

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2021 - 2022

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2021



Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El escenario de la economía mundial continúa siendo altamente favorable a nuestra economía. La evolución reciente de la actividad global, el avance de la vacunación y el estímulo fiscal de Estados Unidos sustenta una nueva revisión al alza en el crecimiento mundial: 5,9 por ciento para 2021 y 4,2 por ciento para 2022.

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2020	2021		2022	
			RI Mar	RI Jun	RI Mar	RI Jun
Economías desarrolladas	42,5	-4,7	5,2	5,4	3,3	3,9
De las cuales						
1. Estados Unidos	16,0	-3,5	6,5	6,7	3,3	4,2
2. Eurozona	12,0	-6,6	4,7	4,7	3,8	4,3
3. Japón	4,0	-4,8	2,7	3,0	2,2	2,5
4. Reino Unido	2,3	-9,9	4,5	6,0	3,3	4,9
5. Canadá	1,4	-5,4	4,9	6,1	3,8	4,1
6. Otros	6,8	-4,1	4,6	4,9	3,1	3,2
Economías en desarrollo	57,5	-2,2	6,2	6,2	4,5	4,5
De las cuales						
1. China	18,6	2,3	8,4	8,7	5,7	5,7
2. India	6,7	-8,0	11,0	10,5	6,5	6,5
3. Rusia	3,1	-3,1	3,4	3,4	2,7	2,7
4. América Latina y el Caribe	7,3	-6,9	4,1	4,3	2,7	2,8
5. Otros	17,9	-4,0	4,8	4,9	4,5	4,5
Economía Mundial	100,0	-3,3	5,8	5,9	4,0	4,2

* Base 2020

Fuente: FMI, Consensus Forecast y BCRP.

Se observa una continua recuperación en la mayoría de países de la región. Perú registró un crecimiento más alto en comparación con países que implementaron medidas restrictivas de similar magnitud, como Argentina y Francia.

PBI real, 2019-2021

Var. % anual

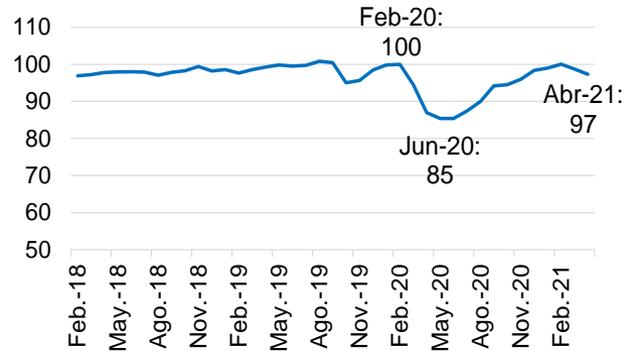
	2019	2020				2021
	4T	1T	2T	3T	4T	1T
Alemania	0,4	-2,2	-11,3	-3,8	-3,3	-3,1
Francia	1,0	-5,5	-18,4	-3,5	-4,6	1,2
Italia	-0,2	-5,8	-18,2	-5,2	-6,6	-0,8
España	1,7	-4,3	-21,6	-8,6	-8,9	-4,3
Holanda	1,6	-0,2	-9,3	-2,4	-2,8	-2,8
Reino Unido	1,2	-2,2	-21,4	-8,5	-7,3	-6,1
Estados Unidos	2,3	0,3	-9,0	-2,8	-2,4	0,4
Argentina*	-1,1	-5,2	-19,0	-10,1	-4,3	2,4
Brasil	1,6	-0,3	-10,9	-3,9	-1,1	1,0
Chile	-2,0	0,2	-14,3	-9,0	0,0	0,3
Colombia	3,2	0,7	-15,8	-8,5	-3,6	1,1
México	-0,7	-1,3	-18,7	-8,7	-4,5	-3,6
Perú	1,8	-3,6	-30,0	-9,0	-1,7	3,8

* Las variaciones porcentuales anuales del primer trimestre de 2021 se estimaron usando series mensuales a marzo de 2021.

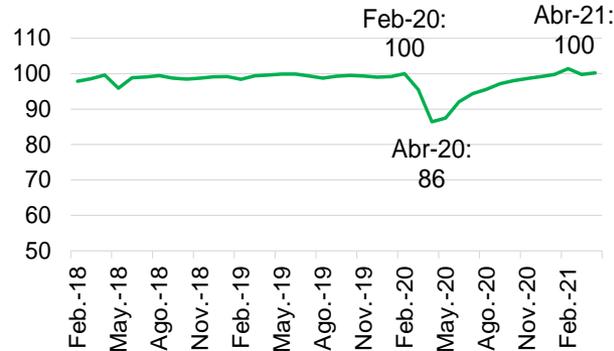
Fuente: institutos de estadística y bancos centrales de cada país.

Perú recuperó su nivel prepandemia en diciembre 2020. Esta evolución se vio interrumpida, en febrero, debido a la cuarentena focalizada, y en abril por la incertidumbre electoral y el pico de la segunda ola de contagios por COVID-19.

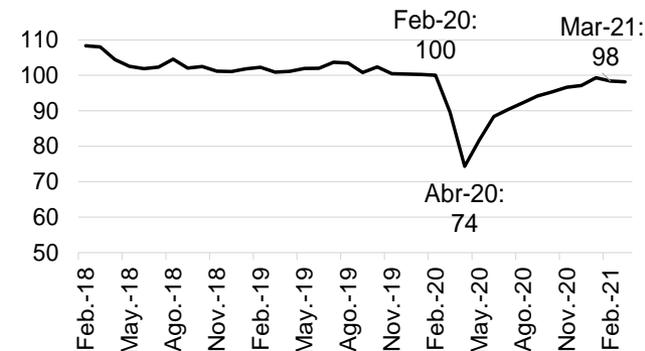
Chile: Imacec



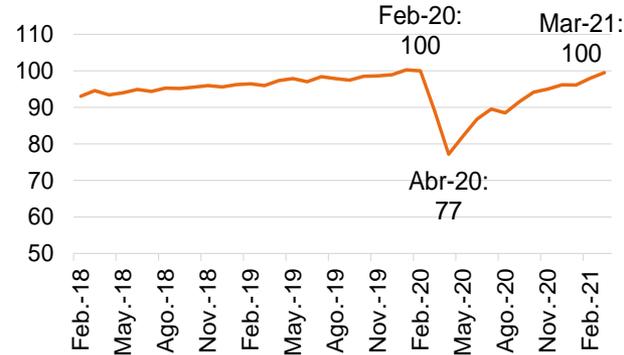
Brasil: IBC-Br



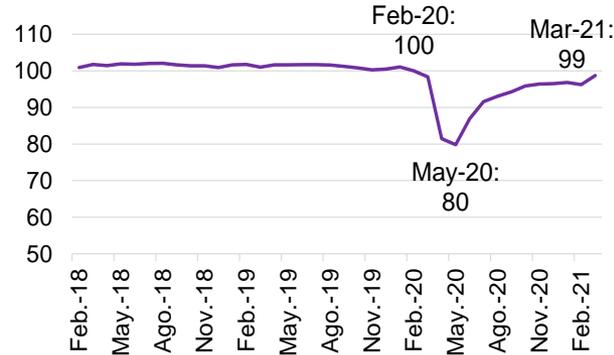
Argentina: Emea



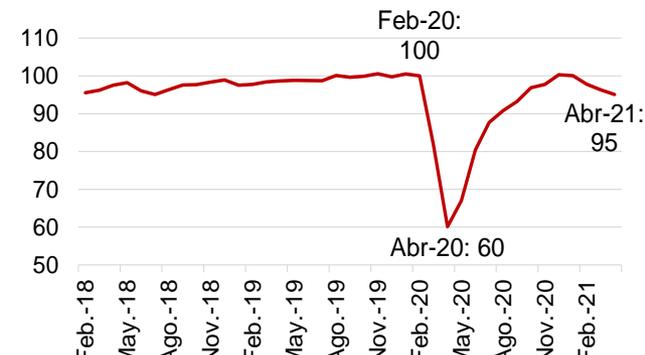
Colombia: ISE



México: IGAE



Perú: BCRP



Fuente: institutos de estadística y bancos centrales de cada país.

Con ello, a abril de 2021 la actividad económica de Perú permaneció 5 por ciento por debajo del nivel previo a la crisis (febrero de 2020).

Nivel de actividad en relación al nivel previo a la crisis

Índice desestacionalizado con base 100 = febrero 2020

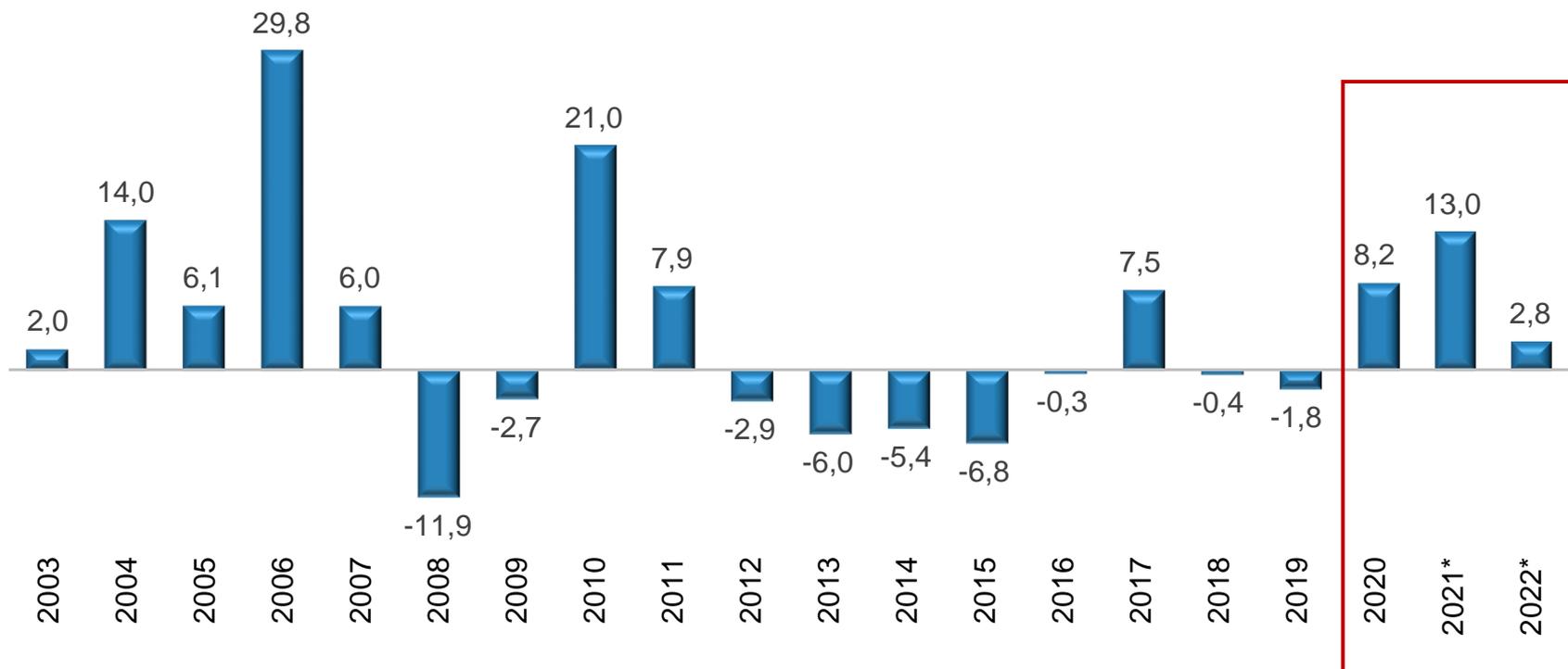
	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
Diciembre 2020	97	99	98	96	96	100
Enero 2021	99	100	99	96	97	100
Febrero	98	101	100	98	96	98
Marzo	98	100	99	100	99	96
Abril 2021	--	100	97	--	--	95

Fuente: institutos de estadística y bancos centrales de cada país.

Las mejores perspectivas de la economía global han favorecido la evolución de los términos de intercambio de Perú. Se estima que estos crecerían 25,6 por ciento entre 2019 y 2022 (la tasa acumulada más alta de la última década).

Términos de Intercambio: 2003-2022
(Variación porcentual anual)

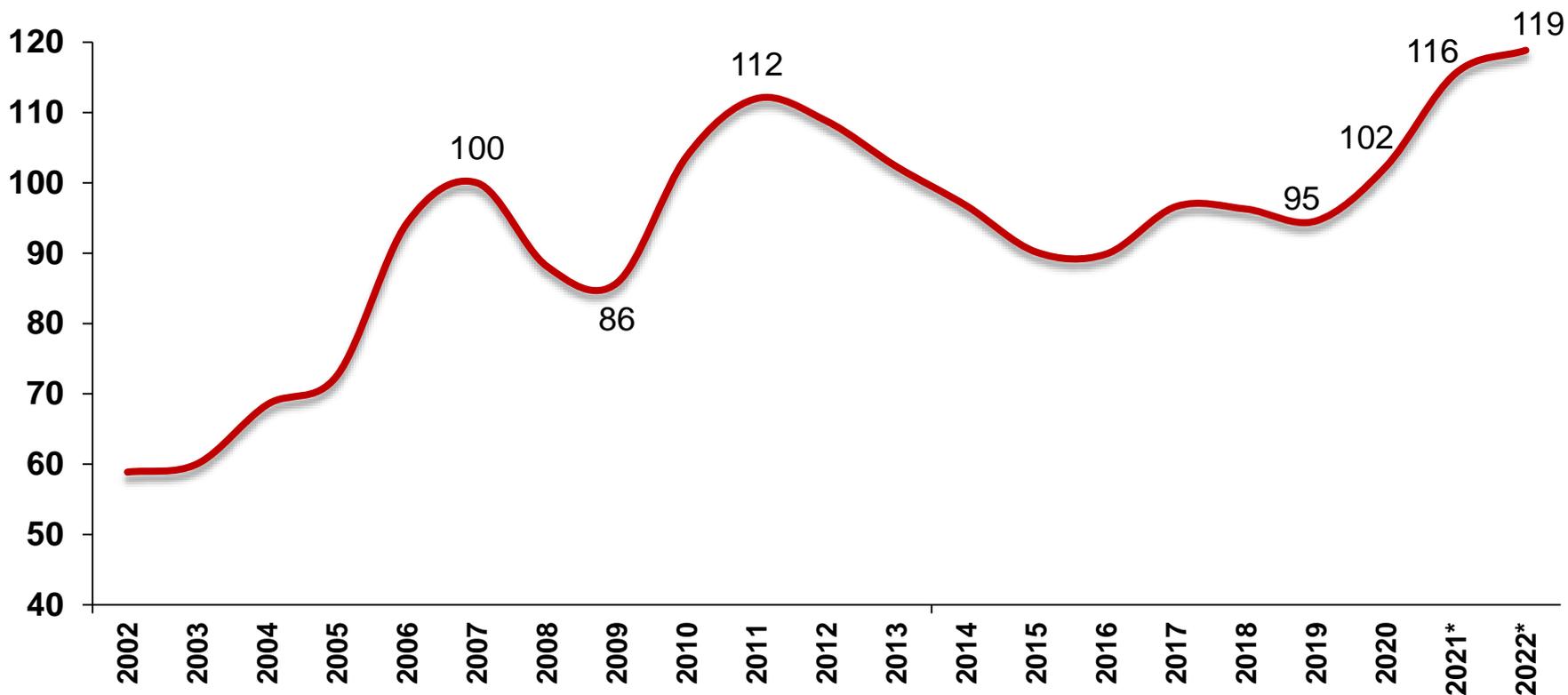
	2002-2007	2007-2009	2009-2011	2011-2016	2016-2017	2017-2019	2019-2022
Periodos continuos de crecimiento y caída (var.% acumulada)	69,9	-14,2	30,6	-19,7	7,5	-2,1	25,6



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los términos de intercambio de 2021 y 2022 alcanzarían el mayor nivel de los últimos 20 años, superando el registrado en 2011.

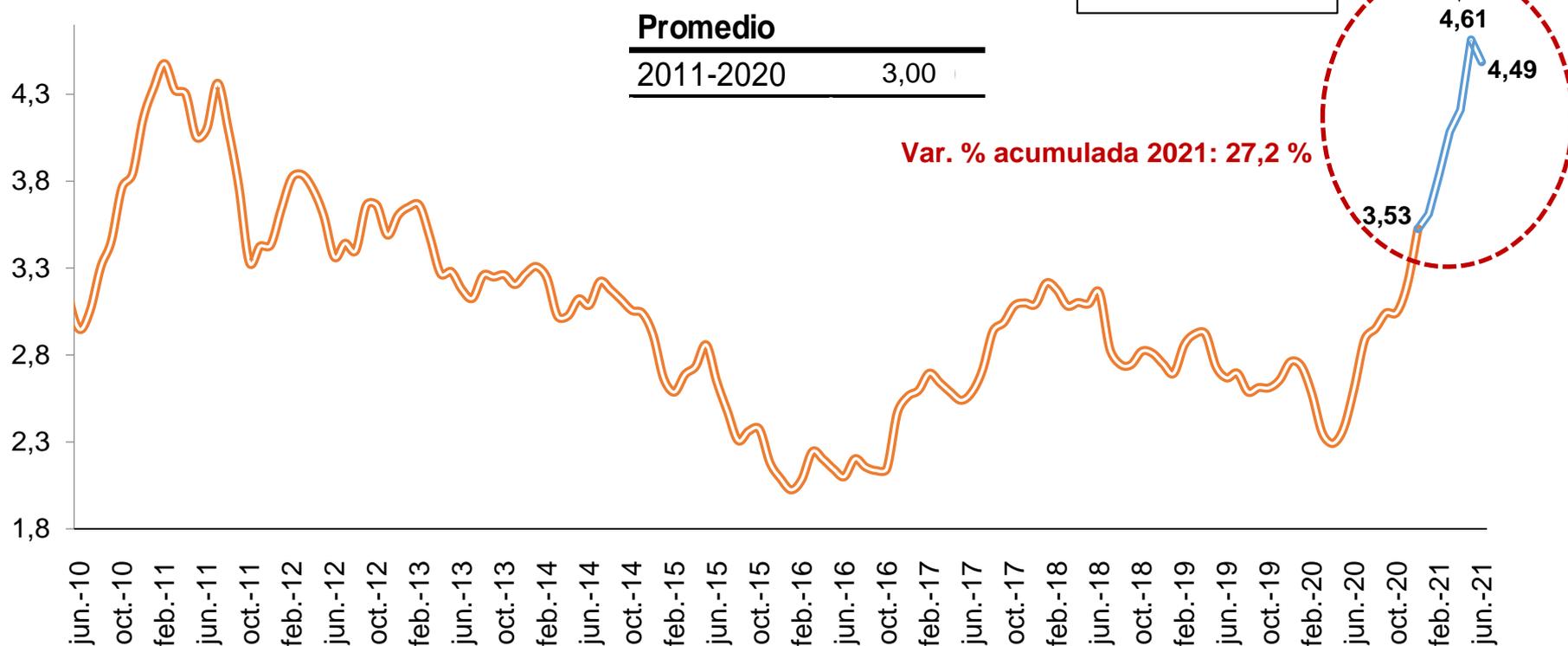
Términos de intercambio, 2002-2022
Índice 100 = 2007



*Proyección.
Fuente: BCRP.

El precio del cobre alcanzó su máximo histórico de US\$/lb. 4,86 el 10 de mayo, impulsado por la mejora de la actividad global y la expectativa de mayores actividades intensivas en cobre (planes de infraestructura previstos en EUA, energía verde y renovable, autos eléctricos, entre otros).

Precio internacional del cobre (US\$/lb.)



Nota: promedio al 16 de junio de 2021. Variación en lo que va del año es respecto al promedio de diciembre de 2020.

Fuente: Reuters.

El mayor superávit de la balanza comercial de este año se explica principalmente por precios de exportación más altos. En 2022 el crecimiento del valor exportado sería impulsado por altos términos de intercambio, recuperación sostenida de la producción local y normalización de las exportaciones mineras.

Variaciones % anuales	2020	2021*	2022*
1. Valor:			
Exportaciones	-11,1	42,1	6,5
<i>Productos tradicionales</i>	-12,9	50,8	5,7
<i>Productos no tradicionales</i>	-6,5	22,6	7,7
Importaciones	-15,6	25,9	1,8
2. Volumen:			
Exportaciones	-13,4	12,4	5,4
<i>Productos tradicionales</i>	-17,7	11,6	5,9
<i>Productos no tradicionales</i>	-1,5	15,2	5,0
Importaciones	-11,1	12,6	3,6

Balanza comercial (Millones de US\$)

2021:

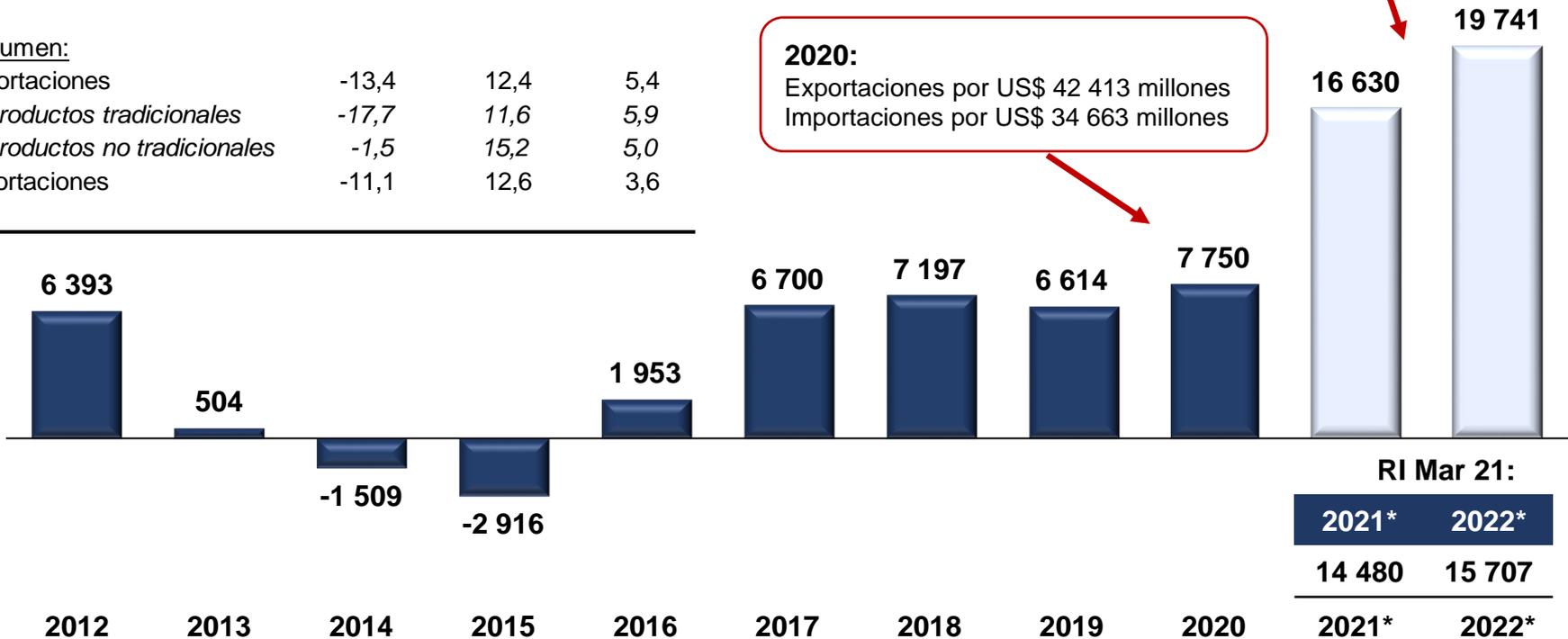
Exportaciones por US\$ 60 254 millones
Importaciones por US\$ 43 625 millones

2022:

Exportaciones por US\$ 64 143 millones
Importaciones por US\$ 44 401 millones

2020:

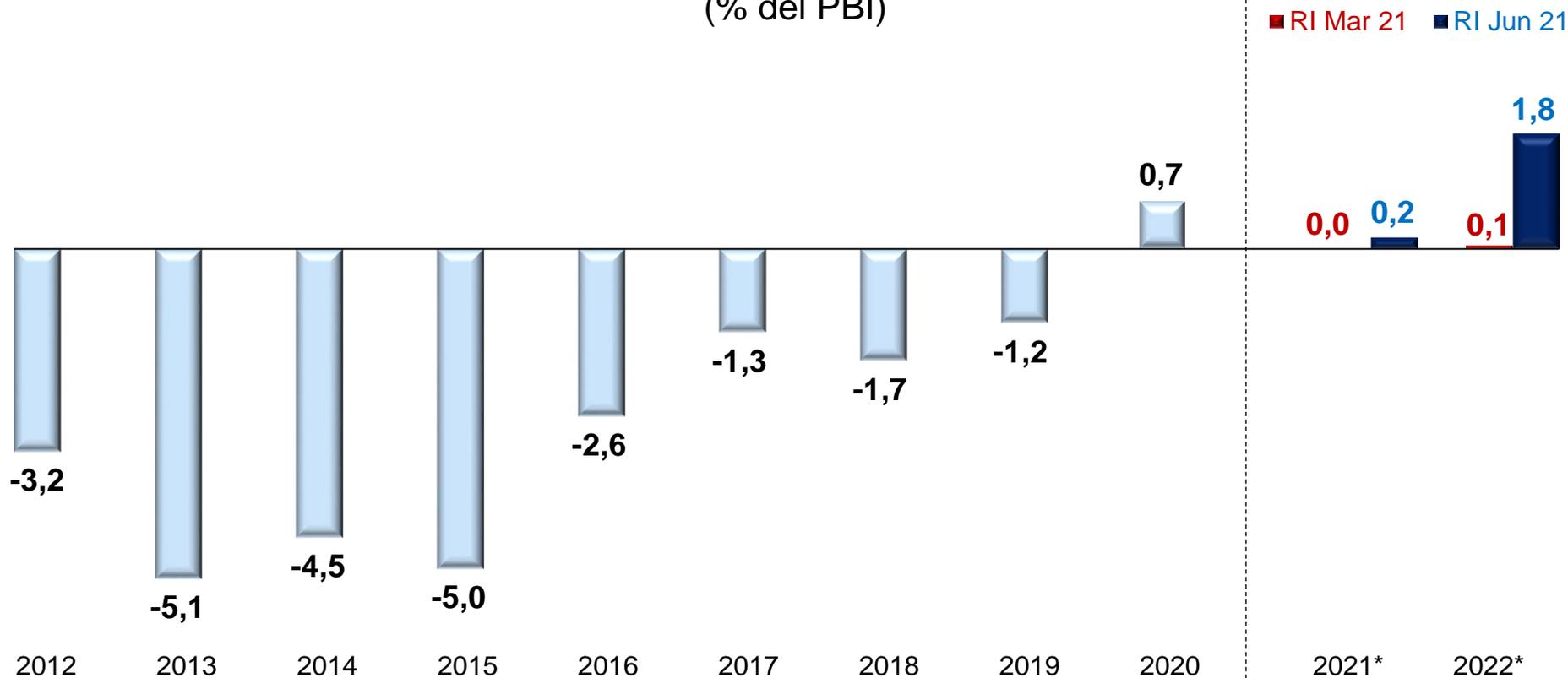
Exportaciones por US\$ 42 413 millones
Importaciones por US\$ 34 663 millones



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los altos términos de intercambio se reflejarían en una posición externa más sólida que en años previos, con un superávit de cuenta corriente de la balanza de pagos en 0,2 por ciento del producto para 2021 y de 1,8 por ciento del PBI en 2022.

Cuenta corriente de la balanza de pagos (% del PBI)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

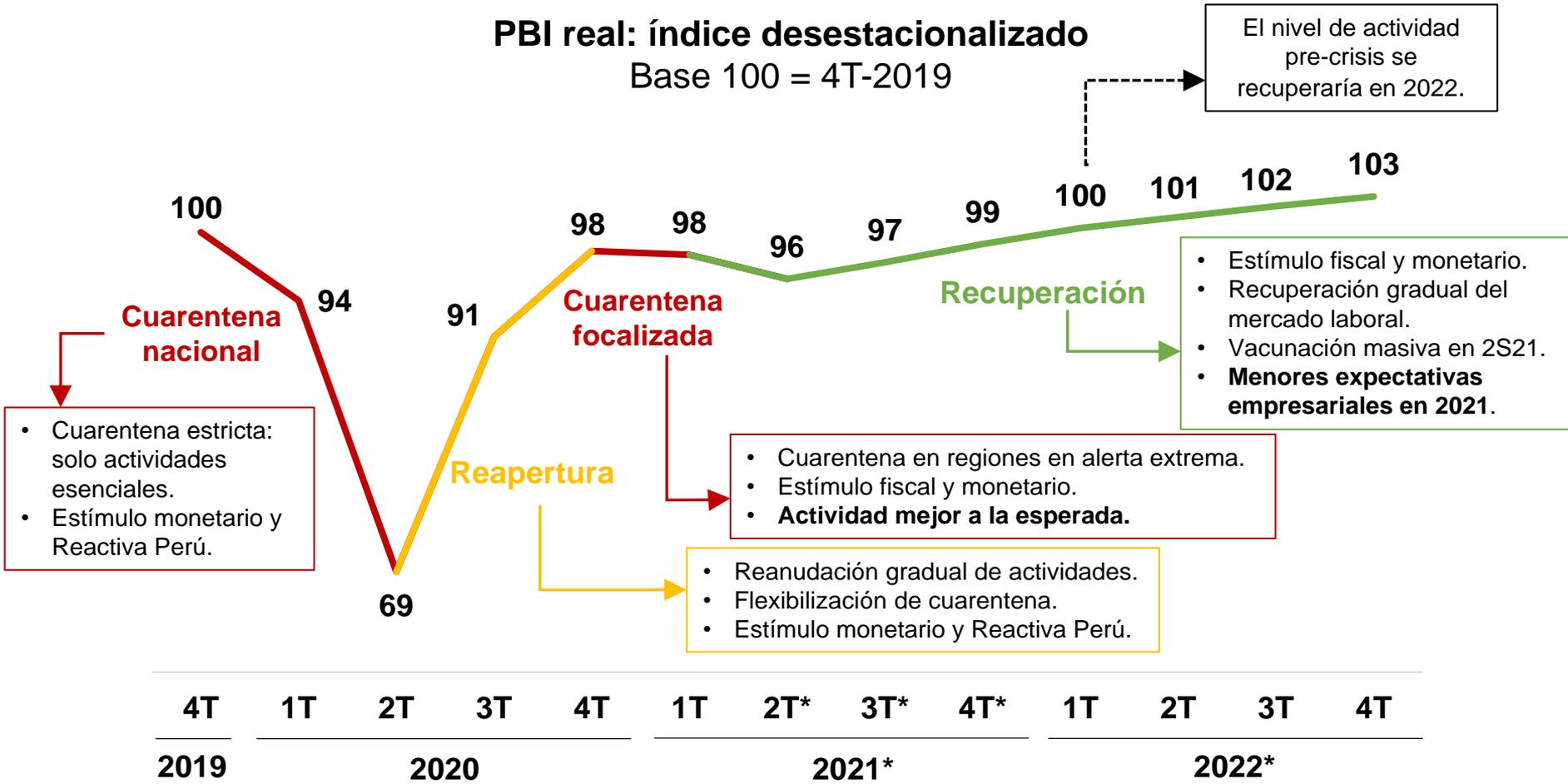
Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

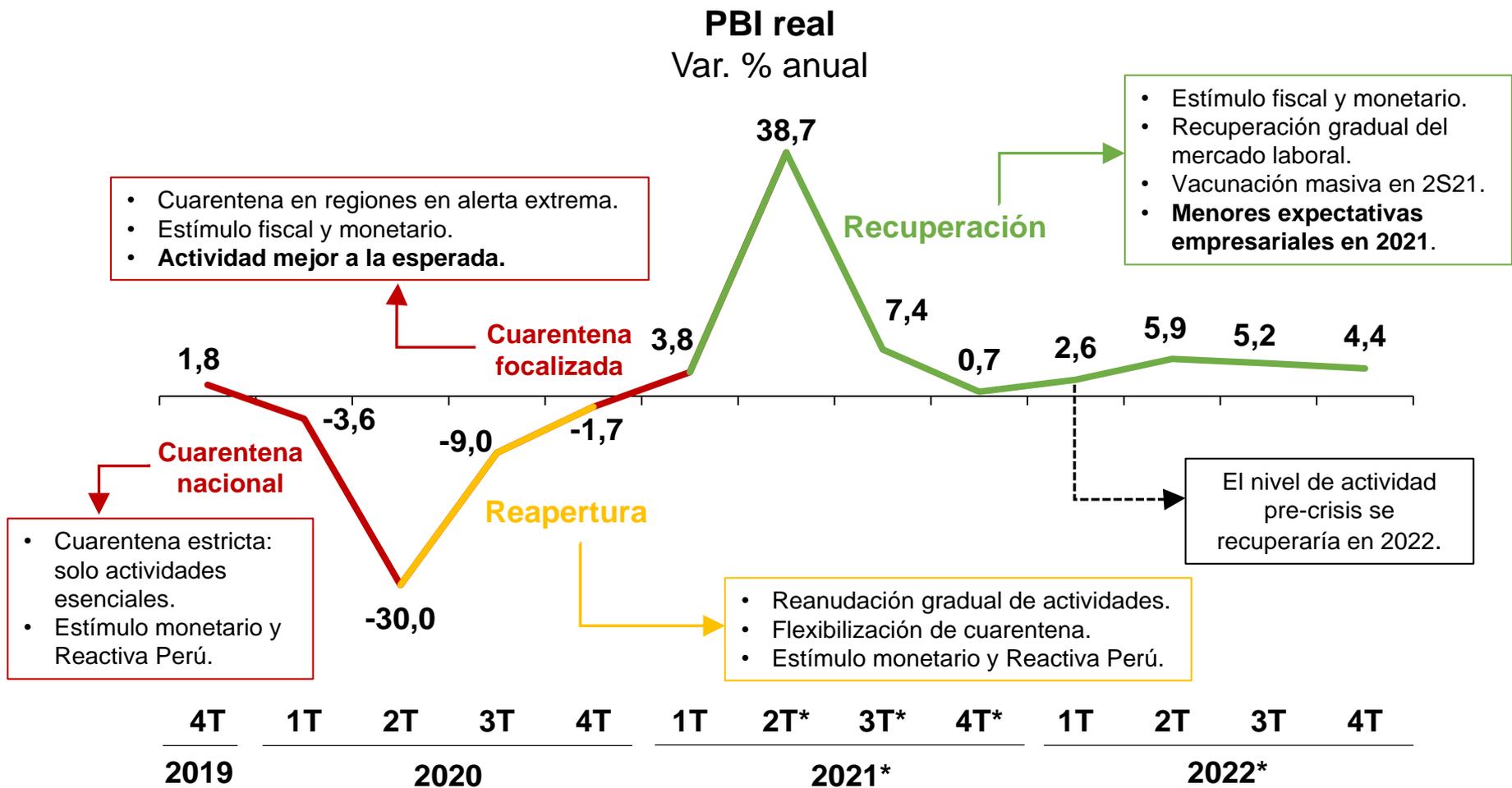
Balance de Riesgos

La recuperación del PBI sería menor en el segundo y tercer trimestre por la incertidumbre electoral. En un entorno de estabilidad política y social y recuperación de la confianza empresarial, el PBI alcanzaría su nivel prepandemia en el primer trimestre de 2022.



*Proyección.
Fuente: BCRP.

En el primer trimestre el PBI creció más de lo esperado (3,8 por ciento). Las tasas de crecimiento interanuales del segundo y tercer trimestre del 2021 van a reflejar mayormente el efecto de la profunda caída del producto en similares trimestres del año pasado.

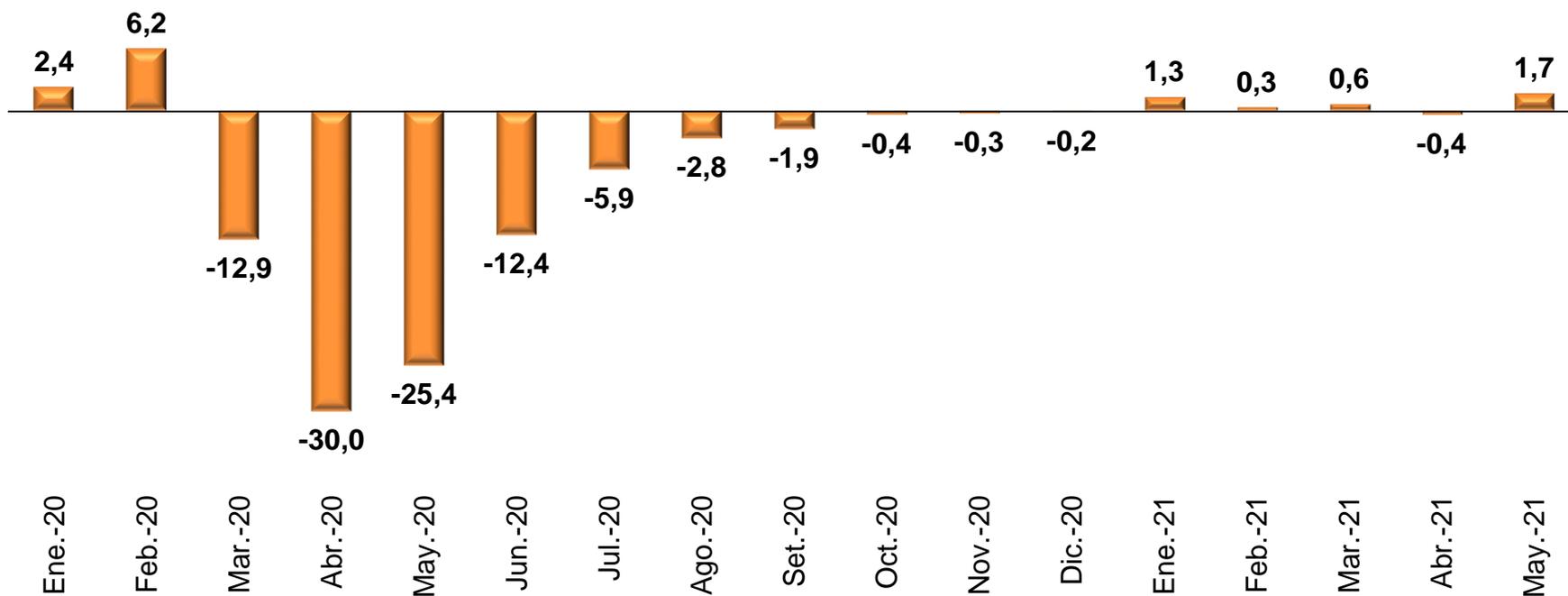


*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los indicadores adelantados de actividad económica muestran una recuperación en mayo. La producción de electricidad, indicador líder de la actividad sectorial, creció 36,4 por ciento interanual en mayo y 1,7 por ciento respecto al mismo mes de 2019.

Producción de electricidad, 2020-2021*
(Var. % respecto al mismo mes de 2019)

Var. % respecto al mismo mes de 2020	
Mar.21	15,5
Abr.21	42,3
May.21	36,4

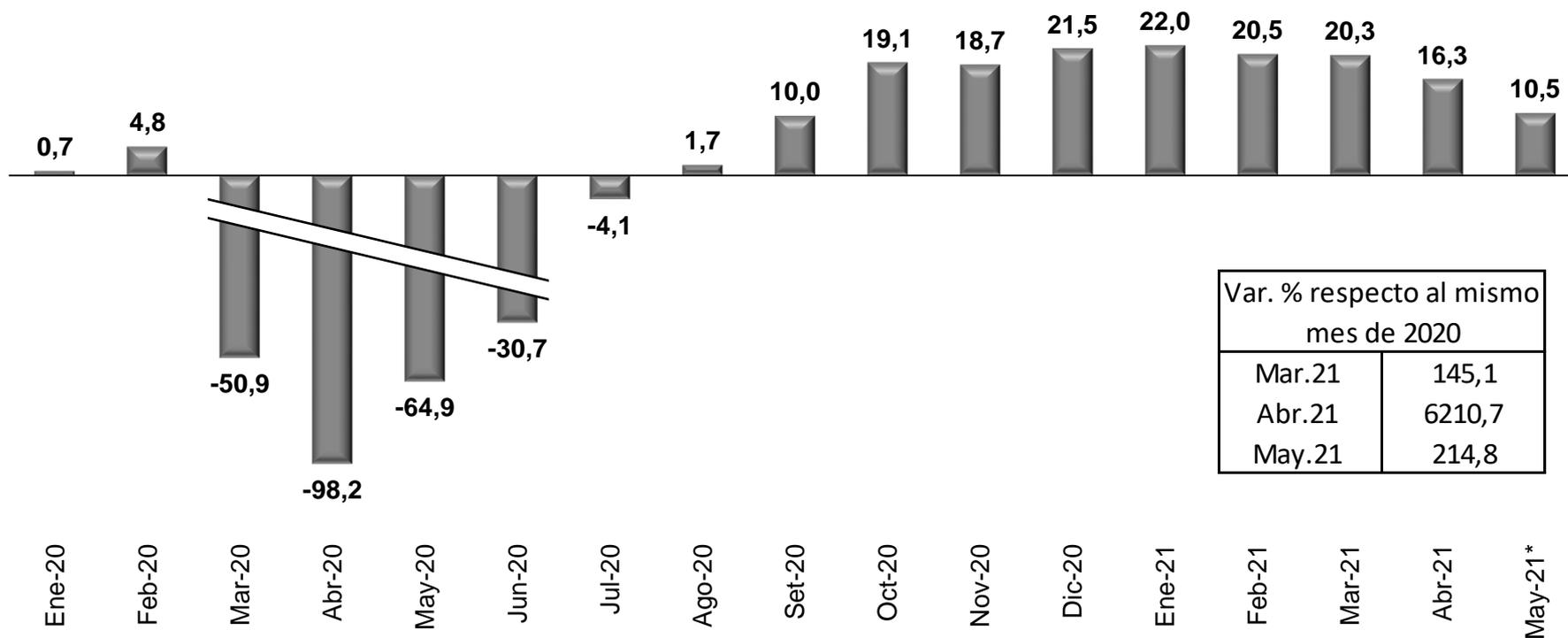


* Excluye el efecto del año bisiesto en febrero de 2021.

Fuente: COES.

El consumo interno de cemento continuó creciendo a tasas elevadas durante los últimos meses, alcanzando niveles por encima de los observados en 2019. Este comportamiento se asocia a la mayor asignación de gastos del hogar a la autoconstrucción y a la alta ejecución de proyectos de inversión.

Consumo interno de cemento, 2020-2021
(Var. % respecto al mismo mes de 2019)

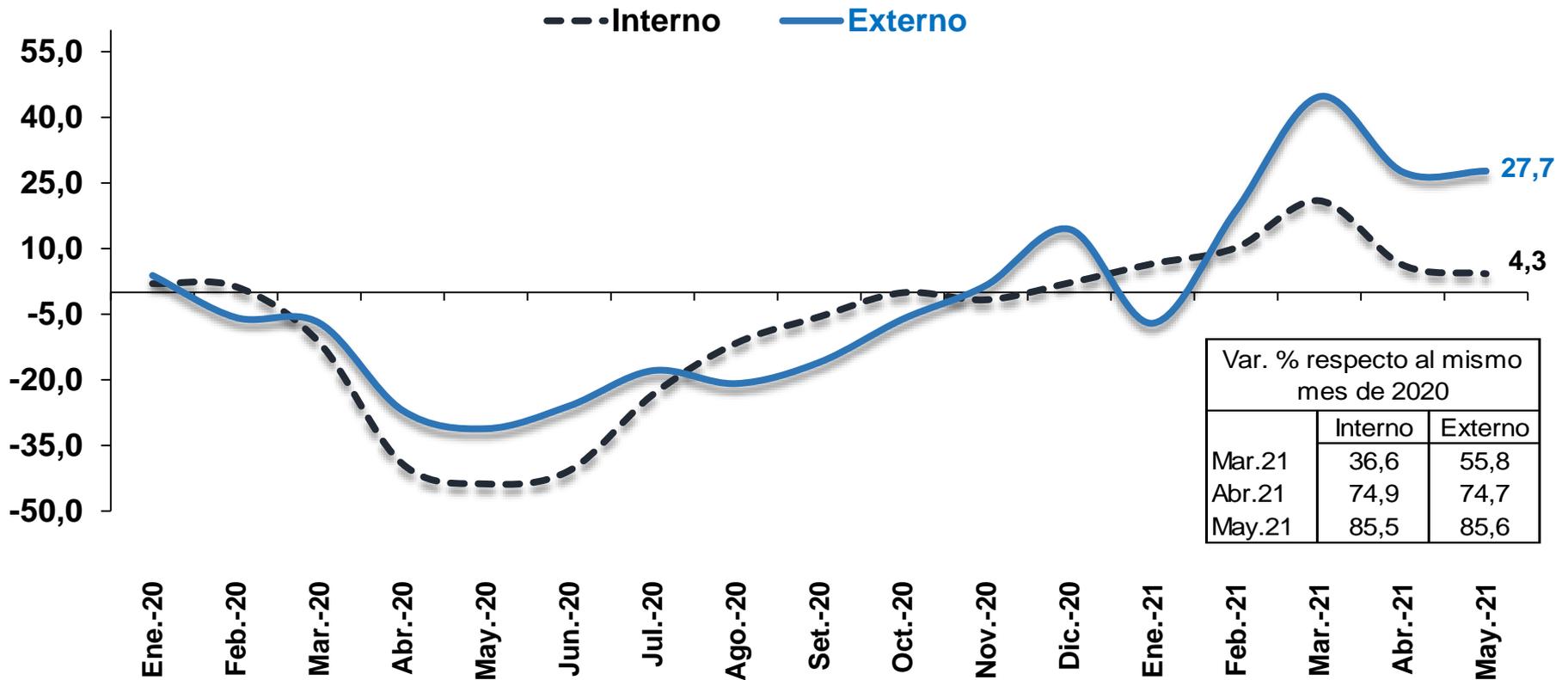


*Preliminar.

Fuente: INEI y empresas cementeras.

Los indicadores fiscales asociados a la recaudación por IGV interno y externo registraron tasas de crecimiento elevadas desde marzo. Así, ambos indicadores mostraron niveles mayores a los alcanzados en 2019.

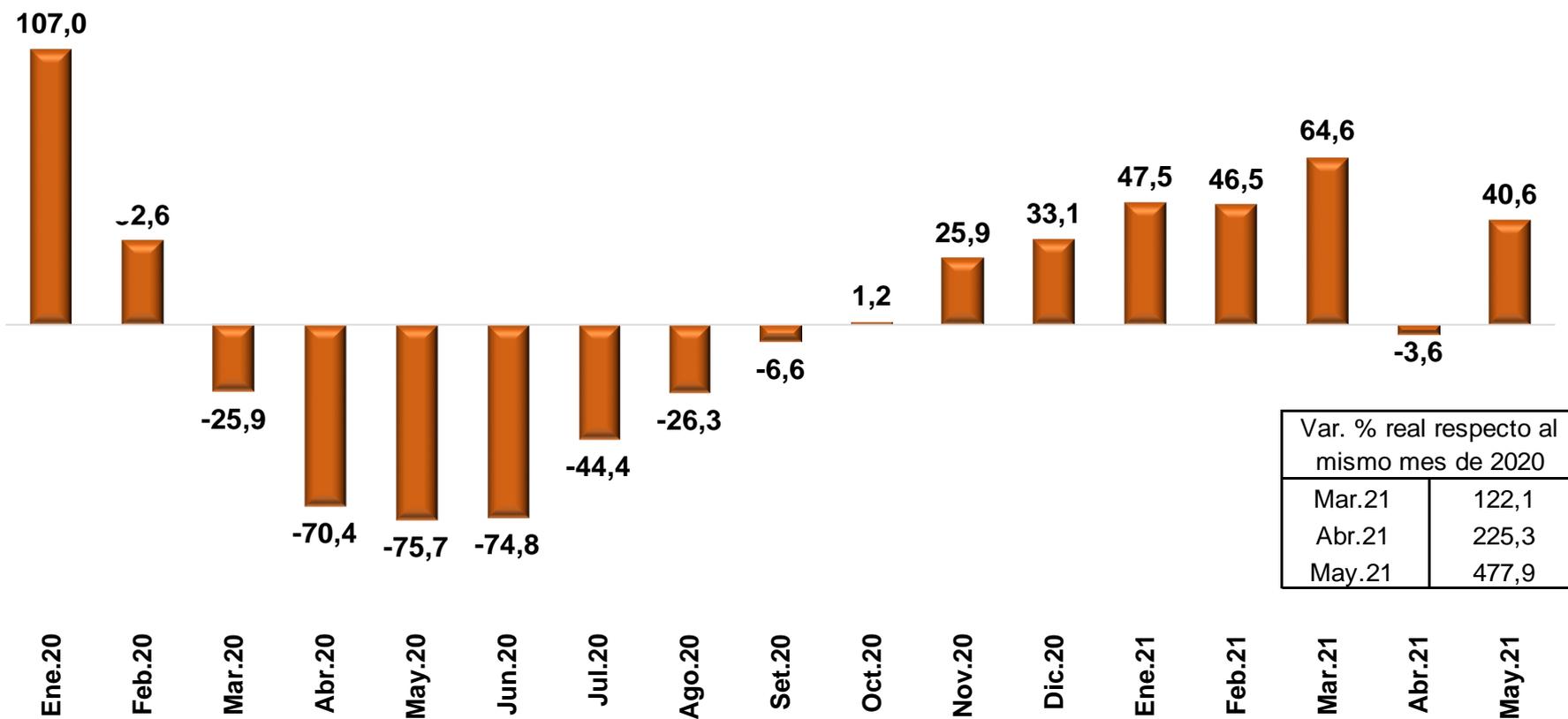
Recaudación por IGV interno y externo
(Var. % nominal respecto al mismo mes de 2019)



Fuente: SUNAT.

La inversión pública continuó dinamizándose en mayo al crecer 477,9 por ciento interanual y 40,6 por ciento respecto al mismo mes de 2019.

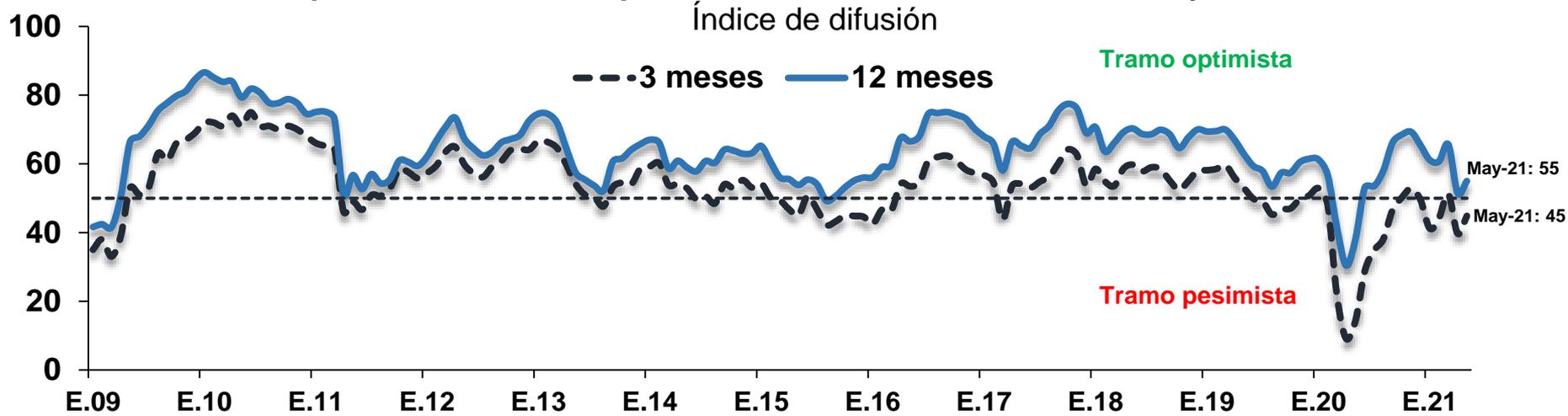
Inversión del Gobierno General (Var. % real respecto al mismo mes de 2019)



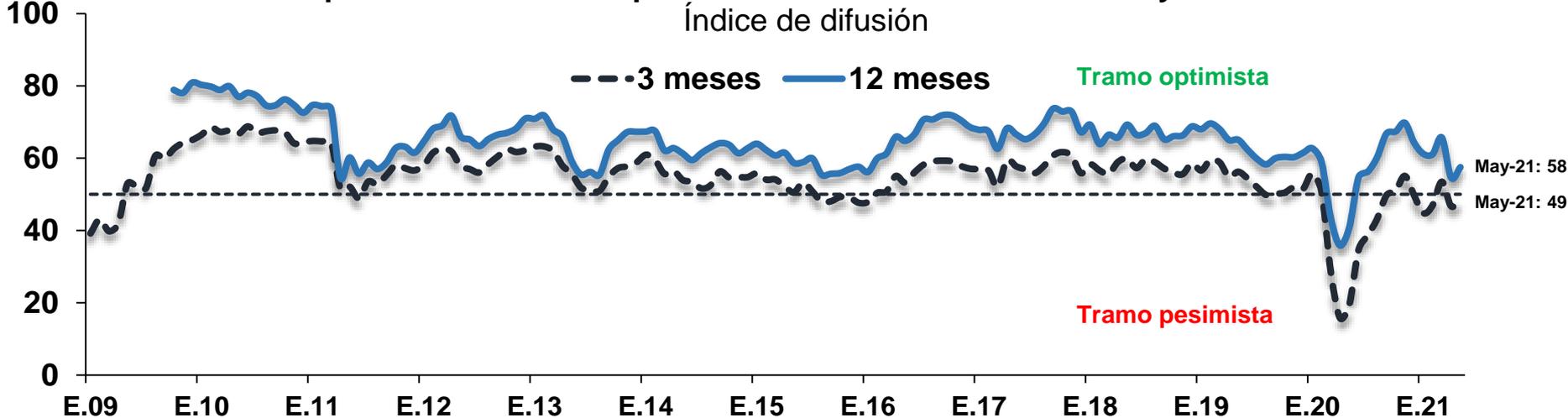
Fuente: MEF y BCRP.

Las expectativas empresariales se recuperaron en marzo tras la finalización de la cuarentena focalizada. Sin embargo, la incertidumbre electoral generó un deterioro en la confianza de los inversionistas.

Expectativas de los empresarios acerca de la economía en 3 y 12 meses

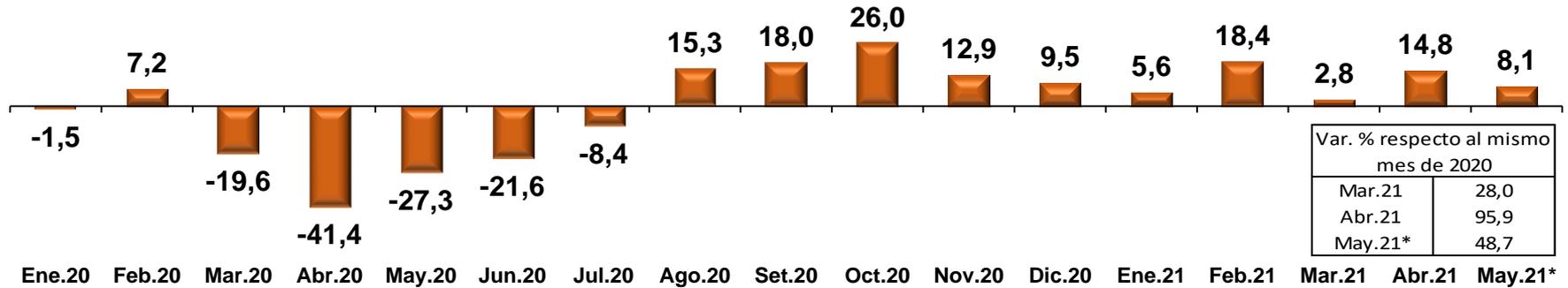


Expectativas de los empresarios acerca de su sector en 3 y 12 meses

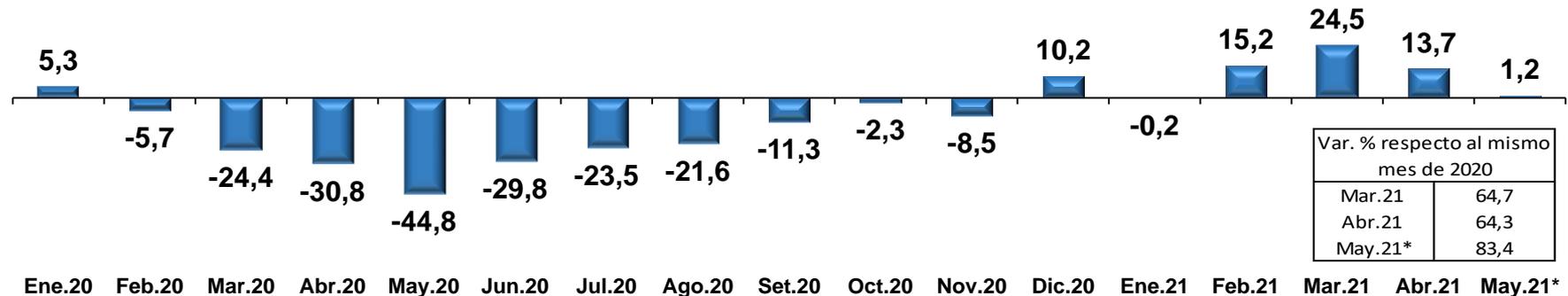


El volumen de exportaciones no tradicionales y el volumen de importaciones de bienes de capital se incrementaron fuertemente en los últimos meses. Con ello, superaron los niveles observados en 2019.

Volumen de exportaciones no tradicionales
(Var. % respecto al mismo mes de 2019)



Volumen de importaciones de bienes de capital, sin materiales de construcción y sin celulares
(Var. % respecto al mismo mes de 2019)



*Proyección.

Fuente: SUNAT - Aduanas.

Se mantiene la proyección previa de un crecimiento de 10,7 por ciento para 2021. Esto se debe a que el resultado mayor al esperado en el primer trimestre sería contrarrestado por el debilitamiento de las expectativas de los agentes económicos tras el desarrollo del proceso electoral. La recuperación económica se realizaría en un contexto de vacunación masiva en la segunda mitad de 2021.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021*				2022*		Crecimiento promedio 2020-2022
		I Trim. respecto a		RI Mar.21	RI Jun.21	RI Mar.21	RI Jun.21	
		I Trim. 20	I Trim. 19					
PBI primario	-7,9	2,7	-0,5	7,4	7,4	5,7	5,7	1,5
<i>del cual:</i>								
Minería metálica	-13,9	3,0	-4,0	11,0	11,4	6,9	6,9	0,9
PBI no primario	-12,0	4,1	0,3	11,7	11,7	4,2	4,2	0,8
Manufactura	-16,7	15,9	1,9	18,1	18,1	2,0	2,0	0,1
Electricidad y agua	-6,1	2,7	0,8	7,5	7,5	2,3	2,3	1,1
Construcción	-13,9	41,5	24,5	17,4	17,4	3,8	3,0	1,3
Comercio	-16,0	-0,5	-7,6	18,0	18,0	3,3	3,3	0,8
Servicios	-10,3	-0,2	-0,9	8,9	8,9	4,8	4,9	0,8
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,1</u>	<u>3,8</u>	<u>0,1</u>	<u>10,7</u>	<u>10,7</u>	<u>4,5</u>	<u>4,5</u>	<u>1,0</u>

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

El crecimiento de 2021 estaría sustentado en el dinamismo de la demanda interna tras la flexibilización de las medidas sanitarias y la recuperación de la demanda externa. En 2022, la tasa de crecimiento se ubicaría en 4,5 por ciento. El escenario de proyección asume un ambiente de estabilidad macroeconómica y políticas que favorezcan la inversión y la creación de empleo productivo.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021*				2022*		Crecimiento promedio 2020-2022
		I Trim. respecto a		RI Mar.21	RI Jun.21	RI Mar.21	RI Jun.21	
		I Trim. 20	I Trim. 19					
Demanda interna	-9,7	5,2	3,0	9,6	10,3	4,6	4,0	1,2
Consumo privado	-8,7	2,0	0,2	8,5	8,5	4,8	4,8	1,3
Consumo público	7,4	9,4	16,5	3,5	7,0	3,0	1,0	5,1
Inversión privada	-16,6	36,9	16,8	15,5	15,5	4,5	2,5	-0,4
Inversión pública	-15,5	24,0	42,7	15,0	19,0	4,5	4,5	1,7
Var. de inventarios (contribución)	-0,9	-4,0	-3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3
Exportaciones	-20,1	-2,1	-12,5	13,9	13,5	6,5	6,4	-1,2
Importaciones	-15,7	3,2	-2,8	9,2	11,8	7,3	4,4	-0,5
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,1</u>	<u>3,8</u>	<u>0,1</u>	<u>10,7</u>	<u>10,7</u>	<u>4,5</u>	<u>4,5</u>	<u>1,0</u>

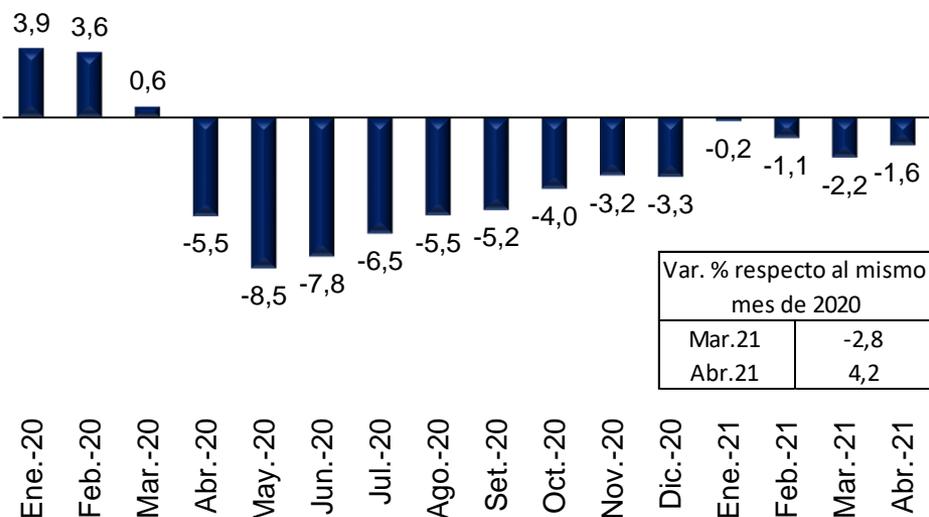
*Proyección
Fuente: BCRP.

El número de puestos de trabajo formales a nivel nacional continuó recuperándose y en abril mostró una tasa de crecimiento interanual positiva luego de 13 meses.

Planilla Electrónica: Puestos de trabajo formales

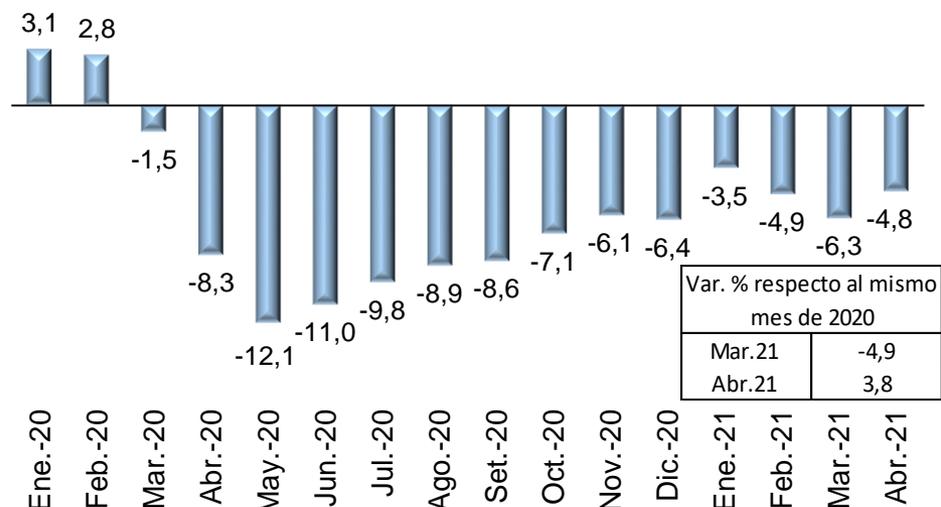
Total nacional

(Var. % respecto al mismo mes de 2019)



Sector privado

(Var. % respecto al mismo mes de 2019)



Miles de puestos de trabajo	Set.19	Dic.19	Ene.20	Feb	Mar	Abr	Oct	Nov	Dic	Ene.21	Feb	Mar	Abr
Total nacional	5 354	5 447	5 276	5 212	5 406	4 969	5 199	5 277	5 266	5 070	4 971	5 254	5 177
Sector privado	3 863	3 924	3 813	3 729	3 929	3 521	3 629	3 693	3 674	3 569	3 448	3 738	3 656
Sector público	1 490	1 523	1 464	1 483	1 477	1 448	1 570	1 585	1 591	1 501	1 523	1 516	1 521

El empleo formal privado en abril creció 3,8 por ciento interanual, impulsado principalmente por el aumento de los puestos de trabajo en el sector construcción. No obstante, aún se encuentra 4,8 por ciento por debajo del nivel observado en similar mes de 2019, en línea con la lenta recuperación del empleo en el sector servicios.

Puestos de trabajos formales en el sector privado

Planilla electrónica

(Miles de puestos)

Según sectores económicos

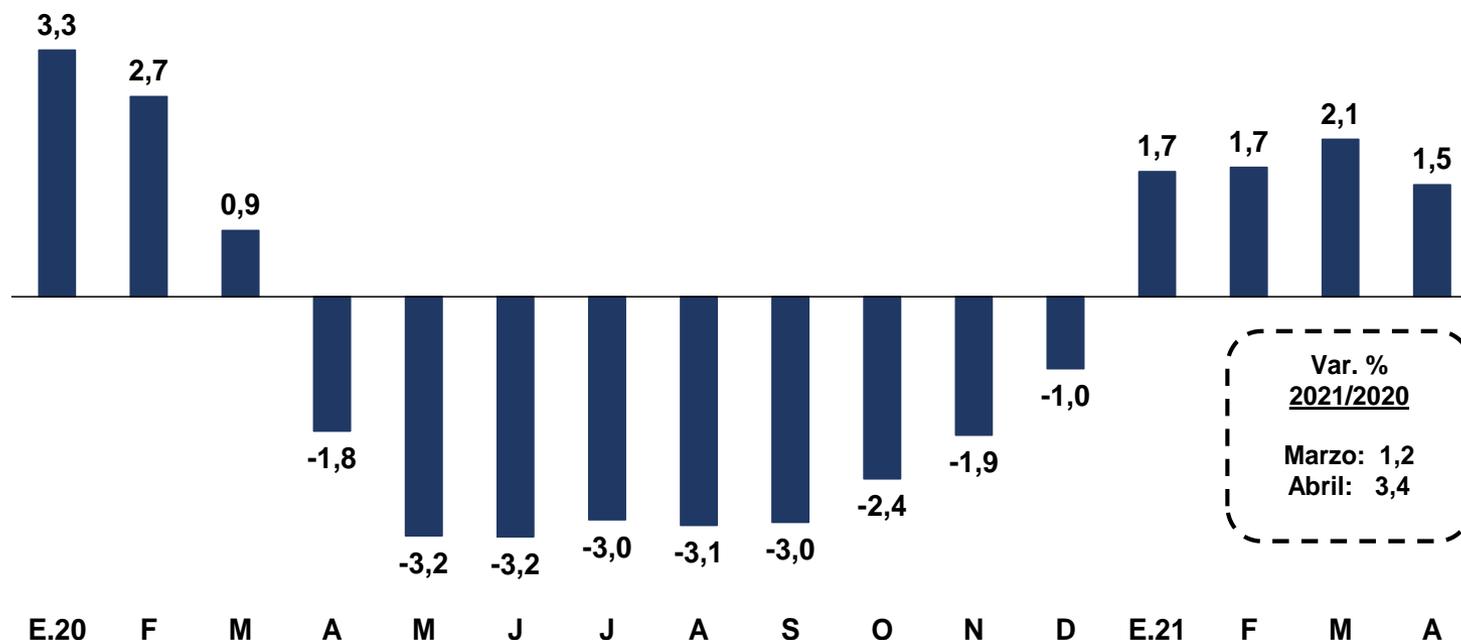
	Abril			Respecto a 2020		Respecto a 2019	
	2019	2020	2021	Var. Miles	Var. %	Var. Miles	Var. %
Total	3 840	3 521	3 656	135	3,8	-184	-4,8
Del cual:							
Agropecuaria 1/	407	415	411	-3	-0,8	4	1,1
Pesca	19	17	20	3	15,3	1	3,1
Minería	108	105	111	6	5,8	3	2,4
Manufactura	486	448	463	15	3,4	-23	-4,7
Electricidad	16	14	15	1	4,8	0	-3,0
Construcción	207	141	231	90	63,4	24	11,3
Comercio	633	608	618	10	1,6	-15	-2,4
Servicios	1 955	1 760	1 755	-5	-0,3	-201	-10,3
Nota:							
Total excluyendo sector agropecuario	3 433	3 106	3 245	139	4,5	-188	-5,5

1/ Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales

Fuente: Sunat

En abril, 314 mil empresas del sector privado reportaron información de empleo, con lo cual el número de las mismas creció 1,5 por ciento respecto a abril de 2019 (3,4 por ciento con respecto al mismo periodo de 2020), principalmente de los sectores construcción y comercio.

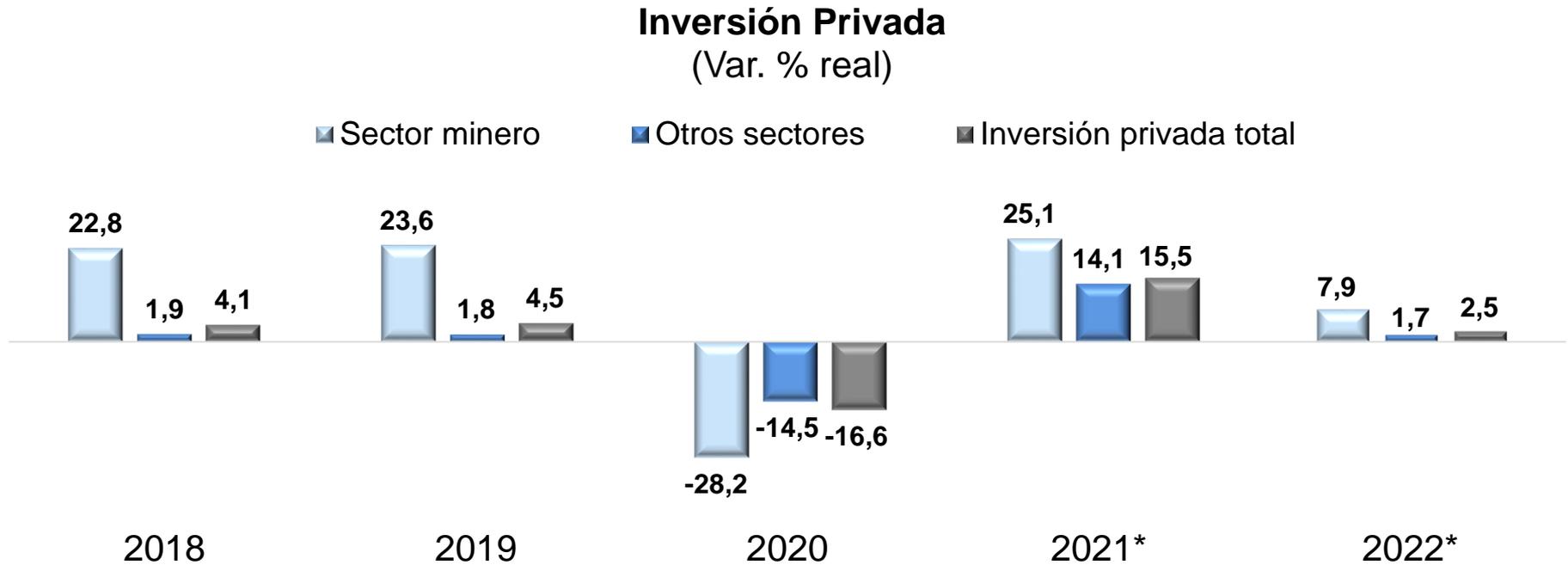
Número de empresas del sector privado que reportan empleo formal
(Var.% respecto al mismo periodo de 2019)



Empresas	A.19	A.20	M	J	J	A	S	O	N	D	E.21	F	M	A
Total (En miles)	310	304	301	302	304	305	306	309	310	311	311	312	315	314

Fuente: SUNAT.

Se espera la continuación de los proyectos de inversión durante 2021, lo que se traduciría en un aumento de la inversión privada en 15,5 por ciento. Para 2022 se espera que la inversión crezca 2,5 por ciento.



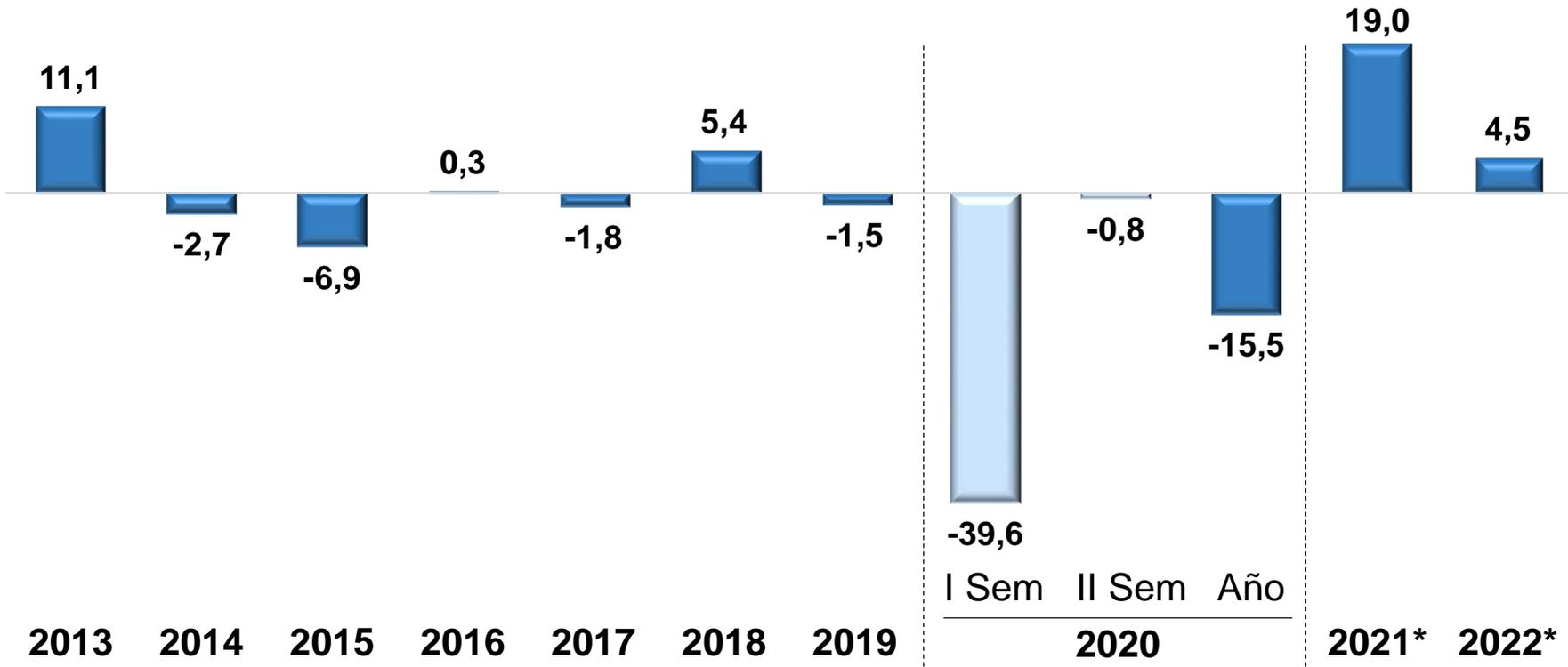
Inversión Privada (como % del PBI real)

	2018	2019	2020	2021*	2022*
Inversión privada	18,1	18,5	17,4	18,2	17,8
Sectores mineros	2,3	2,7	2,2	2,5	2,6
Otros sectores	15,9	15,8	15,2	15,7	15,2

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

Se espera que la inversión pública de 2021 y 2022 esté impulsada por obras de Reconstrucción (especialmente en el marco del Acuerdo Gobierno a Gobierno con el Reino Unido), proyectos en el marco del programa Arranca Perú y del Plan Nacional de Infraestructura para la competitividad, vías de transporte, entre otros.

Inversión Pública
(Var. % real)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

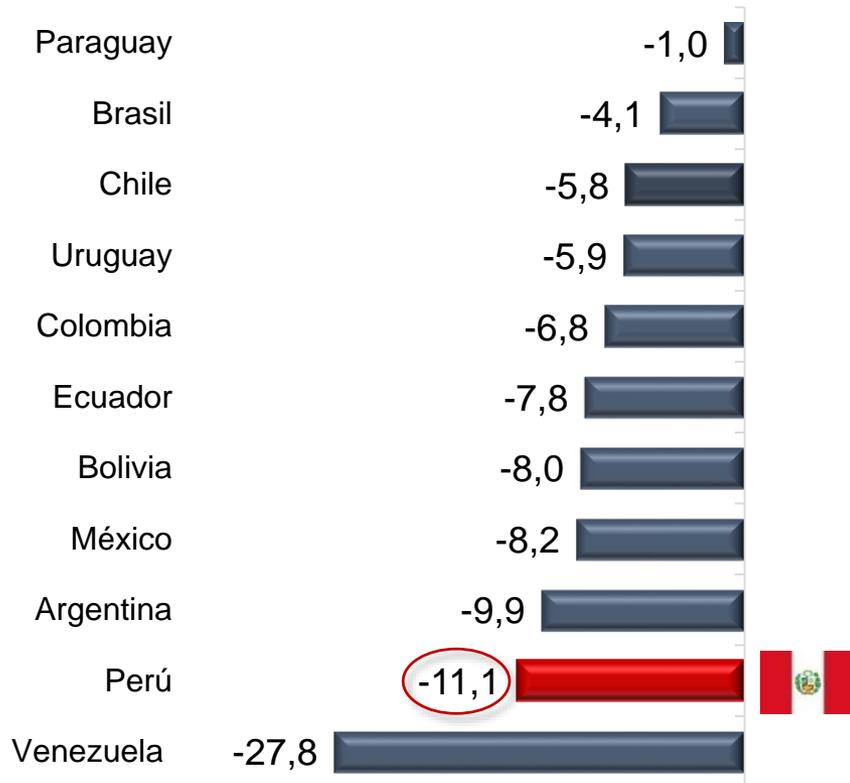
En 2020 la economía peruana registró una de las contracciones más fuertes de Latinoamérica. No obstante, en 2021 se recuperaría a un ritmo mucho más rápido respecto a los demás países de la región.

Crecimiento del PBI en Latinoamérica
(Variación porcentual anual)

Crecimiento Latam

2019	2020*	2021*
0,1	-6,9	4,3

2020



2021



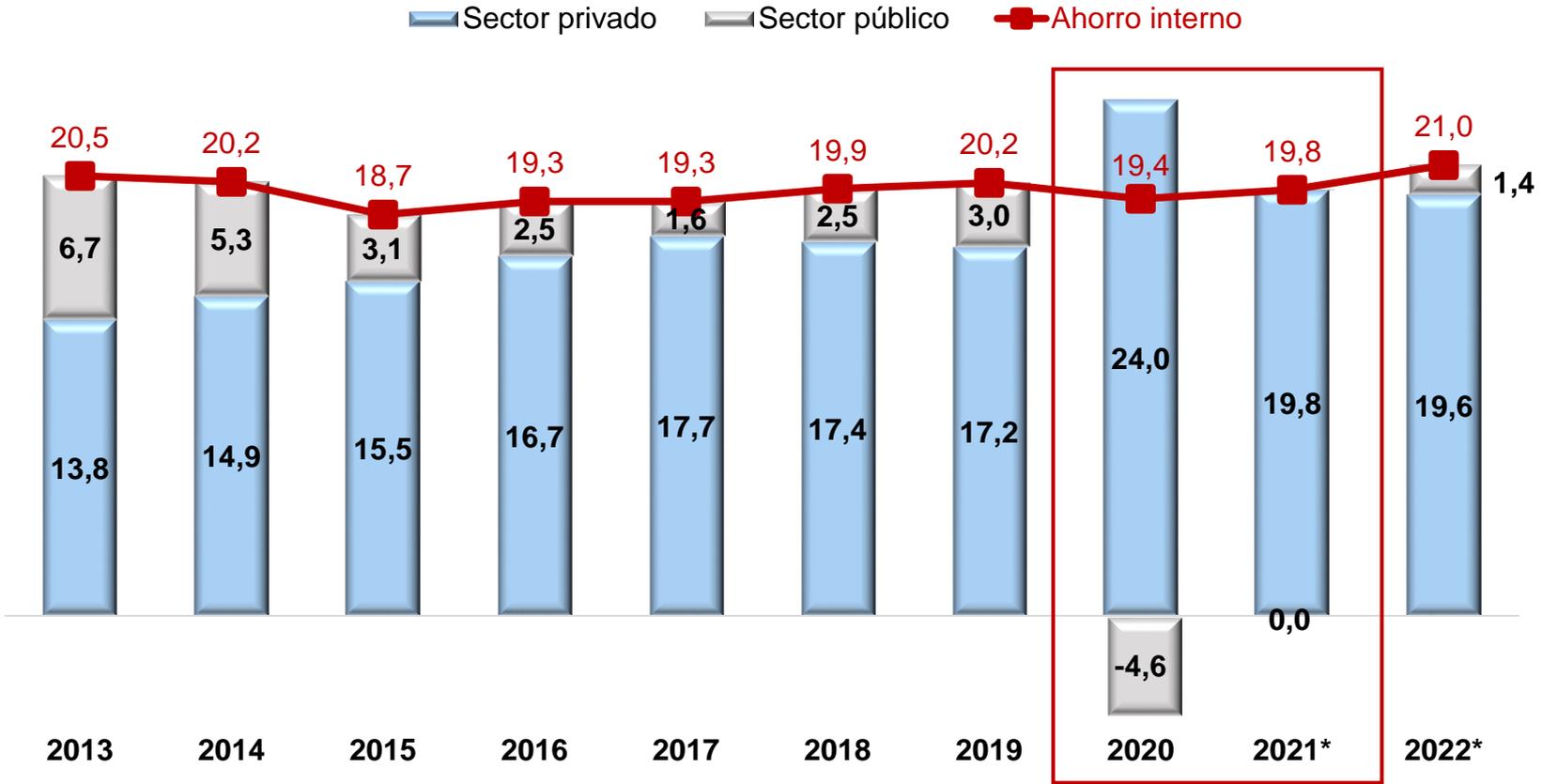
*Proyección, BCRP.

Nota: Datos cerrados de 2020 para todos los países con excepción de Bolivia y Venezuela. Para estos países se usa la última proyección del Consensus Forecast.

Fuente: Consensus Forecast (mayo de 2021), y BCRP (para Perú).

La tasa de ahorro privado de 2020, de 24 por ciento, fue la mayor desde por lo menos 1970. Esta tasa de ahorro sustentará el gasto privado de 2021, una vez que las medidas sanitarias se flexibilicen y el proceso de vacunación continúe su avance.

Ahorro interno, 2013-2022 (En % del PBI)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

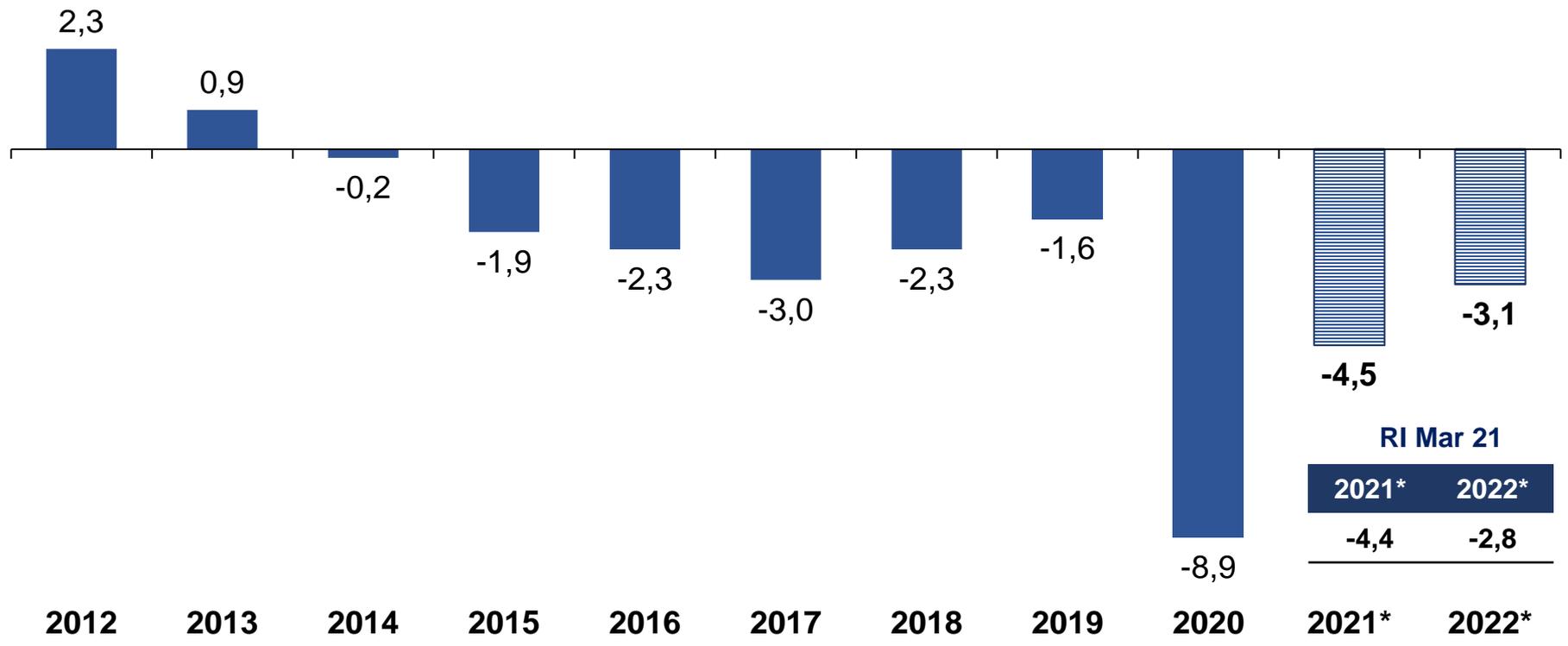
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Se proyecta una reducción del déficit fiscal en 2021 y 2022, respecto a 2020, principalmente por mayores ingresos corrientes, debido a precios de exportación más altos, al inicio del pago de impuesto a la renta por parte de proyectos mineros y a la recuperación de la actividad económica.

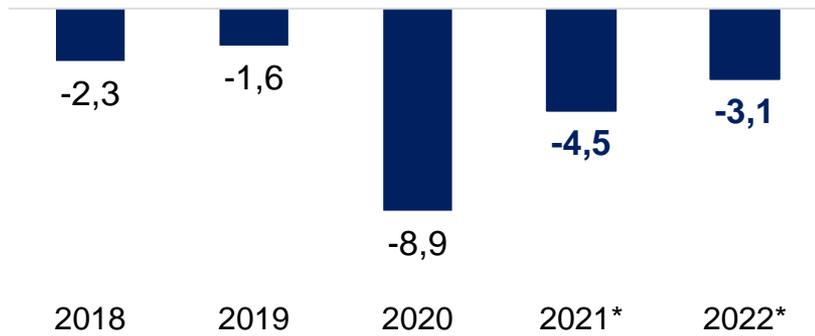
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2012 - 2022
(Porcentaje del PBI)



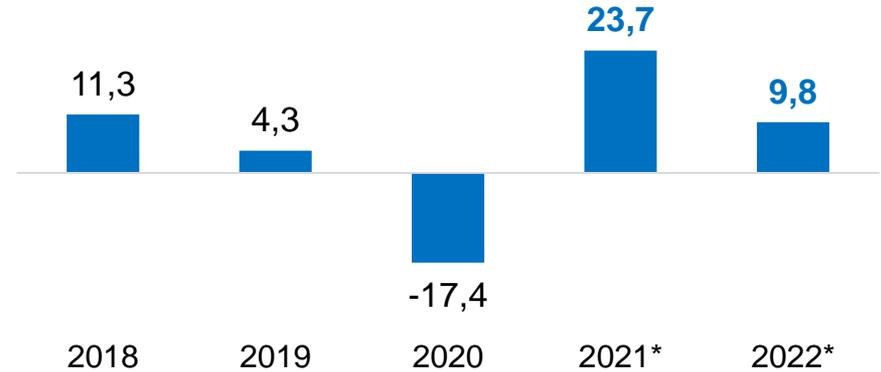
*Proyección.
Fuente: BCRP.

El gasto no financiero se ubicaría en un nivel inferior al registrado en 2020 debido a menores gastos corrientes para enfrentar el COVID-19, a pesar del notable crecimiento de la formación bruta de capital. Los mayores ingresos proyectados corresponden a los altos precios de *commodities* y a la recuperación económica.

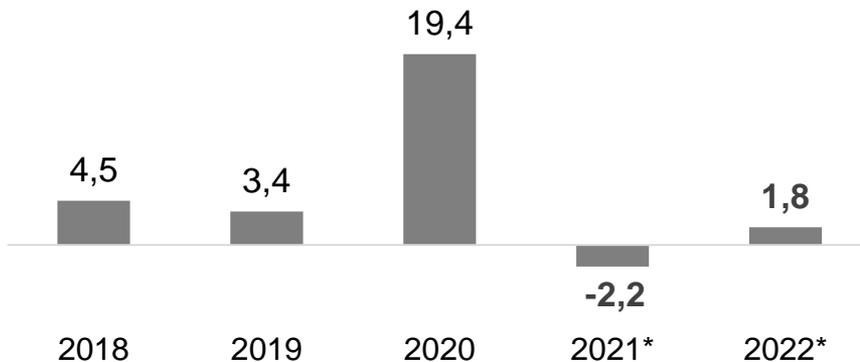
RESULTADO ECONÓMICO DEL SPNF
(Porcentaje del PBI)



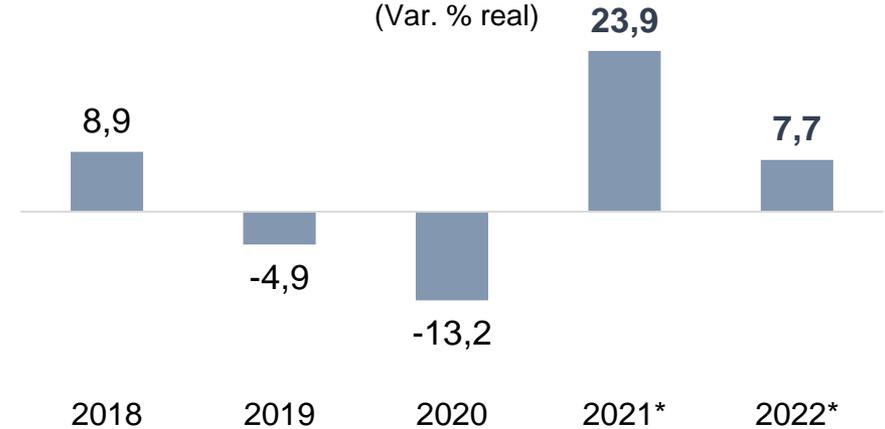
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



GASTOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



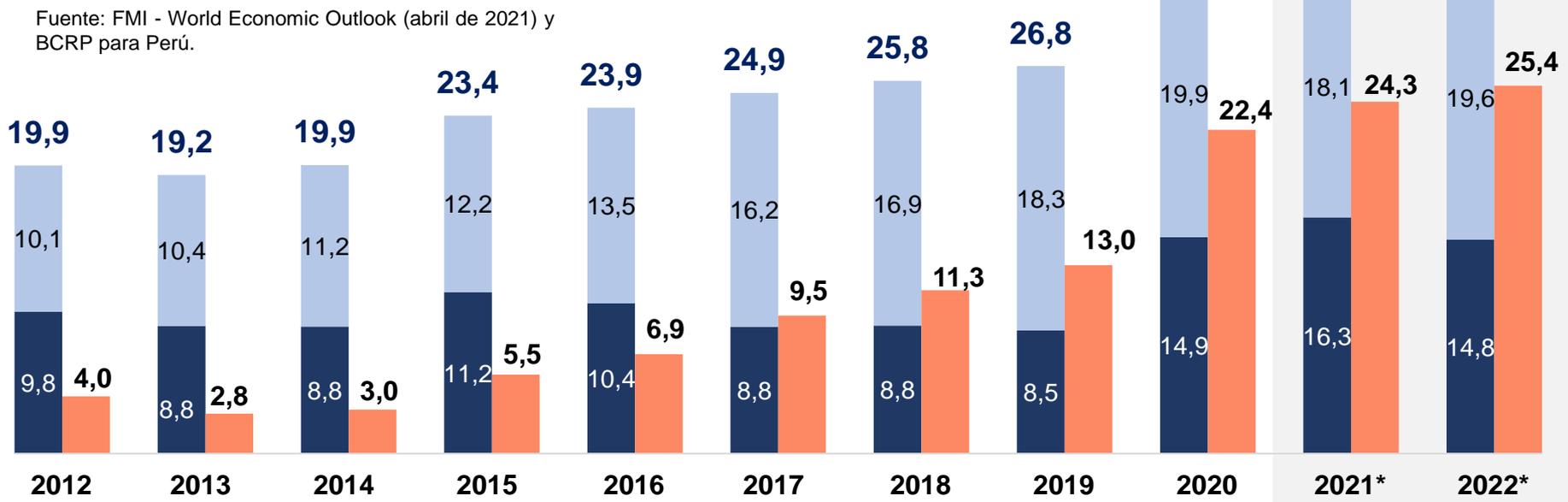
*Proyección.
Fuente: BCRP.

La deuda bruta se ubicaría en 34,4 por ciento del PBI en 2021, nivel que se mantendría para 2022. En contraste, se estima un incremento en la deuda neta para ambos años, lo que se explicaría por la proyección de uso de depósitos públicos.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2012 - 2022
(Porcentaje del PBI)

Deuda Bruta (% del PBI)	2019	2020	2021*
Perú	26,8	34,8	34,4
Chile	28,2	32,5	33,6
Colombia	52,3	62,8	64,2
México	53,3	60,6	60,5
Brasil	87,7	98,9	98,4

- Deuda Bruta Moneda Extranjera
- Deuda Bruta Moneda Nacional
- Deuda Neta



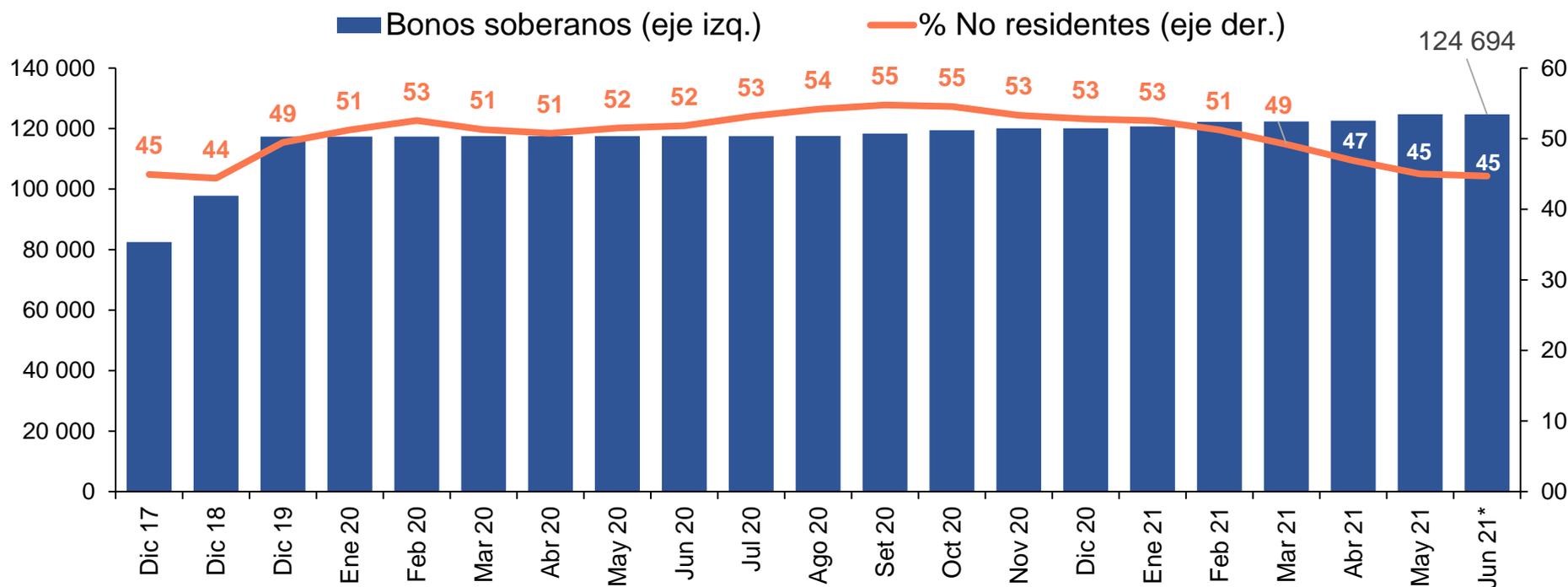
*Proyección.
Fuente: BCRP.

En un escenario alcista de las tasas de interés, los inversionistas no residentes disminuyeron sus tenencias de bonos soberanos, pasando de tener una participación de 49 por ciento en marzo a 45 por ciento en el saldo total de bonos. Con ello sus tenencias se redujeron de S/60,2 mil millones a S/55,7 mil millones.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES

(Saldo en millones de S/ y participación en %)

Saldo de bonos soberanos (En millones de S/)	
No residentes	55 738
Total	124 694



* Información preliminar al 16 de junio.
Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

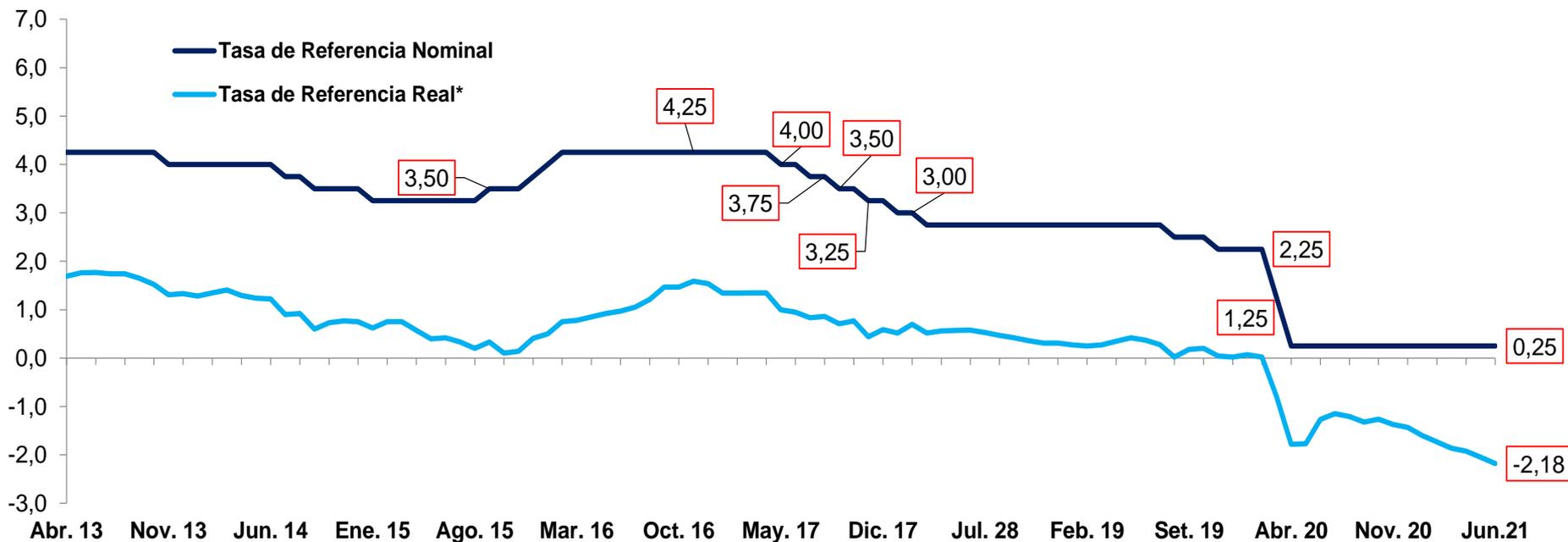
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El BCRP mantiene desde abril de 2020 una tasa de interés de referencia en un mínimo histórico de 0,25 por ciento, equivalente en junio de 2021 a una tasa real negativa de 2,18 por ciento. Ambas tasas se encuentran en sus mínimos históricos.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (en porcentaje)

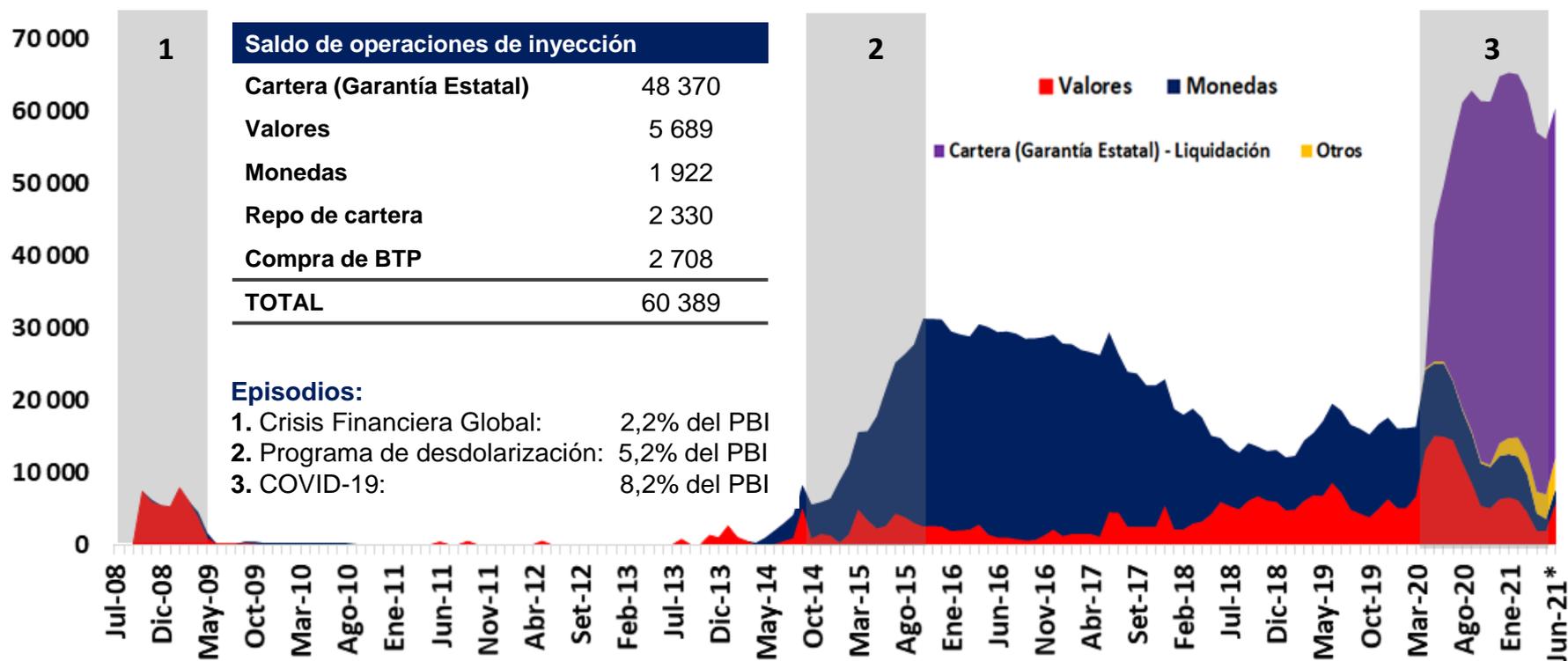


* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

Dada la magnitud del choque asociado a la pandemia, el impulso monetario se ha venido ampliando mediante otros instrumentos de política monetaria. El saldo de operaciones de inyección de liquidez es 7,6 veces superior al máximo saldo alcanzado durante la crisis de 2008 y 1,9 veces al del programa de desdolarización.

SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP (En millones de soles)



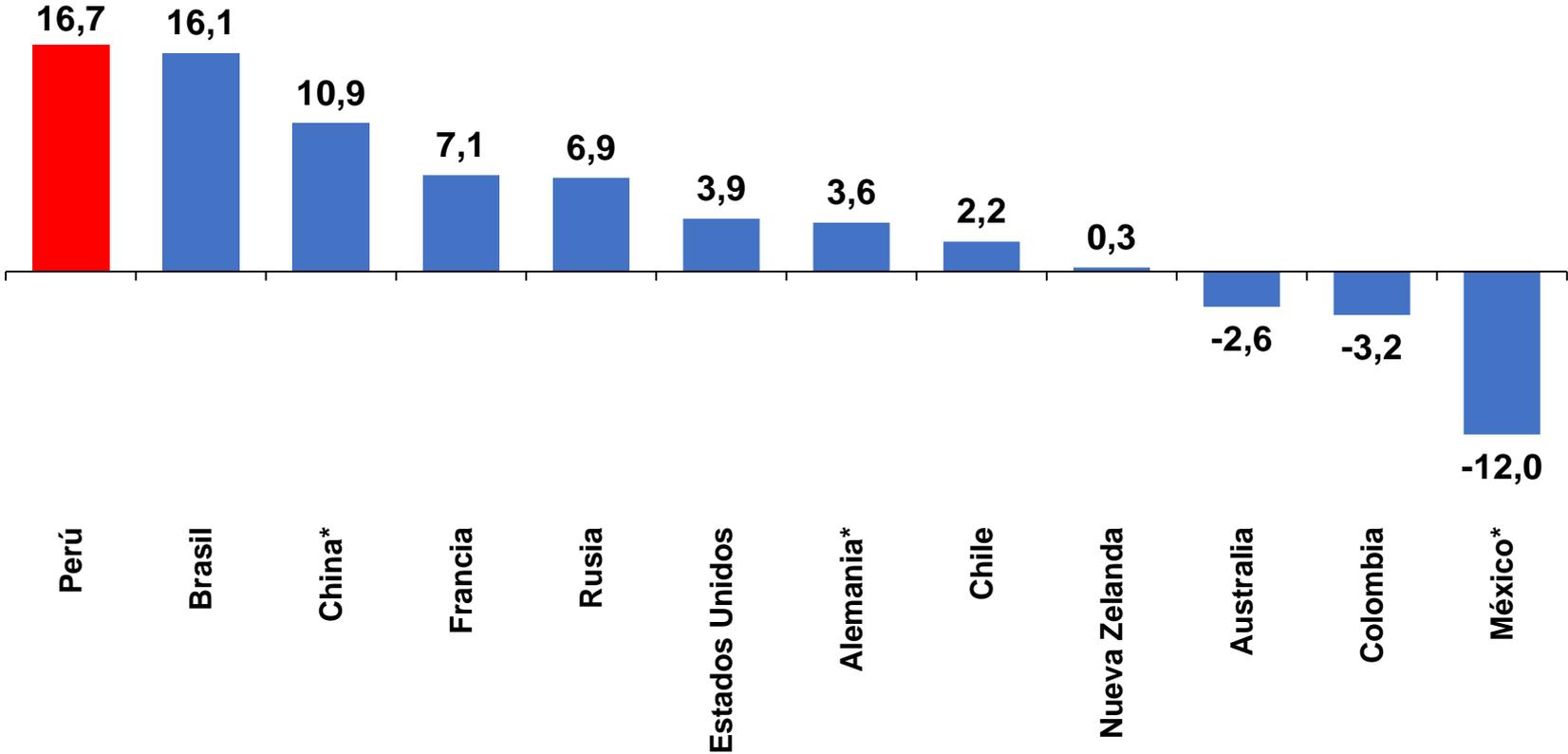
* Al 16 de junio.

El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y operaciones de reporte de cartera de créditos.

Fuente: BCRP.

El alto grado de credibilidad del BCRP le ha permitido actuar de manera contracíclica, incentivando un aumento significativo del crédito al sector privado.

CRÉDITO A EMPRESAS PRIVADAS: ABRIL DE 2021
(Var. % anual)



*información a marzo de 2021.
Fuente: bancos centrales de cada país.

Si bien el mayor riesgo político asociado a las elecciones ha ocasionado que las tasas de interés de los bonos peruanos se incrementen en 48 puntos básicos entre abril y junio, las tasas de rendimiento de Perú son bajas en comparación a sus pares regionales.

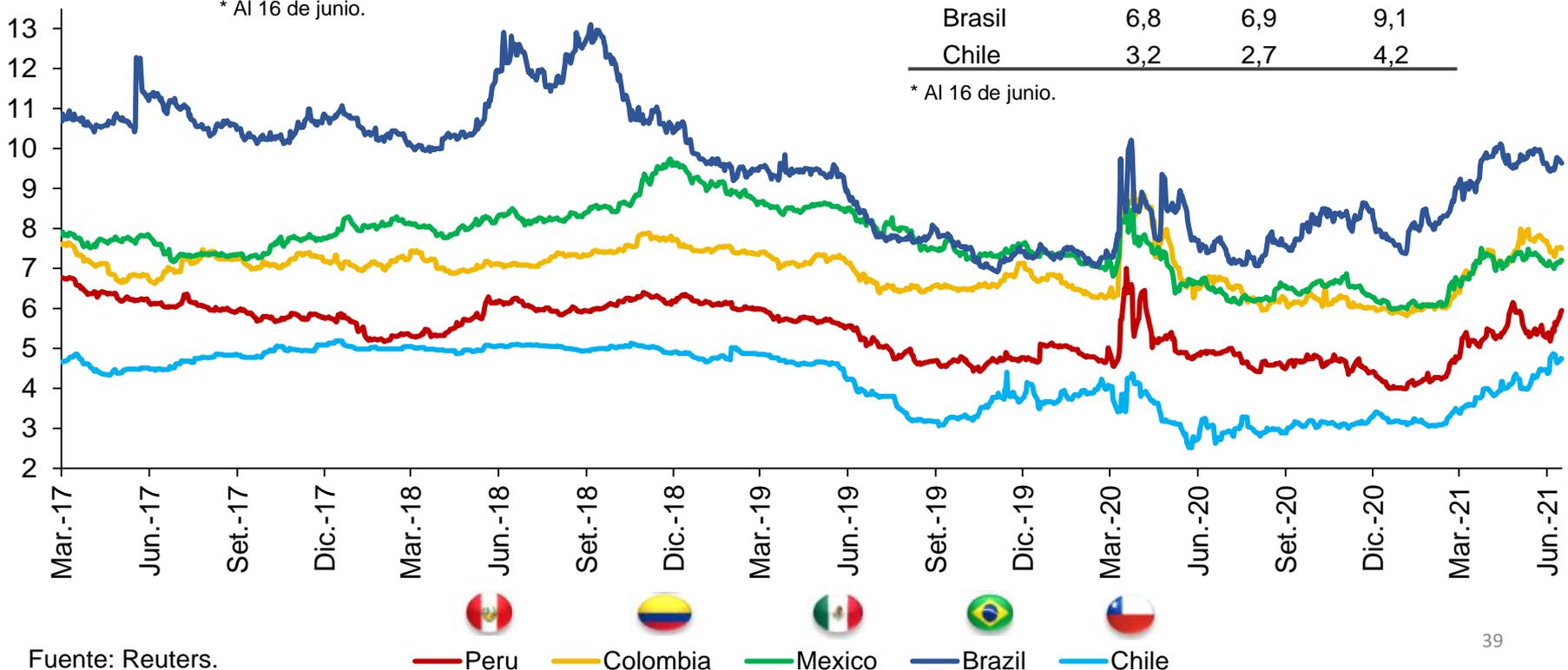
TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)

Saldo de bonos soberanos en manos de no residentes	2021*
(% del total)	44,7
(% PBI)	7,1

* Al 16 de junio.

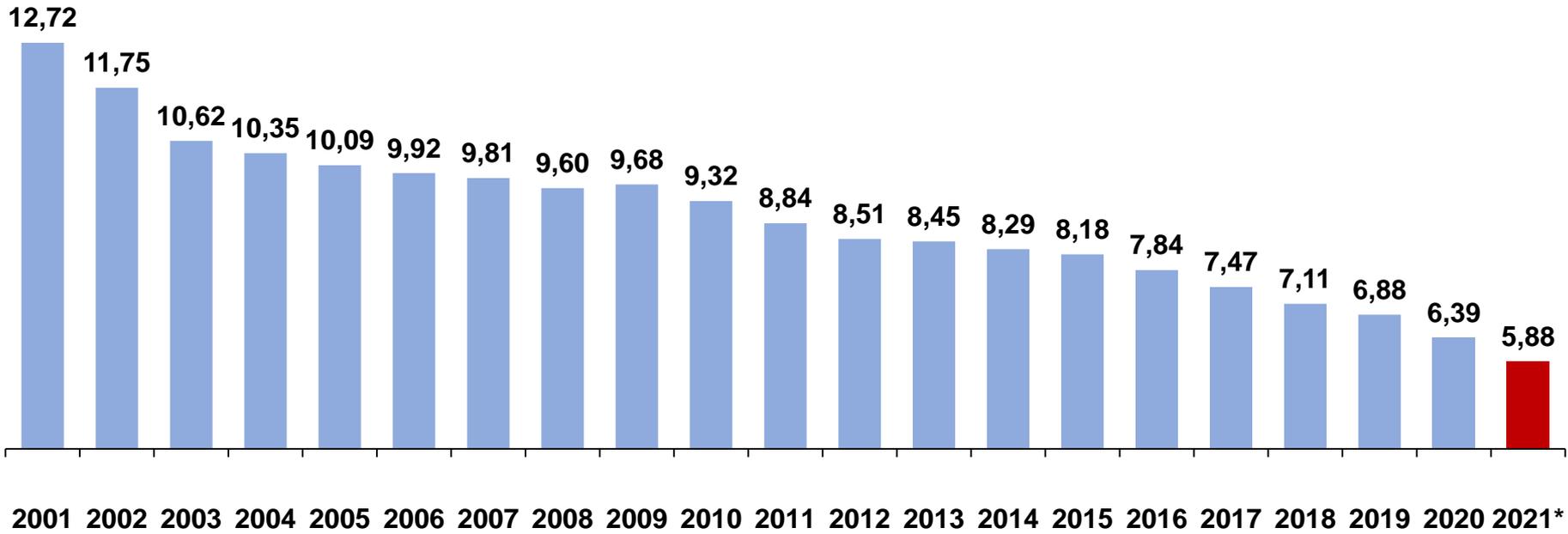
	Dic. 19	Dic. 20	Jun. 21*
Perú	4,6	3,5	5,5
Colombia	6,3	5,4	7,0
México	6,9	5,5	6,7
Brasil	6,8	6,9	9,1
Chile	3,2	2,7	4,2

* Al 16 de junio.



La reducción de tasas de interés de largo plazo ha permitido que las tasas de interés de los créditos hipotecarios se encuentren en sus niveles más bajos de las últimas dos décadas.

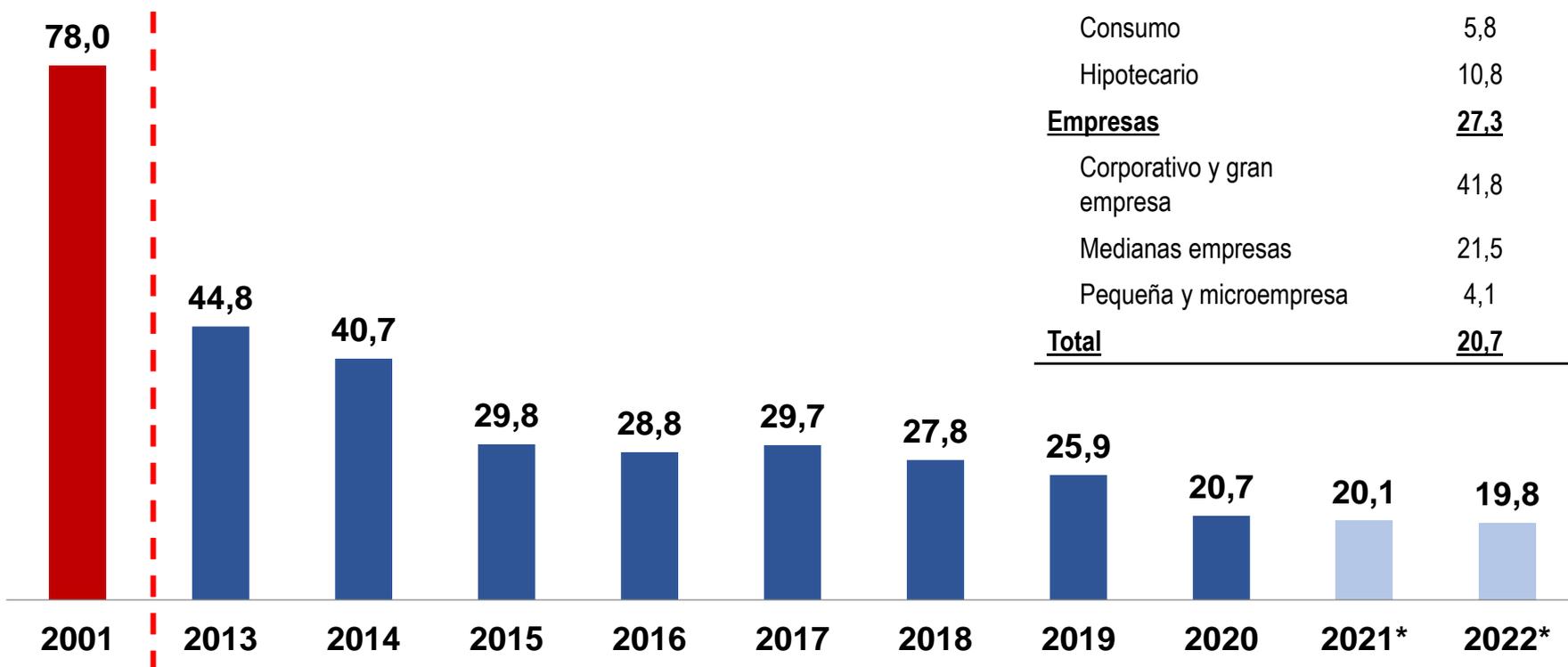
TASA DE INTERÉS DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS
(fin de periodo, en porcentaje)



*Al 16 de junio de 2021.
Fuente: SBS.

La dolarización financiera continuaría reduciéndose, producto de la mayor preferencia por fondeo en moneda local.

RATIO DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO
(Porcentaje)

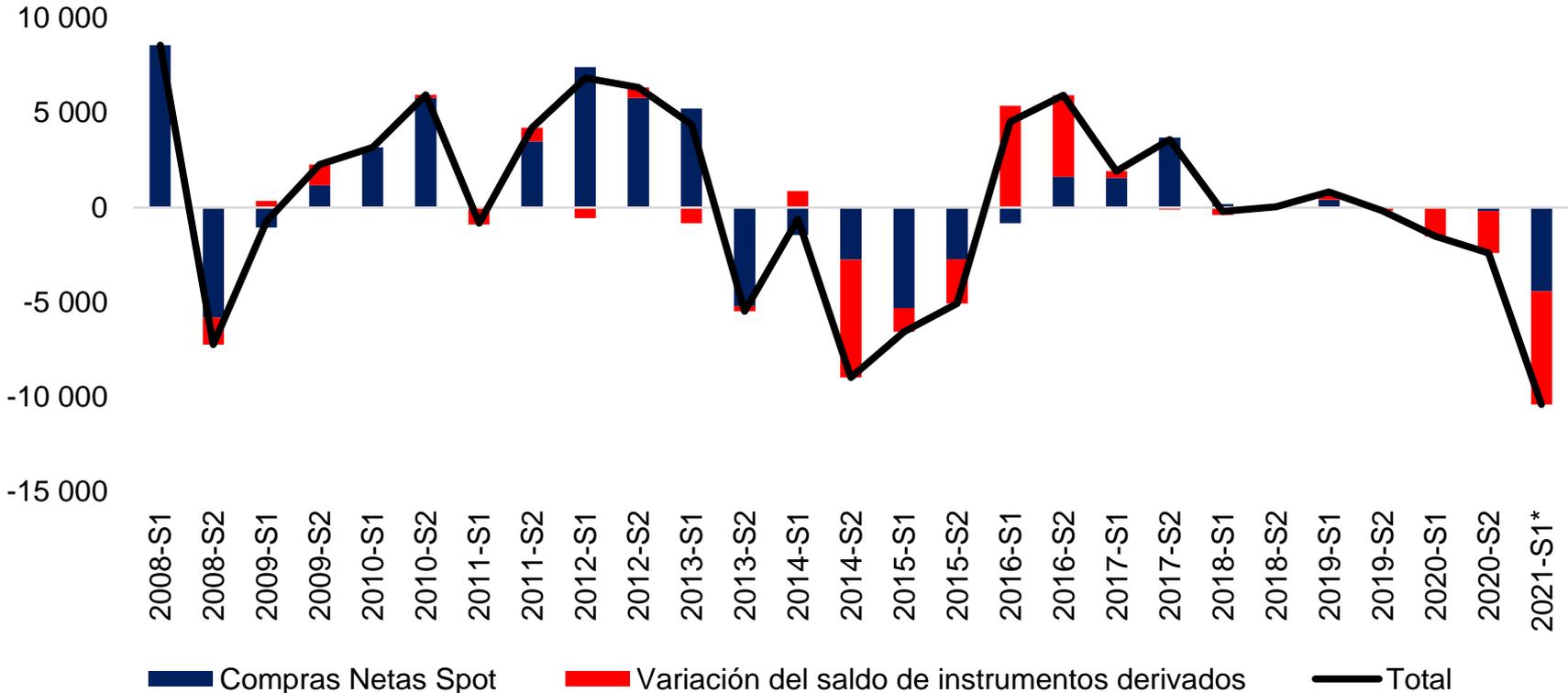


Dolarización Abr. 2021	
	%
Familias	8,0
Consumo	5,8
Hipotecario	10,8
Empresas	27,3
Corporativo y gran empresa	41,8
Medianas empresas	21,5
Pequeña y microempresa	4,1
Total	20,7

* Proyección.
Fuente: BCRP.

En lo que va del año el BCRP ha ofertado US\$ 10,4 mil millones en el mercado cambiario mediante ventas en el mercado *spot* (US\$ 4,4 mil millones) y colocación neta de derivados cambiarios (US\$ 6 mil millones), la mayor intervención registrada en posición vendedora en un semestre.

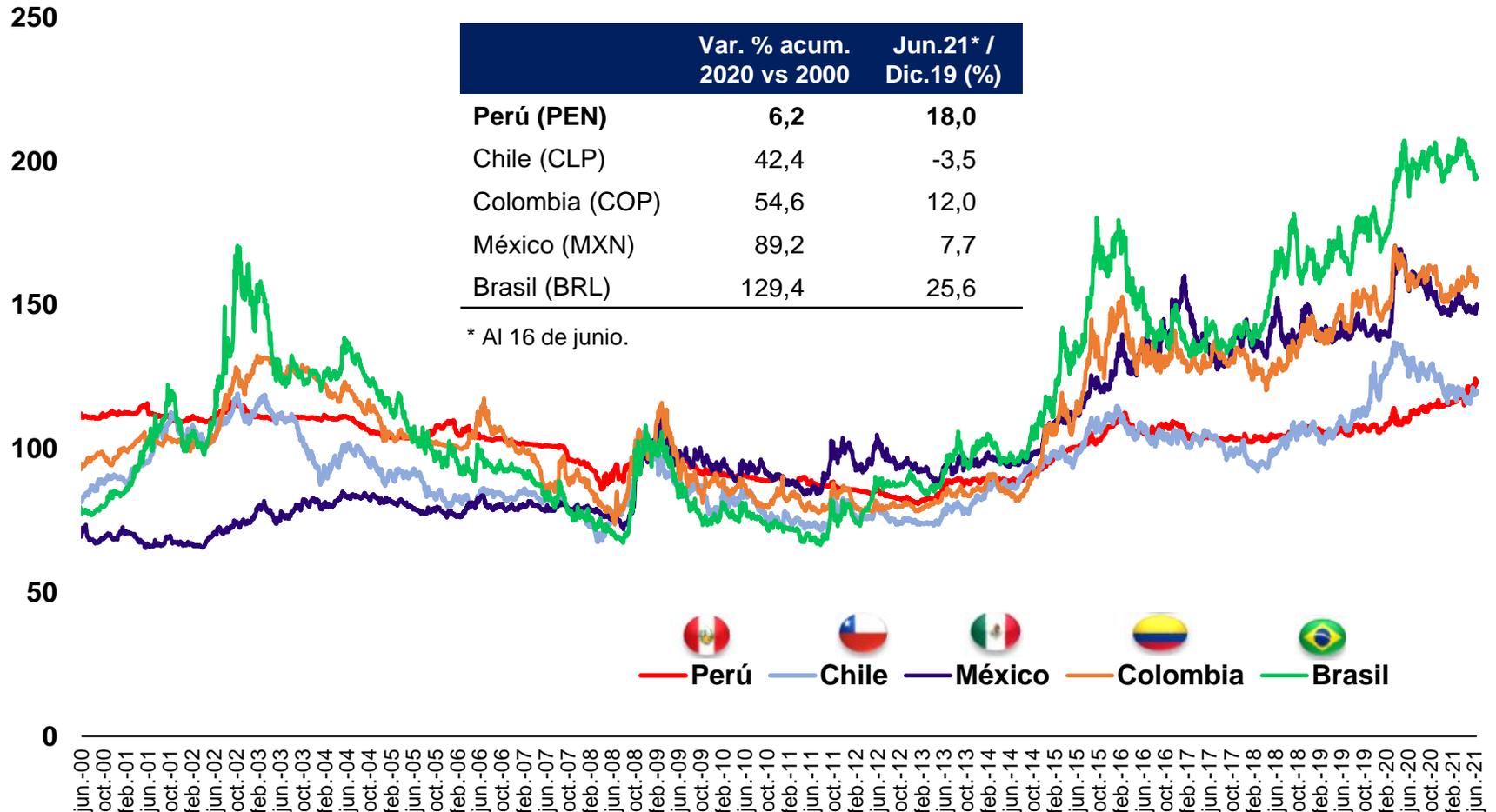
INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP POR SEMESTRES
(Millones de US\$)



* Al 15 de junio.
Fuente: BCRP.

Aún en episodios de mayor aversión al riesgo global, el sol ha mantenido una baja volatilidad comparado a otros países de la región.

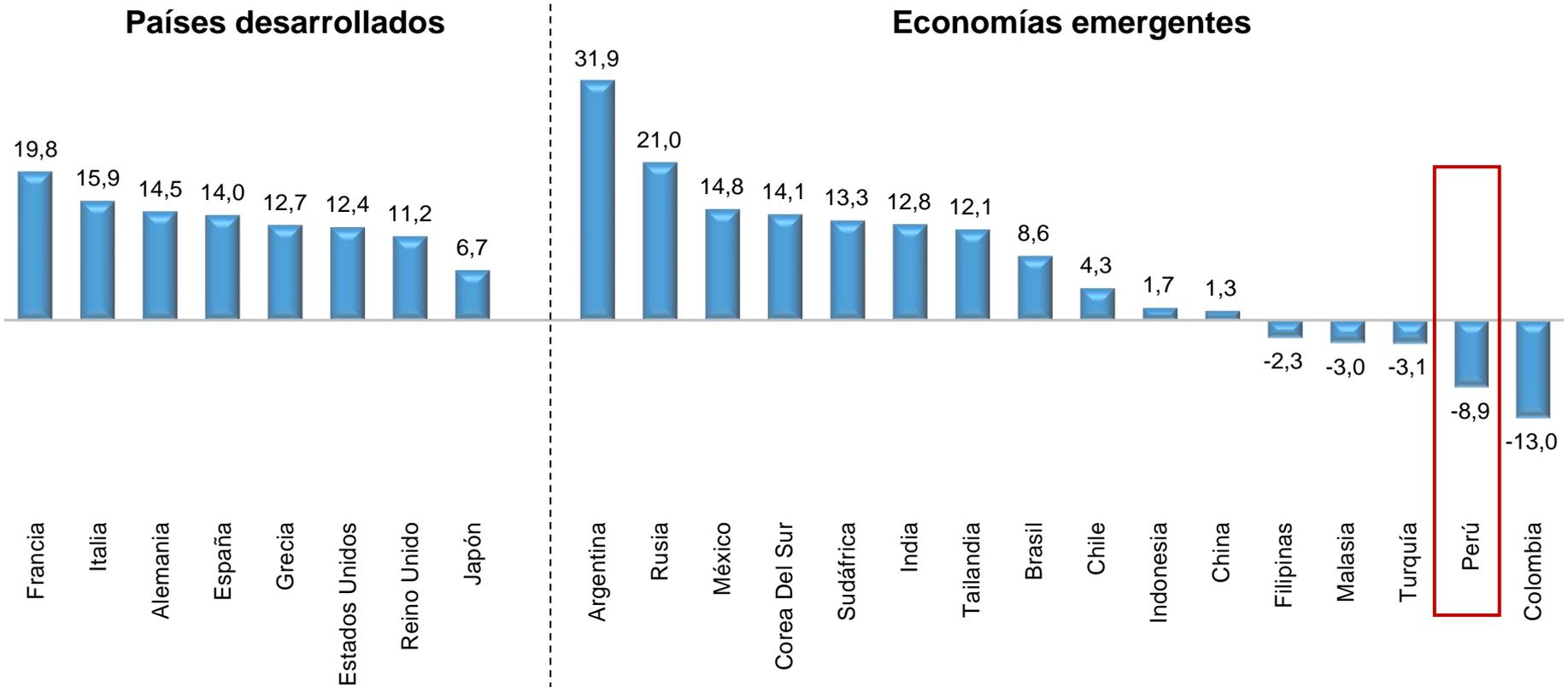
LATAM: Tipo de cambio
 Unidad monetaria por dólar
 (Índice = 100 Dic. 2008)



Las bolsas de economías desarrolladas subieron por resultados corporativos favorables, la recuperación económica y la posición expansiva de los principales bancos centrales. En el caso de países desarrollados, se sumó el optimismo por la reapertura de negocios y el avance del proceso de vacunación.

Bolsas mundiales

Var. % acumulada, dic-20 / 16 jun-21



Nota: Para Estados Unidos se toma el índice de S&P500.
Fuente: Reuters.

Los agentes económicos en promedio esperan un tipo de cambio de 3,60 soles por dólar para fines de 2021 y de 3,61 soles por dólar para fines de 2022.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TIPO DE CAMBIO

En soles por dólar

	RI Set 20	RI Dic 20	RI Mar 21	RI Jun 21*
Sistema Financiero				
2021	3,40	3,43	3,50	3,50
2022	--	3,40	3,43	3,50
Analistas Económicos				
2021	3,50	3,54	3,56	3,70
2022	--	3,50	3,53	3,72

*Encuesta realizada al 31 de mayo.

Fuente: encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP.

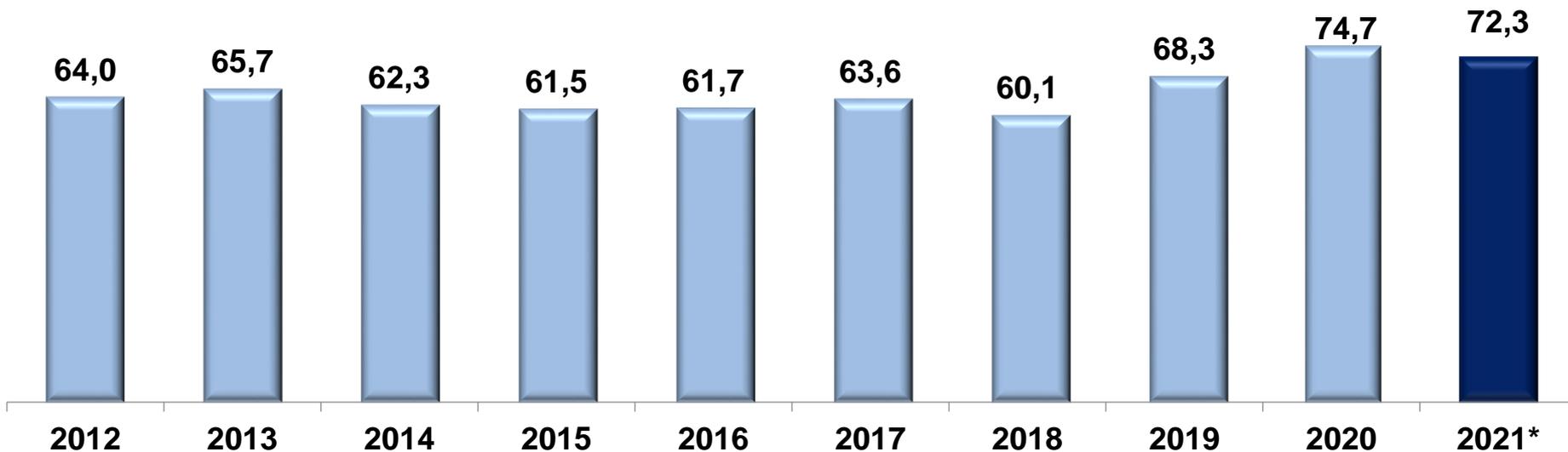
La sólida posición externa se ha reflejado en la continua acumulación de Reservas Internacionales, lo que permite a la economía contar con una alta capacidad de respuesta para enfrentar contingencias adversas. Perú cuenta además con una línea de crédito de libre disponibilidad (FCL) del FMI por cerca de US\$ 11,6 mil millones.

Indicadores de cobertura internacional

	2019	2020*	2021*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	29,6	36,5	32,7
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	498	556	499
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	417	626	514

^{1/} Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.
*Proyección.

Reservas internacionales (Miles de millones de US\$)



*Al 15 de junio.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

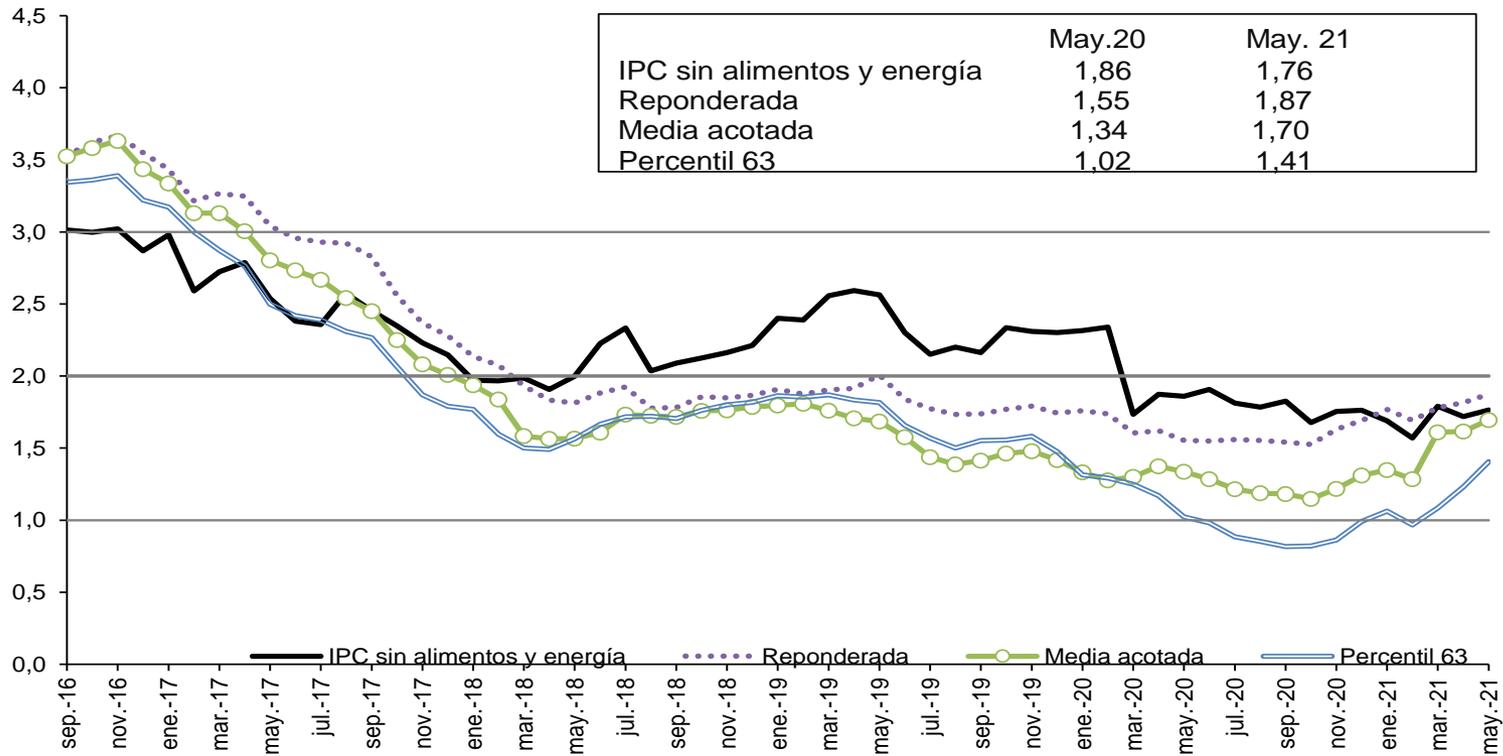
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Los diferentes indicadores tendencias de inflación se han mantenido en el tramo inferior del rango meta.

Indicadores tendencias de inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)

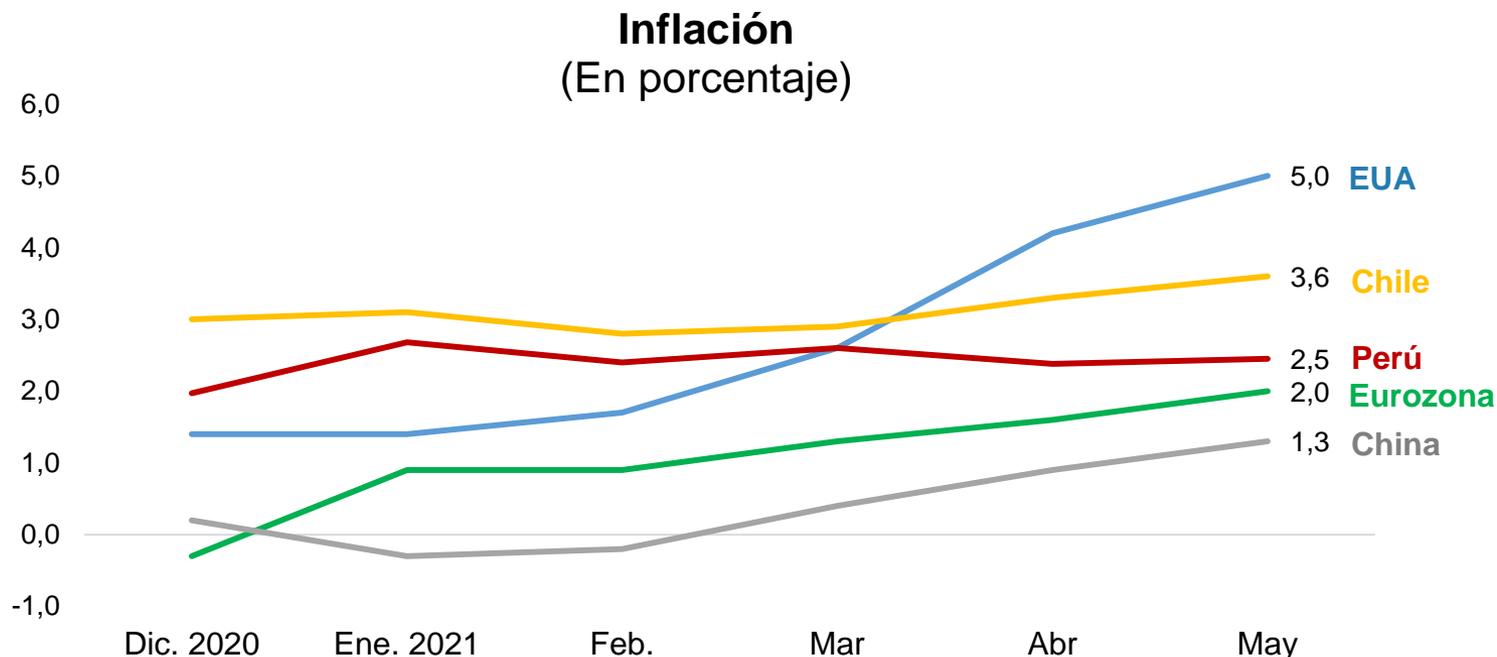


Nota:

1. **IPC sin alimentos y energía:** IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.
2. **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.
3. **Media acotada:** Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.
4. **Percentil 63:** Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

Fuente: BCRP.

Las presiones al alza en la inflación internacional reflejan la expansión de la demanda interna asociada a la reapertura (países desarrollados), los mayores precios de los *commodities* y algunas restricciones de oferta.



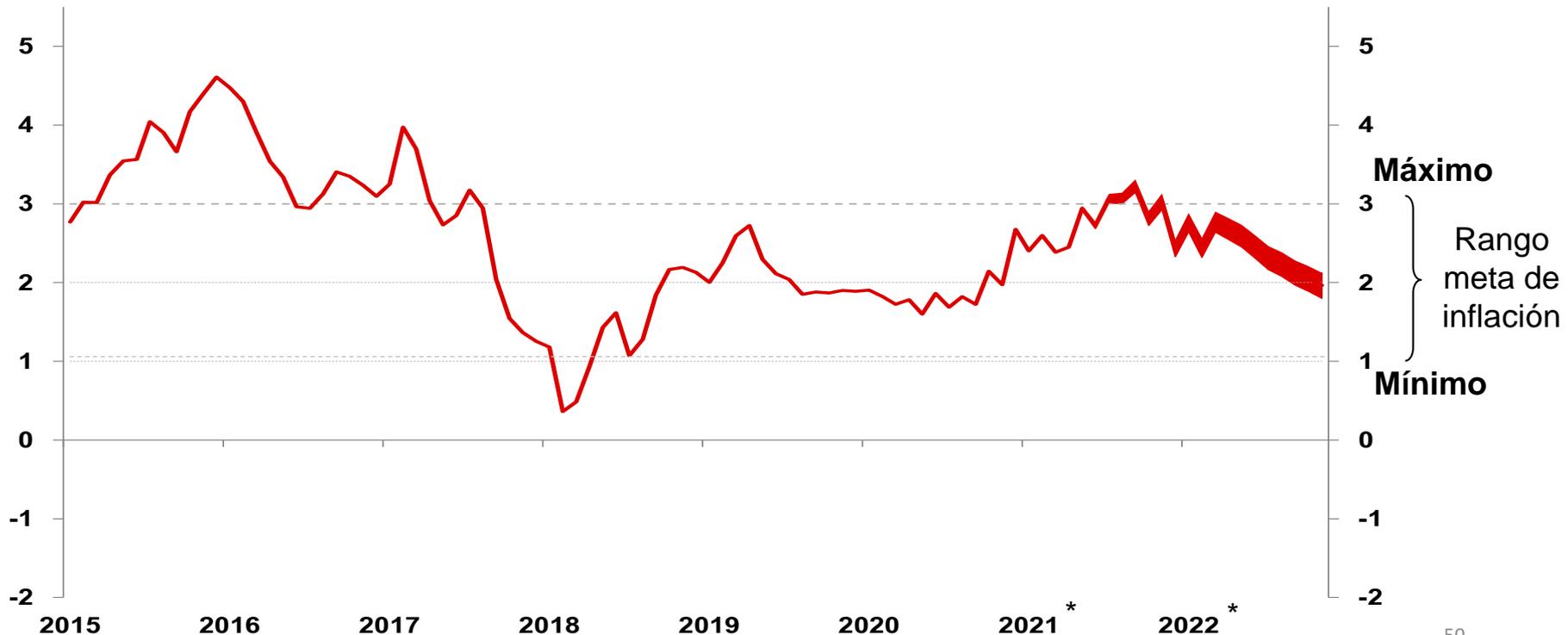
TASAS DE INFLACION
(Var. % últimos 12 meses)

	EUA	Eurozona	China	Chile	Peru
Dic. 2020	1,4	-0,3	0,2	3,0	2,0
Ene. 2021	1,4	0,9	-0,3	3,1	2,7
Feb.	1,7	0,9	-0,2	2,8	2,4
Mar	2,6	1,3	0,4	2,9	2,6
Abr	4,2	1,6	0,9	3,3	2,4
May	5,0	2,0	1,3	3,6	2,5

Para 2021 se proyecta que la inflación se ubique en 3,0 por ciento por efectos transitorios de oferta (aumento de precios de combustibles, algunos alimentos y tipo de cambio) y se mantendría en el rango meta durante 2022 con el cierre progresivo de la brecha del producto.

Proyección de inflación, 2021 – 2022
(Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2018	2019	2020	May.21	2021*	2022*
IPC	100,0	2,9	2,2	1,9	2,0	2,4	3,0	2,0
1. IPC sin alimentos y energía	56,4	2,4	2,2	2,3	1,8	1,8	1,9	2,1
2. Alimentos y energía	43,6	3,4	2,2	1,4	2,2	3,3	4,4	1,8



*Proyección.

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

RIESGOS

El balance de los factores de riesgo de inflación de este Reporte es neutral, pero la varianza de la proyección de inflación es alta. Los riesgos en la proyección consideran los siguientes choques, negativos y positivos:

- 1. Recuperación más lenta del gasto privado (-).**
- 2. Aumento de las tasas de interés y alta volatilidad de los mercados financieros internacionales o demora en la normalización de la volatilidad reciente en los mercados financieros locales (+).**
- 3. El avance en el proceso de vacunación en el mundo y su impacto favorable sobre los socios comerciales de Perú (+).**

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2021 - 2022

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2021

