

# **Reporte de Inflación**

## **Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023 - 2024**

**Julio Velarde**  
**Presidente**  
**Banco Central de Reserva del Perú**

**Setiembre de 2023**



# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

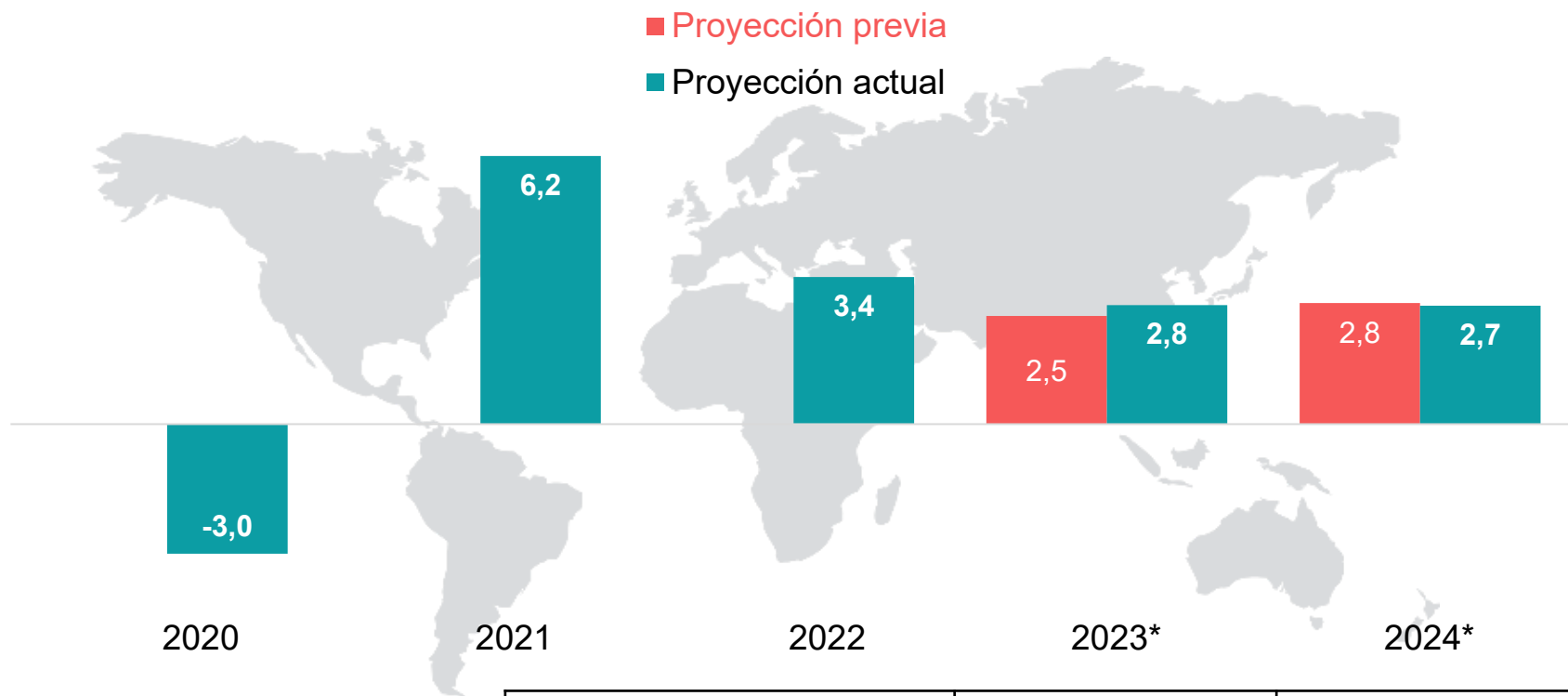
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

# El crecimiento mundial se revisa al alza para 2023, por datos ejecutados mayores a los esperados, y a la baja para 2024, considerando un menor ritmo de expansión de China.

## CRECIMIENTO MUNDIAL, 2020 – 2024 (Variación porcentual anual)



Desarrollados (proyección previa)	1,5 (0,8)	1,1 (1,2)
Emergentes (proyección previa)	3,7 (3,7)	3,9 (4,0)

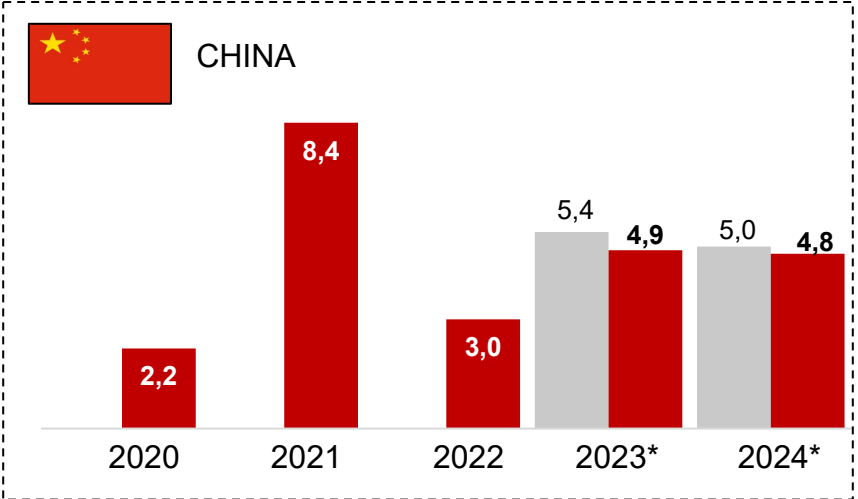
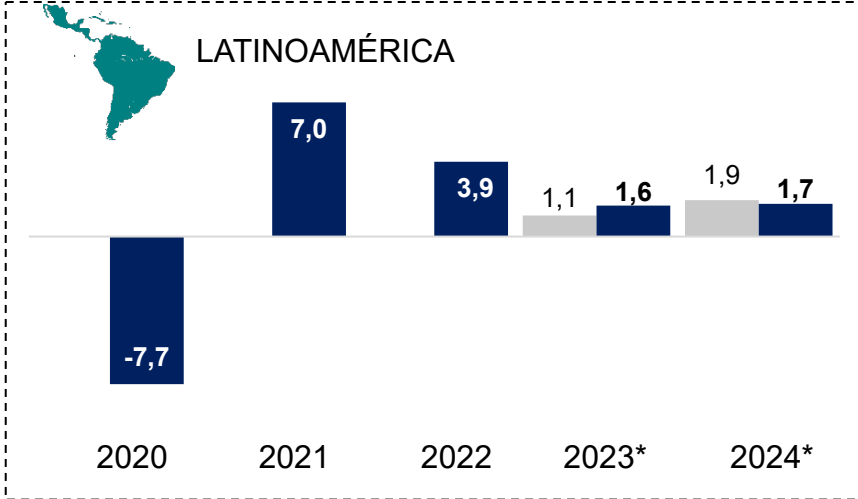
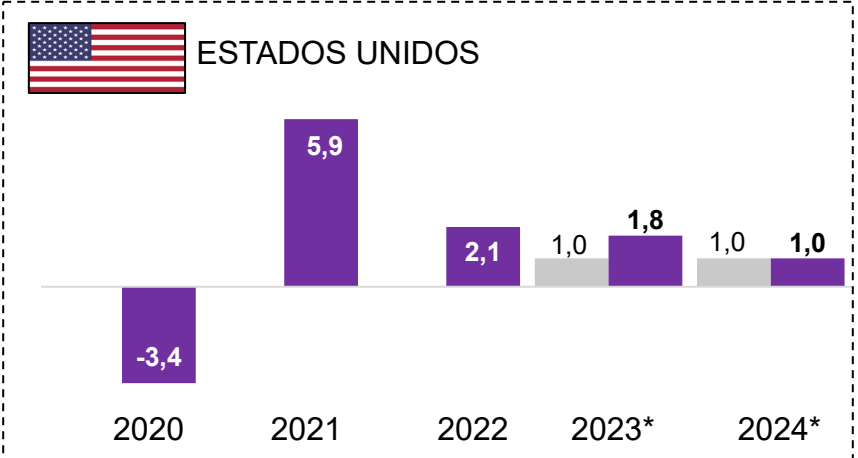
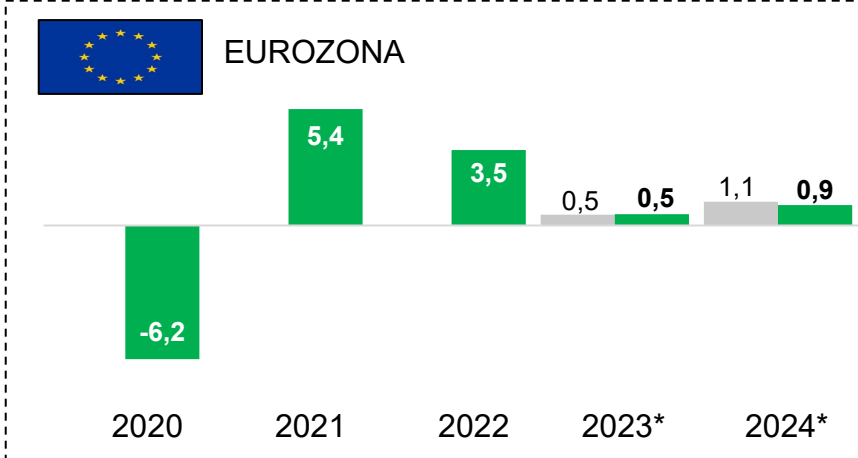
\*Proyección. Los datos de 2022 son preliminares.  
Fuente: BCRP

**La revisión al alza en 2023 es reflejo de la evolución favorable del sector servicios de economías desarrolladas. Esta revisión fue contrarrestada parcialmente por un menor crecimiento esperado de China.**

**CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES, 2020 – 2024**  
(Variación porcentual anual)

■ Proyección previa

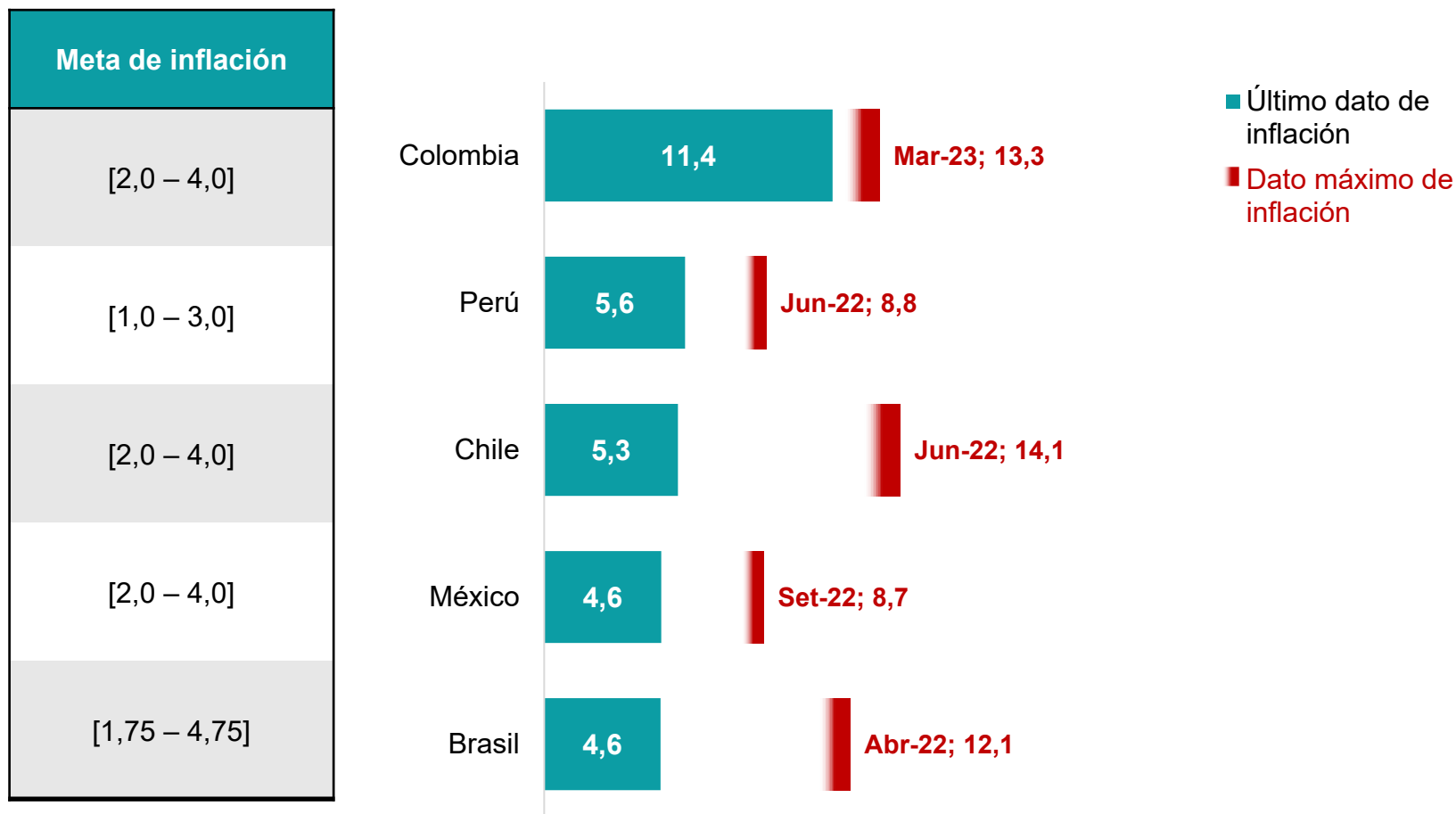
■ ■ ■ Proyección actual



\*Proyección. Los datos de 2022 son preliminares. Fuente: BCRP

# Respecto al último Reporte, las presiones inflacionarias de la gran mayoría de países han cedido.

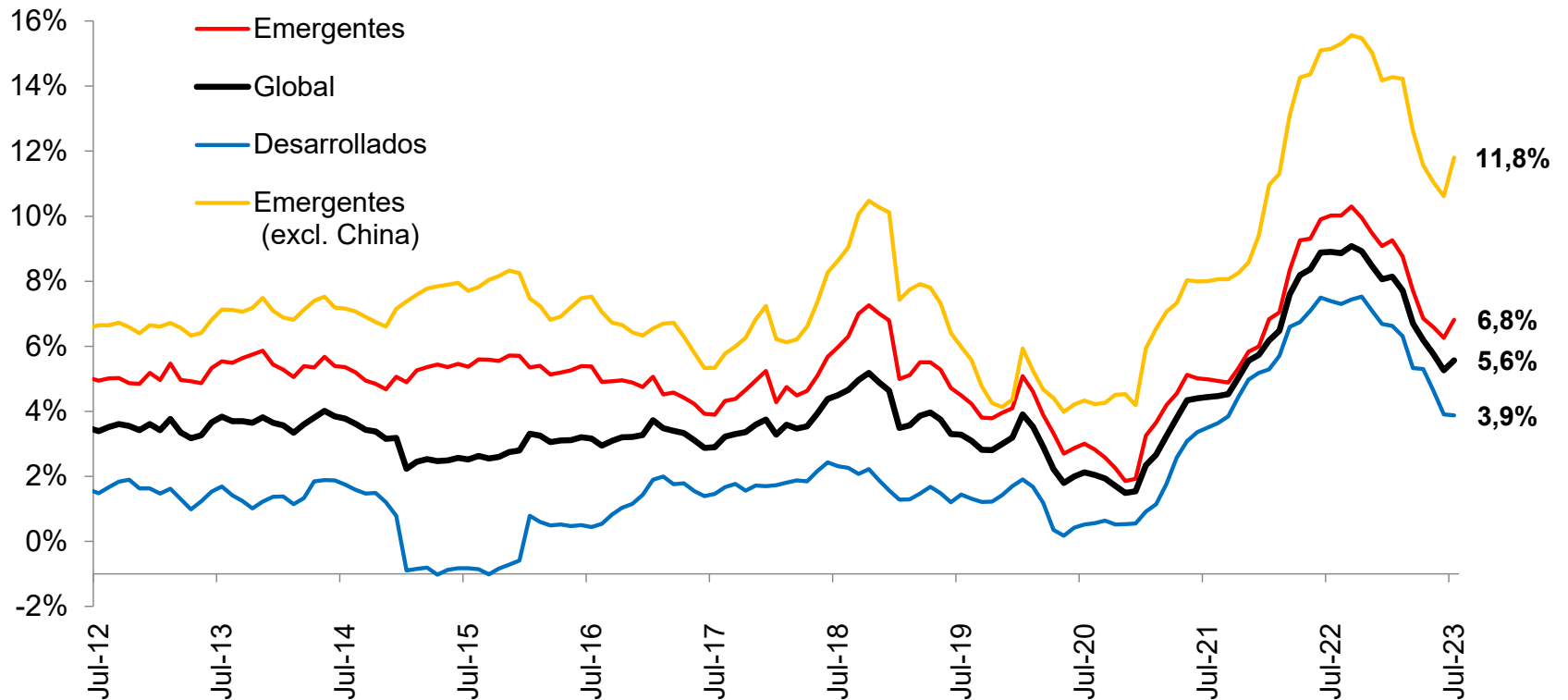
## INFLACIÓN Y METAS DE INFLACIÓN: AGOSTO (Var. % 12 meses)



Fuente: Bancos centrales, instituciones de estadísticas y otros.

**Sin embargo, en julio se observó un ligero repunte en la inflación global, explicada por Estados Unidos y algunas economías emergentes como Turquía, Rusia y Brasil.**

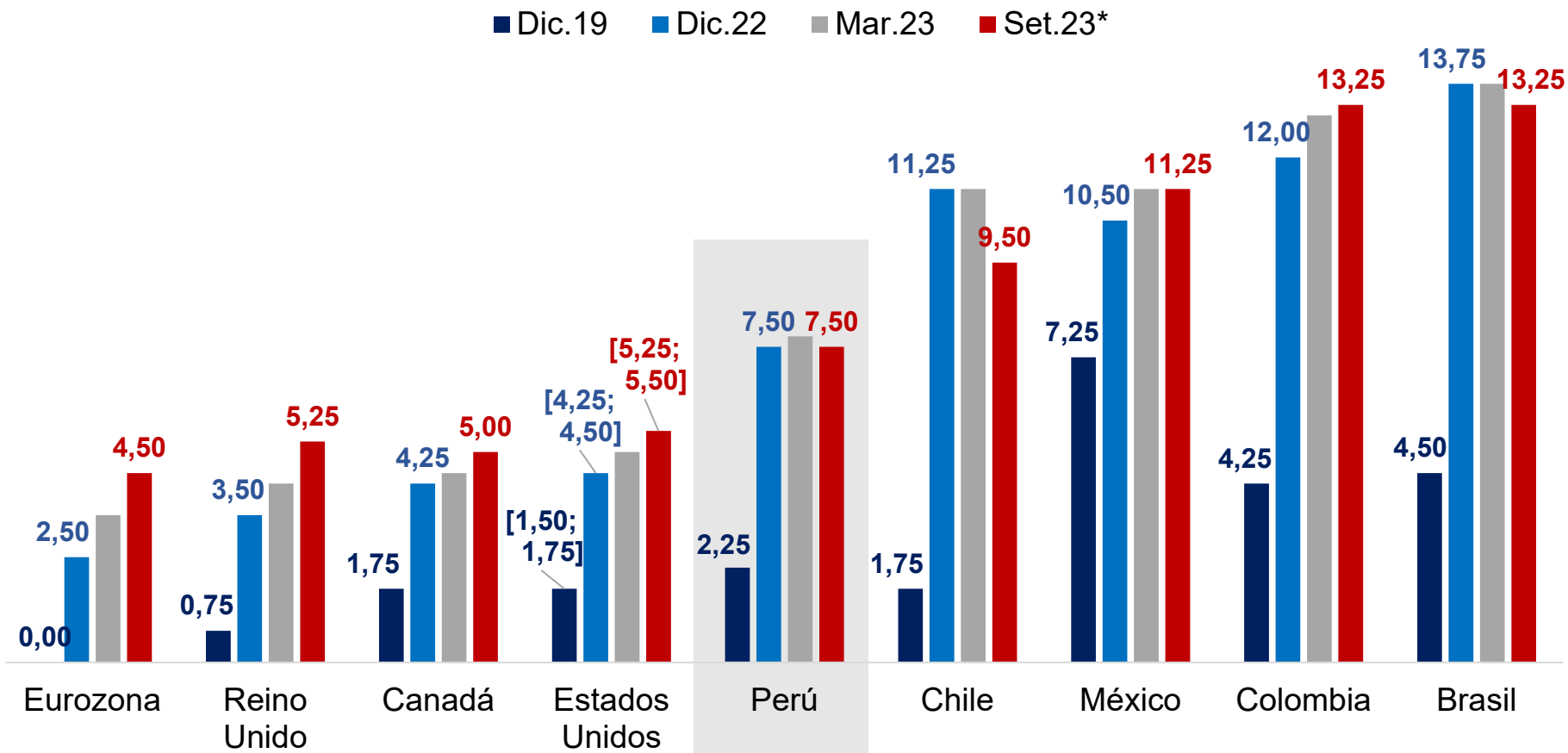
## **INFLACIÓN GLOBAL: PAÍSES DESARROLLADOS Y ECONOMÍAS EMERGENTES** (Var. % 12 meses)



Fuente: Reuters.

# El ritmo de alzas de tasas de interés se ha moderado y algunos países han empezado a reducirlas.

## TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (%)



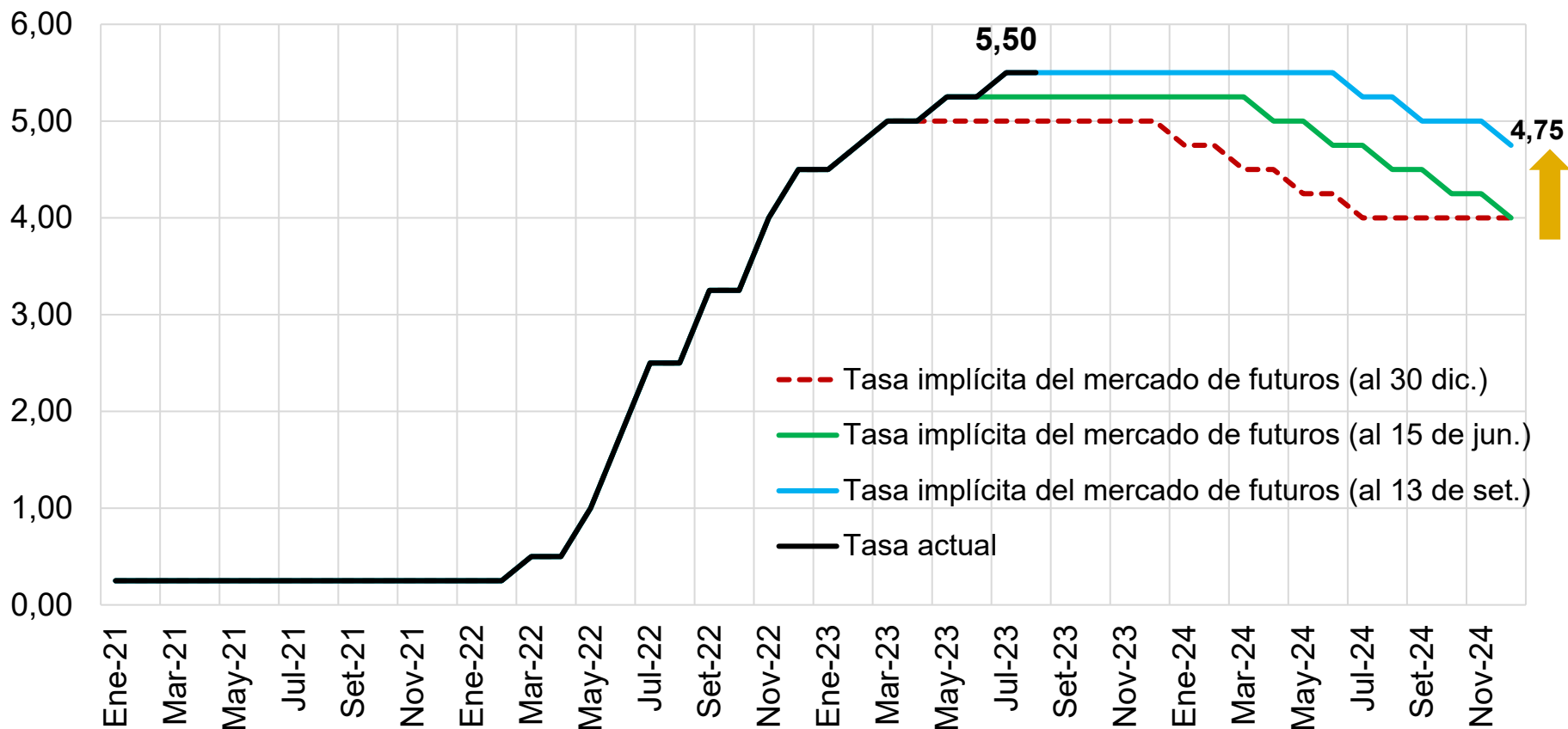
\*Al 14 de setiembre.

Fuente: Bancos centrales.

**Se espera que la tasa de interés de la Fed se mantenga en niveles altos por un periodo de tiempo más prolongado.**

## TASA DE INTERÉS DE LA RESERVA FEDERAL

(En %, límite superior)

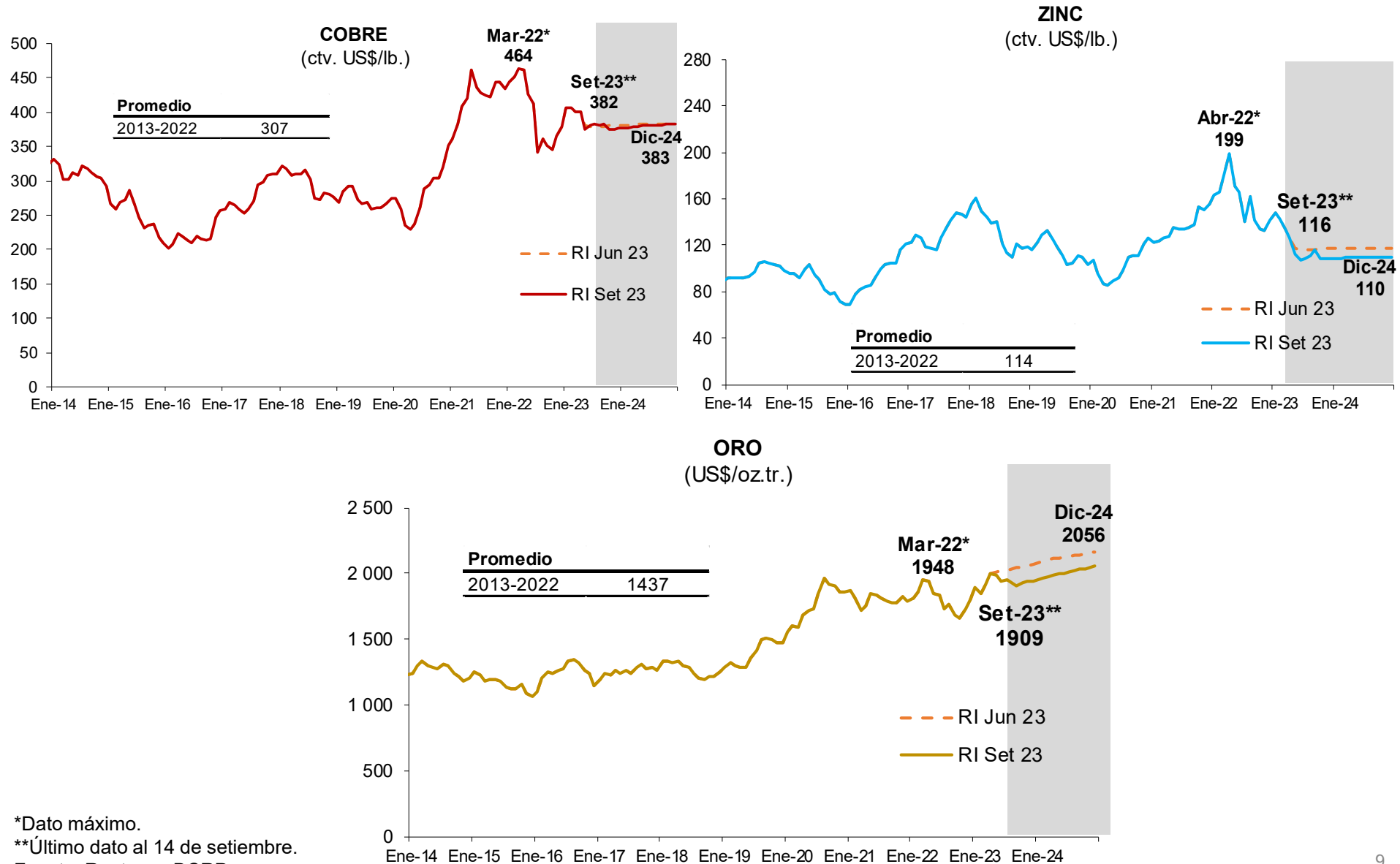


Nota: tasa implícita calculada en base a los contratos de futuros de la tasa Fed.

Fuente: Fed, Reuters, BCRP.



# Se revisan a la baja los precios de los metales básicos, consistentes con las perspectivas de crecimiento de China y expectativas de que la Fed mantenga por mayor tiempo tasas de interés altas.



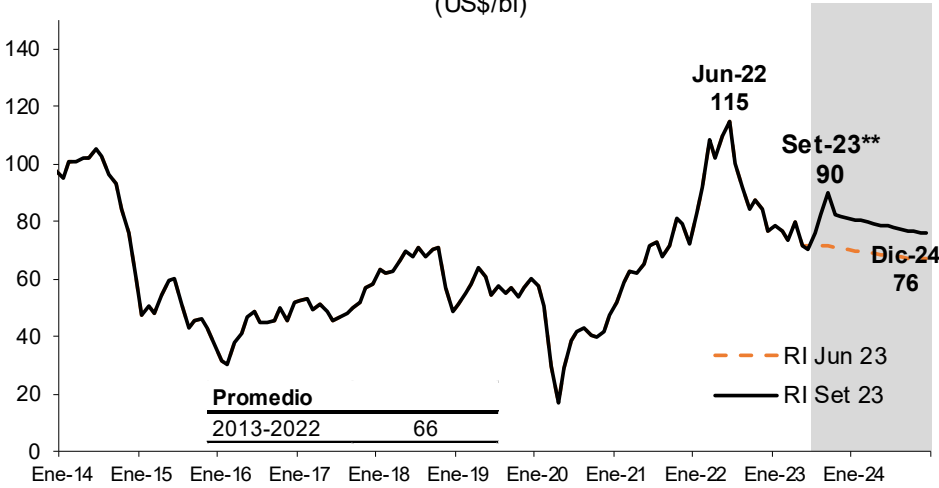
\*Dato máximo.

\*\*Último dato al 14 de setiembre.

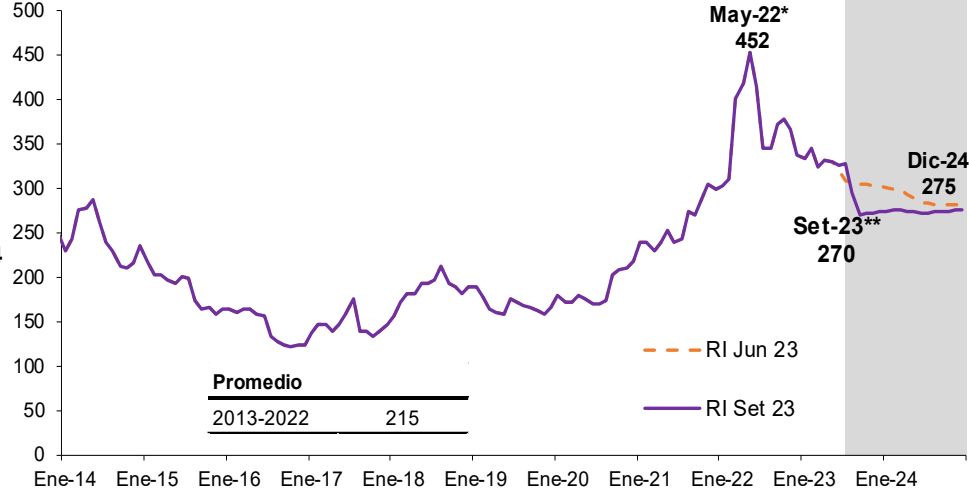
Fuente: Reuters y BCRP.

# Se revisa al alza la cotización de petróleo por un mercado menos holgado y a la baja los precios de alimentos como trigo y maíz (mayor producción).

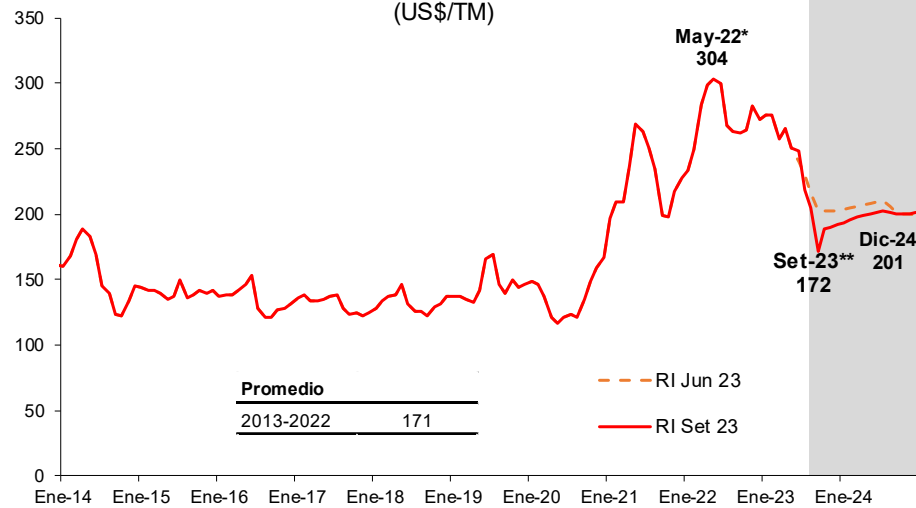
**PETRÓLEO WTI**  
(US\$/bl)



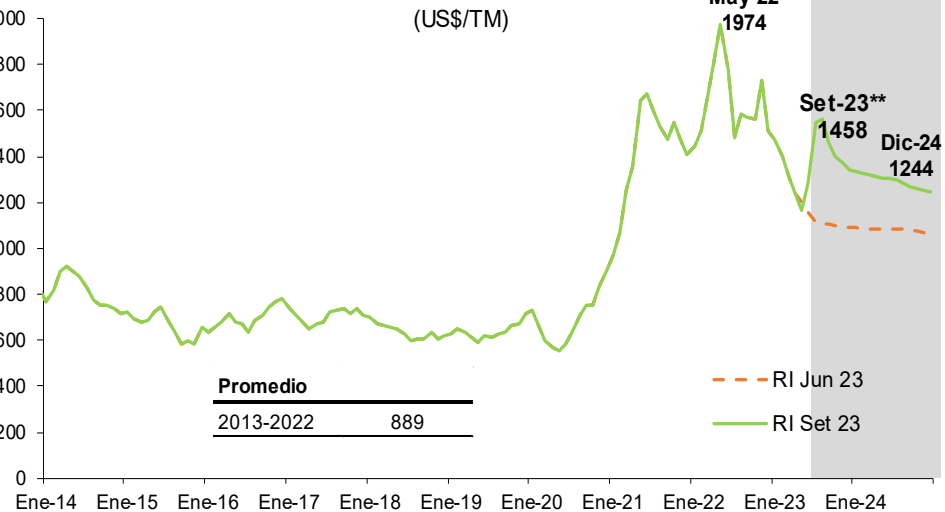
**TRIGO**  
(US\$/TM)



**MAÍZ**  
(US\$/TM)



**ACEITE DE SOYA**  
(US\$/TM)



\*Dato máximo

\*\* Último dato al 14 de setiembre.

Fuente: Reuters y BCRP.

# Los superávits comerciales de 2023 y 2024 serían mayores al de 2022 y a los previstos en junio, por el impacto de la menor demanda interna sobre las importaciones.

## BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

Variaciones % anuales	2022	2023*	2024*
<b>1. Valor:</b>			
Exportaciones	5,2	-1,2	4,4
<i>Productos tradicionales</i>	2,4	-1,2	3,7
<i>Productos no tradicionales</i>	13,1	-1,0	6,1
Importaciones	16,5	-11,2	4,5
<b>2. Volumen:</b>			
Exportaciones	3,3	2,5	2,1
<i>Productos tradicionales</i>	2,4	4,2	2,1
<i>Productos no tradicionales</i>	5,6	-1,4	2,0
Importaciones	2,4	-5,0	3,5

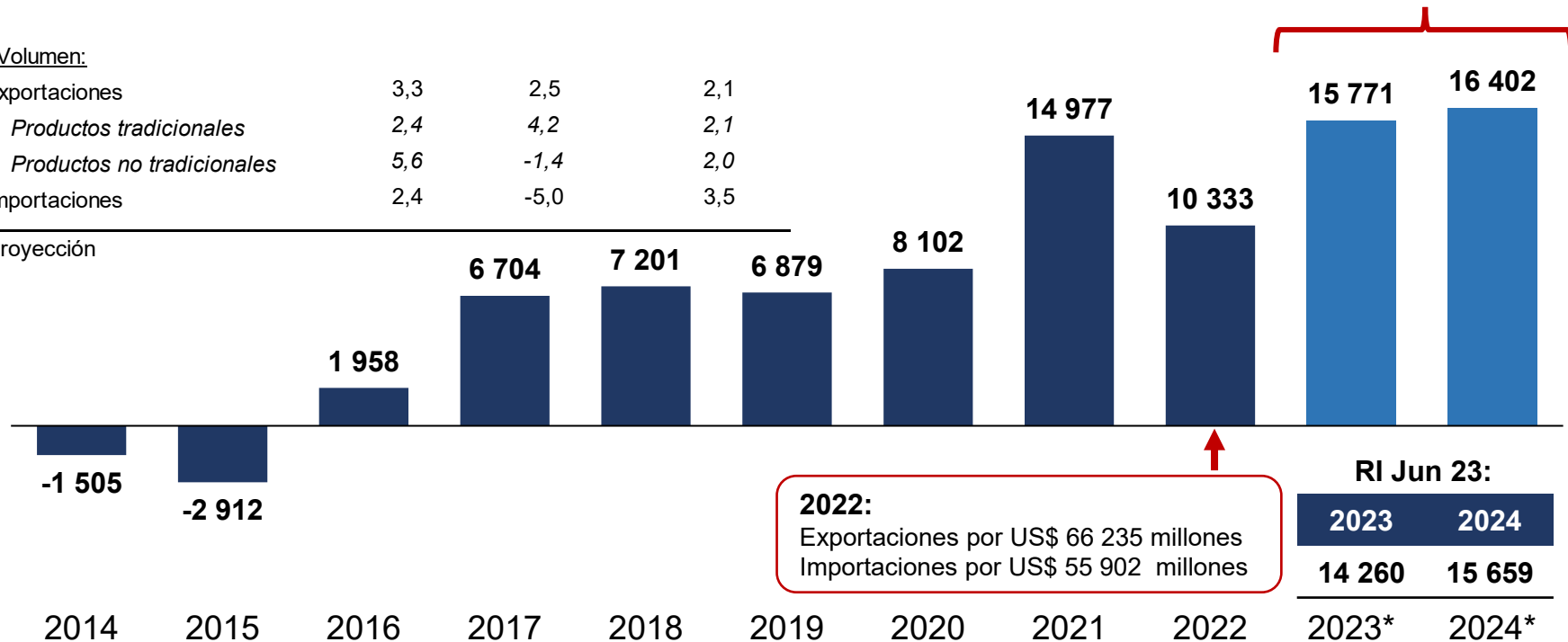
### 2023:

Exportaciones por US\$ 65 438 millones  
Importaciones por US\$ 49 667 millones

### 2024:

Exportaciones por US\$ 68 301 millones  
Importaciones por US\$ 51 889 millones

\* Proyección



### 2022:

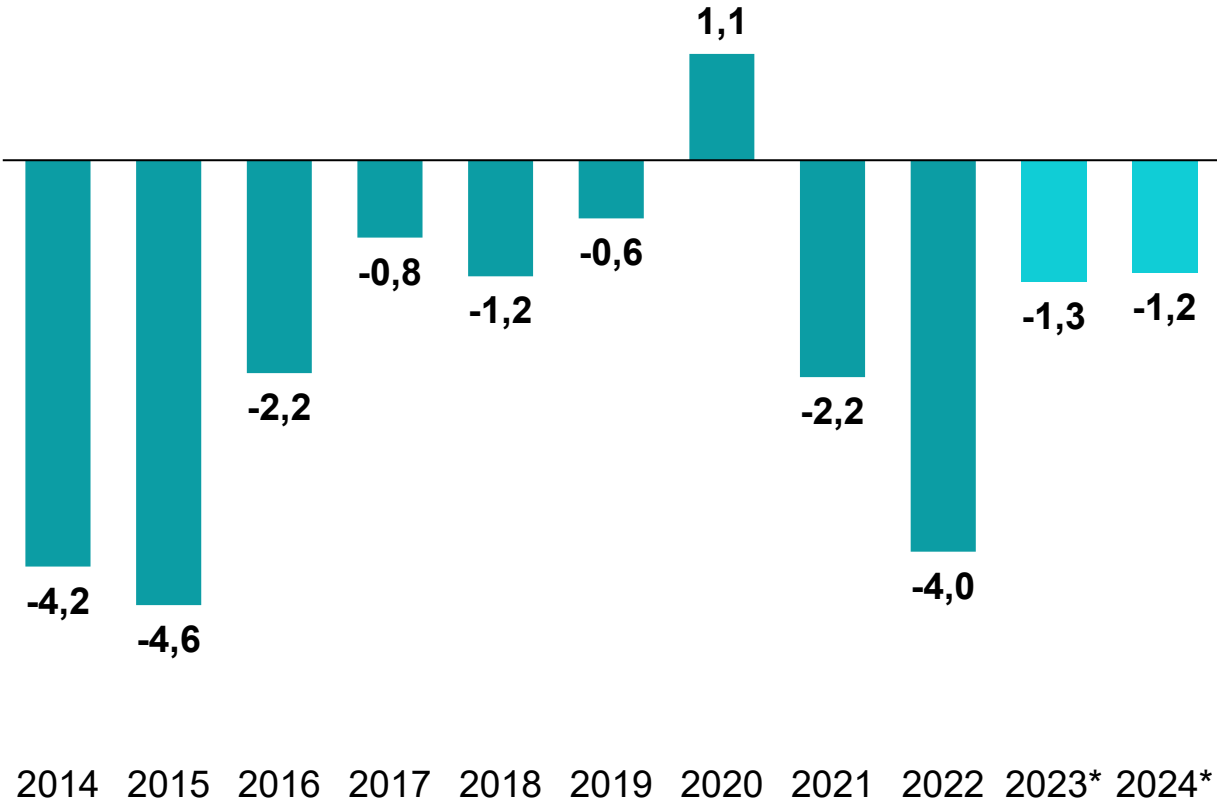
Exportaciones por US\$ 66 235 millones  
Importaciones por US\$ 55 902 millones

### RI Jun 23:

2023	2024
14 260	15 659

**El déficit de cuenta corriente se reduciría en el horizonte de proyección. La menor demanda de bienes de capital e insumos importados explican, en mayor medida, la revisión a la baja del déficit.**

**CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS**  
(% del PBI)



Cuenta corriente (% del PBI)	2021	2022	2023*
Brasil	-2,8	-2,8	-2,3
México	-0,7	-1,3	-1,5
<b>Perú</b>	<b>-2,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,3</b>
Colombia	-5,6	-6,2	-4,1
Chile	-6,6	-9,0	-3,7

\*Proyección  
Fuente: Bancos centrales de cada país.

\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

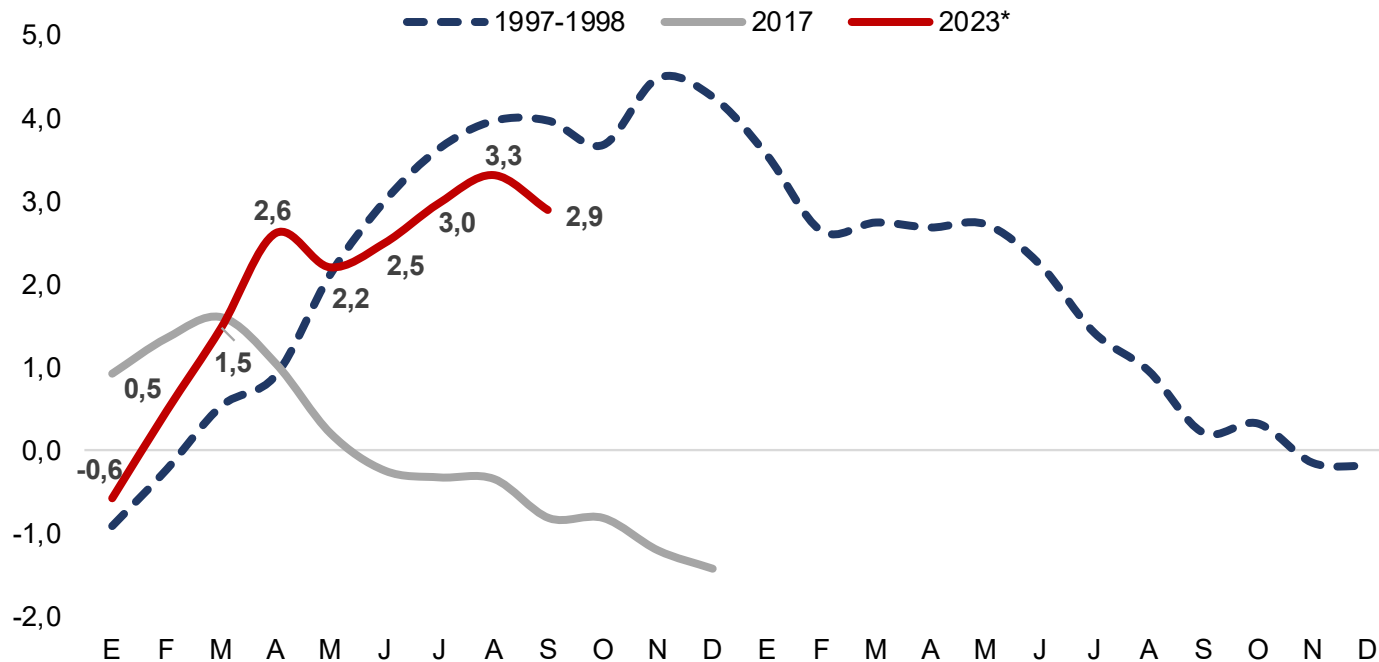
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

# Las condiciones cálidas fuertes se mantendrían hasta diciembre de 2023.

## ANOMALÍA DE LA TEMPERATURA SUPERFICIAL DEL MAR EN REGIÓN NIÑO 1+2 DURANTE EVENTOS DE EL NIÑO COSTERO (En °C, diferencia respecto al promedio histórico)



**Anomalía en la temperatura superficial del mar en región Niño 1+2**

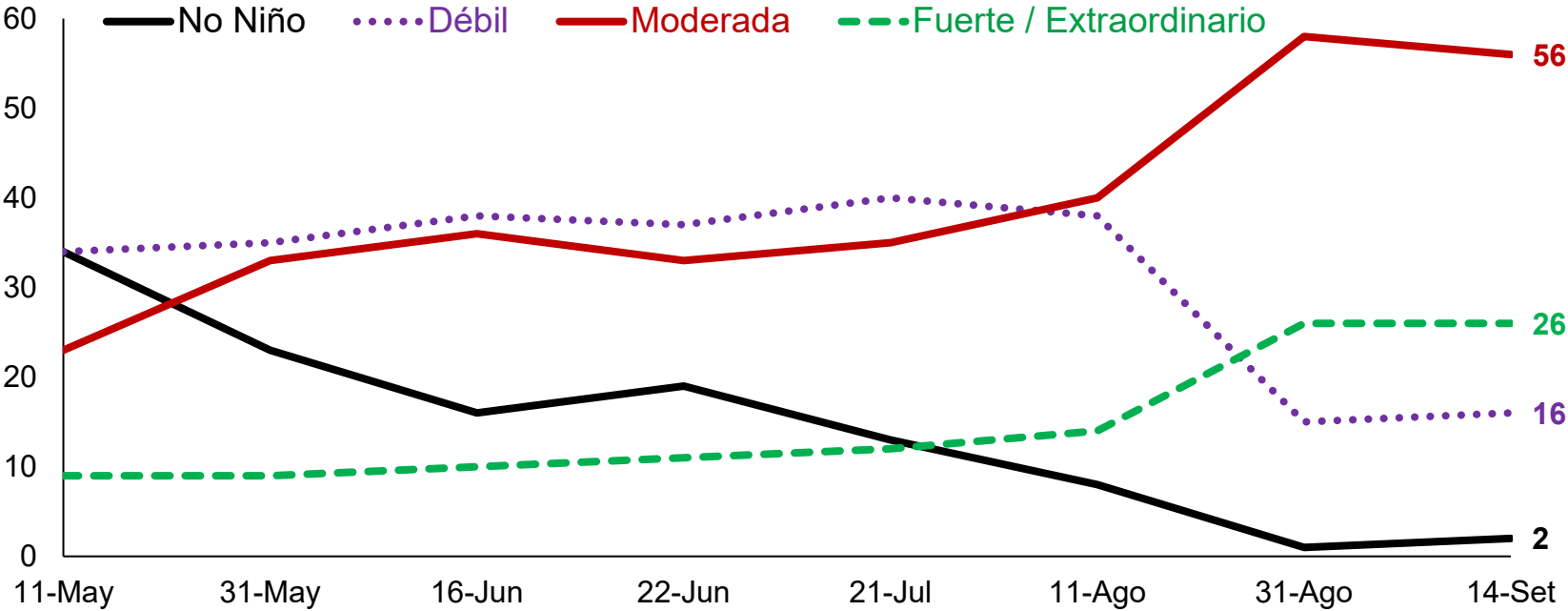
Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Set-23*
-0,6	0,5	1,5	2,6	2,2	2,5	3,0	3,3	2,9

Disponibile en RI Junio.

\* Corresponde a la semana del 6 de setiembre, con información de OISST V2.1.

**En el Reporte anterior se esperaba un FEN costero entre débil y moderado. Ahora se espera un FEN costero entre moderado y fuerte.**

**PROBABILIDAD DE OCURRENCIA DE EL NIÑO COSTERO EN PERÚ PARA EL VERANO 2024 (%)**



Fecha del comunicado ENFEN	Región	Probabilidad	de la cual:		
			Débil	Moderada	Fuerte o muy fuerte
31 de mayo	Pacífico Oriental (Niño 1+2)	77	<b>35</b>	33	9
31 de agosto		99	15	<b>58</b>	26
14 de setiembre		98	16	<b>56</b>	26
31 de mayo	Pacífico Central (Niño 3+4)	82	<b>39</b>	35	8
31 de agosto		99	25	<b>56</b>	18
14 de setiembre		100	16	<b>67</b>	17

Nota: el número sombreado indica el escenario más probable.

**La revisión del crecimiento del PBI de 2023 en 1,3 p.p. se debe principalmente a un mayor efecto de El Niño costero y persistencia de baja confianza del consumidor y empresarial. Se asume una recuperación de dicha confianza con un Niño moderado en el verano 2024.**

## **PBI POR SECTORES ECONÓMICOS**

(Var. % real)

	2022	2023*			2024*	
		I Sem.	RI Jun.23	RI Set.23	RI Jun.23	RI Set.23
<b>PBI primario</b>	<b>0,9</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>
Agropecuario	4,5	-3,4	0,4	-2,0	2,7	2,6
Pesca	-11,4	-31,7	-15,0	-26,4	10,5	10,5
Minería metálica	0,0	11,9	8,3	8,8	2,4	2,4
Hidrocarburos	4,0	-1,5	4,7	2,2	4,9	3,6
Manufactura	-2,5	-2,0	0,0	-4,2	3,3	3,2
<b>PBI no primario</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
Manufactura	2,0	-7,7	0,0	-3,5	3,0	2,9
Electricidad y agua	3,9	5,2	4,3	4,3	3,9	3,9
Construcción	3,0	-9,0	0,0	-3,7	3,2	3,2
Comercio	3,3	2,7	2,5	3,0	3,5	3,5
Servicios	3,4	-0,4	1,9	1,0	2,9	2,9
<b><u>Producto Bruto Interno</u></b>	<b><u>2,7</u></b>	<b><u>-0,5</u></b>	<b><u>2,2</u></b>	<b><u>0,9</u></b>	<b><u>3,0</u></b>	<b><u>3,0</u></b>

RI: Reporte de Inflación

\*Proyección.

Fuente: BCRP.



**Por el lado del gasto, la revisión de 2023 corresponde a un menor crecimiento del consumo privado y una mayor caída de la inversión privada junto con una desacumulación de inventarios que se revertiría parcialmente el 2024.**

## PBI POR TIPO DE GASTO

(Var. % real)

	2022	2023*			2024*	
		I Sem.	RI Jun.23	RI Set.23	RI Jun.23	RI Set.23
<b>Demanda interna</b>	<b>2,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>
Consumo privado	3,6	0,3	2,6	1,2	3,0	3,0
Consumo público	-3,4	-1,6	2,0	2,0	3,0	2,0
Inversión privada	-0,4	-10,1	-2,5	-5,3	1,8	1,8
Inversión pública	7,7	2,1	1,5	1,5	4,0	4,0
Var. de inventarios (contribución)	0,1	-0,5	0,0	-0,3	0,0	0,2
<b>Exportaciones</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
<b>Importaciones</b>	<b>4,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>
<b><u>Producto Bruto Interno</u></b>	<b><u>2,7</u></b>	<b><u>-0,5</u></b>	<b><u>2,2</u></b>	<b><u>0,9</u></b>	<b><u>3,0</u></b>	<b><u>3,0</u></b>

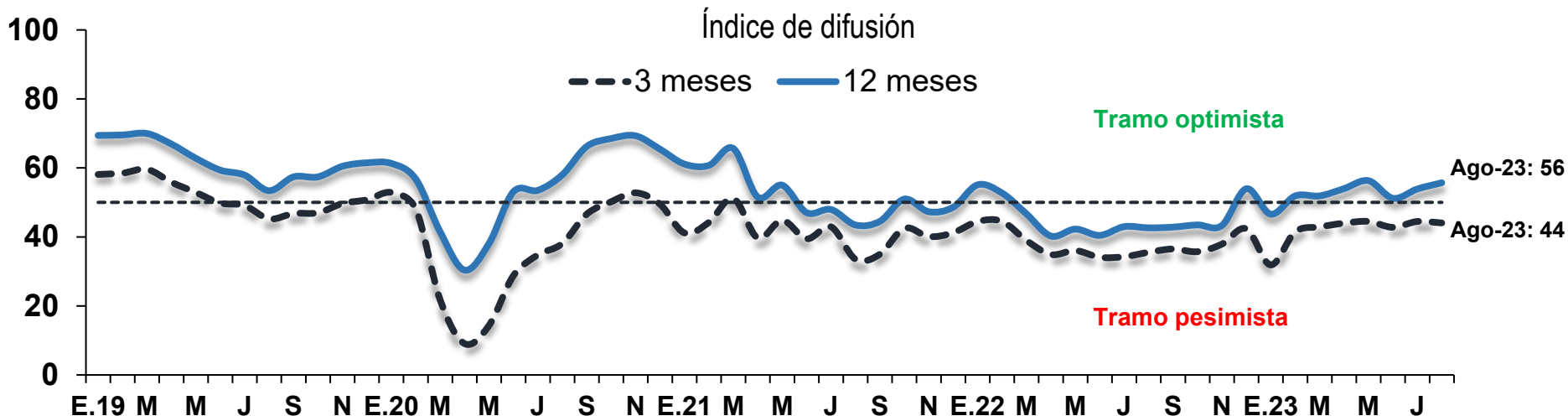
RI: Reporte de Inflación

\*Proyección.

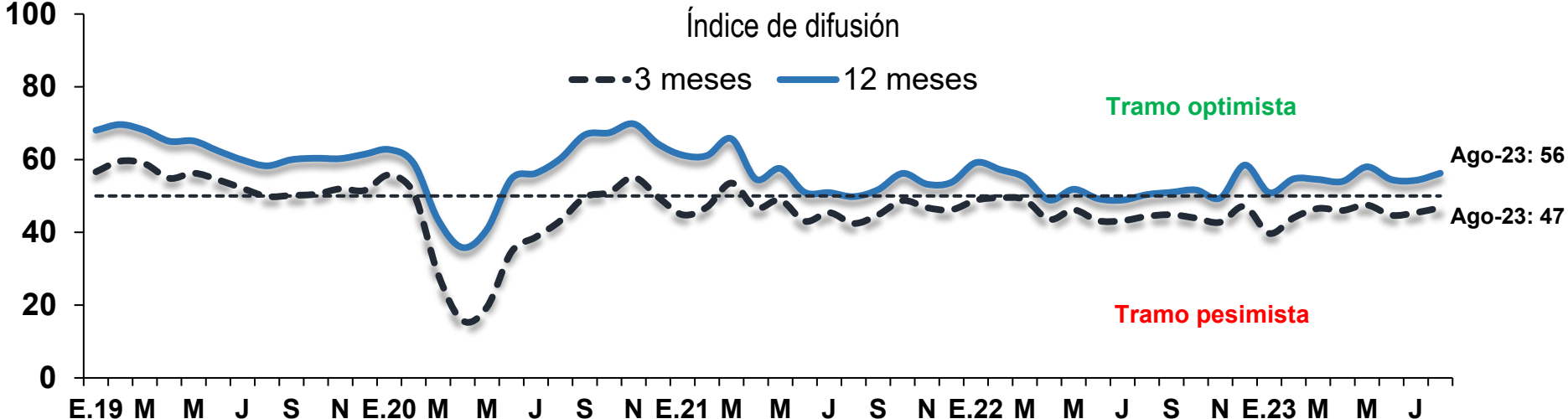
Fuente: BCRP.

# Las expectativas empresariales disminuyeron en junio y se vienen recuperando desde entonces, aunque a un ritmo menor a lo esperado.

## EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE LA ECONOMÍA EN 3 Y 12 MESES

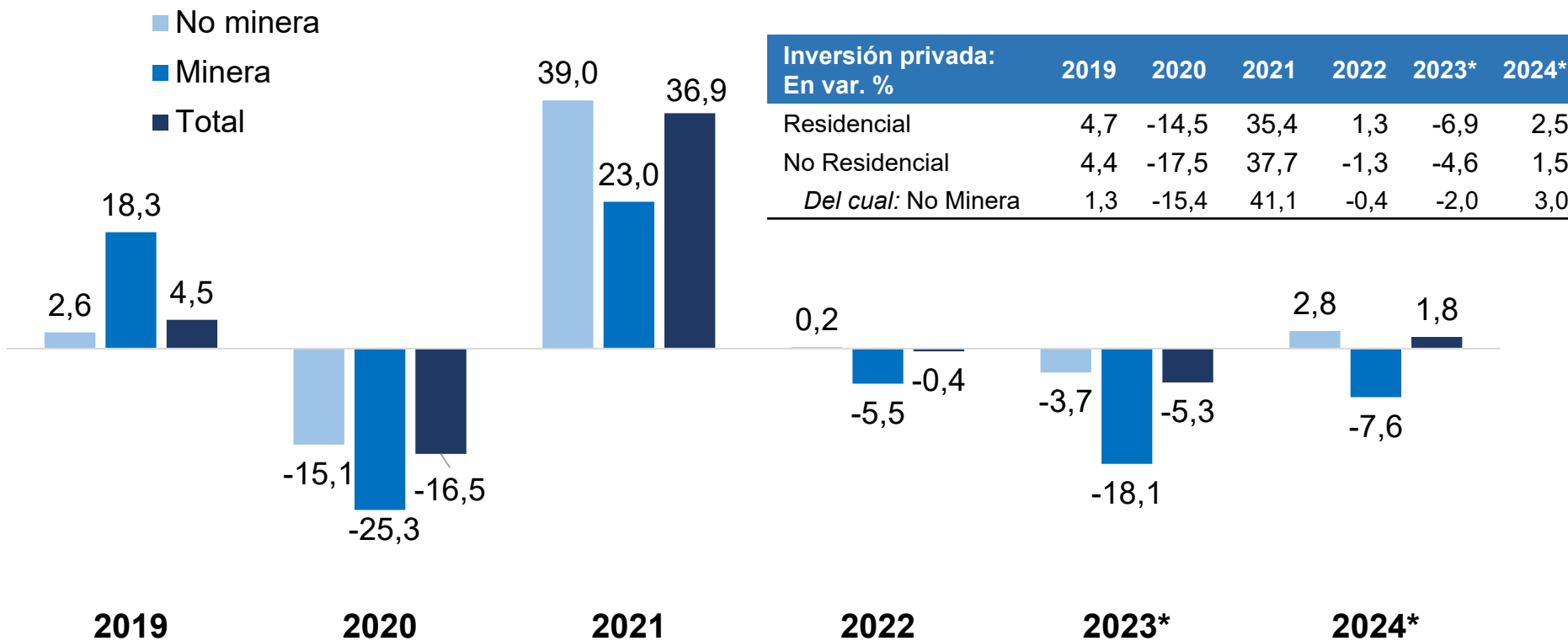


## EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE SU SECTOR EN 3 Y 12 MESES



**Se espera que la inversión privada se incremente 1,8 por ciento en 2024, impulsada por el crecimiento de la inversión no minera.**

## INVERSIÓN PRIVADA (Var. % real)

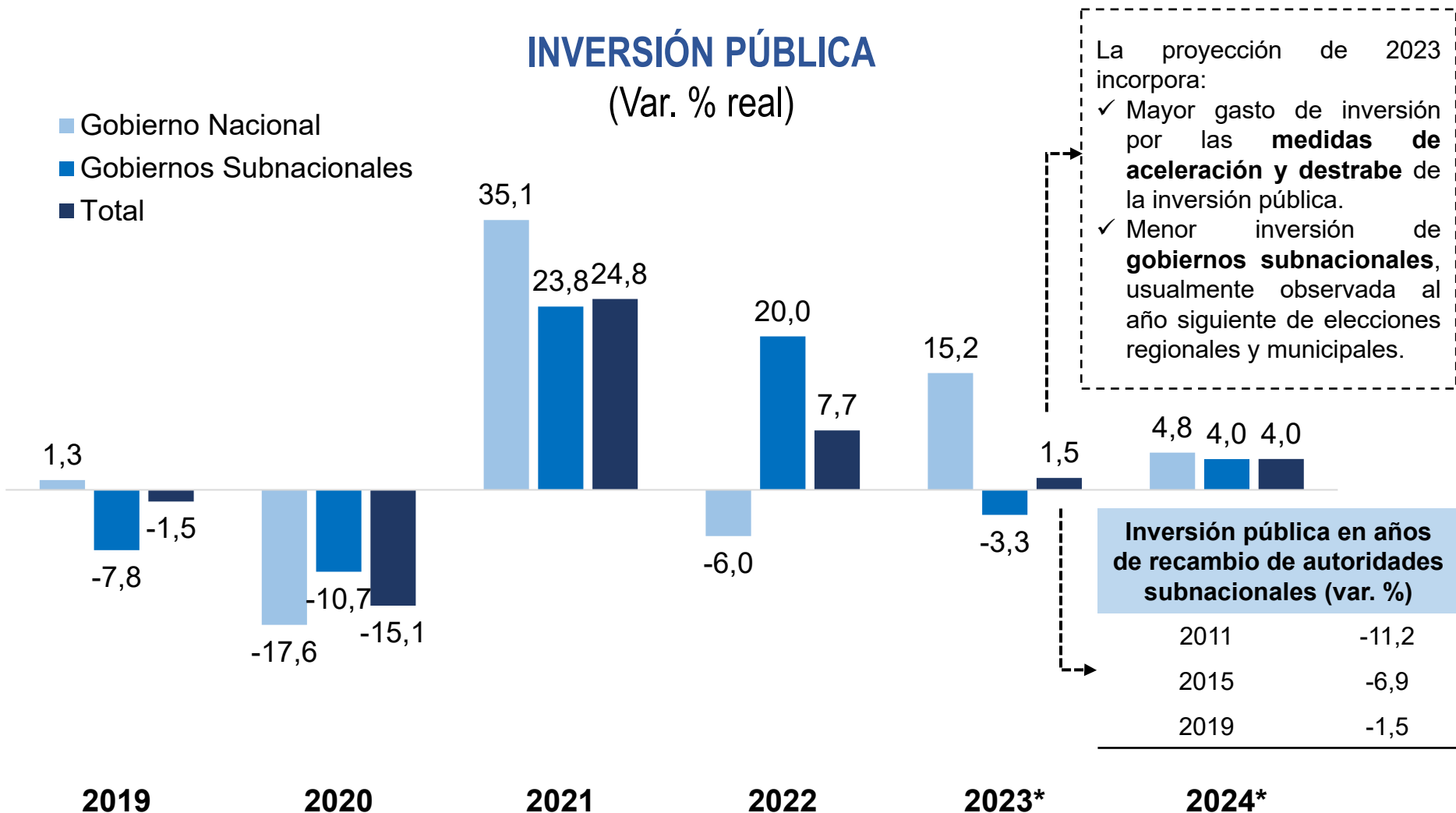


Inversión privada: En var. %	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Residencial	4,7	-14,5	35,4	1,3	-6,9	2,5
No Residencial	4,4	-17,5	37,7	-1,3	-4,6	1,5
<i>Del cual: No Minera</i>	1,3	-15,4	41,1	-0,4	-2,0	3,0

Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
<b>Total</b>	<b>41 774</b>	<b>34 382</b>	<b>46 163</b>	<b>49 586</b>	<b>49 940</b>	<b>51 702</b>
Minera	5 909	4 327	5 238	5 364	4 670	4 375
No minera	35 865	30 055	40 924	44 222	45 270	47 327

\*Proyección  
Fuente: MINEM y BCRP.

# Se estima que el crecimiento de la inversión pública del gobierno nacional en 2023 supere la caída de la inversión de gobiernos locales y empresas públicas.



Nota: la inversión pública se clasifica en inversión del Gobierno Nacional, de los Gobiernos Subnacionales y de empresas públicas no financieras.

\*Proyección.

Fuente: BCRP.

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

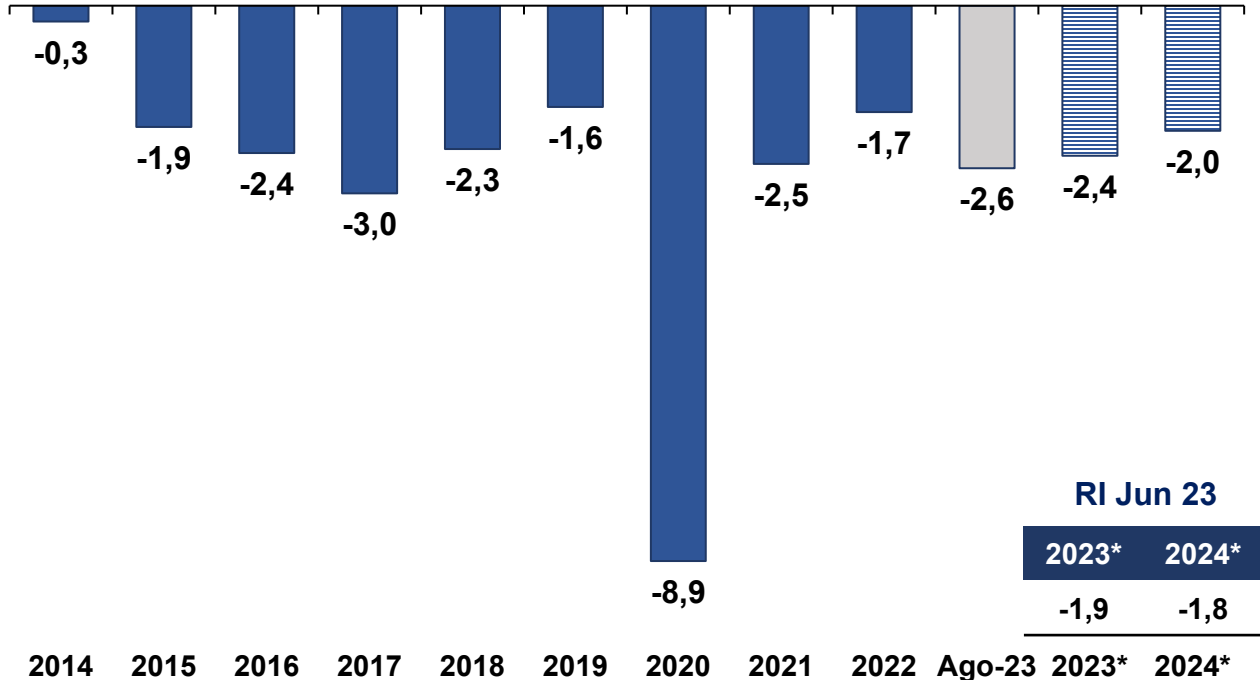
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

# Se revisa al alza el déficit fiscal a los límites dispuestos por la regla fiscal de 2,4 y 2,0 por ciento del PBI en 2023 y 2024.

## RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2014 - 2024 (Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2021	2022*	2023**
Chile	-7,5	1,3	-1,8
Uruguay	-2,7	-2,5	-2,2
<b>Perú</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,4</b>
Paraguay	-6,1	-4,5	-3,3
Colombia	-7,2	-6,7	-4,0
México	-3,9	-4,4	-4,1
Brasil	-4,3	-4,6	-8,8

\* Preliminar para Colombia y Paraguay.

\*\* Proyección.

Fuente: FMI - WEO (abril 2023) y BCRP (Perú).

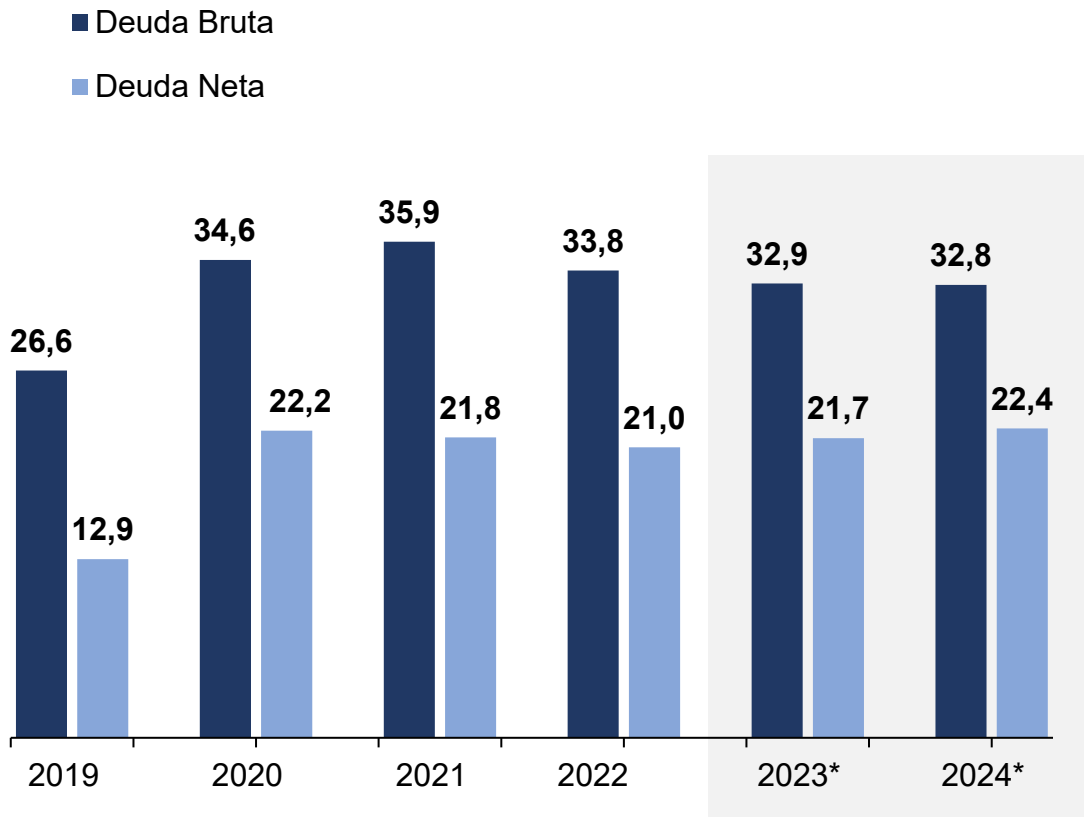
Nota: El dato de agosto de 2023 corresponde al acumulado últimos 12 meses.

\*Proyección.

Fuente: BCRP.

# La deuda pública continuaría con su tendencia decreciente y se ubicaría en 32,8 por ciento del PBI en 2024.

## DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2024 (Porcentaje del PBI)



Deuda Bruta (% del PBI)	2020	2021	2022*	2023**
<b>Perú</b>	<b>34,6</b>	<b>35,9</b>	<b>33,8</b>	<b>32,9</b>
Chile	32,4	36,3	38,0	36,6
Paraguay	36,9	37,5	40,9	40,4
México	60,1	58,7	56,0	55,6
Colombia	65,7	64,0	63,6	62,0
Uruguay	68,2	65,6	61,0	62,3
Brasil	96,8	90,7	85,9	88,4

\* Proyección para Colombia y Paraguay.

\*\* Proyección.

Fuente: 2022 y 2023 es proyección proveniente del World Economic Outlook (abril de 2023), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2022 y la proyección del BCRP para 2023.

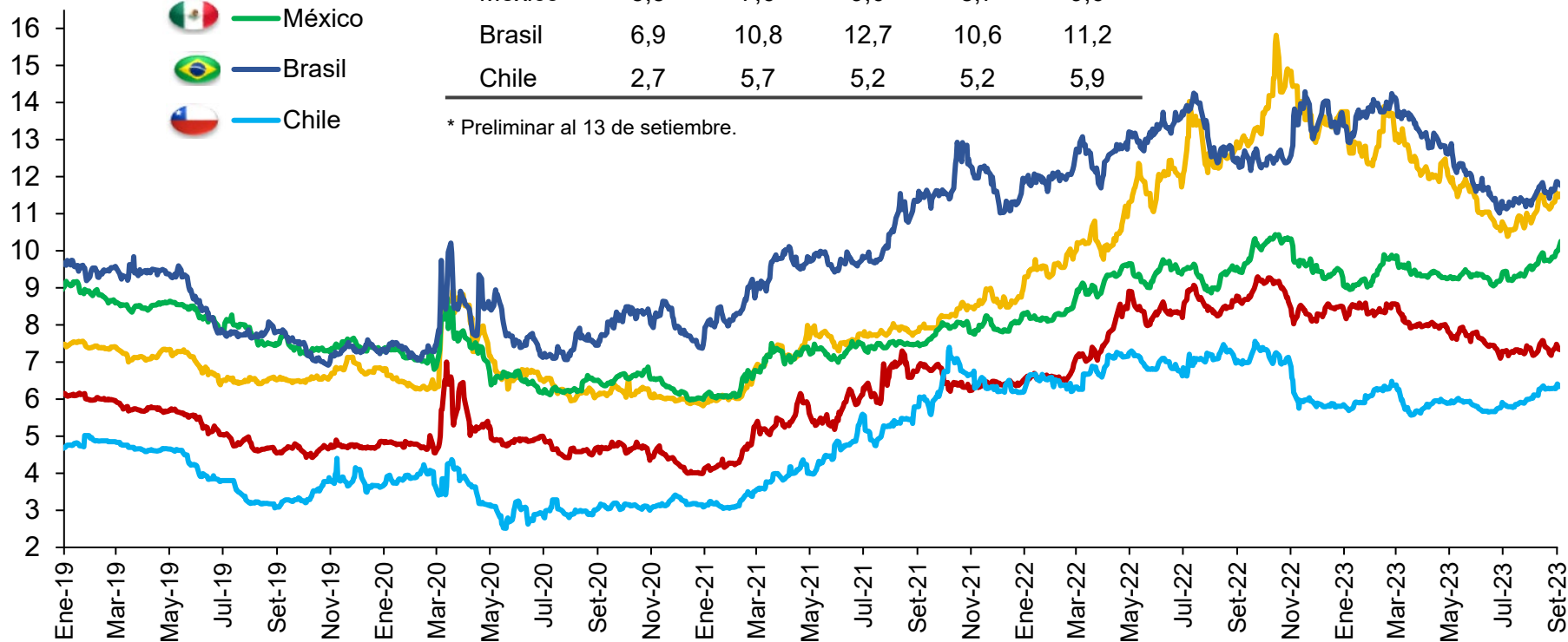
\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

**El rendimiento del bono soberano peruano se mantuvo estable en lo que va del tercer trimestre, manteniéndose como la segunda tasa más baja de la región.**

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

	Dic. 20	Dic.21	Dic.22	Jun.23	Set.23*
Perú	3,5	5,9	8,0	6,9	6,9
Colombia	5,4	8,3	13,1	10,1	10,9
México	5,5	7,6	9,0	8,7	9,6
Brasil	6,9	10,8	12,7	10,6	11,2
Chile	2,7	5,7	5,2	5,2	5,9

\* Preliminar al 13 de setiembre.



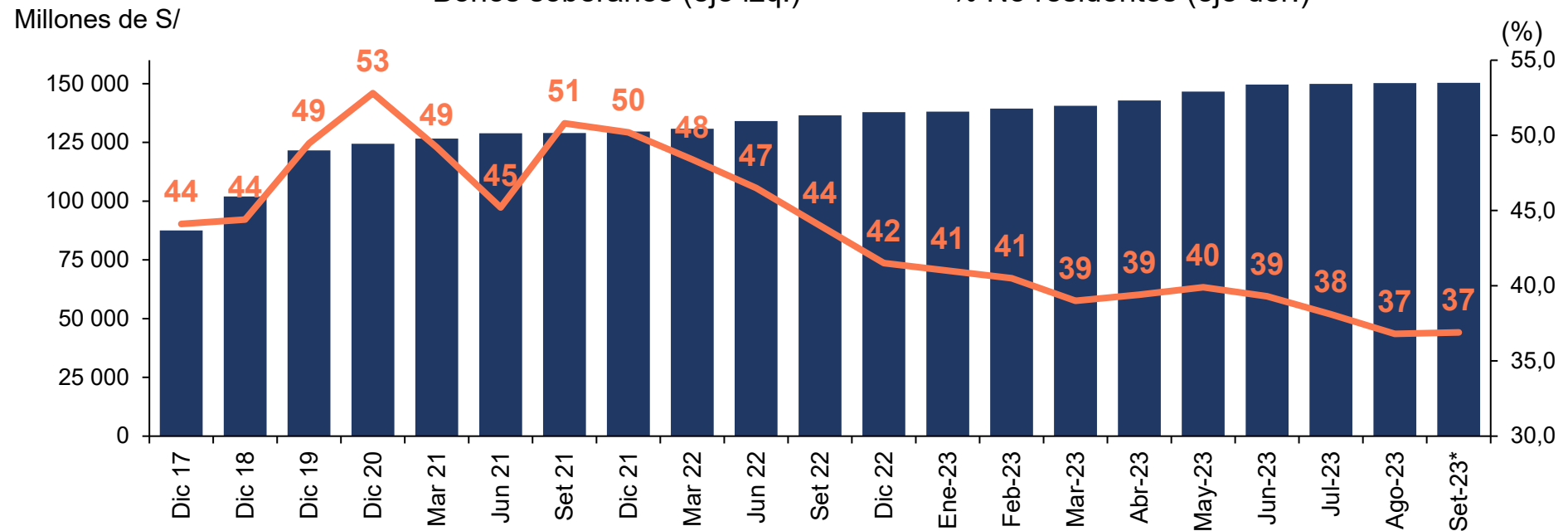


# La tenencia de bonos por parte de no residentes se redujo (de 39 a 37 por ciento) entre junio y lo que va de setiembre.

## SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES (Saldo en millones de S/ y participación en %)

Bonos soberanos (En millones de S/)	Setiembre 2023*
<b>No residentes</b>	53 743

■ Bonos soberanos (eje izq.)      — % No residentes (eje der.)



\* Información preliminar al 11 de setiembre.

Nota: Para el cálculo de la participación de No Residentes en las tenencias de bonos soberanos, hasta febrero de 2021 se excluye los bonos indexados a la inflación, Global Depository Notes (GDN) y transacciones en Euroclear de no residentes. A partir de marzo de 2021, se incluye los bonos soberanos nominales y VAC y se excluye los GDN.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

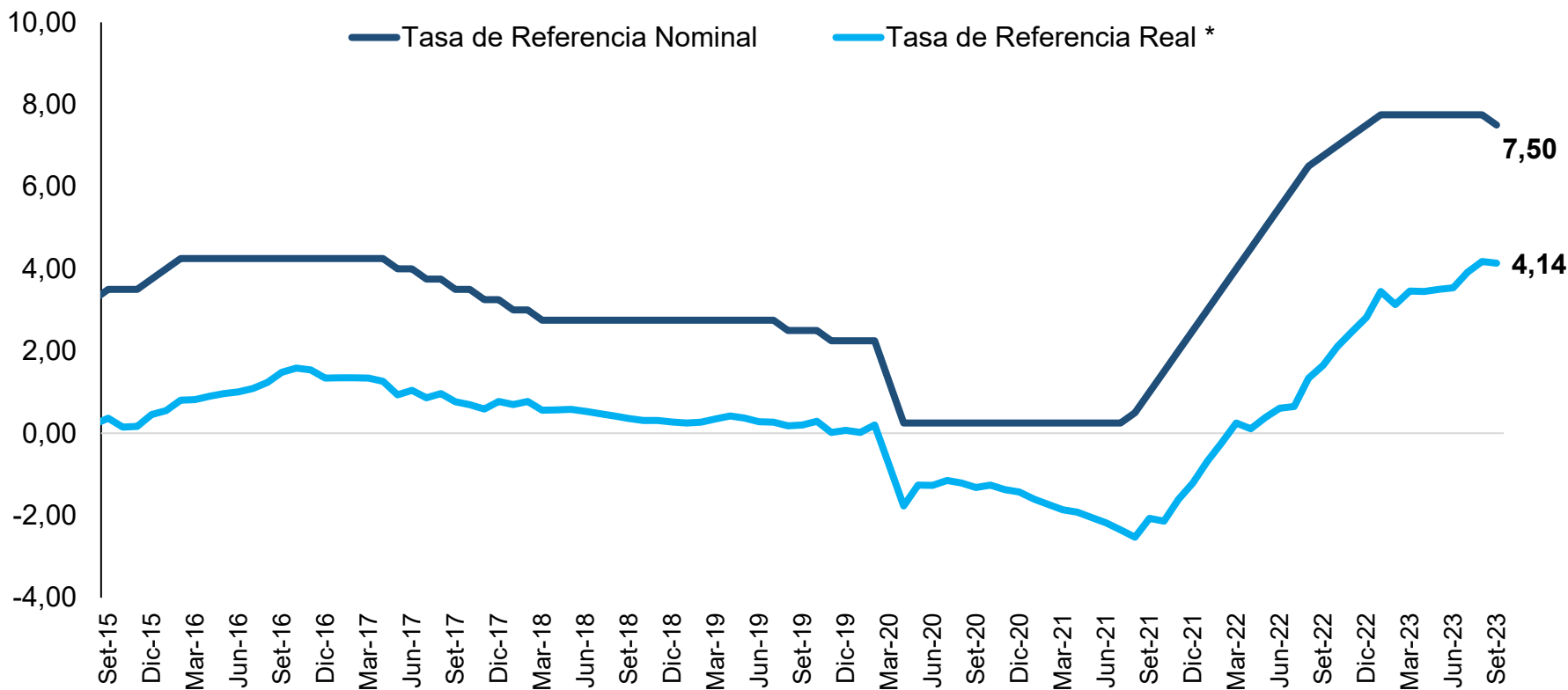
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

Tras mantener inalterada la tasa de referencia entre febrero y agosto de 2023, el Directorio acordó reducirla en 25 pbs. a 7,50 por ciento. El BCRP destaca que ello no necesariamente implica un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés y que futuros ajustes estarán condicionados a nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

## TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

**Los bancos centrales de la región han empezado a reducir sus tasas de interés en 2023, en función de sus propias condiciones macroeconómicas.**

## **TASAS DE INTERÉS REALES DE POLÍTICA MONETARIA EX ANTE\* (%)**

<b>País</b>	<b>Tasa de interés nominal</b>	<b>Expectativa Inflación 12 meses**</b>	<b>Tasa real ex ante</b>
Brasil	13,25	4,22	9,03
Colombia	13,25	5,86	7,39
México	11,25	4,22	7,03
Chile	9,50	3,50	6,00
Perú	7,50	3,36	4,14

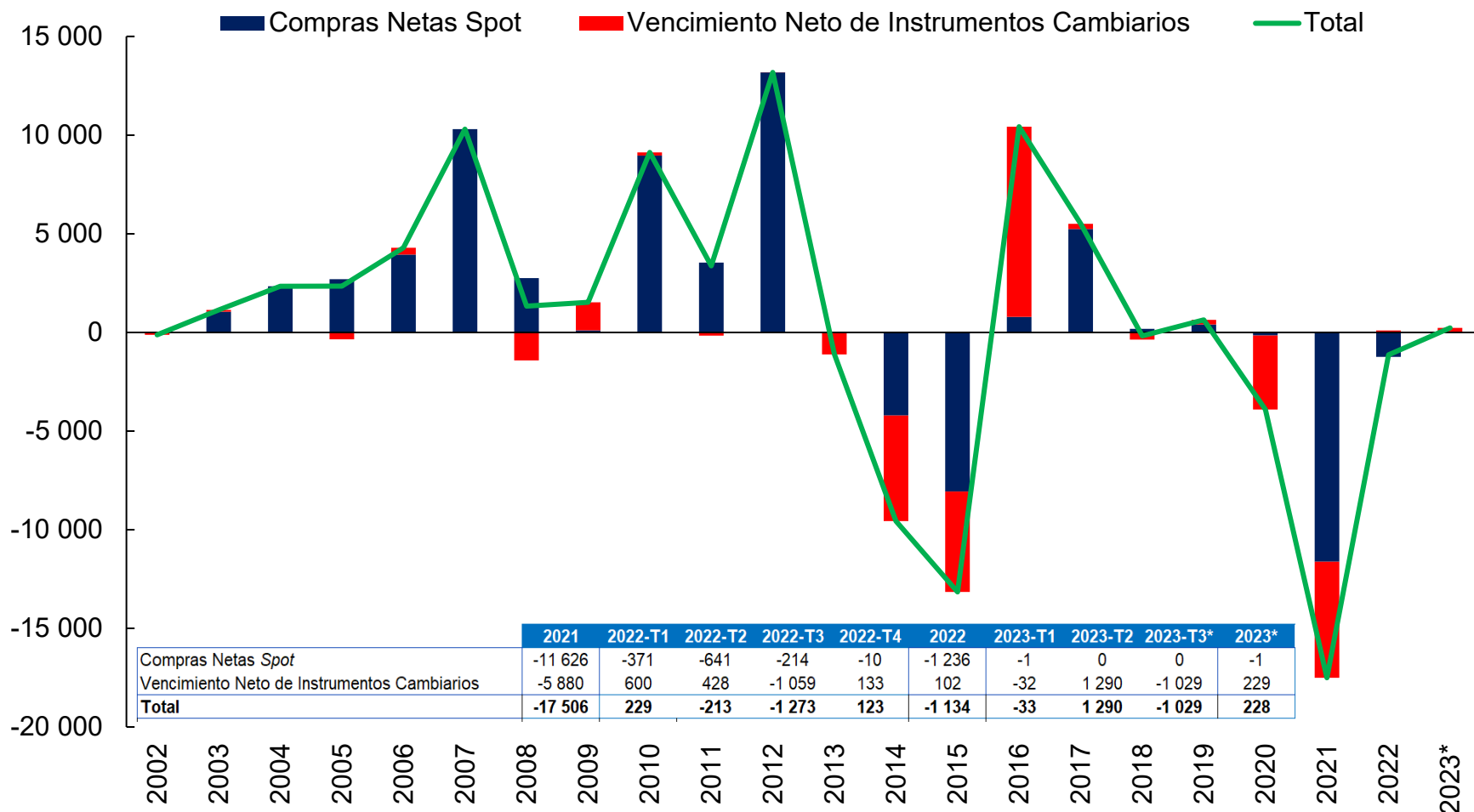
\* Tasas de política al 14 de setiembre de 2023, expectativas de inflación a agosto de 2023 (a setiembre en el caso de Chile).

\*\* 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.

La intervención cambiaria se realiza con la finalidad de reducir la volatilidad del tipo de cambio. En lo que va del año el BCRP ha reducido su saldo de instrumentos de derivados cambiarios.

## INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP (Millones de US\$)



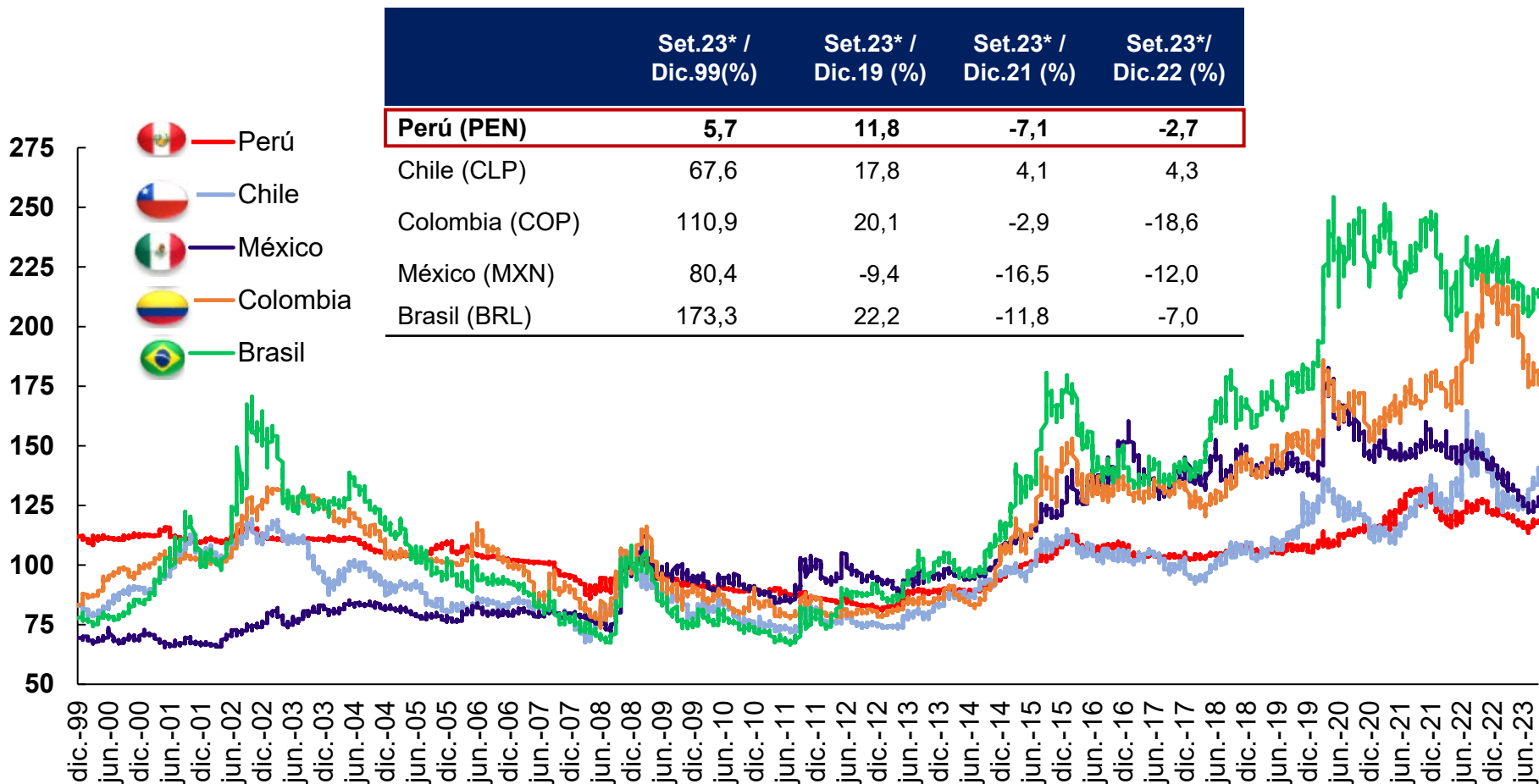
\*Al 13 de setiembre.

Fuente: BCRP.

# El sol ha continuado con la tendencia apreciatoria de 2022.

## LATAM: TIPO DE CAMBIO

Unidades monetarias por dólar  
(Índice 100=31 Dic 2008)

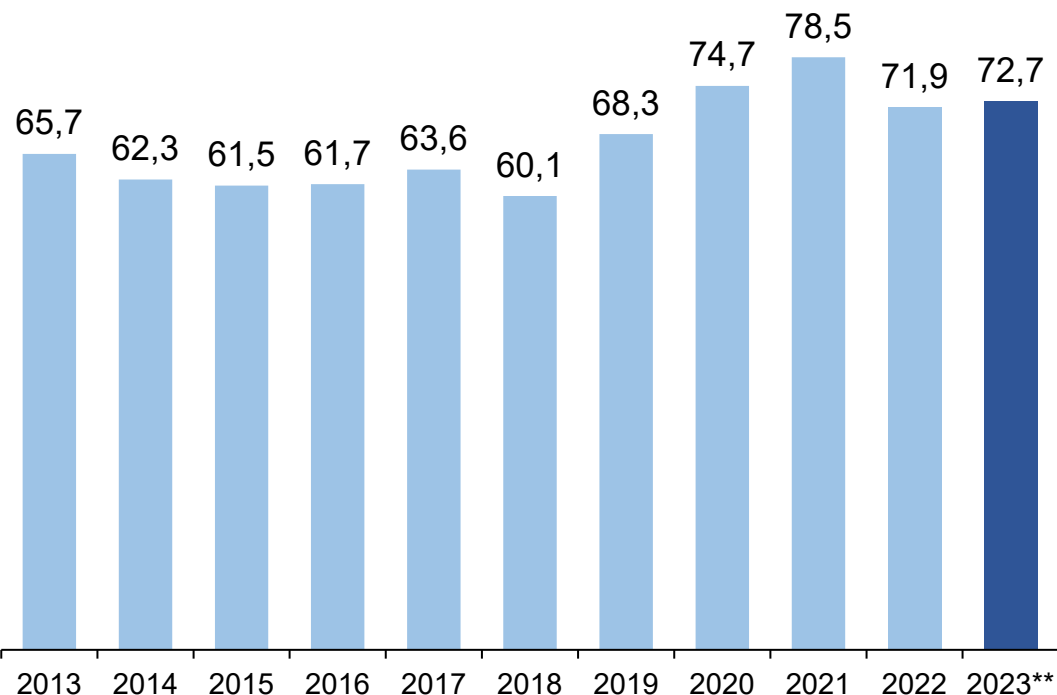


\*Al 13 de setiembre.

Fuente: Reuters.

# El nivel de reservas internacionales equivale a 29 por ciento del PBI, el más alto de la región.

## RESERVAS INTERNACIONALES (Miles de millones de US\$)



\*\*Al 12 de setiembre.

Fuente: BCRP.

## INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2021	2022	2023*
<b>RIN como porcentaje de:</b>			
a) PBI	34,8	29,4	26,8
b) Deuda externa de corto plazo <sup>1/</sup>	578	463	519
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	421	283	418

<sup>1/</sup> Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

\*Proyección.

RIN (% del PBI)	2022
<b>Perú</b>	<b>29,4</b>
Brasil	16,9
Colombia	16,7
México	14,2
Chile	13,0
Argentina	5,6

Fuente: Las RIN en dólares (saldo a diciembre 2022) se obtienen de cada banco central. Para el PBI de 2022, se obtiene del World Economic Outlook de abril 2023, excepto para Perú (BCRP).

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

**Finanzas públicas**

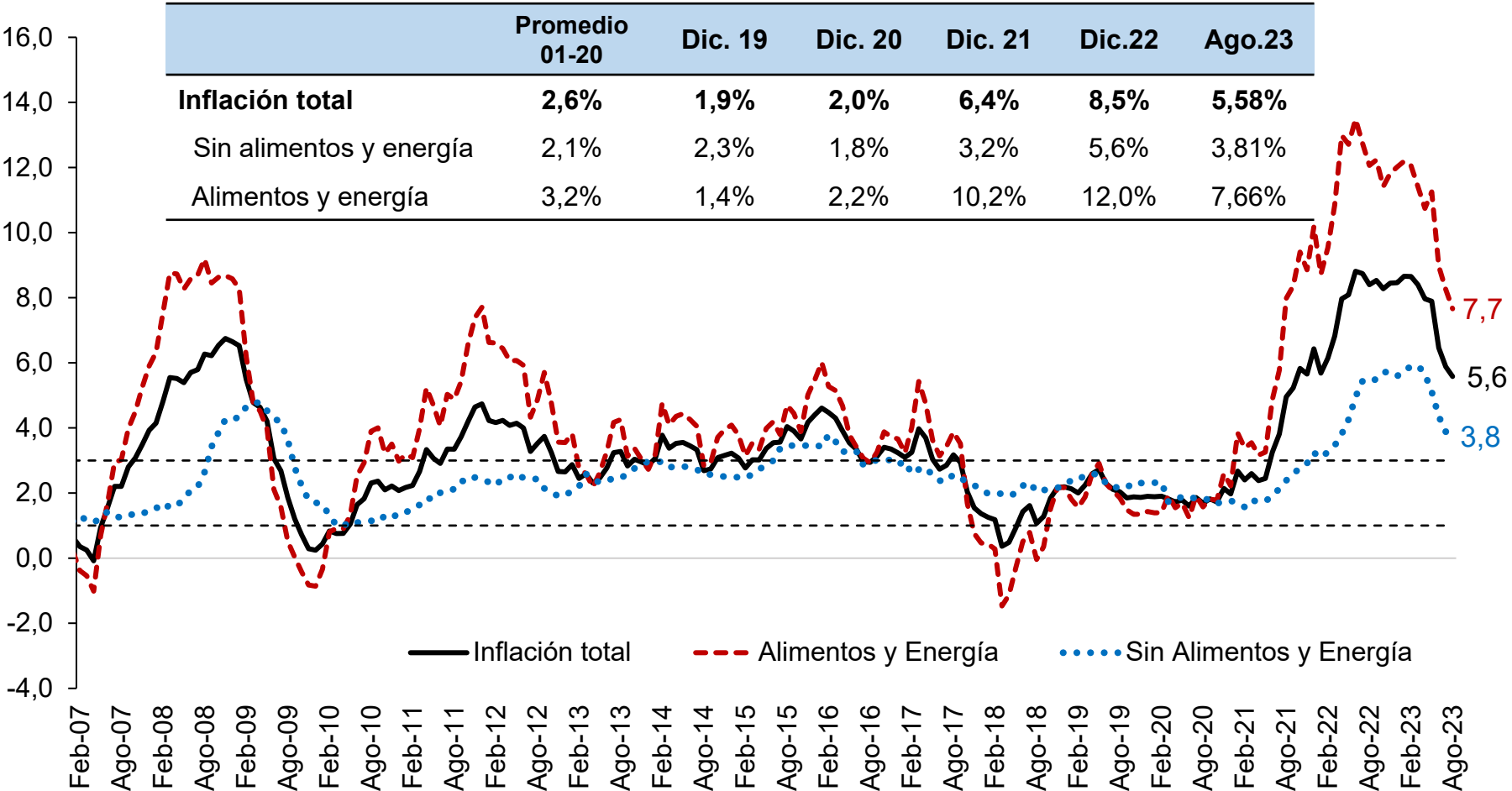
**Política monetaria**

**Proyección de inflación**



**La inflación bajó a 5,58 por ciento en agosto, luego de alcanzar un nivel máximo de 8,81 por ciento en junio de 2022. Los precios de alimentos se han elevado por las sequías, alto costo de fertilizantes, bloqueo de carreteras, gripe aviar y Niño Costero.**

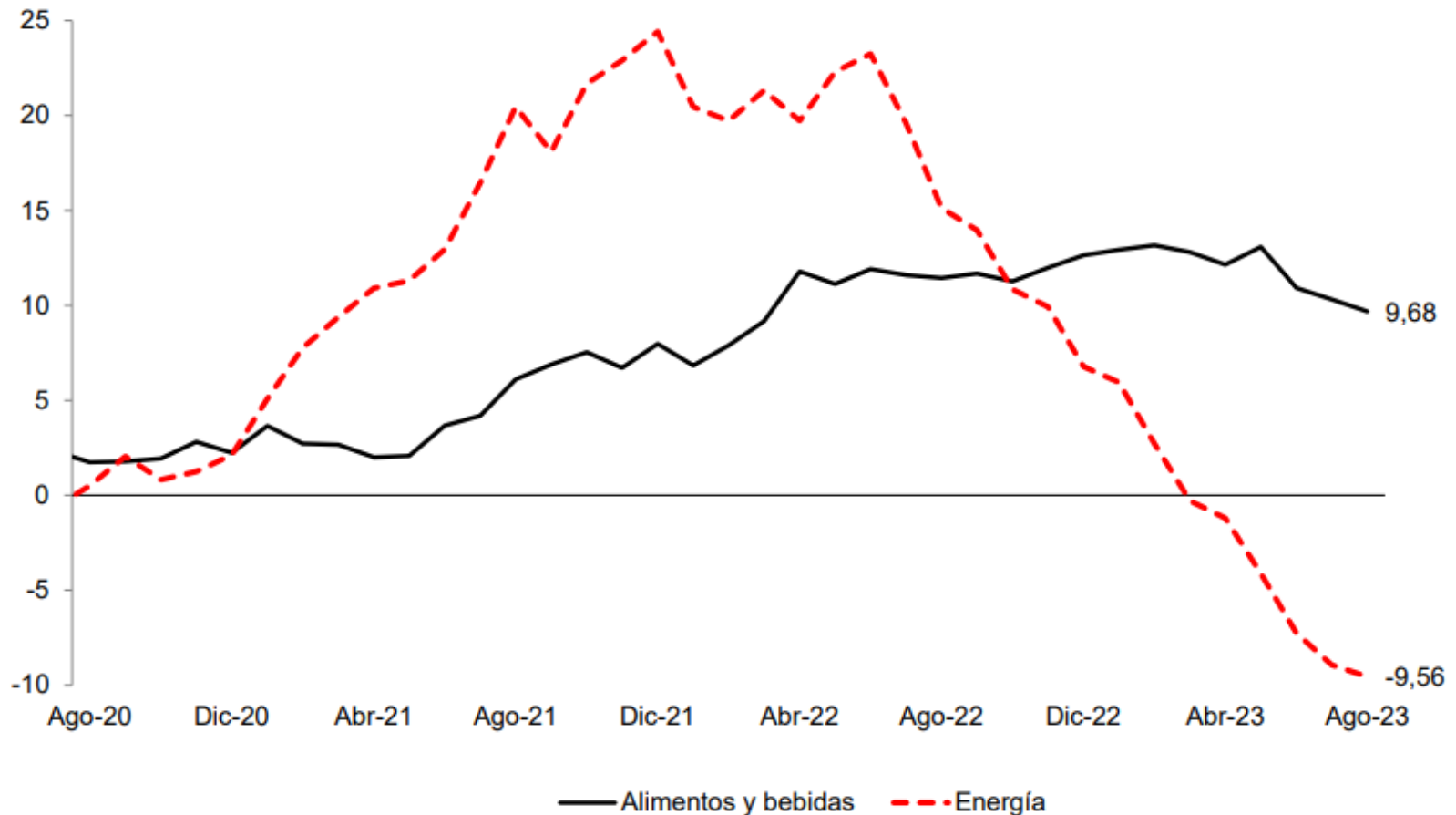
**INFLACIÓN, 2007-2023**  
(En variación % 12 meses)



Fuente: INEI, 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 desde junio.**

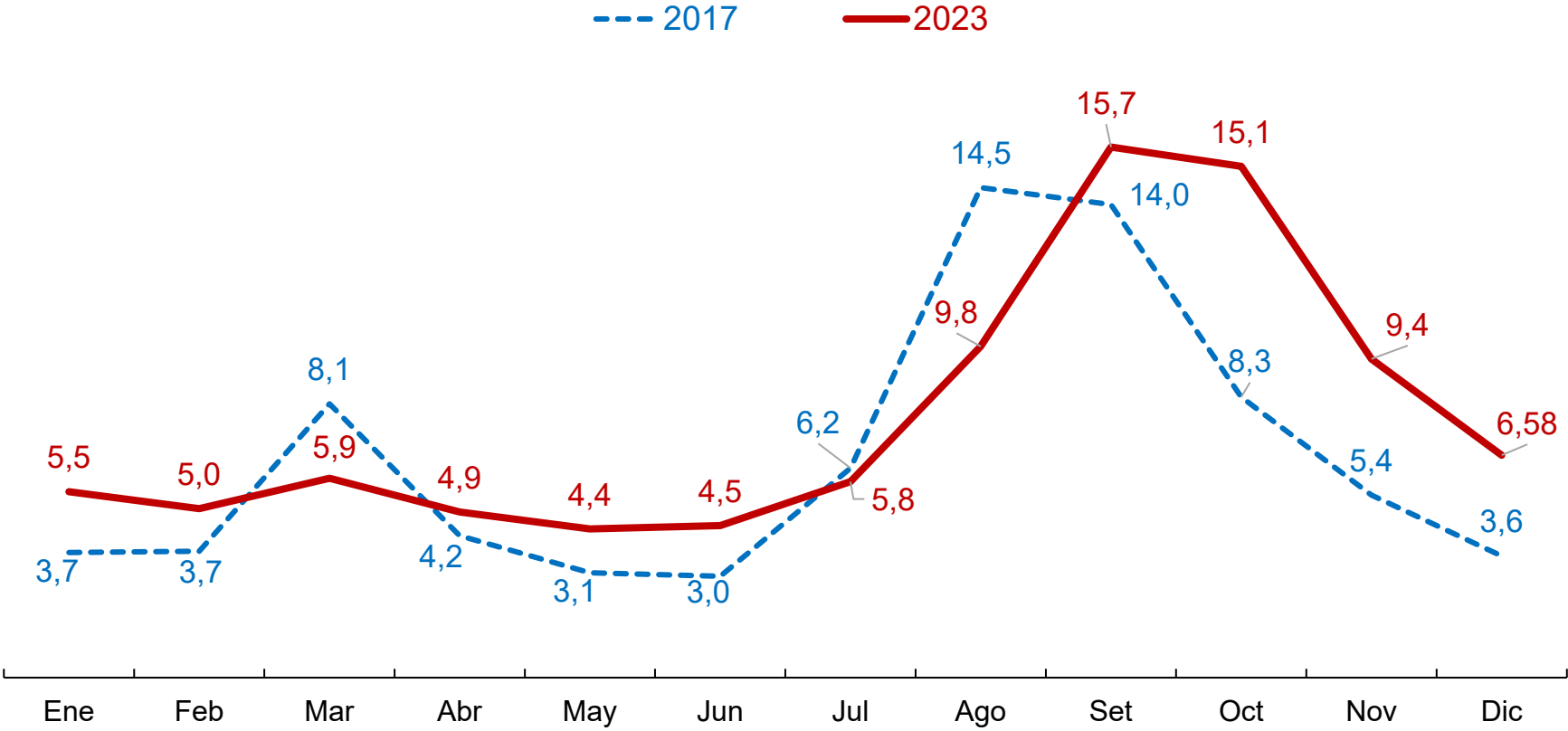
## **PRECIOS DE ALIMENTOS Y ENERGÍA** (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: BCRP.

**En agosto destacó el aumento del precio del limón (69,8 por ciento), debido al impacto de las fuertes lluvias de marzo y abril, asociadas a El Niño Costero, que afectaron la floración de los cultivos correspondientes a la oferta entre junio y setiembre.**

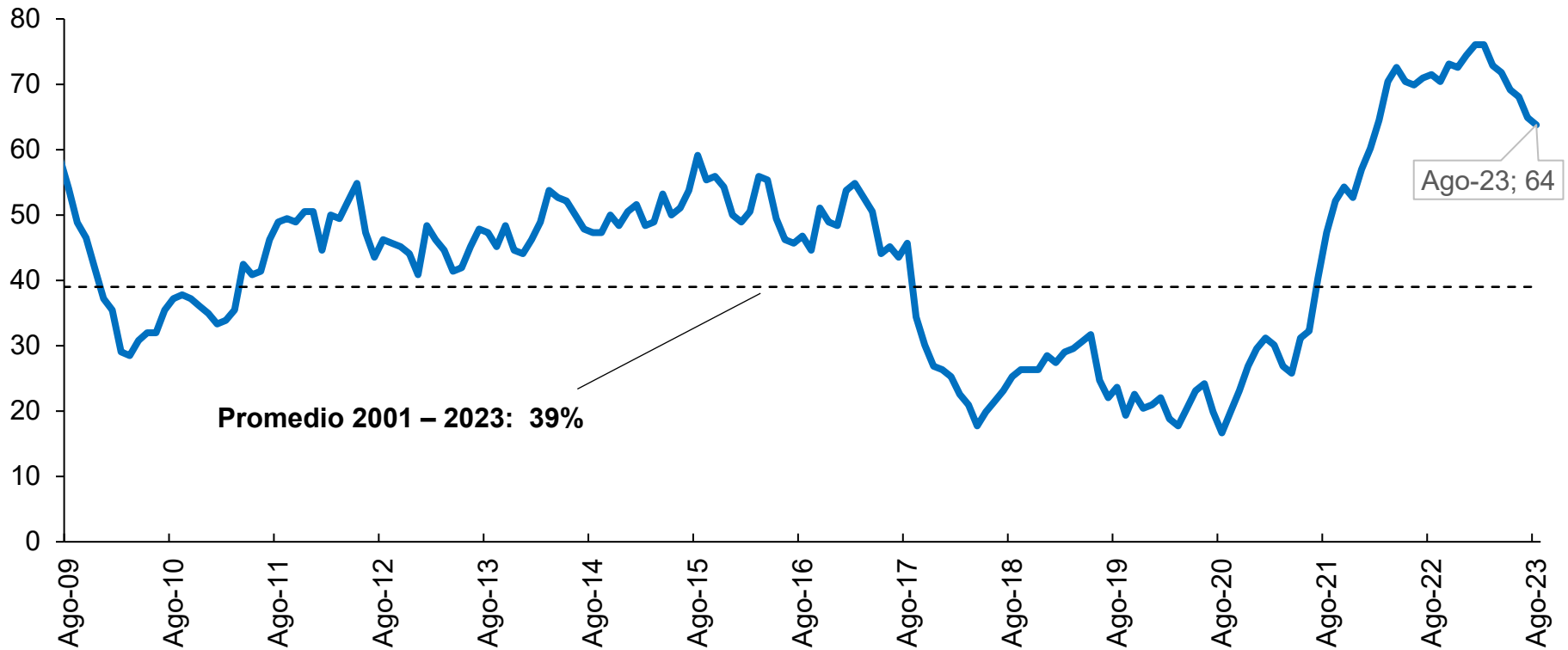
### PRECIO DEL LIMÓN (Promedio mensual, en soles por kg.)



Fuente: BCRP.

# El porcentaje de rubros del IPC que tienen una variación interanual mayor a 3 por ciento se ha reducido a 64 por ciento en agosto.

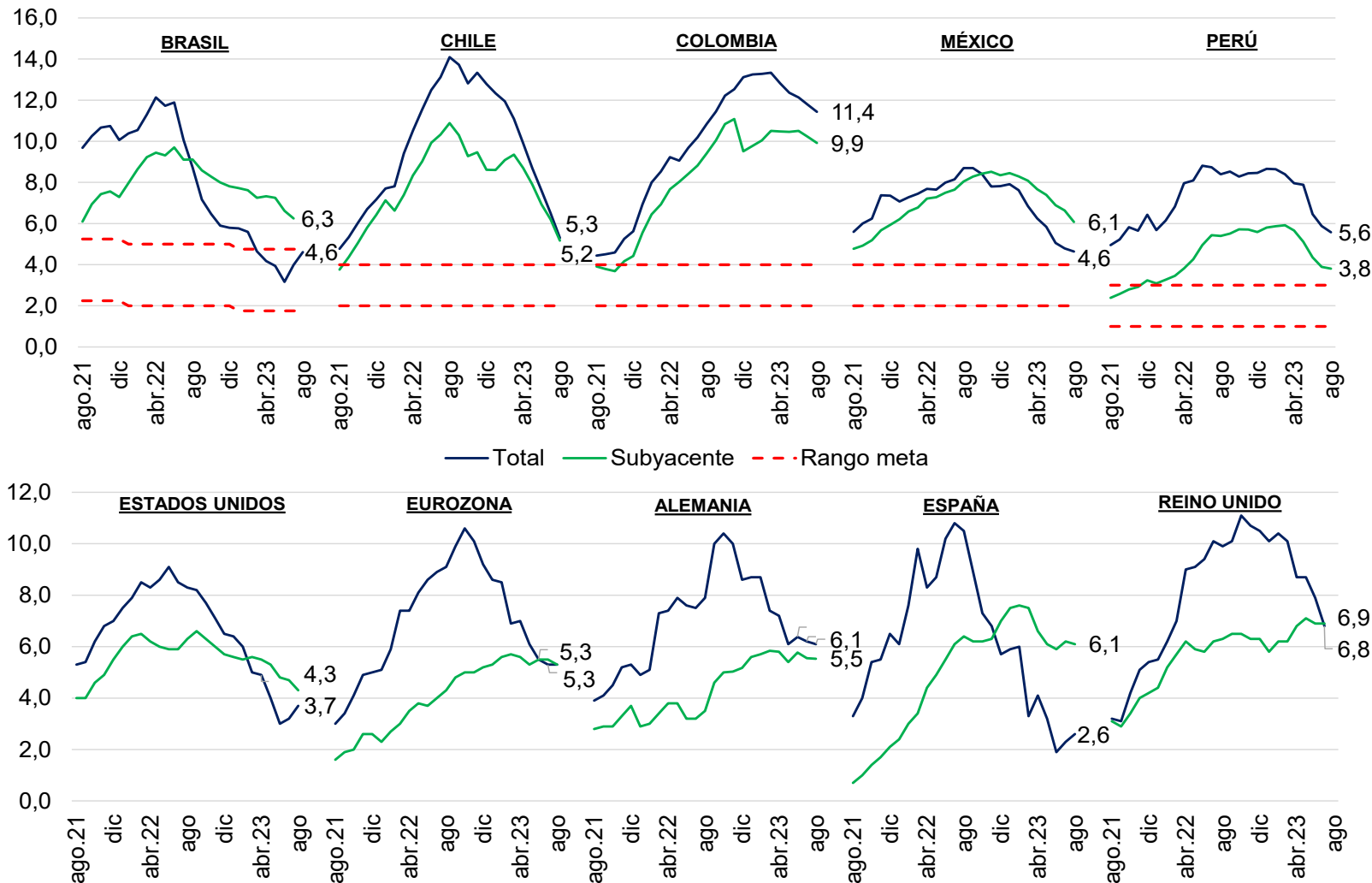
## ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN MAYOR A 3%



Fuente: BCRP.

# Perú mantiene una de las tasas de inflación total y subyacente más bajas de Latinoamérica, sobre todo en el segundo componente dada la naturaleza de los choques de oferta.

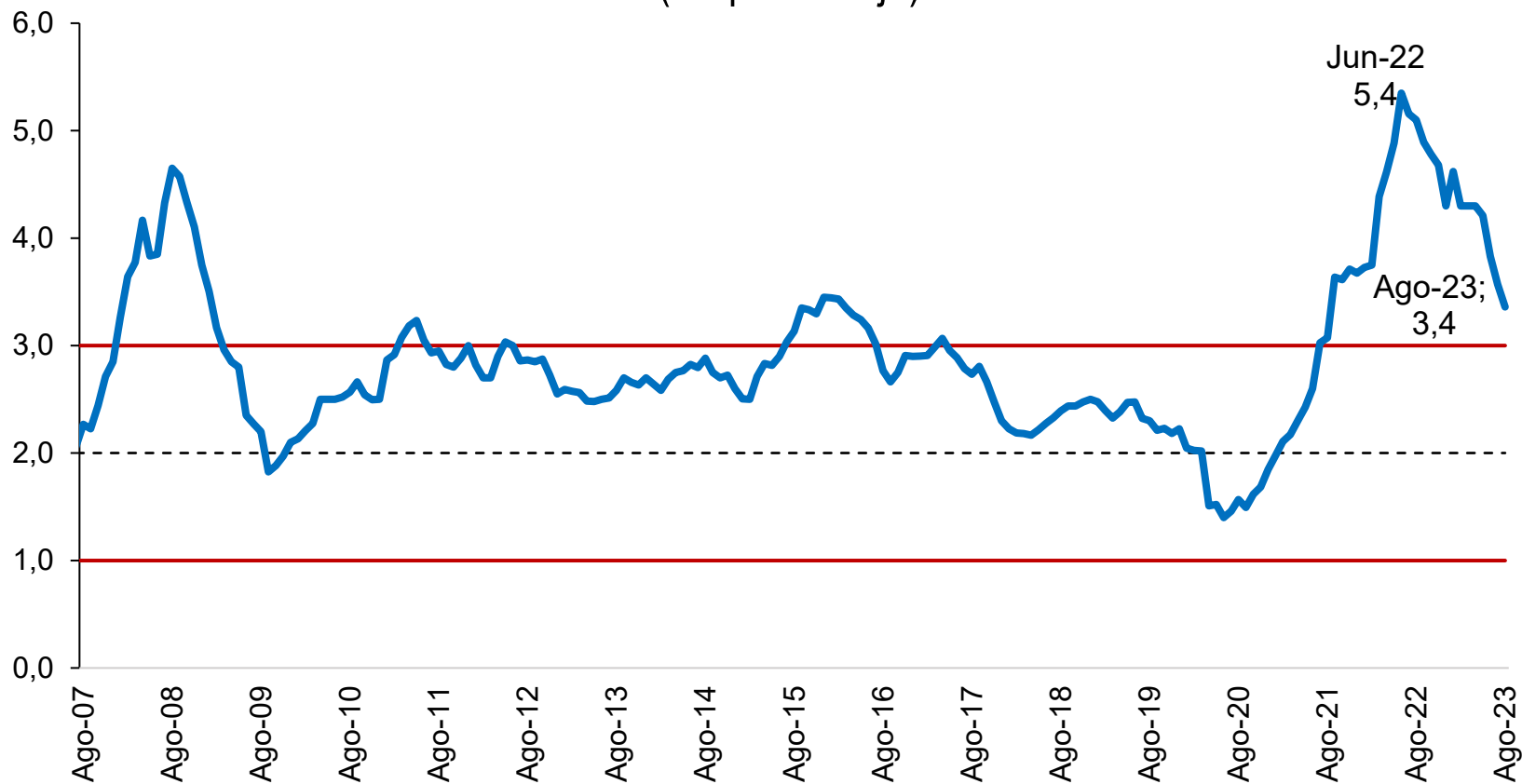
## INFLACIÓN EN LATINOAMÉRICA Y PAÍSES DESARROLLADOS (Var. % 12 meses)



Nota: En Brasil, el componente Energía corresponde al de dentro del hogar. Los índices de alimentos en Brasil y Perú incluyen el subgrupo de comidas fuera del hogar. Datos de Reino Unido y Brasil (subyacente) a julio, los demás a agosto. Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

# Las expectativas de inflación a doce meses vienen reduciéndose y se acercan al rango meta de inflación.

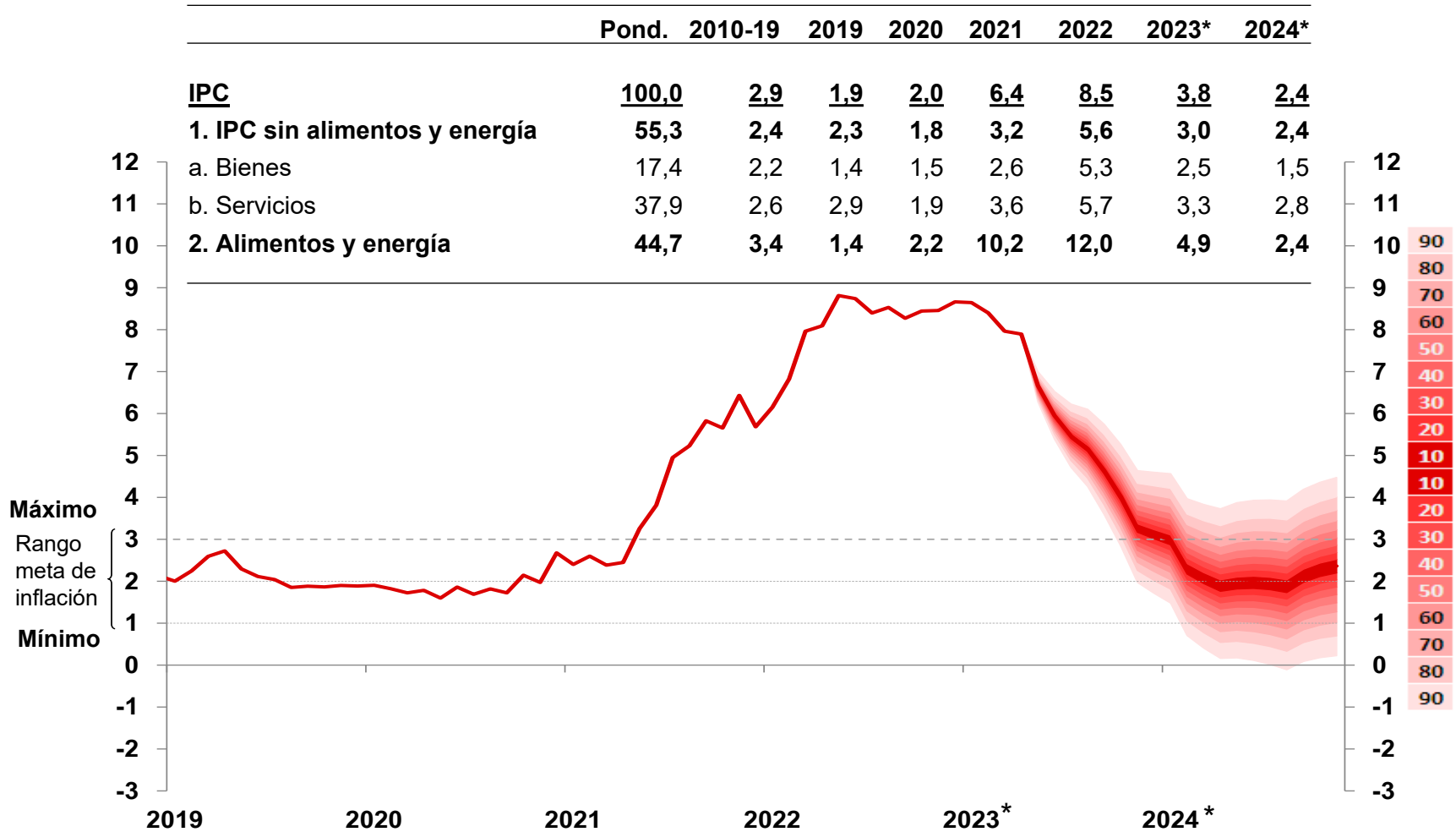
## EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)



Fuente: BCRP.

Se revisa al alza la inflación para 2023 de 3,3 a 3,8 por ciento debido a eventos climáticos adversos de mayor intensidad que impactan los precios de alimentos. Así, la proyección de aumento de precios de alimentos y energía se eleva de 3,4 a 4,9 por ciento para el 2023. La inflación entraría al rango meta en los primeros meses de 2024.

## PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2023 – 2024 (Variación porcentual anual)



\*Proyección.

# RIESGOS

Se reduce el sesgo al alza del balance de riesgos en la proyección de inflación con respecto al Reporte anterior. Los riesgos en la proyección consideran los siguientes choques:

1. Ocurrencia de fenómenos naturales de mayor intensidad (FEN fuerte o severo en el verano 2024), que podría aumentar el precio de alimentos (+).
2. Advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad política y conflictividad social, que podría deteriorar las perspectivas de crecimiento del gasto privado (-).
3. Desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros principales productos de exportación (-).
4. Intensificación de las tensiones geopolíticas (+).
5. Presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros (+).



# **Reporte de Inflación**

## **Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023 - 2024**

**Julio Velarde**  
**Presidente**  
**Banco Central de Reserva del Perú**

**Setiembre de 2023**

