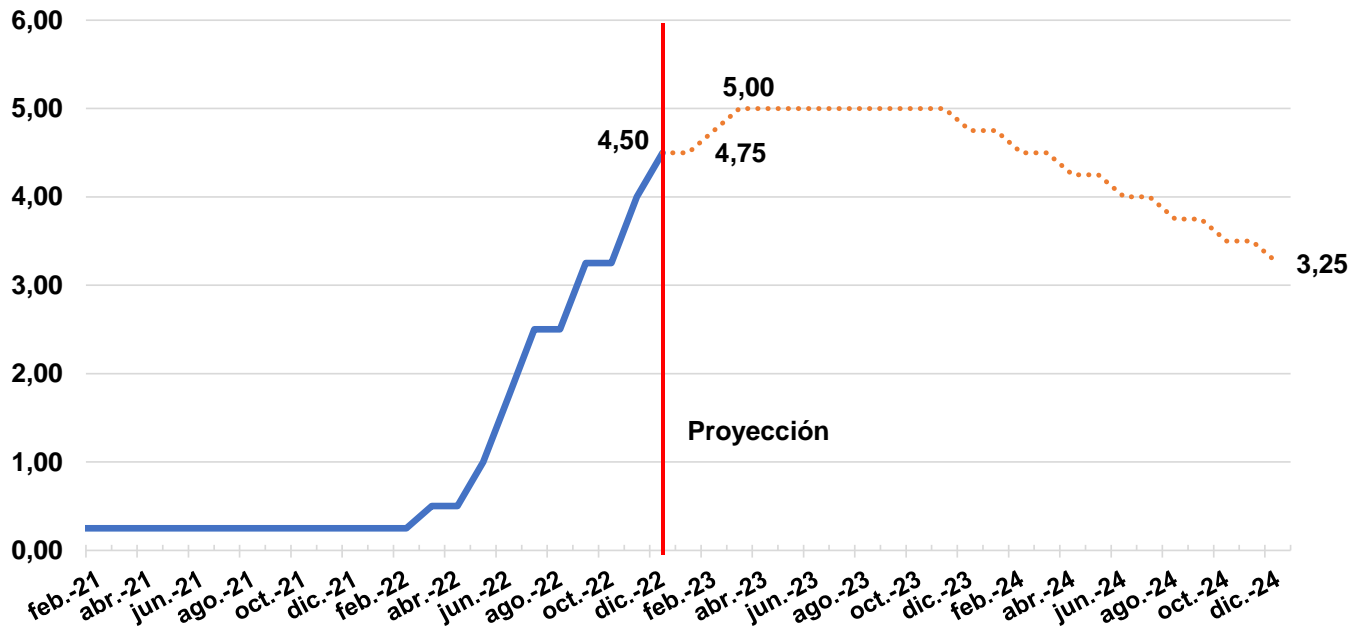
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses).

Fuente: BCRP.



Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial han venido disminuyendo por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, el impacto de la inflación sobre el consumo y los conflictos internacionales.

FED: Tasa y Expectativa de Mercado* (En porcentaje, limite superior)



*Proyección usa tasa implícita del mercado de futuros al 11 de enero de 2023
Fuente: FED, Reuters

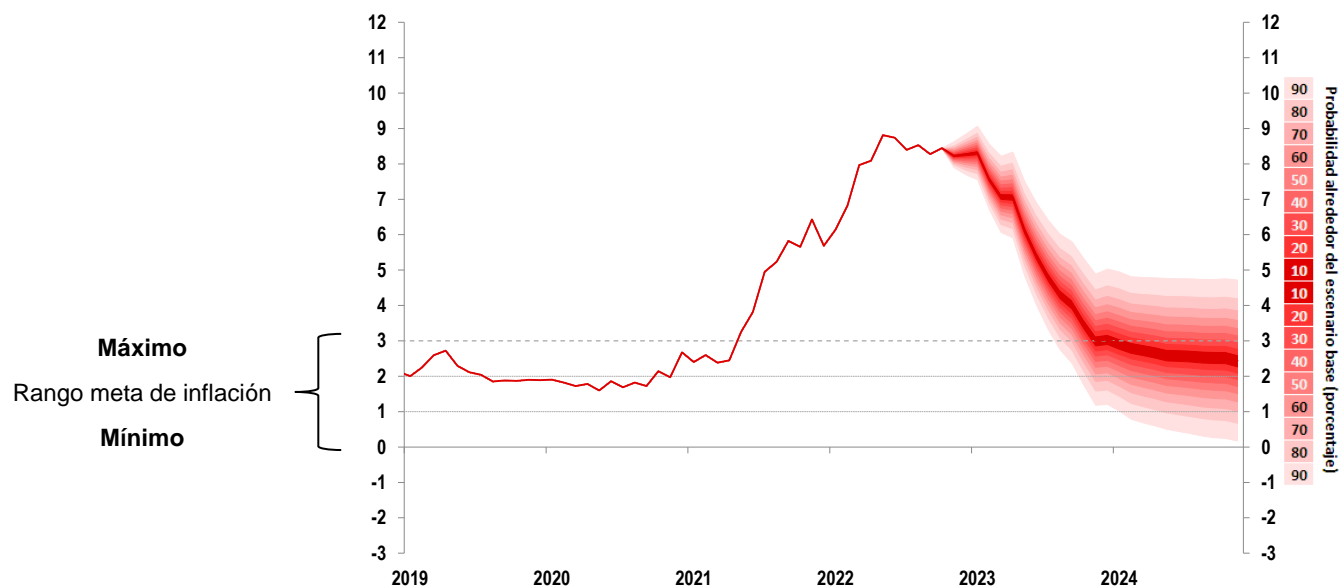


Se proyecta una tendencia decreciente de la inflación interanual desde marzo con el retorno al rango meta en el cuarto trimestre de este año, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, y a una reducción de las expectativas de inflación.

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 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: 2022-2024

(Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: BCRP.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Enero 2023

13 de enero de 2023