



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Setiembre 2024

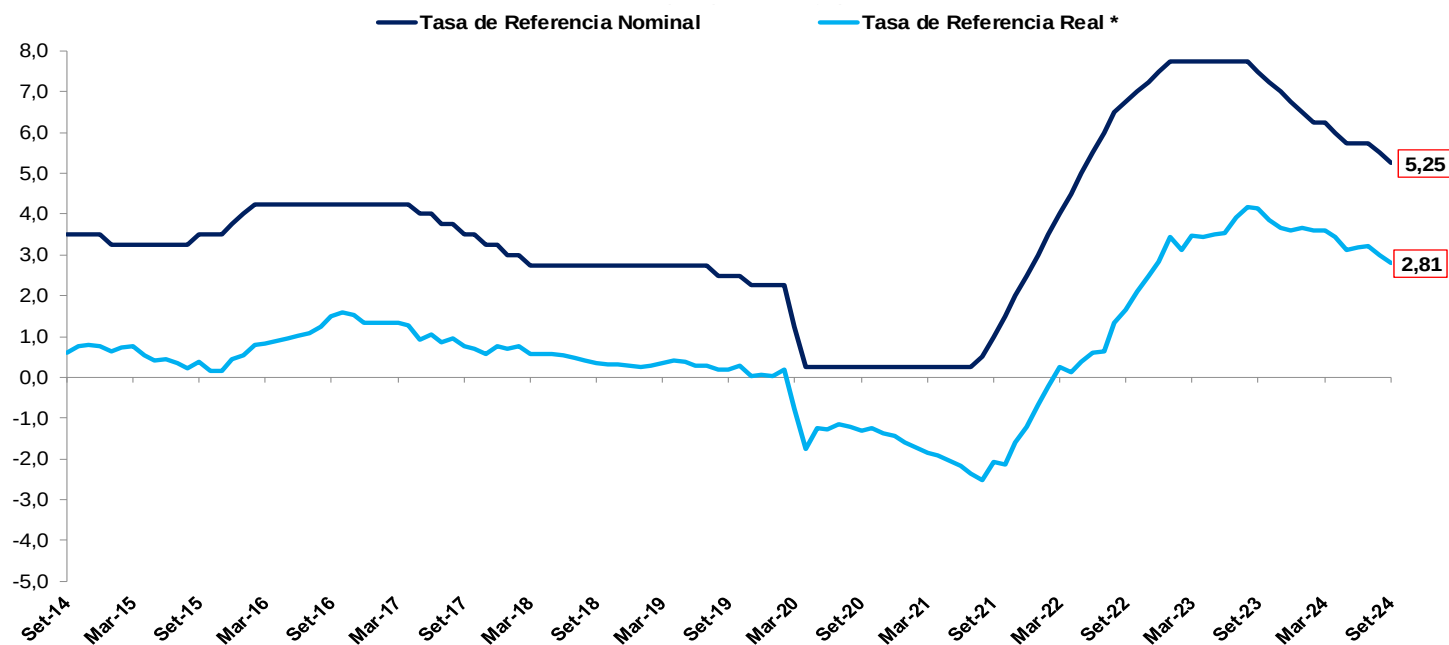
13 de setiembre de 2024



El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó reducir la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos a 5,25 por ciento. Esta decisión no necesariamente implica reducciones sucesivas 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.

	Set. 23	Oct. 23	Nov. 23	Dic. 23	Ene. 24	Feb. 24	Mar. 24	Abr. 24	May. 24	Jun. 24	Jul. 24	Ago. 24	Set. 24
(I) Tasa Nominal	7,50	7,25	7,00	6,75	6,50	6,25	6,25	6,00	5,75	5,75	5,75	5,50	5,25
(II) Expectativas de Inflación	3,36	3,38	3,33	3,15	2,83	2,64	2,65	2,56	2,62	2,56	2,53	2,49	2,44
(III) Tasa Real: (I)-(II)	4,14	3,87	3,67	3,60	3,67	3,61	3,60	3,44	3,13	3,19	3,22	3,01	2,81



La tasa de interés de referencia ha sido la más baja entre los principales países de la región desde el año 2020.

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
Colombia	10,75	4,05	6,70
México	10,75	4,08	6,67
Brasil	10,50	4,03	6,47
Chile	5,50	3,80	1,70
Perú	5,25	2,44	2,81

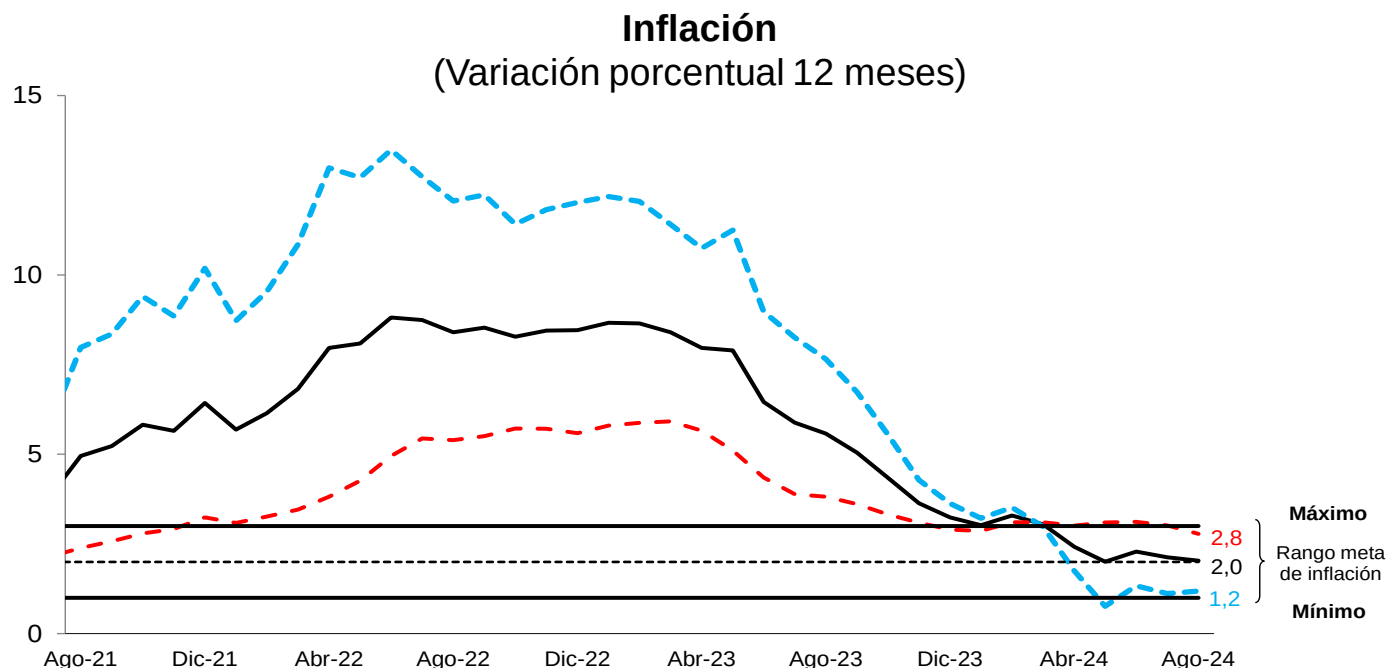
* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 12 de setiembre de 2024.

** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2024 y 2025 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Fuente: Bancos Centrales.



En agosto, la tasa mensual de inflación fue 0,28 por ciento y la inflación sin alimentos y energía fue 0,01 por ciento. La tasa de inflación a doce meses disminuyó de 2,1 por ciento en julio a 2,0 por ciento en agosto, en el centro del rango meta, mientras que la inflación sin alimentos y energía a doce meses disminuyó de 3,0 por ciento en julio a 2,8 por ciento en agosto, dentro del rango meta.



	Prom. 01-22	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24
Inflación	3,0	2,0	6,4	8,5	3,2	3,0	2,4	2,0	2,3	2,1	2,0
Sin alimentos y energía	2,3	1,8	3,2	5,6	2,9	3,1	3,0	3,1	3,1	3,0	2,8
Servicios	2,6	1,9	3,6	5,7	3,0	3,5	3,4	3,5	3,5	3,4	3,1
Alimentos y energía	3,7	2,2	10,2	12,0	3,6	3,0	1,8	0,8	1,3	1,1	1,2
Alimentos	3,7	2,2	8,0	12,6	4,8	3,7	2,1	0,8	1,4	1,0	1,0
Energía	3,9	2,1	24,4	6,8	-6,8	-3,6	-1,5	0,1	0,5	2,1	3,5

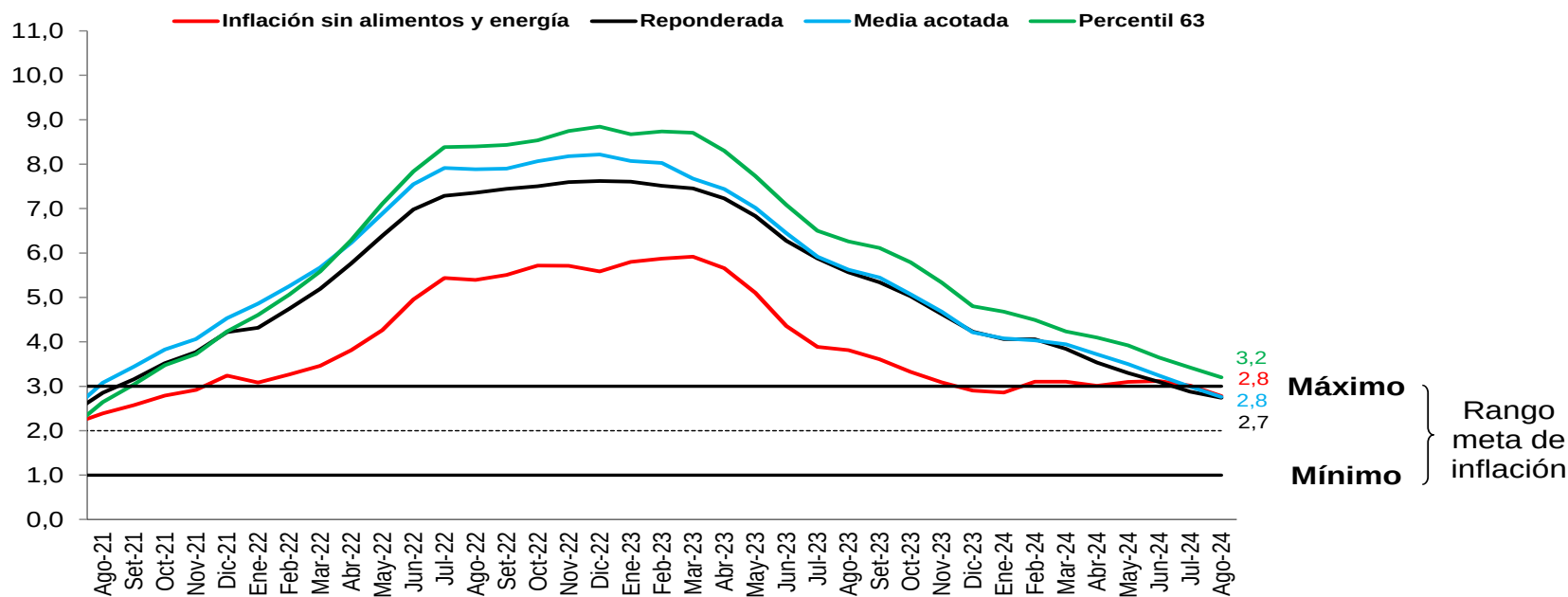
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI.



En agosto, los indicadores tendenciales mostraron variaciones interanuales menores a las de julio, incluso en el caso de la inflación sin alimentos y energía. Solo uno de los tres indicadores tendenciales estadísticos se ubica por encima del límite superior del rango meta (percentil 63).

Indicadores Tendenciales de la Inflación (variación porcentual 12 meses)



	Prom. 01-22	Dic-20	Dic-22	Dic-23	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24
Sin alimentos y energía	2,3	1,8	5,6	2,9	3,1	3,0	3,1	3,1	3,0	2,8
Reponderada	2,8	1,7	7,6	4,2	3,8	3,5	3,3	3,1	2,9	2,7
Media acotada	2,9	1,3	8,2	4,2	3,9	3,7	3,5	3,2	3,0	2,8
Percentil 63	2,8	1,0	8,8	4,8	4,2	4,1	3,9	3,6	3,4	3,2

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

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.

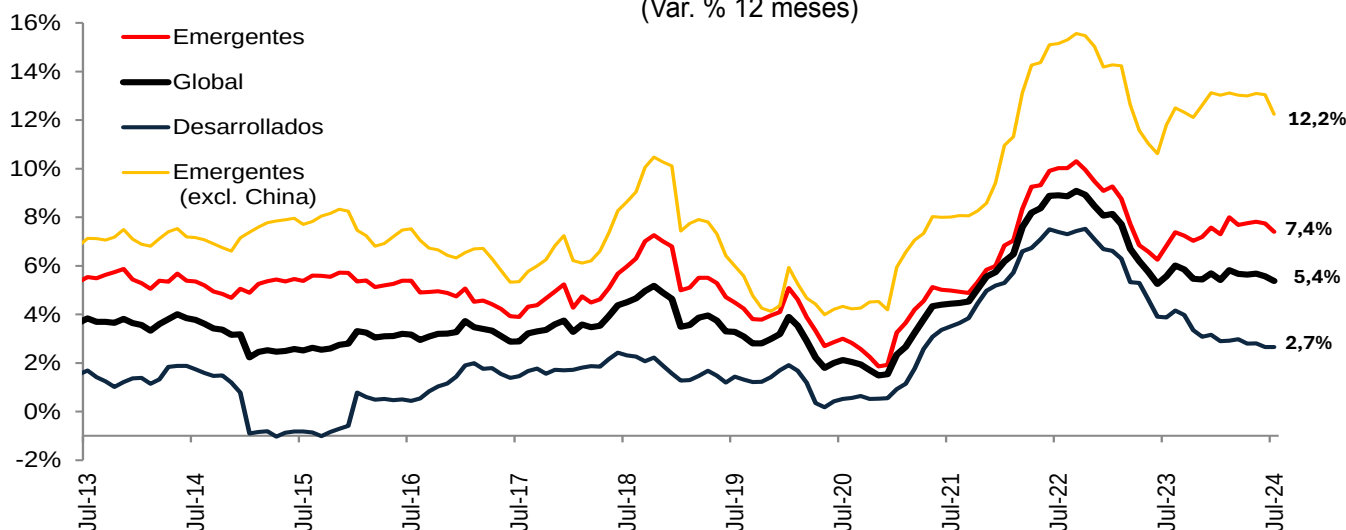
Fuente: INEI.



Luego de la reducción significativa de las tasas de inflación en el resto del mundo entre el segundo trimestre de 2022 y fines de 2023, en algunas economías se observa una leve persistencia en las tasas interanuales. Sin embargo, se espera que la inflación global continúe disminuyendo de manera gradual en lo que queda del año.

INFLACIÓN: GLOBAL, PAÍSES DESARROLLADOS Y ECONOMÍAS EMERGENTES

(Var. % 12 meses)



Fuente: Reuters.
Elaboración: BCRP.

Inflación (var. % 12 meses)

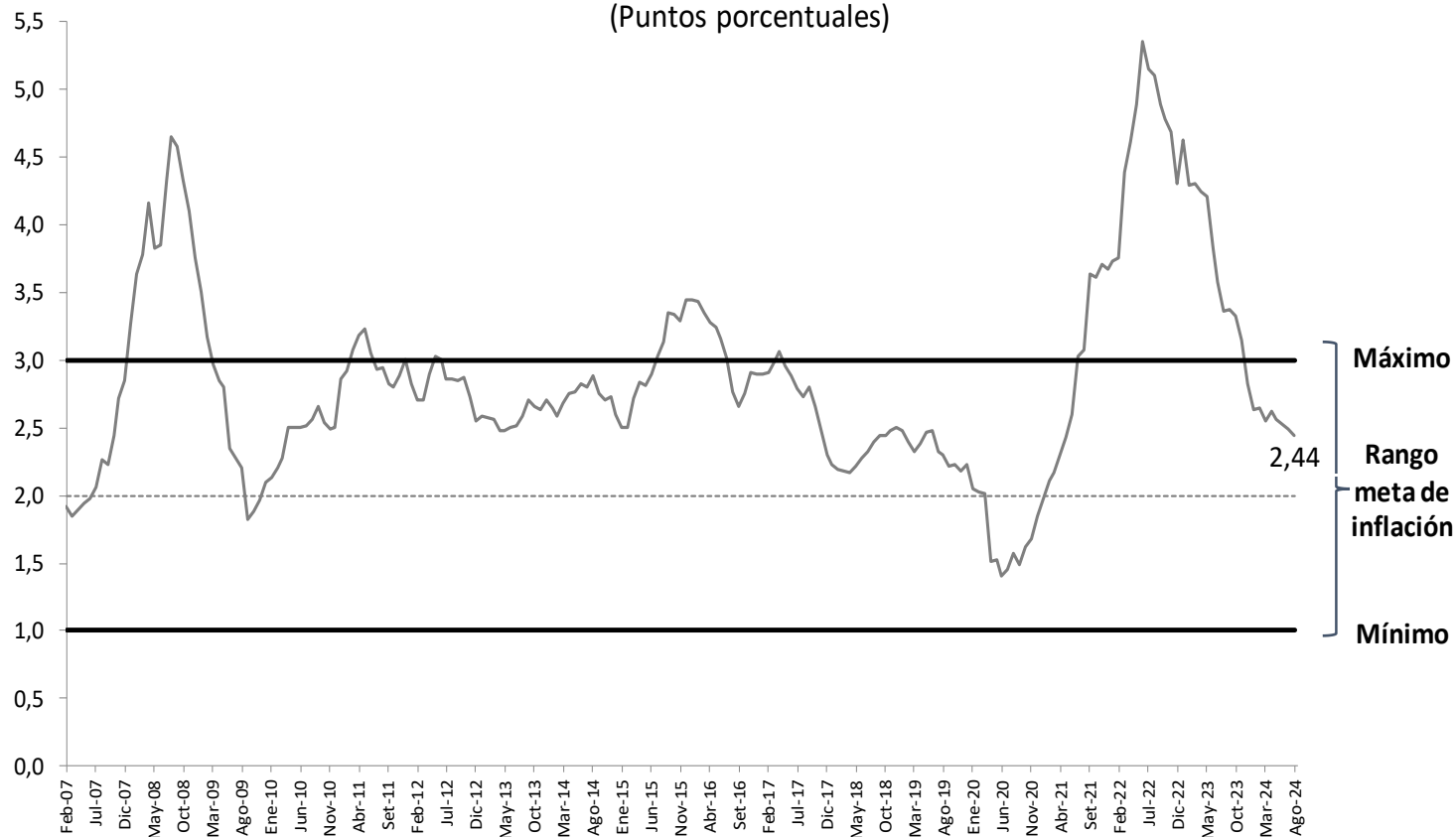
	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24
Global	9,1%	8,1%	6,7%	5,3%	5,9%	5,7%	5,7%	5,6%	5,7%	5,6%	5,4%
Desarrollados	7,4%	6,7%	5,3%	3,9%	4,0%	3,2%	3,0%	2,8%	2,8%	2,7%	2,7%
Emergentes	10,3%	9,1%	7,7%	6,3%	7,2%	7,6%	7,7%	7,8%	7,8%	7,7%	7,4%
Desarrollados sin EUA	6,9%	6,9%	5,6%	4,6%	4,2%	3,0%	2,6%	2,4%	2,5%	2,4%	2,5%
Emergentes sin China	15,6%	14,2%	12,6%	10,6%	12,3%	13,1%	13,0%	13,0%	13,1%	13,0%	12,2%

Fuente: Reuters.
Elaboración: BCRP.



Las expectativas de inflación a doce meses disminuyeron de 2,49 por ciento en julio a 2,44 por ciento en agosto, ubicándose dentro del rango meta de inflación.

Expectativas de inflación a 12 meses de analistas y del sistema financiero
(Puntos porcentuales)



Nota: Las expectativas de inflación a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos. Para cada uno de ellos, se obtiene un estimado de la expectativa a 12 meses ponderando la expectativa del año por el número de meses restantes y las expectativas del año siguiente por el número de meses que faltan para completar los 12 meses.

Fuente: BCRP.



En agosto, la mayoría de los indicadores de situación actual y de expectativas se ubicó en el tramo optimista por cuarto mes consecutivo.

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Junio 2024	Julio 2024			Agosto 2024			Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL								
DEL NEGOCIO	47,6	49,4	⬆️	<	51,9	⬆️	>	0,56
NIVEL DE VENTAS	50,7	53,3	⬆️	>	56,8	⬆️	>	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	49,7	51,8	⬆️	>	55,2	⬆️	>	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	38,3	42,4	⬆️	<	43,1	⬆️	<	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	48,4	51,3	⬆️	>	52,0	⬆️	>	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	14,6	14,0	⬆️	<	11,4	⬆️	<	-0,36
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,4	51,1	⬆️	>	51,9	⬆️	>	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	59,3	58,6	⬆️	>	58,5	↔️	>	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	50,6	51,5	⬆️	>	52,5	⬆️	>	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	59,2	60,1	⬆️	>	60,7	⬆️	>	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	52,2	52,6	⬆️	>	55,4	⬆️	>	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	60,9	60,9	↔️	>	62,7	⬆️	>	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,0	56,1	⬆️	>	56,4	⬆️	>	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	65,4	64,4	⬆️	>	67,8	⬆️	>	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,1	50,9	↔️	>	53,6	⬆️	>	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	57,9	58,7	⬆️	>	59,1	⬆️	>	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	50,4	51,3	⬆️	>	52,3	⬆️	>	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	58,0	58,5	⬆️	>	61,7	⬆️	>	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	53,9	52,0	⬆️	>	53,5	⬆️	>	0,63
VENTA A 3 MESES	56,7	55,7	⬆️	>	56,3	⬆️	>	0,59

> : mayor a 50

< : menor a 50

~ : Indica que la diferencia mensual de cada índice de difusión no es mayor, en valor absoluto, que 0,2. Las flechas hacia arriba o hacia abajo indican que se superó este umbral, mientras que el signo "-" implica que el índice no varió.

1/ Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019 respectivamente. Para los indicadores de situación actual se muestra la correlación contemporánea, y para el resto de expectativas se presenta la correlación con el PBI adelantado tres periodos.

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.

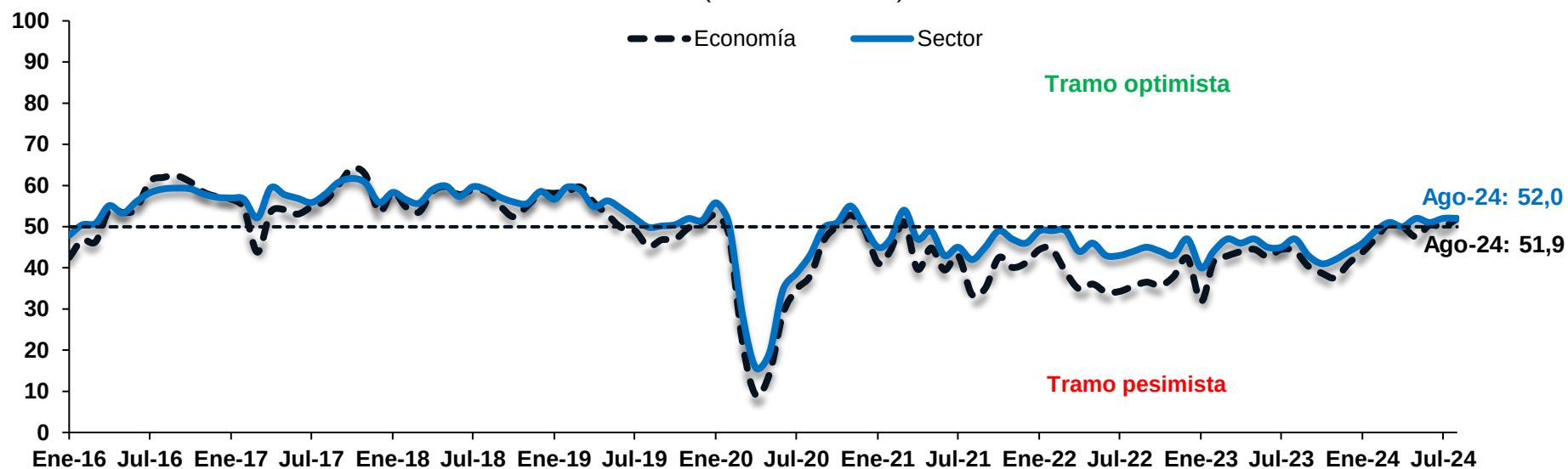
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo ($t = -3$ para inversión a 3 meses y $t = -6$ para inversión a 12 meses).



Los indicadores de situación actual y de expectativas mejoraron.

EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE LA ECONOMÍA Y DEL SECTOR EN 3 MESES

(Índice de difusión)



Fuente: BCRP.



Las perspectivas de la actividad económica mundial apuntan hacia un crecimiento moderado en un contexto de menores presiones inflacionarias...

Evolución de la Inflación en Economías con Esquema de Metas de Inflación y Países Desarrollados
(Var. % interanual)

	Inflación Total			Inflación subyacente			Rango meta o inflación objetivo
	Último	Máximo	Fecha máximo	Último	Máximo	Fecha máximo	
Estados Unidos	2,5	9,1	Jun-22	3,2	6,6	Set-22	2,0
Eurozona	2,2	10,6	Oct-22	2,8	5,7	Mar-23	2,0
Alemania	2,0	11,6	Oct-22	3,0	6,3	Ago-23	2,0
Reino Unido *	2,2	11,1	Oct-22	3,3	7,1	May-23	2,0
España	2,4	10,7	Jul-22	2,8	5,2	Feb-23	2,0
Canadá *	2,5	8,1	Jun-22	2,7	5,5	Jul-22	1,0 - 3,0
Japón *	2,8	4,3	Ene-23	1,9	4,3	Ago-23	2,0
Colombia	6,1	13,3	Mar-23	5,5	10,5	Mar-23	2,0 - 4,0
Chile	4,7	14,1	Ago-22	3,6	10,9	Ago-22	2,0 - 4,0
México	5,0	8,7	Set-22	4,0	8,5	Nov-22	2,0 - 4,0
Perú	2,0	8,8	Jun-22	2,8	5,9	Mar-23	1,0 - 3,0
Brasil	4,2	12,1	Abr-22	3,8	9,7	Jun-22	1,5 - 4,5

* A julio de 2024. Los demás países cuentan con dato a agosto. Para España, la inflación subyacente corresponde a julio.

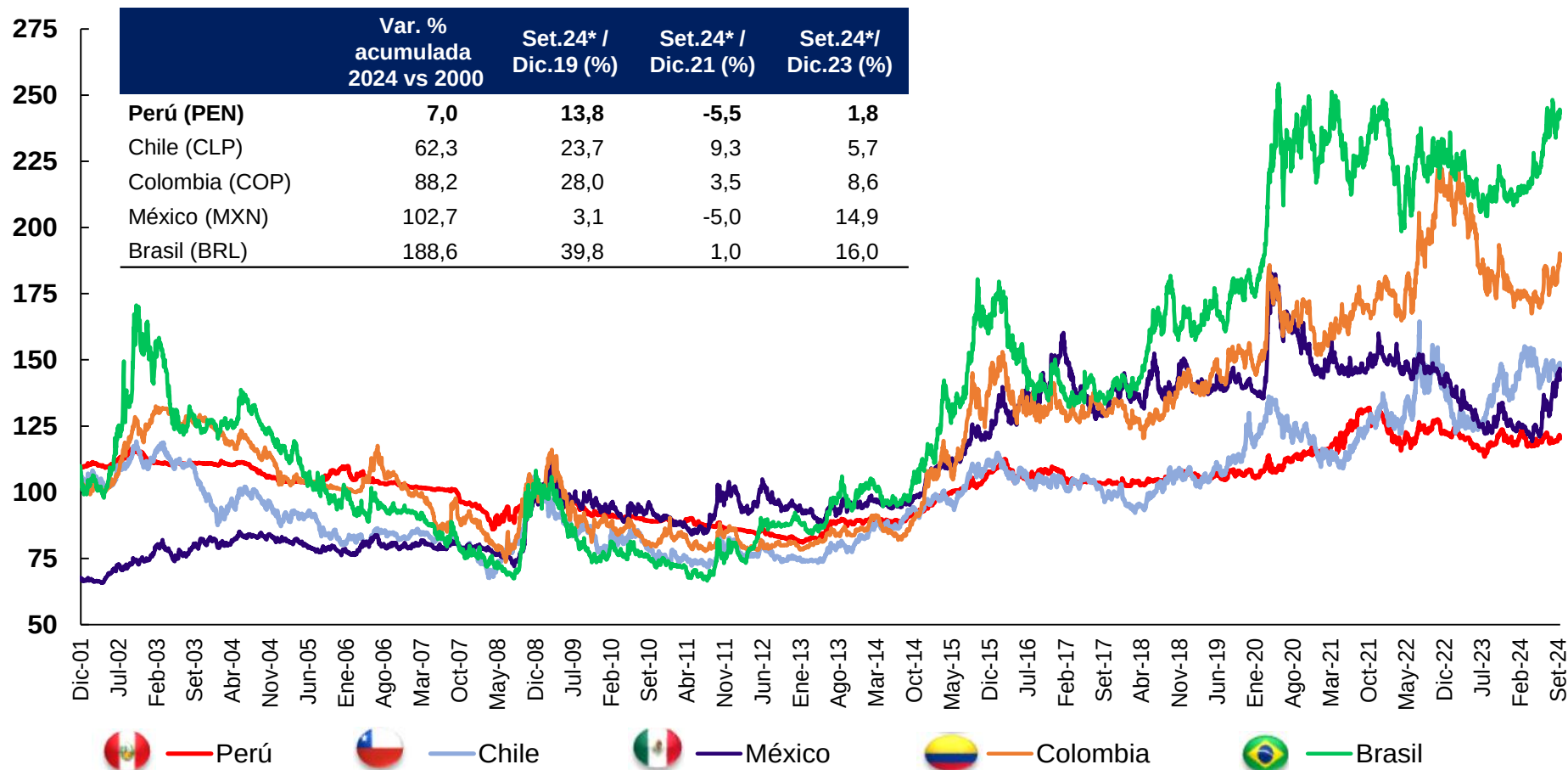
Fuente: Eurostat, Trading Economics, bancos centrales, institutos de estadística y BCRP.



...Sin embargo, se ha observado una mayor volatilidad en los mercados financieros...

LATAM: Tipo de Cambio

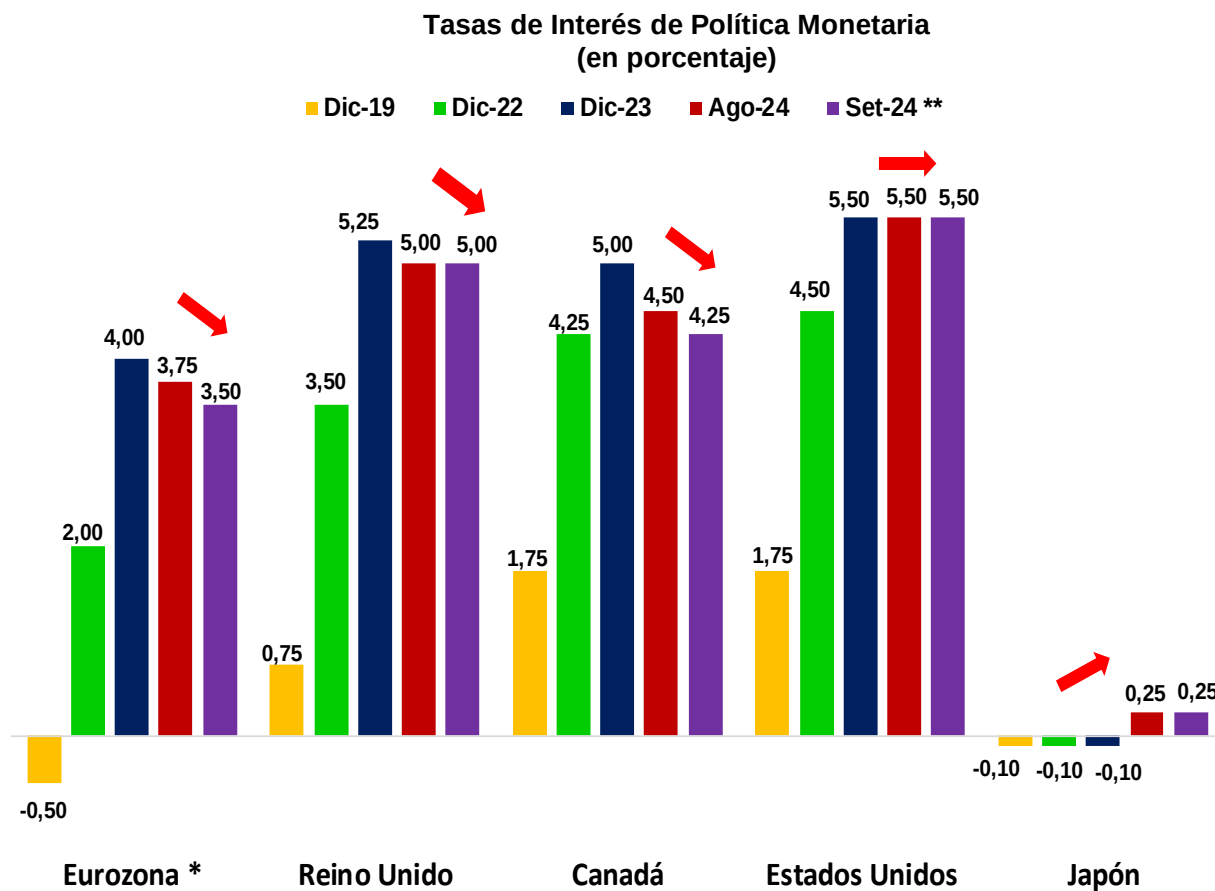
Unidad monetaria por dólar (Índice 100 = 31 Dic 2008)



* Al 12 de setiembre.
Fuente: Reuters.



...y condiciones financieras internacionales aún restrictivas. Asimismo, se mantienen los riesgos derivados de los conflictos internacionales.



* Tasa de interés de las facilidades de depósito, vigente desde 18 de setiembre.

** Información al 12 de setiembre.

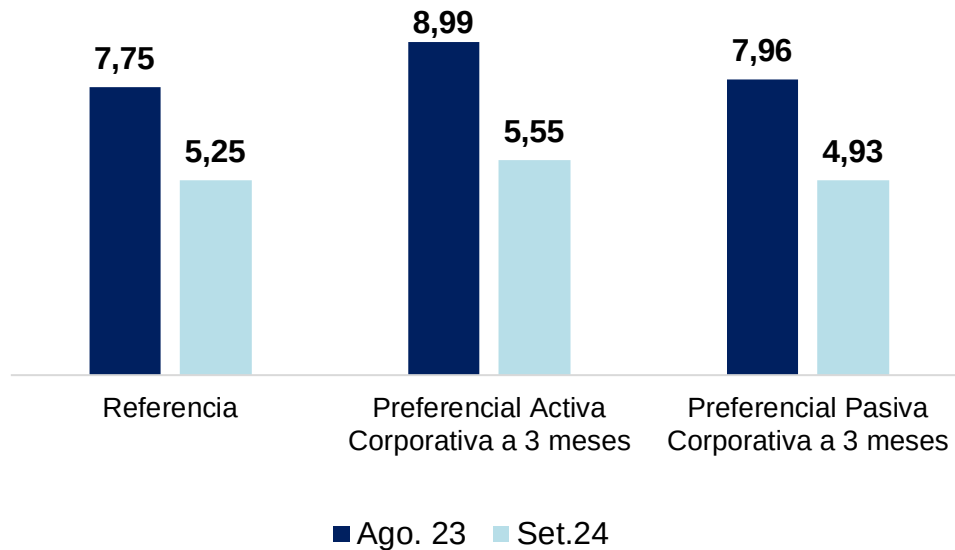
Fuente: Bancos centrales.



Las tasas de interés del sistema financiero han venido reduciéndose desde setiembre del año pasado, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

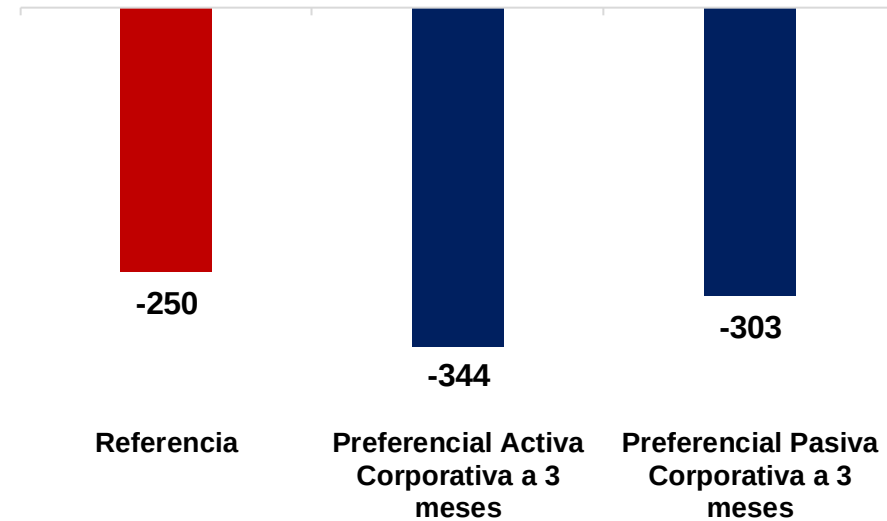
Tasas de Interés en Moneda Nacional *

(en porcentaje)



Tasas de Interés en Moneda Nacional *

(variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y setiembre de 2024)



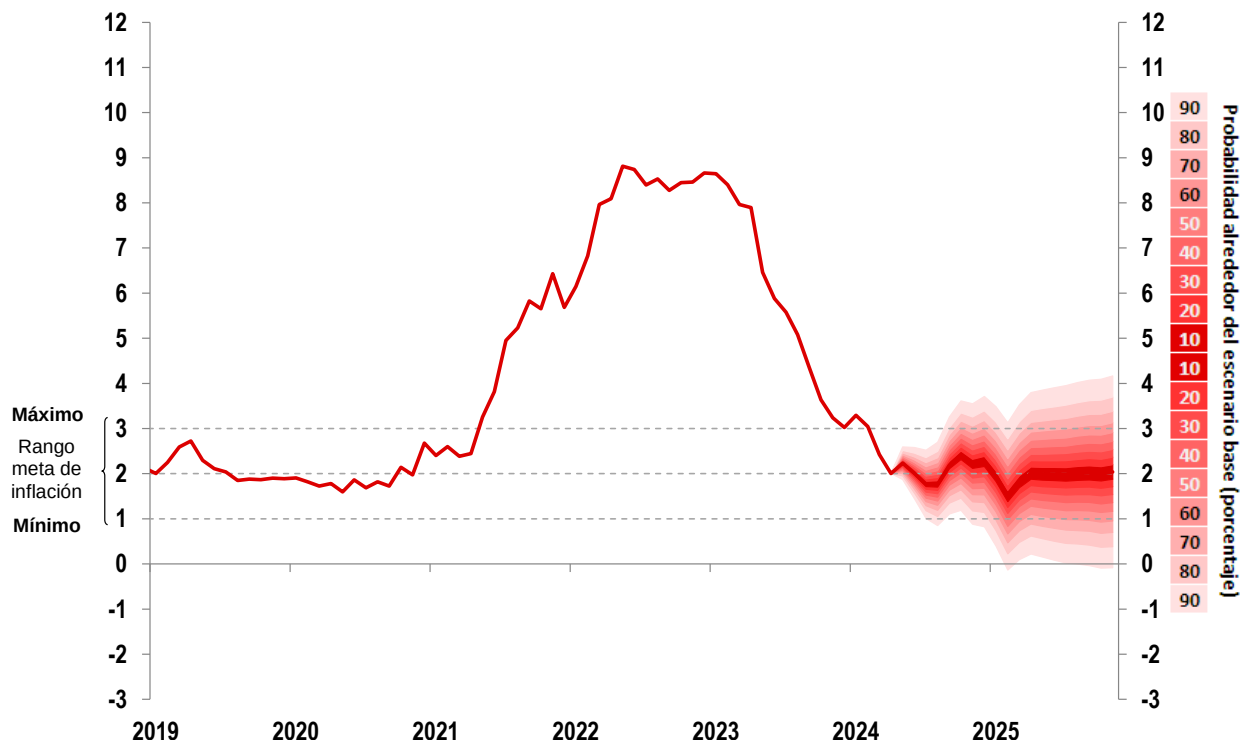
* Información al 12 de setiembre de 2024.
Fuente: BCRP.



El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de la inflación subyacente, las expectativas de inflación y la actividad económica, para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria. El Directorio reafirma su compromiso de adoptar las acciones necesarias para mantener la inflación en el rango meta.

Proyección de Inflación: 2024-2025

(Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: Reporte de Inflación de junio de 2024.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Setiembre 2024

13 de setiembre de 2024