



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Julio 2023

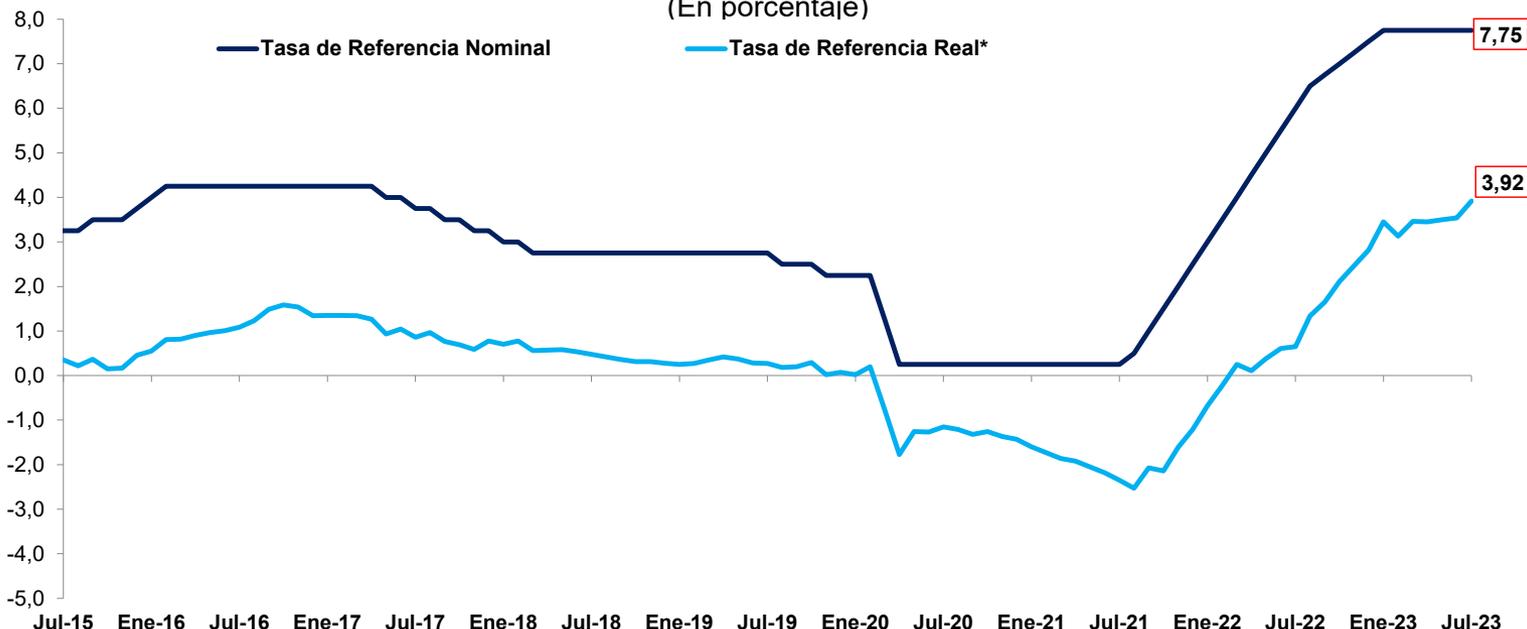
14 de julio de 2023



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia en 7,75 por ciento. Esta decisión no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés. 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.

	Jul. 22	Ago. 22	Sep. 22	Oct. 22	Nov. 22	Dic. 22	Ene. 23	Feb. 23	Mar. 23	Abr. 23	May. 23	Jun. 23	Jul. 23
(I) Tasa Nominal	6,00	6,50	6,75	7,00	7,25	7,50	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75
(II) Expectativas de Inflación	5,35	5,16	5,10	4,89	4,78	4,68	4,30	4,62	4,29	4,30	4,25	4,21	3,83
(III) Tasa Real: (I)-(II)	0,65	1,34	1,65	2,11	2,47	2,82	3,45	3,13	3,46	3,45	3,50	3,54	3,92



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	4,45	9,30
Chile	11,25	3,50	7,75
México	11,25	4,05	7,20
Colombia	13,25	6,40	6,85
Perú	7,75	3,83	3,92

\*Tasas de política al 13 de julio de 2023, expectativas de inflación a junio de 2023,

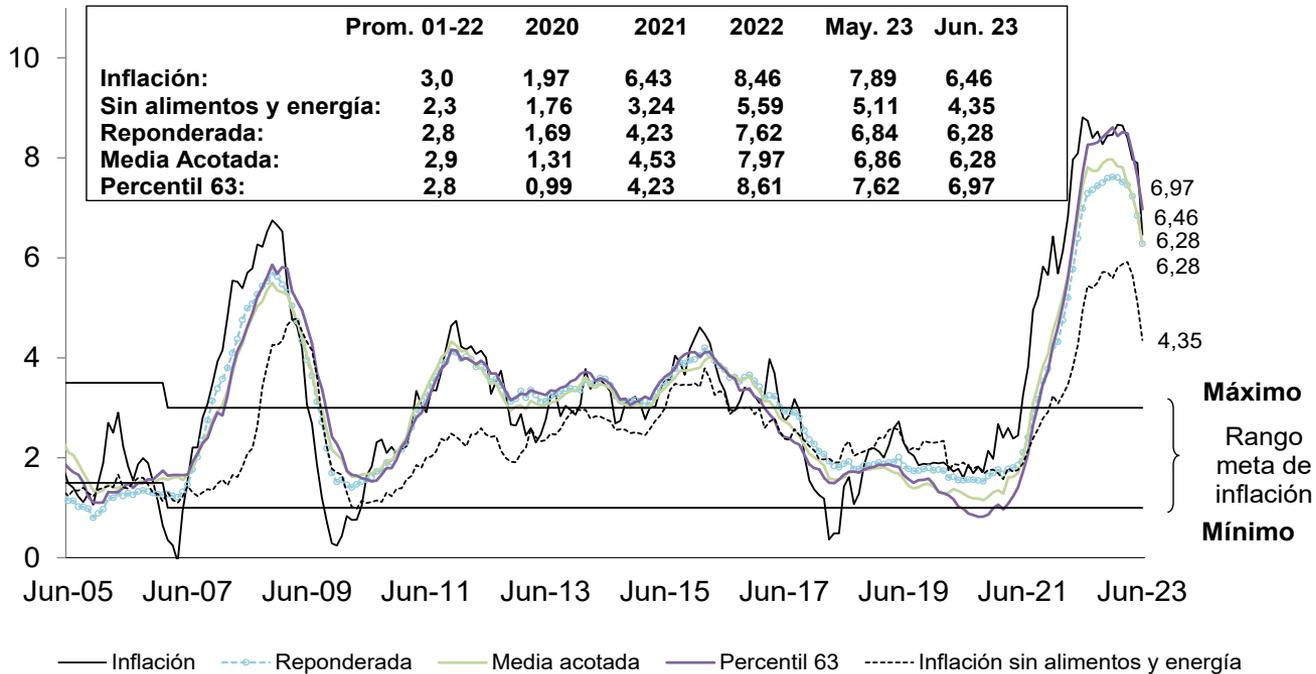
\*\*Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2023 y 2024 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Fuente: Bancos centrales.



En junio la tasa mensual de inflación fue -0,15 por ciento como resultado de la reducción de los precios promedio de alimentos y energía (-0,49 por ciento). La tasa mensual de la inflación sin alimentos y energía fue 0,14 por ciento. La tasa de inflación a doce meses se redujo de 7,89 por ciento en mayo a 6,46 por ciento en junio, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses disminuyó de 5,11 por ciento en mayo a 4,35 por ciento en junio. Ambos indicadores disminuyeron de manera significativa, pero continúan ubicándose por encima del límite superior del rango meta de inflación.

**Inflación**  
(Variación porcentual 12 meses)



**Reponderada:** 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.

**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.

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



La mayoría de los indicadores tendenciales mostraron en junio variaciones mensuales menores a las de mayo.

## INDICADORES TENDENCIALES MENSUALES DE INFLACIÓN

	Variación porcentual mensual				
	IPC	Reponderada <sup>1/</sup>	Media acotada <sup>2/</sup>	Percentil 63 <sup>3/</sup>	IPC sin alimentos y energía <sup>4/</sup>
Ene-22	0,04	0,32	0,42	0,50	-0,16
Feb-22	0,31	0,44	0,41	0,44	0,21
Mar-22	1,48	0,80	0,94	0,77	0,83
Abr-22	0,96	0,69	0,68	0,82	0,45
May-22	0,38	0,77	0,74	0,84	0,60
Jun-22	1,19	0,86	0,91	0,99	0,86
Jul-22	0,94	0,73	0,83	0,87	0,74
Ago-22	0,67	0,59	0,59	0,64	0,31
Set-22	0,52	0,48	0,46	0,52	0,33
Oct-22	0,35	0,53	0,62	0,63	0,50
Nov-22	0,52	0,52	0,47	0,50	0,23
Dic-22	0,79	0,63	0,63	0,77	0,54
Ene-23	0,23	0,31	0,30	0,34	0,05
Feb-23	0,29	0,36	0,39	0,51	0,27
Mar-23	1,25	0,75	0,62	0,74	0,88
Abr-23	0,56	0,48	0,46	0,44	0,20
May-23	0,32	0,40	0,39	0,41	0,08
Jun-23	-0,15 ↓	0,33 ↓	0,37 ↓	0,38 ↓	0,14 ↑

1/ Reponderada: 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.

2/ Media acotada: Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.

3/ Percentil 63: Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

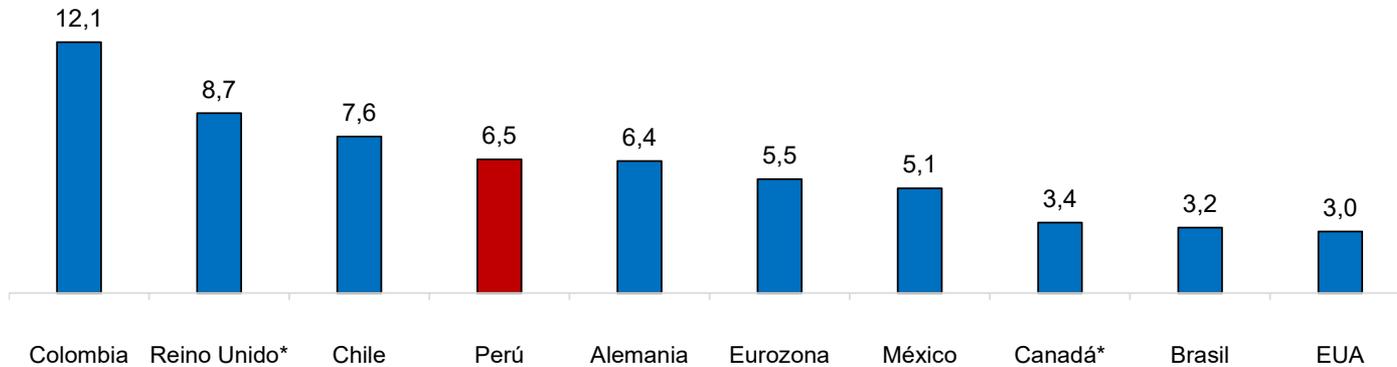
4/ IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: BCRP.

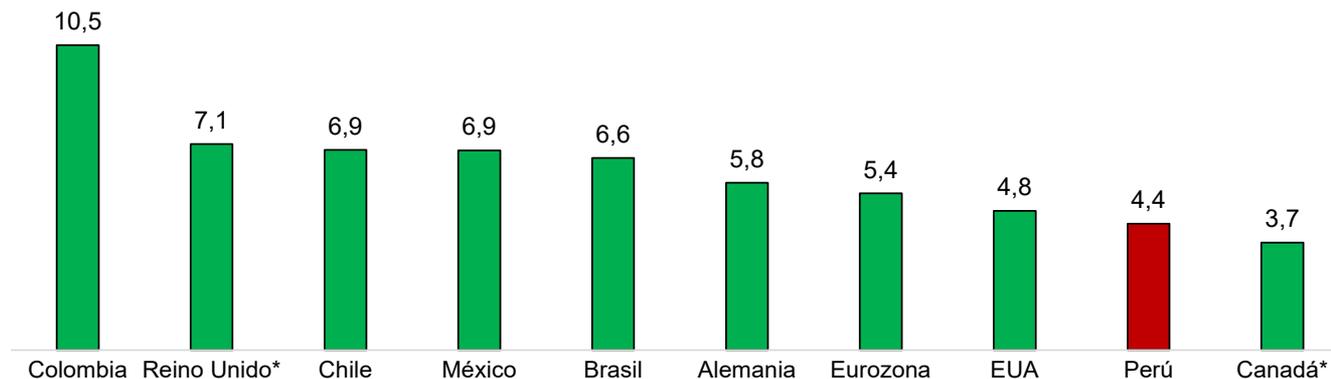


El fuerte aumento de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad de 2021, acentuado por los conflictos internacionales, ha conllevado a un fuerte incremento de las tasas de inflación a nivel global en magnitudes no vistas en muchos años y hacia niveles significativamente superiores a las metas de inflación de bancos centrales, aunque en la mayoría de países se viene observando una tendencia decreciente.

**Inflación Total: Junio de 2023**  
(Variación porcentual 12 meses)



**Inflación Subyacente: Junio de 2023**  
(Variación porcentual 12 meses)



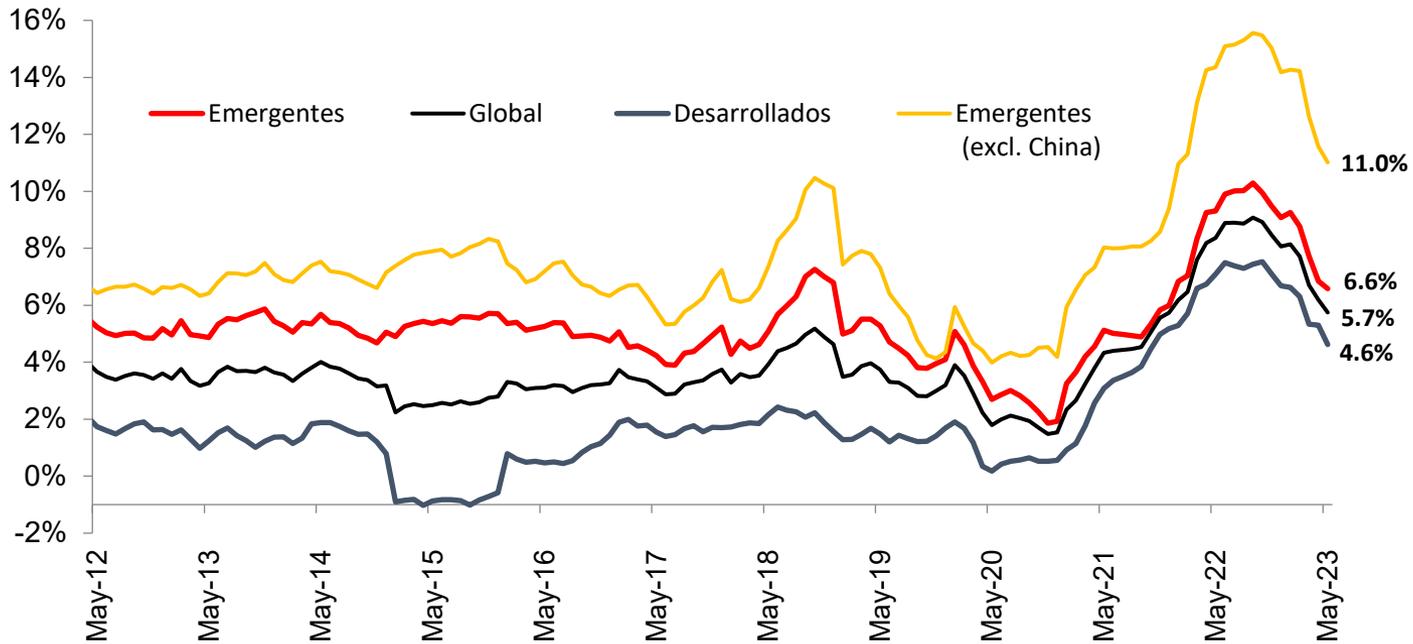
\*A mayo de 2023.

Fuente: Institutos de estadísticas y bancos centrales.



## La inflación global en mayo continuó a la baja, aunque con diferencias regionales.

### Inflación en el Mundo



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

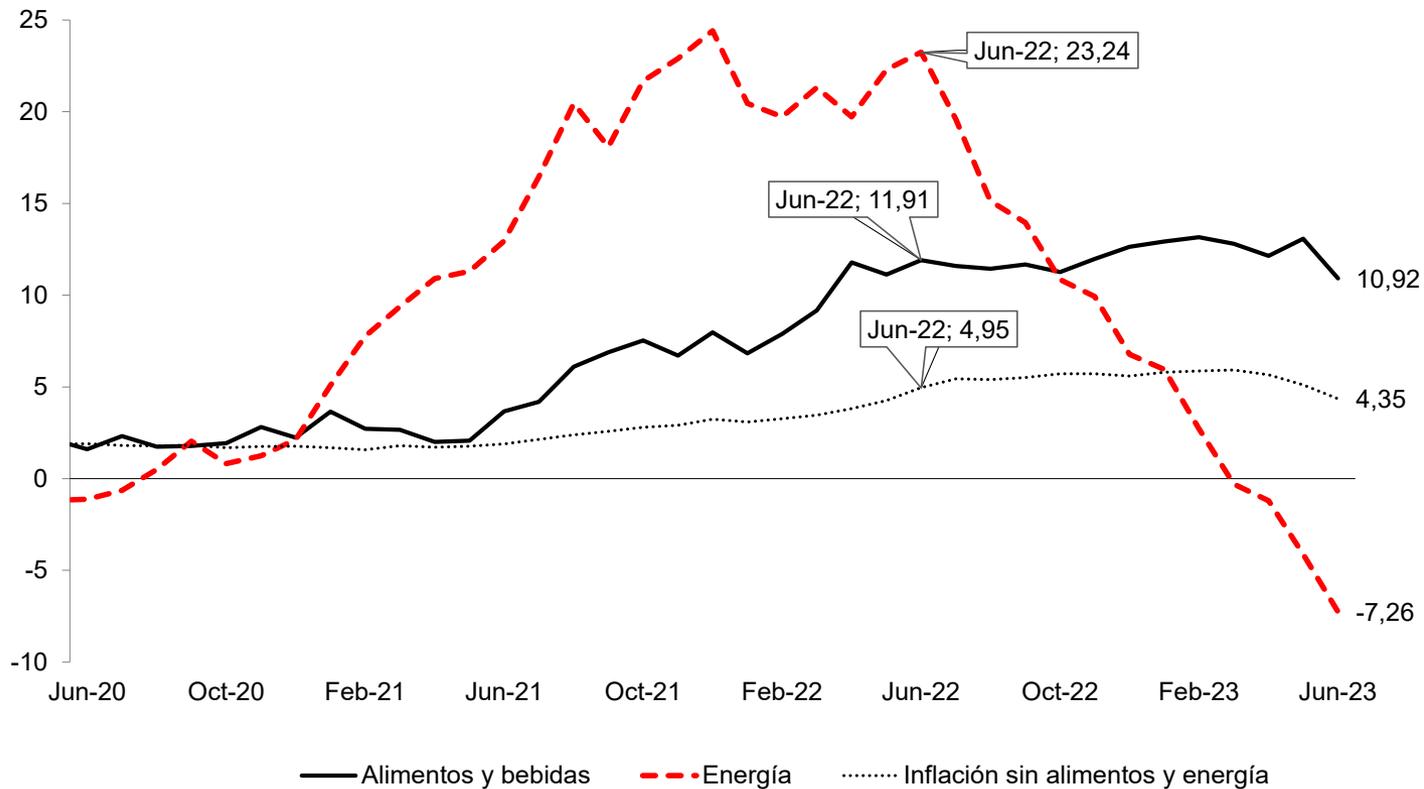
	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo
<b>Total</b>	48	34	32	40	37	25	19	19
<b>América</b>	32	41	50	42	40	12	20	24
<b>Asia</b>	38	29	46	47	38	21	18	18
<b>Europa</b>	62	24	17	32	33	11	18	9

Fuente: Reuters, Trading Economics. Elaboración: BCRP



En el caso peruano, se registraron efectos transitorios en la inflación por restricciones en la oferta de algunos alimentos, los cuales habrían comenzado a disiparse en junio.

### ALIMENTOS Y ENERGÍA (Variación porcentual últimos doce meses)

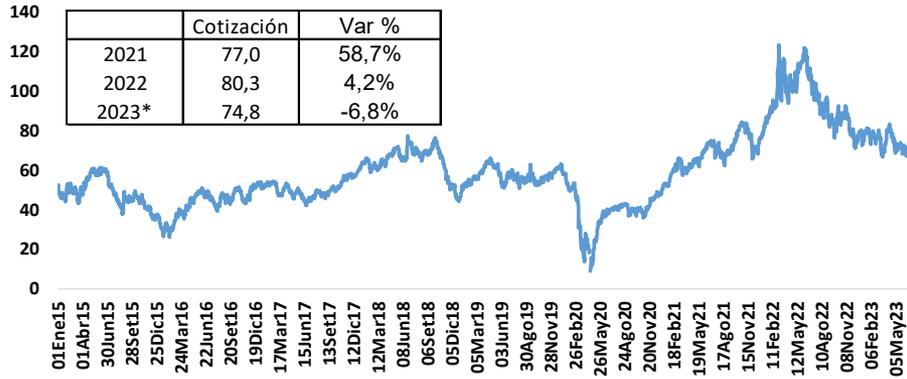


Fuente: INEI

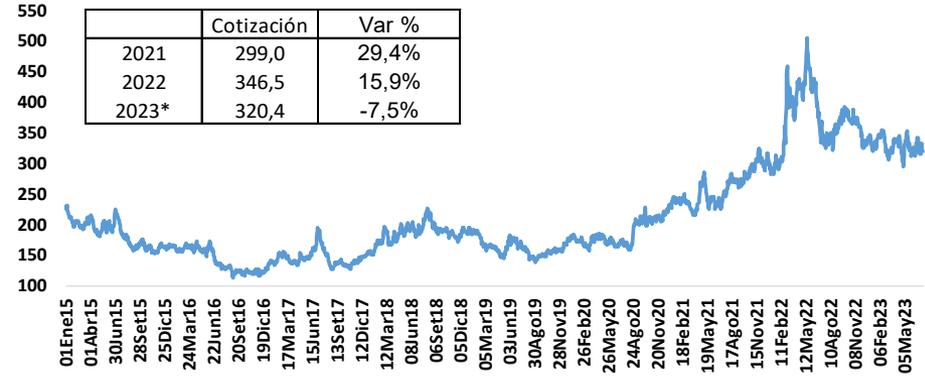


# Los precios internacionales de combustibles y granos continúan también con su tendencia decreciente.

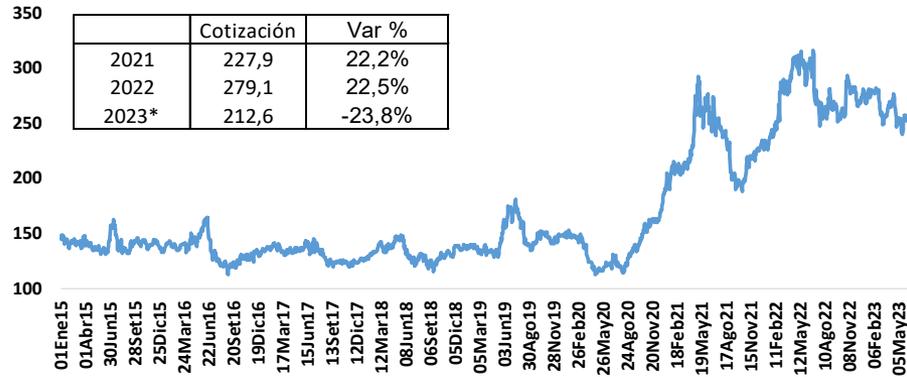
### Petróleo (West Texas Intermediate, US\$/b)



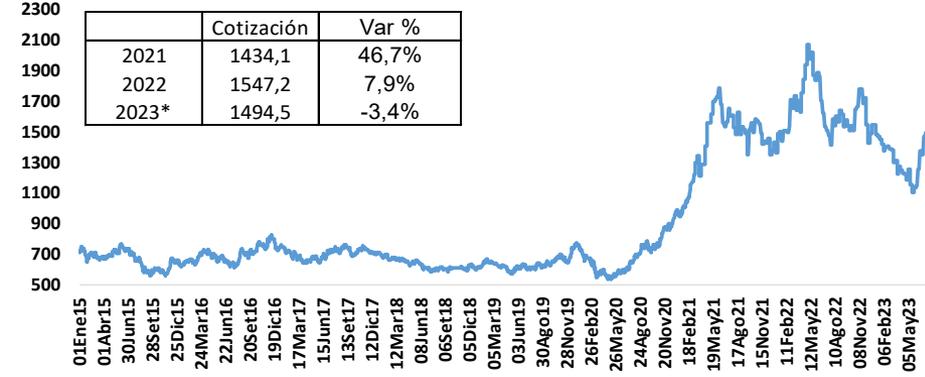
### Precio del Trigo (HRW US\$/TM)



### Precio del Maíz (US\$/TM)



### Precio del Aceite de Soya (US\$/TM)



\*Para 2023, variación acumulada al 11 de julio.

Fuente: Reuters.



Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 4,21 por ciento en mayo a 3,83 por ciento en junio, por encima del límite superior del rango meta de inflación. Se proyecta que se mantenga una tendencia decreciente de la inflación interanual en los próximos meses ubicándose cerca al rango meta al finalizar el año y alcanzando dicho rango a inicios del próximo, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, a la reversión de choques de oferta en el sector agropecuario y a una reducción de las expectativas de inflación en el resto del año. Sin embargo, existen riesgos asociados a factores climáticos.



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

Fuente: BCRP.



Los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía en junio muestran un deterioro frente al mes previo, manteniéndose la mayoría aún en el tramo pesimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Abril 2023	Mayo 2023		Junio 2023		Correlación con PBI <sup>1/</sup>
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	46,9	46,9	▬ <	45,2	↓ <	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	47,2	46,6	↓ <	46,2	↓ <	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	46,9	47,2	↑ <	44,9	↓ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	36,5	37,1	↑ <	34,5	↓ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	46,5	44,9	↓ <	45,2	↑ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS <sup>2/</sup>	8,9	5,9	10,8	8,4	↓ <	11,5	↑ <	-0,36
<b>EXPECTATIVA DE:</b>								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	43,9	44,5	↑ <	42,8	↓ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	53,7	56,3	↑ >	51,2	↓ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	46,2	47,5	↑ <	44,7	↓ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	54,3	58,0	↑ >	54,5	↓ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	49,4	51,1	↑ >	46,3	↓ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	58,0	61,6	↑ >	57,1	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	50,6	50,8	~ >	49,6	↓ <	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	59,6	62,5	↑ >	60,1	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	46,5	46,7	~ <	46,5	~ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	53,9	54,4	↑ >	51,6	↓ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES <sup>3/</sup>	51,3	29,9	45,5	47,4	↑ <	45,4	↓ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES <sup>3/</sup>	59,3	40,0	55,0	54,1	↓ >	54,5	↑ >	0,65
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	54,9	51,9	↓ >	52,2	↑ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	57,0	55,0	↓ >	54,2	↓ >	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.

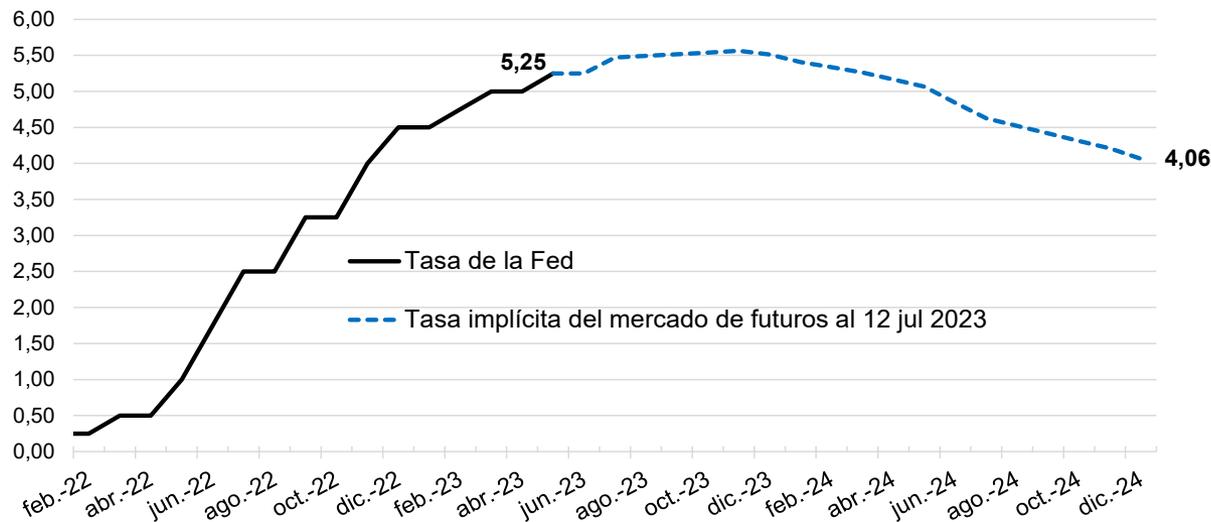
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses).

Fuente: BCRP.



Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial apuntan hacia una moderación; aunque subsiste el riesgo global por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, y los conflictos internacionales.

### Reserva Federal: Tasa de interés y Expectativa de Mercado\* (En porcentaje, límite superior)



Fuente: Fed, BCRP, Reuters.

\* Los datos corresponden a la banda superior de las tasas de referencia de la Fed.

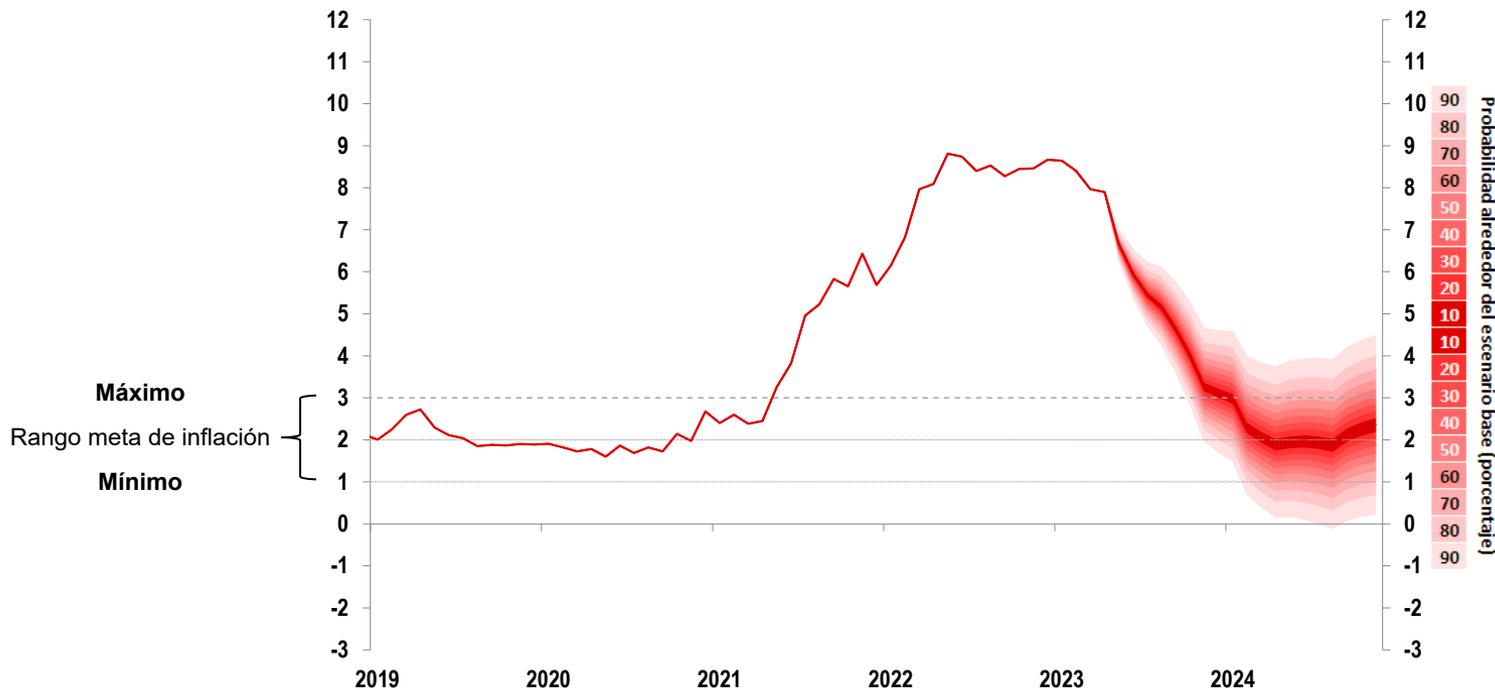
\* Los datos corresponden a la banda superior de las tasas de referencia de la Fed.

Fuente: BCRP, FED, Reuters



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, de ser necesario, modificaciones 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: 2023-2024 (Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: Reporte de Inflación.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Julio 2023

14 de julio de 2023