

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024 - 2025

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Marzo de 2024



Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

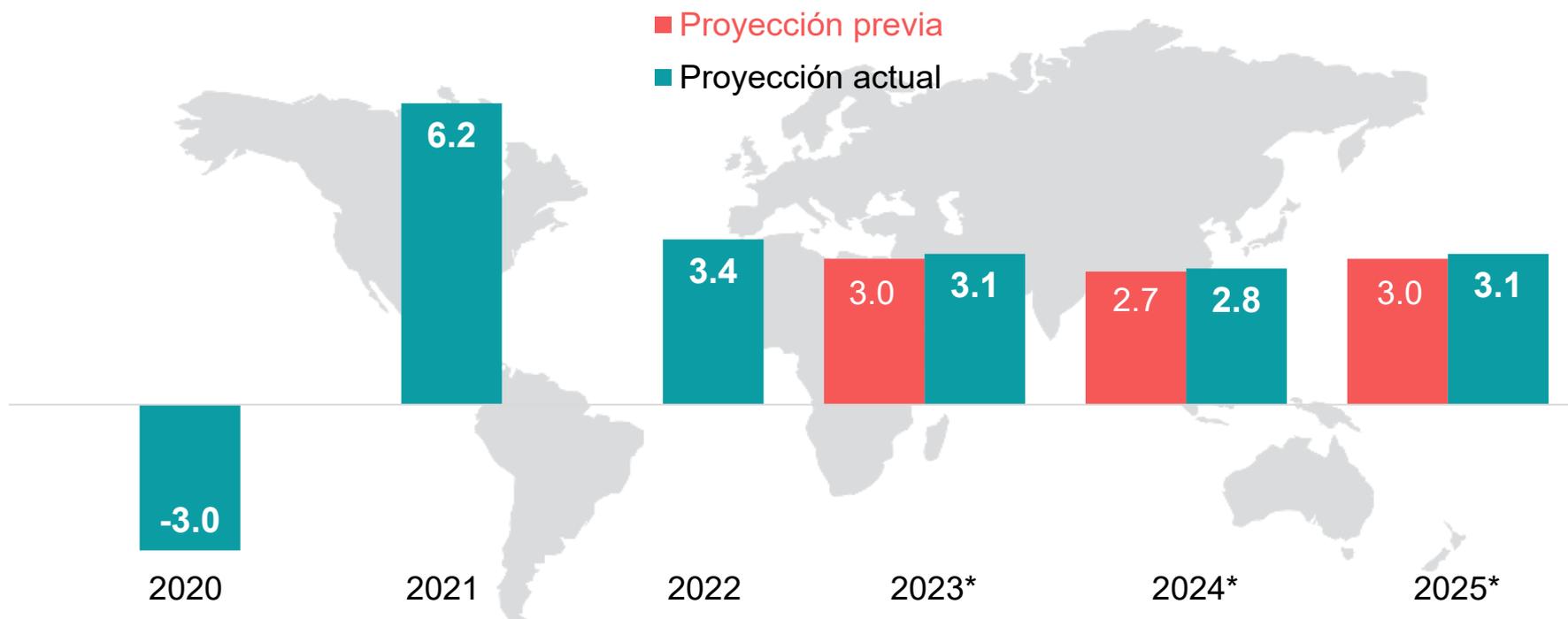
Política monetaria

Proyección de inflación

La economía mundial reduciría en 2024 su tasa de crecimiento por tercer año consecutivo por condiciones financieras restrictivas, menores excedentes de ahorro privado y choques de oferta en el comercio. La recuperación de 2025 estará apoyada en menores tasas de interés y una inflación controlada.

CRECIMIENTO MUNDIAL, 2020 – 2025

(Variación porcentual anual)



Desarrollados (proyección previa)	1,6 (1,7)	1,4 (1,1)	1,8 (1,9)
Emergentes (proyección previa)	4,2 (3,9)	3,8 (3,9)	4,1 (3,9)

*Proyección. Los datos de 2023 son preliminares.

Fuente: BCRP.

La economía de Estados Unidos continúa mostrando un dinamismo mayor al esperado, principalmente en los sectores de servicios. Por el contrario, se espera un menor crecimiento en la eurozona y China en 2024.

CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES, 2022 – 2025
(Variación porcentual anual)

	PPP*	2022	2023		2024		2025	
			RI Dic	RI Mar	RI Dic	RI Mar	RI Dic	RI Mar
Economías desarrolladas	41,7	2,7	1,7	1,6	1,1	1,4	1,9	1,8
<i>De las cuales:</i>								
1. Estados Unidos	15,5	2,1	2,4	2,5	1,2	2,0	2,0	1,8
2. Eurozona	12,0	3,5	0,5	0,5	0,7	0,6	2,0	1,8
3. Japón	3,8	1,1	1,6	1,9	0,9	0,7	0,8	0,8
4. Reino Unido	2,3	4,0	0,5	0,1	0,4	0,3	1,5	1,2
5. Canadá	1,4	3,4	1,4	1,1	0,9	0,9	2,3	2,0
Economías en desarrollo	58,2	4,0	3,9	4,2	3,9	3,8	3,9	4,1
<i>De las cuales:</i>								
1. China	18,6	3,0	5,0	5,2	4,8	4,6	4,5	4,3
2. India	7,2	6,8	6,3	7,6	6,0	6,2	6,0	6,2
3. Rusia	2,9	-2,2	2,0	2,7	1,3	1,3	1,0	1,0
4. América Latina y el Caribe	7,2	3,9	2,0	2,2	1,7	1,5	2,4	2,5
<u>Economía Mundial</u>	<u>100,0</u>	<u>3,4</u>	<u>3,0</u>	<u>3,1</u>	<u>2,7</u>	<u>2,8</u>	<u>3,0</u>	<u>3,1</u>

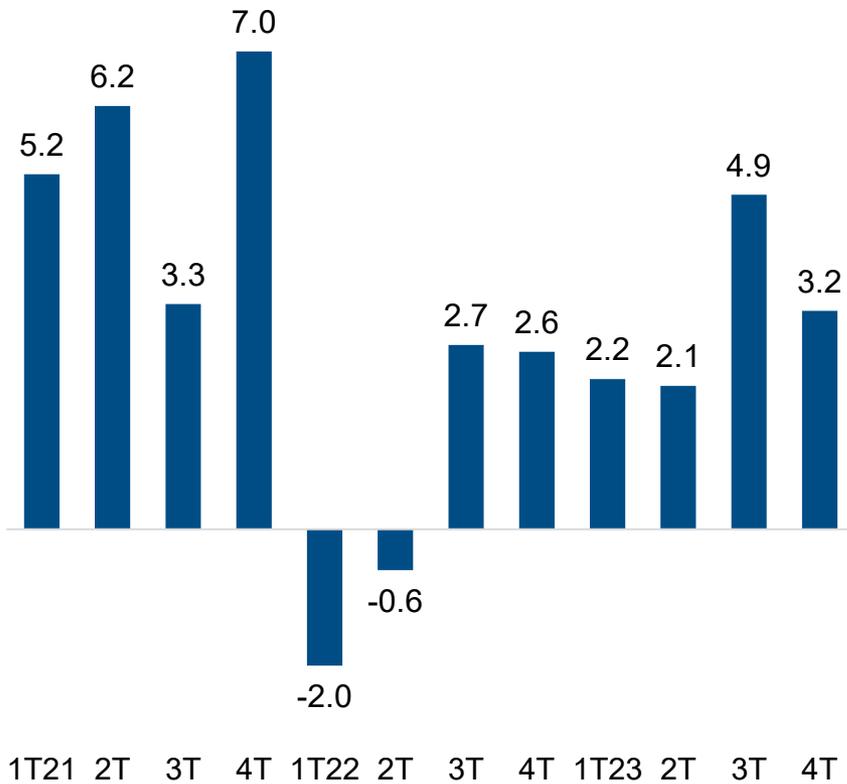
*Participación de cada país o región en el PBI mundial de Paridad de Poder de Compra (PPP por sus siglas en inglés).

Nota: Los datos de 2022 y 2023 son preliminares. Proyección para 2024-2025.

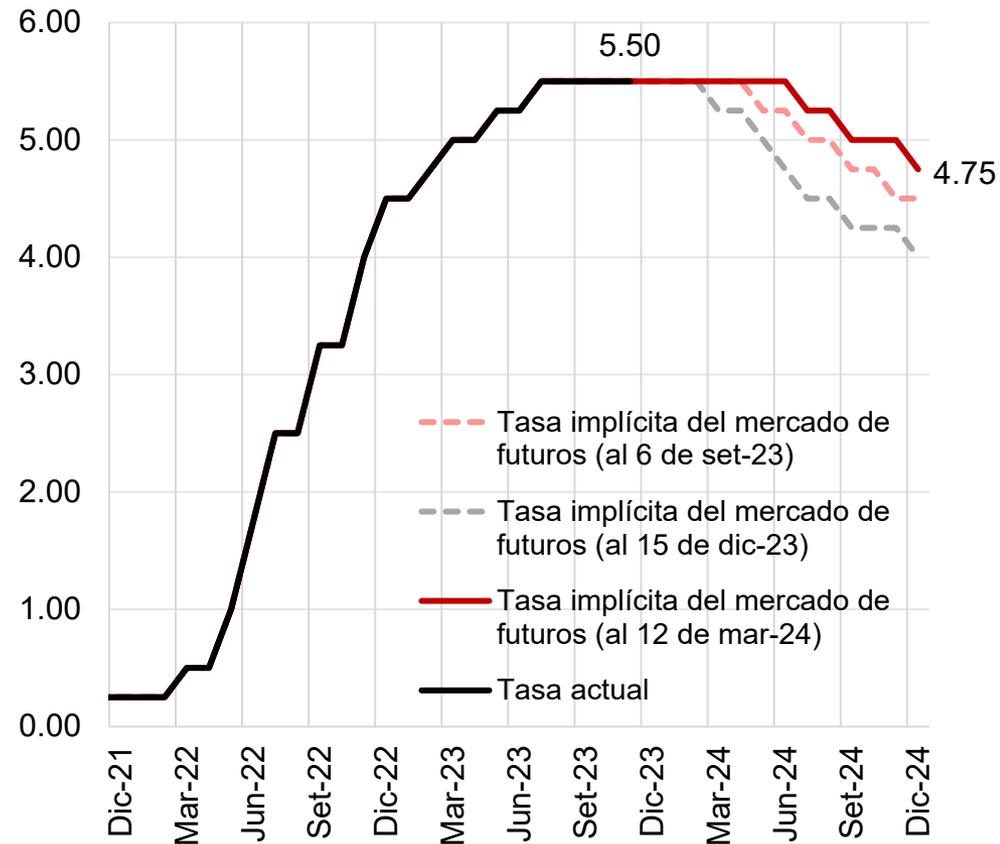
Fuente: BCRP.

El mayor crecimiento en Estados Unidos en 2023 se sustentó en el consumo privado y el gasto de gobierno. Ello, junto a la persistencia de la inflación, sugieren que la Fed no reducirá su tasa de interés hasta mediados de 2024.

CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PBI DE EUA (Var. % trimestral desestacionalizada anualizada)



TASA DE INTERÉS DE LA RESERVA FEDERAL* (En %, límite superior)

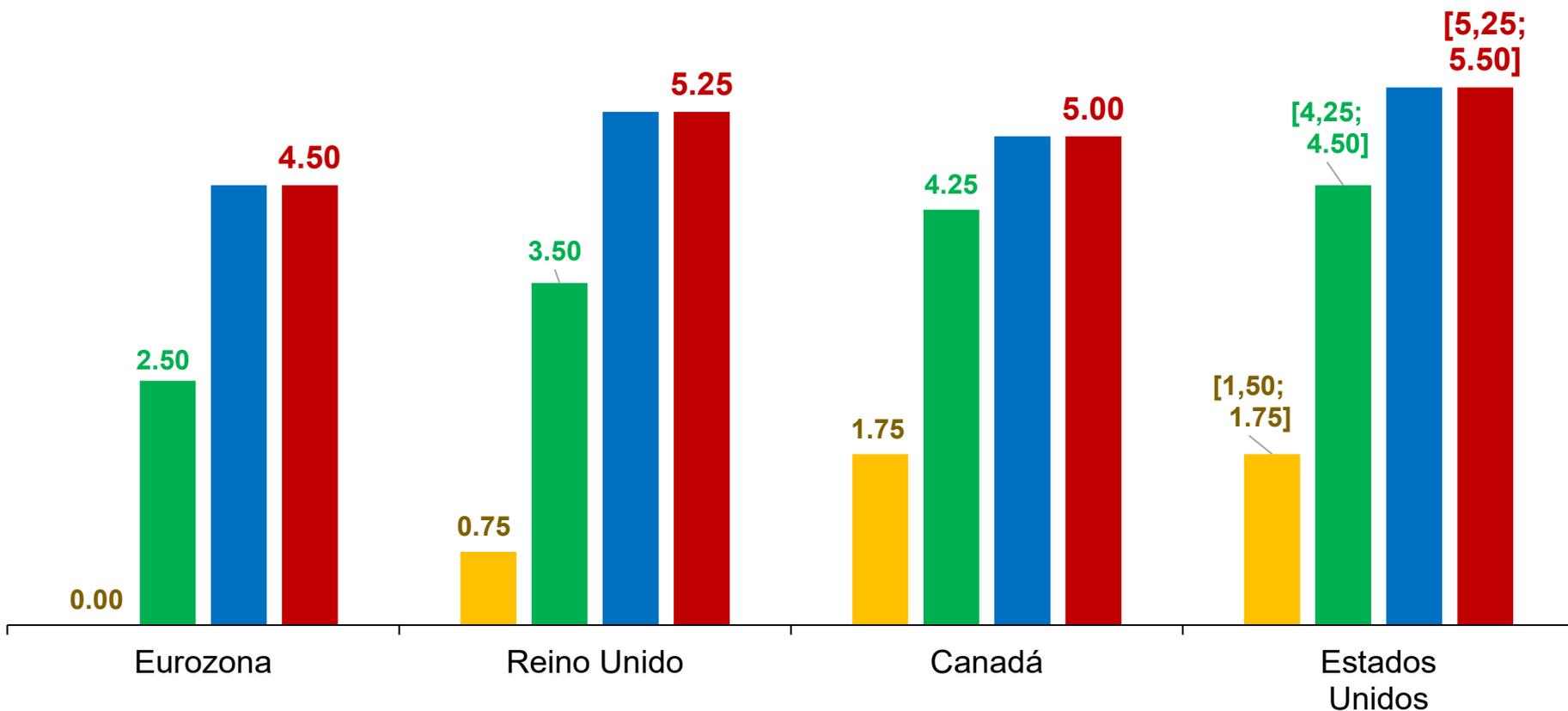


*Tasa implícita calculada en base a los contratos de futuros de la tasa Fed.
Fuente: Trading Economics, Fed, Reuters y BCRP.

Las principales economías desarrolladas han mantenido inalterada su tasa de interés de política monetaria, a diferencia de los países emergentes, donde ya varios han iniciado reducciones en sus tasas de interés.

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (En %)

■ Dic.19 ■ Dic.22 ■ Dic.23 ■ Mar.24*



*Al 8 de marzo.

Fuente: Bancos centrales.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Se proyecta un menor superávit en 2024 y una ligera recuperación para 2025, en línea con la recuperación prevista de la actividad económica y la reducción de los términos de intercambio.

BALANZA COMERCIAL (Millones de USD)

Variaciones % anuales **2023** **2024*** **2025***

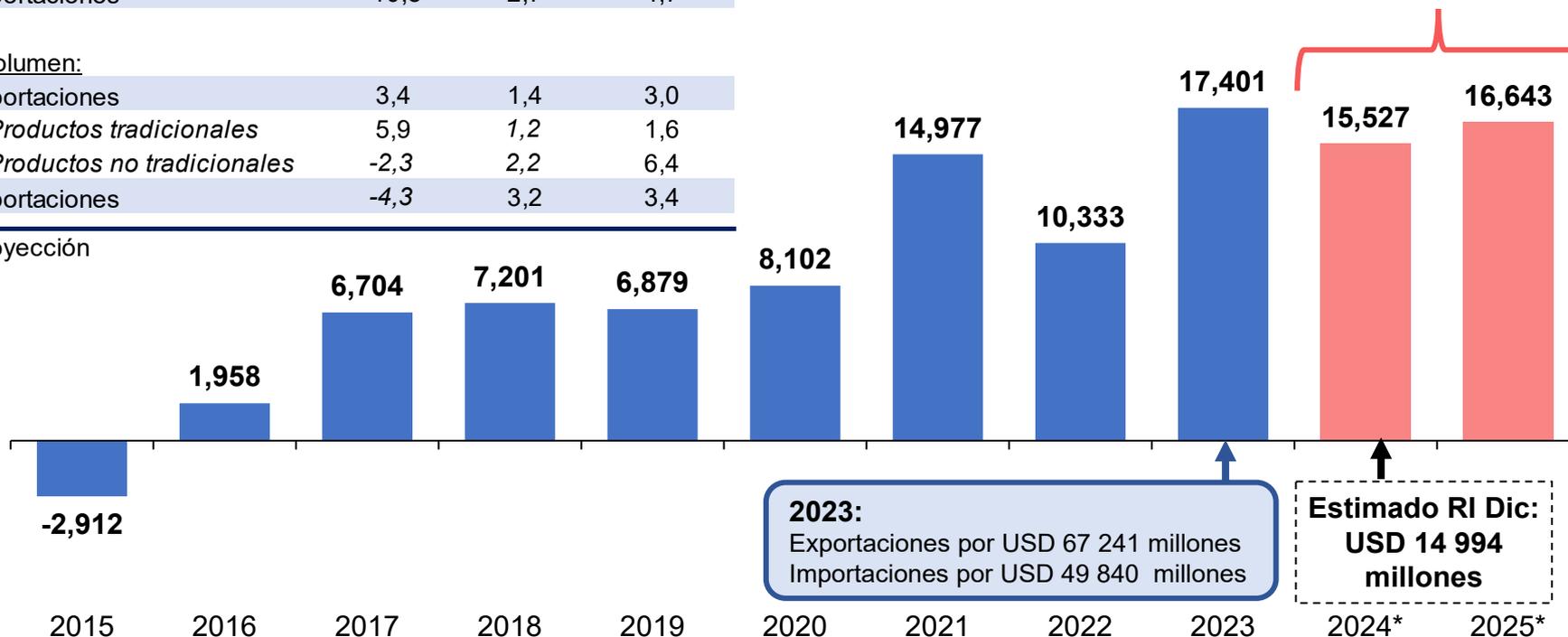
1. Valor:

Exportaciones	1,5	-0,8	5,3
<i>Productos tradicionales</i>	1,8	-2,6	3,4
<i>Productos no tradicionales</i>	1,1	4,2	10,1
Importaciones	-10,8	2,7	4,7

2. Volumen:

Exportaciones	3,4	1,4	3,0
<i>Productos tradicionales</i>	5,9	1,2	1,6
<i>Productos no tradicionales</i>	-2,3	2,2	6,4
Importaciones	-4,3	3,2	3,4

* Proyección



2024:

Exportaciones por USD 66 720 millones
Importaciones por USD 51 193 millones

2025:

Exportaciones por USD 70 254 millones
Importaciones por USD 53 611 millones

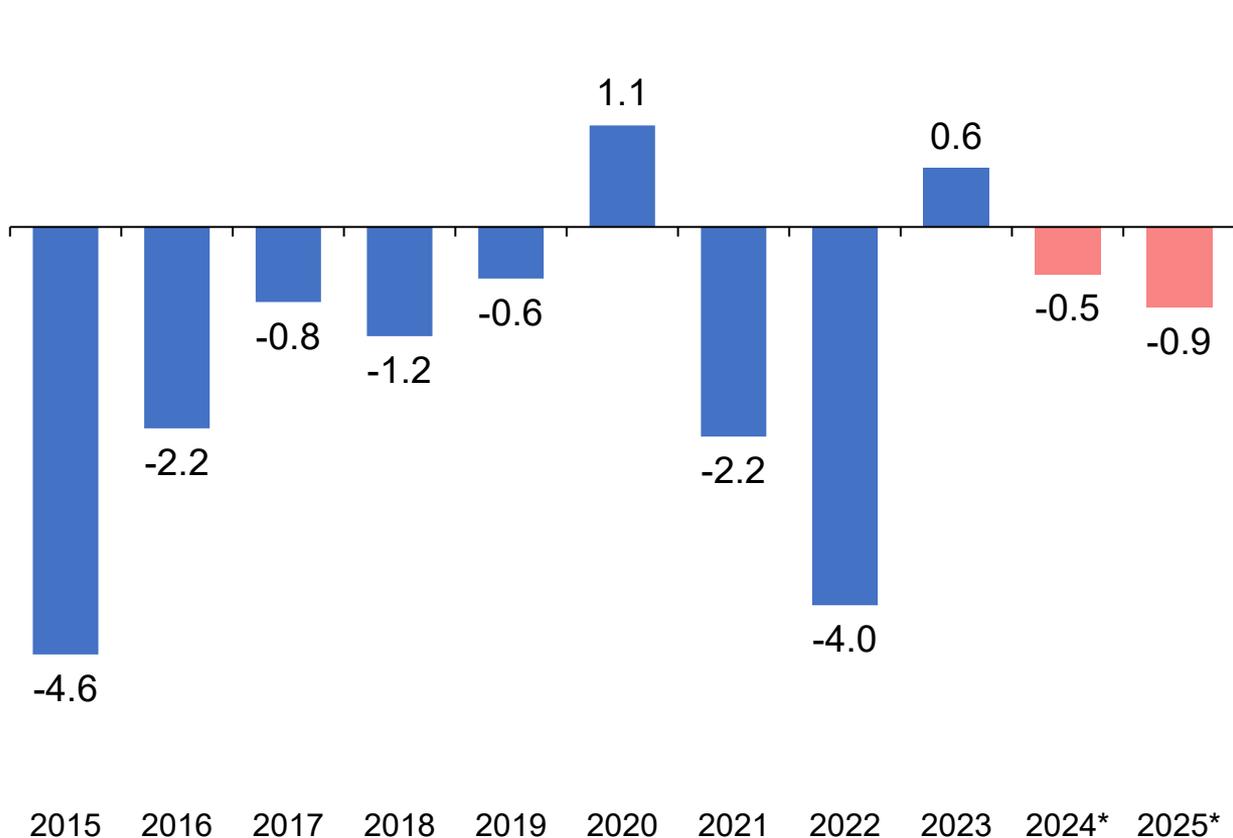
2023:

Exportaciones por USD 67 241 millones
Importaciones por USD 49 840 millones

Estimado RI Dic:
USD 14 994 millones

Se mantiene una posición sólida de la balanza de pagos, con un déficit menor a 1 por ciento en el horizonte de proyección, por debajo de otras economías de la región.

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



Cuenta corriente (% del PBI)	2022	2023	2024
Brasil	-2,5	-1,3	-1,5
México	-1,2	-0,3	-0,9
Perú	-4,0	0,6	-0,5
Colombia	-6,2	-2,8	-2,9
Chile	-9,0	-3,3	-4,0

Nota: Datos de 2023 son proyectados solo para México y Colombia. Datos de 2024 son proyección para todos los países.

Fuente: Bancos centrales de cada país.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Se espera que la normalización de condiciones climáticas impulse el PBI primario y la recuperación del gasto privado favorezca a la actividad no primaria. En este contexto se mantiene la proyección de crecimiento para 2024 y 2025.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

	2023	2024*		2025*	
		RI Dic.23	RI Mar.24	RI Dic.23	RI Mar.24
PBI primario	2,9	2,8	2,8	3,1	3,1
Agropecuario	-2,9	3,5	3,5	3,5	3,5
Pesca	-19,7	10,5	10,5	14,4	14,4
Minería metálica	9,5	2,0	2,0	2,2	2,2
Hidrocarburos	0,7	2,9	1,5	3,8	4,2
Manufactura	-1,8	3,9	3,9	4,1	4,1
PBI no primario	-1,5	3,1	3,1	3,0	3,0
Manufactura	-8,2	3,1	3,1	3,0	3,0
Electricidad y agua	3,7	3,9	3,9	3,0	3,0
Construcción	-7,9	3,2	3,2	3,4	3,4
Comercio	2,4	3,2	3,2	2,7	2,7
Servicios	-0,4	3,0	3,0	3,0	3,0
Producto Bruto Interno	-0,6	3,0	3,0	3,0	3,0

RI: Reporte de Inflación

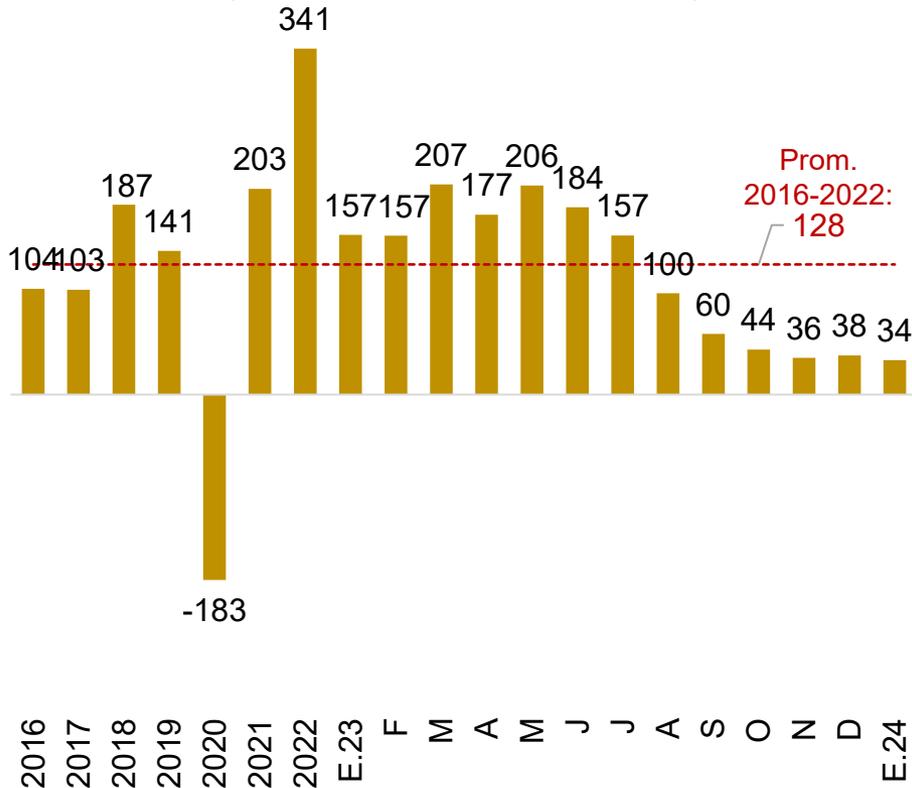
*Proyección.

Fuente: BCRP.

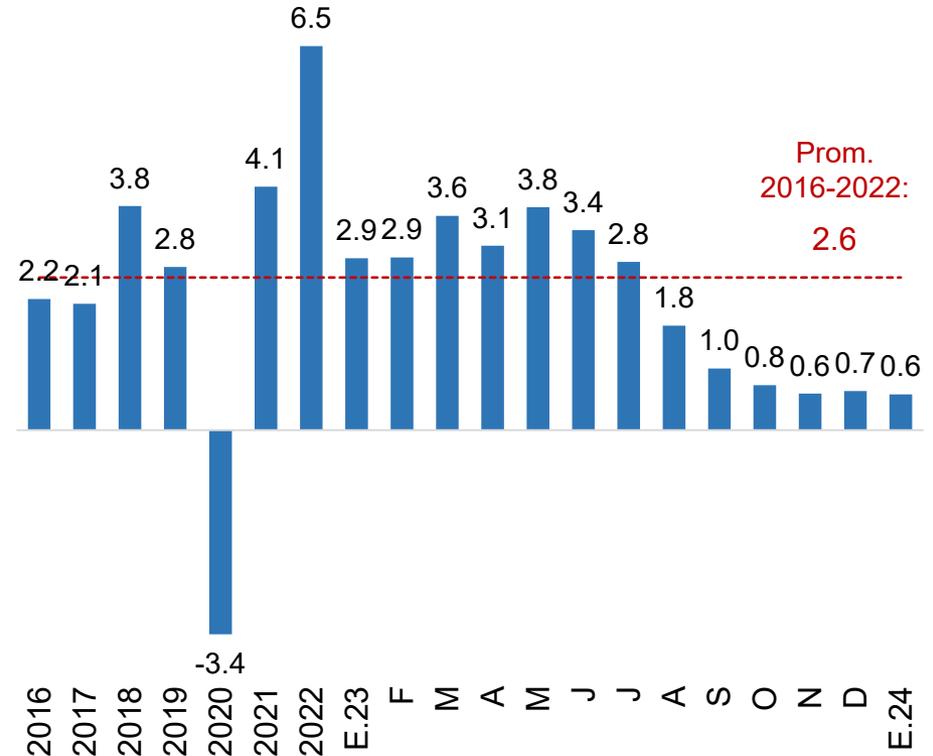
Los puestos de trabajo formales continuaron aumentando, pero a un menor ritmo por la caída de la producción agrícola.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES

(Var. interanual en miles)



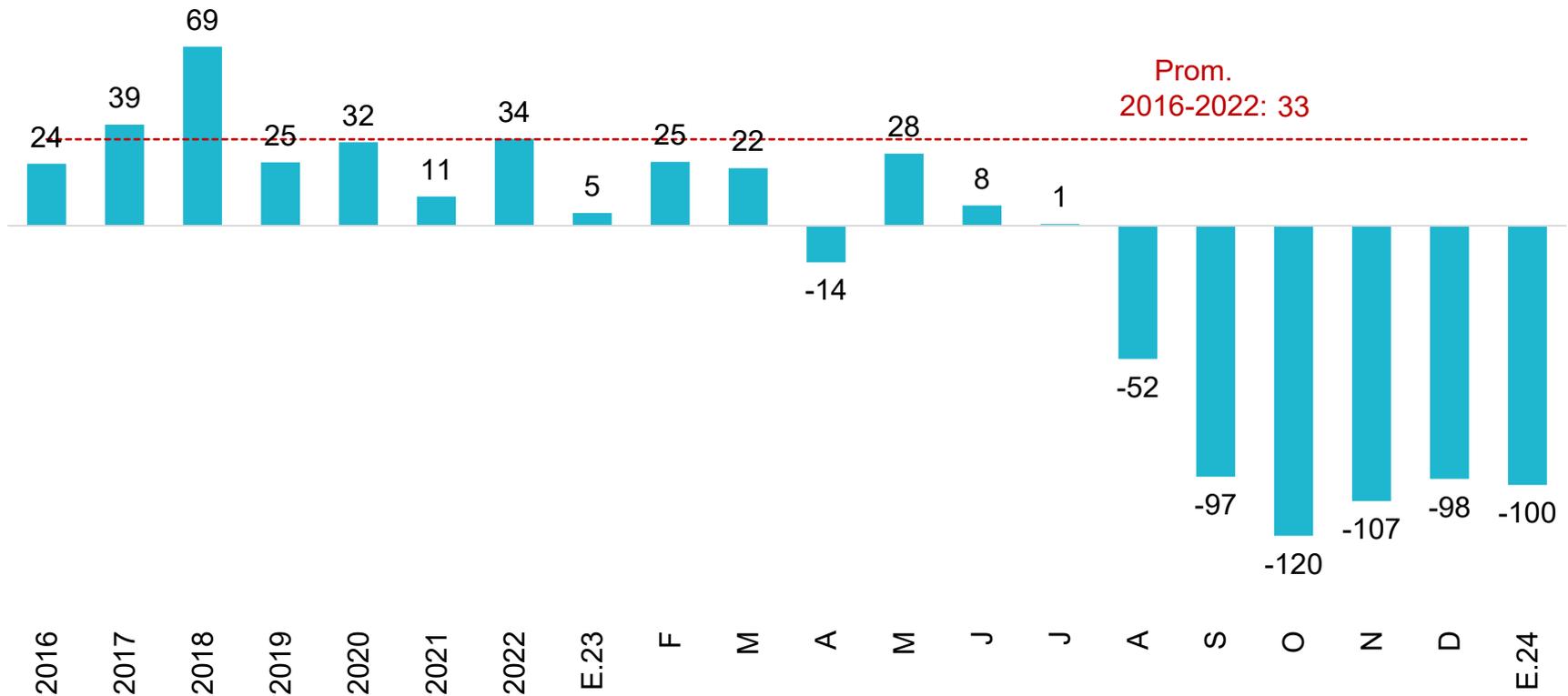
(Var. porcentual interanual)



El empleo en el sector agrícola ha sido afectado de manera significativa por los eventos climáticos adversos.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES DEL SECTOR PRIVADO AGROPECUARIO

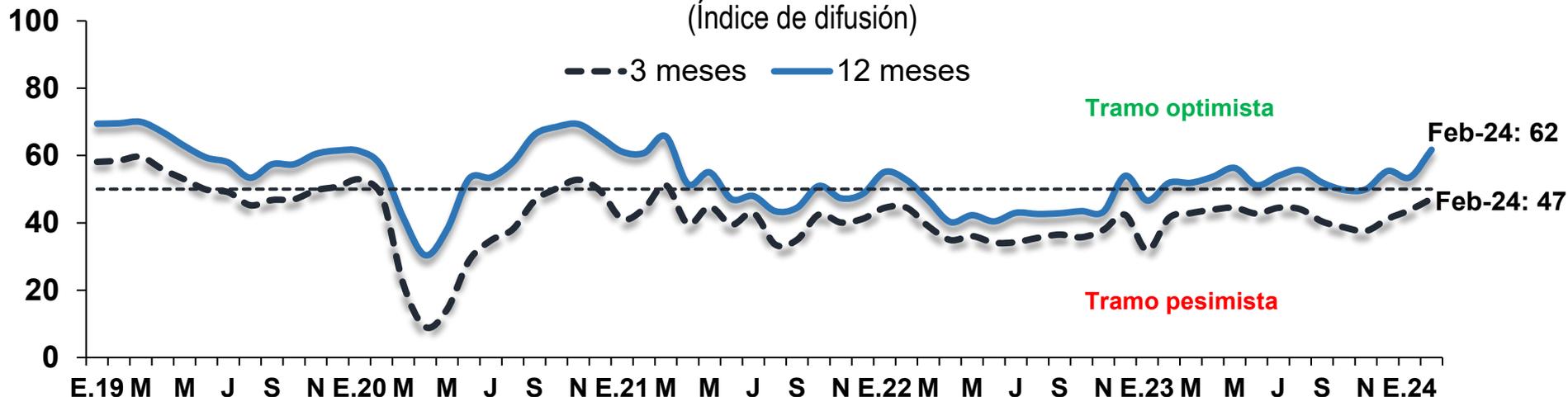
(Var. interanual en miles)



Las expectativas de los empresarios sobre la economía y su sector muestran también una recuperación en los últimos meses.

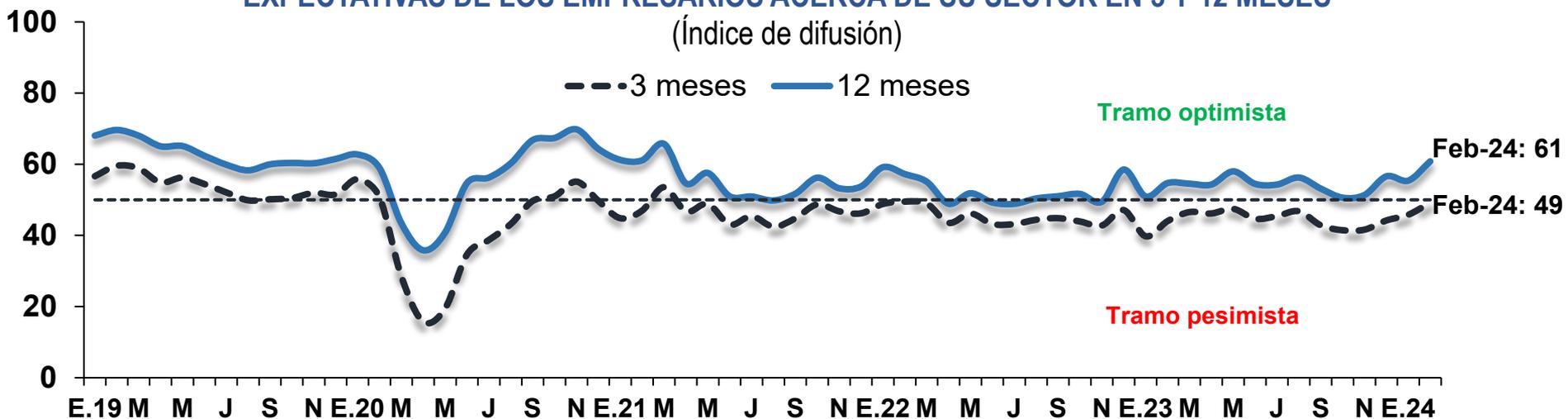
EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE LA ECONOMÍA EN 3 Y 12 MESES

(Índice de difusión)



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

(Índice de difusión)



Por el lado del gasto, la proyección contempla una menor incidencia de la inflación sobre la capacidad adquisitiva de la población y un entorno de estabilidad sociopolítica que favorecerá la recuperación del consumo y de la inversión privada.

PBI POR TIPO DE GASTO

(Var. % real)

	2023	2024*		2025*	
		RI Dic.23	RI Mar.24	RI Dic.23	RI Mar.24
Demanda interna	-1,7	2,9	3,1	2,9	3,0
Consumo privado	0,1	2,7	2,7	2,8	2,8
Consumo público	3,3	2,0	2,0	2,0	2,0
Inversión privada	-7,2	1,8	2,3	3,0	3,0
Inversión pública	1,4	4,0	4,0	4,5	4,5
Var. de inventarios (contribución)	-0,8	0,3	0,4	0,0	0,0
Exportaciones	3,7	3,1	2,7	3,8	3,3
Importaciones	-0,9	2,7	3,0	3,3	3,1
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-0,6</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

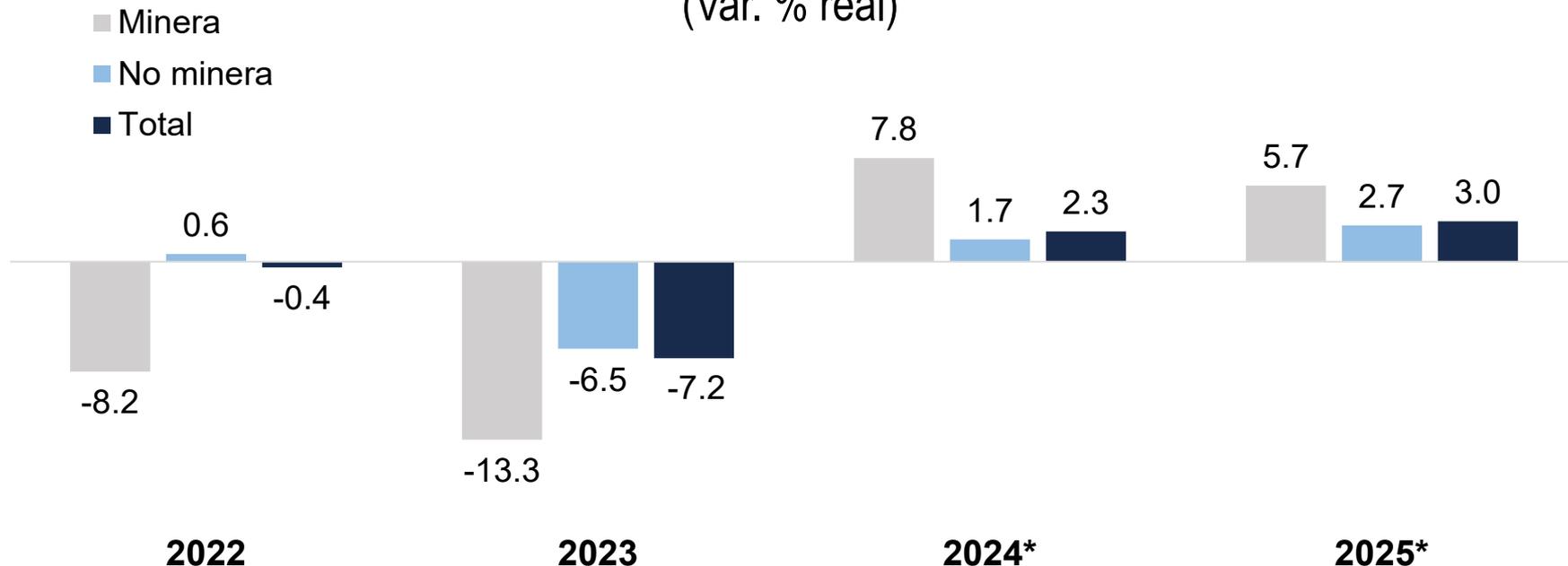
RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Se espera que la inversión privada, minera y no minera, se vaya recuperando en el horizonte de proyección.

INVERSIÓN PRIVADA (Var. % real)



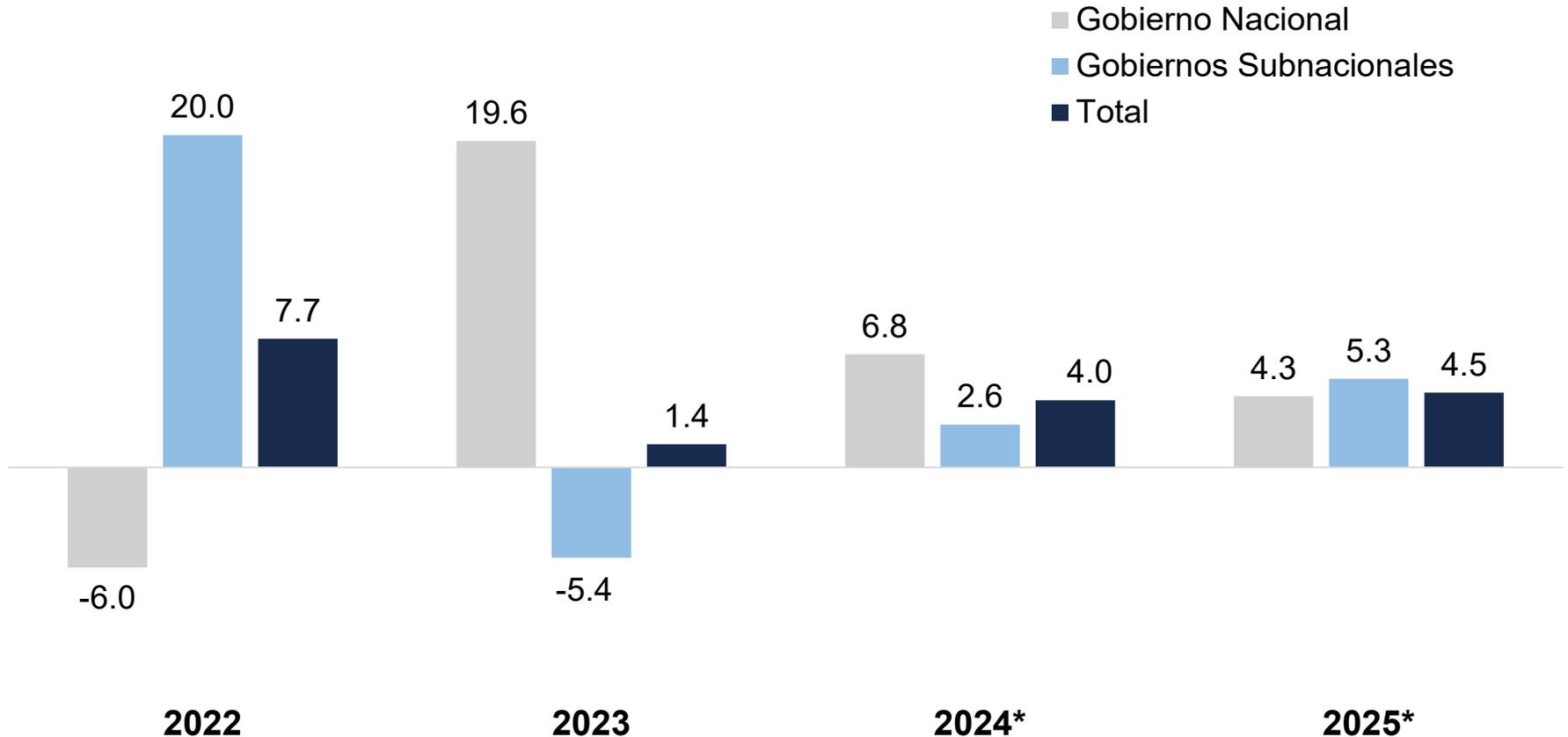
Inversión privada: En millones de USD	2019	2022	2023	2024*	2025*
Total	41 774	49 586	47 934	49 291	50 845
Minera	5 909	5 235	4 715	5 100	5 400
No minera	35 865	44 352	43 218	44 191	45 445

Inversión privada: En var. %	2022	2023	2024*	2025*
Residencial	-0,3	-13,3	1,1	2,9
No Residencial	-0,5	-4,4	2,8	3,1
<i>Minera</i>	-8,2	-13,3	7,8	5,7
<i>No Minera</i>	1,1	-2,7	2,0	2,6

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

Se espera una recuperación de la inversión de gobiernos subnacionales respecto al año previo, lo cual implicará mayores tasas de crecimiento de la inversión pública total para 2024 y 2025.

INVERSIÓN PÚBLICA (Var. % real)



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

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

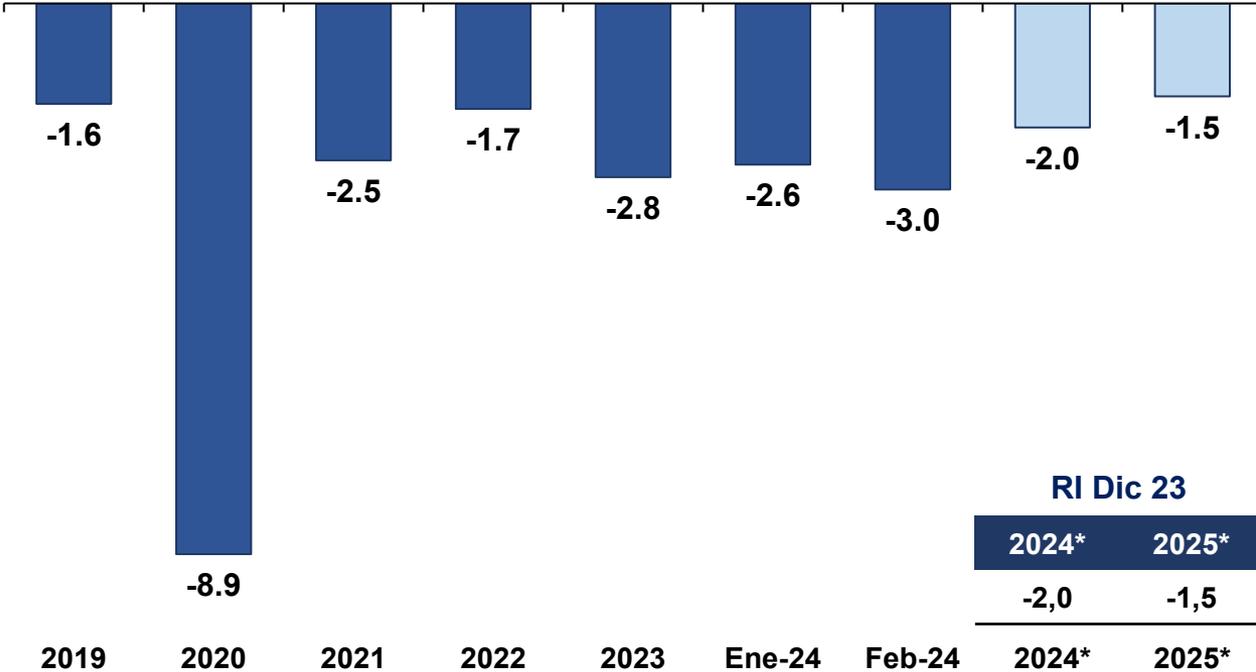
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Se prevé que el déficit fiscal se encuentre en los límites dispuestos por la regla fiscal de 2,0 y 1,5 por ciento del PBI en 2024 y 2025, bajo un escenario de control del gasto público y mayores ingresos corrientes.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 - 2025
(Porcentaje del PBI)



RI Dic 23

2024*	2025*
-2,0	-1,5

Déficit fiscal (% del PBI)	2022	2023*	2024**
Chile	1,4	-1,6	-1,3
Perú	-1,7	-2,8	-2,0
Paraguay	-3,8	-4,2	-2,2
Colombia	-6,2	-3,5	-2,4
Uruguay	-2,5	-3,2	-2,6
México	-4,3	-3,9	-5,4
Brasil	-3,1	-7,1	-6,0

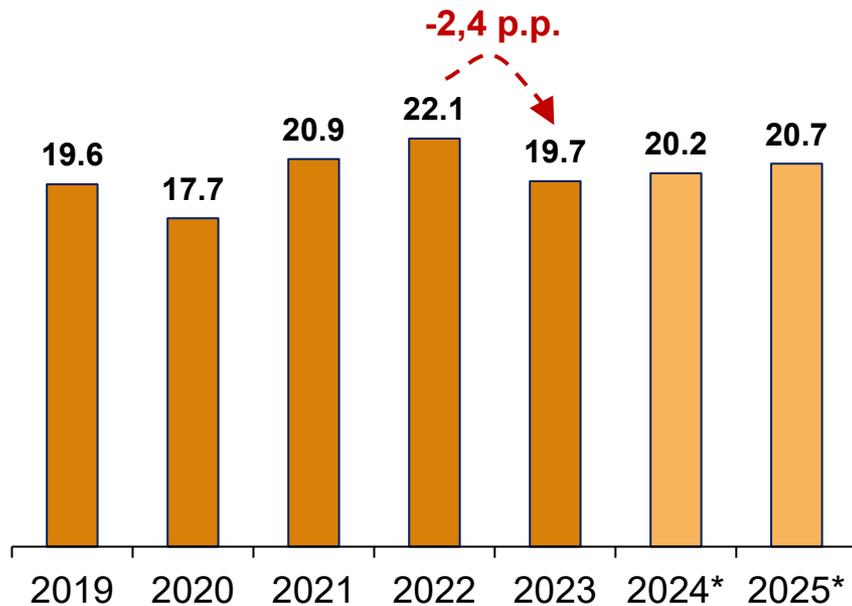
* Proyección, con excepción de Perú.
 ** Proyección.
 Fuente: FMI - WEO (octubre 2023) y BCRP (Perú).

Nota: Los datos de enero y febrero de 2024 corresponden al acumulado de los últimos 12 meses.
 *Proyección.
 Fuente: BCRP.

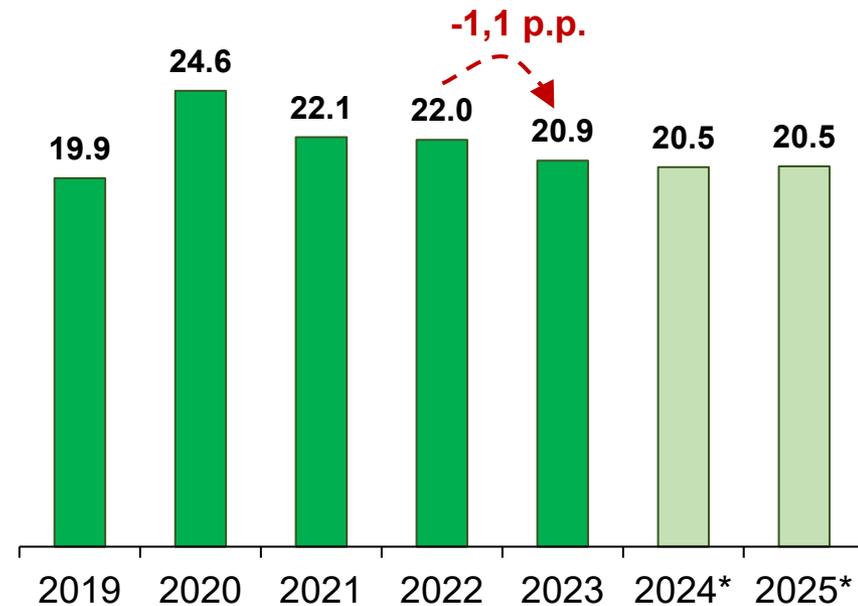
El incremento del déficit fiscal en 2023 se debió a la reducción en los ingresos corrientes, los cuales se recuperarán durante el horizonte de proyección dado un panorama de expansión de la actividad económica.

GOBIERNO GENERAL, 2019 - 2025 (% del PBI)

INGRESOS CORRIENTES



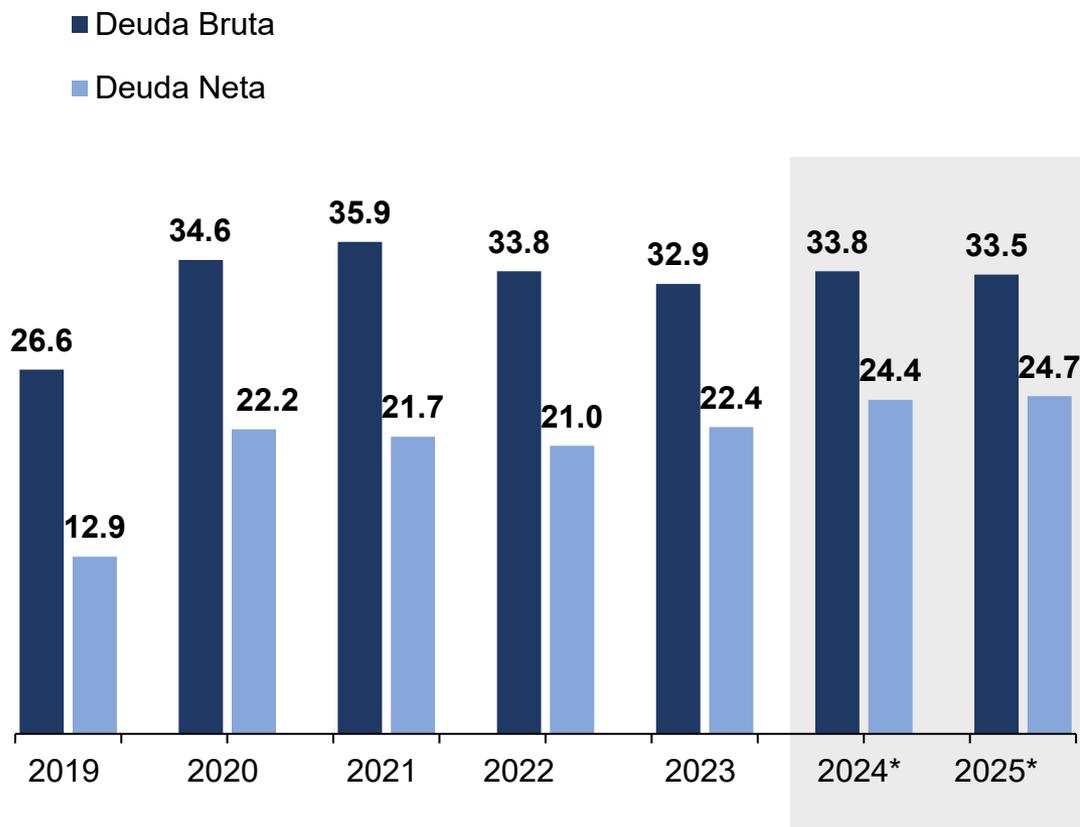
GASTOS NO FINANCIEROS



* Proyección.
Fuente: BCRP.

La deuda pública se mantendrá relativamente estable en el horizonte de proyección, ubicándose como la más baja de la región.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2025 (Porcentaje del PBI)



Deuda Bruta (% del PBI)	2022	2023*	2024**
Perú	33,8	32,9	33,8
Chile	38,0	38,4	41,2
Paraguay	40,8	40,9	42,9
México	54,1	52,7	54,7
Colombia	60,4	55	55,1
Uruguay	59,3	61,6	61,4
Brasil	85,3	88,1	90,3

* Proyección, con excepción de Perú.

** Proyección.

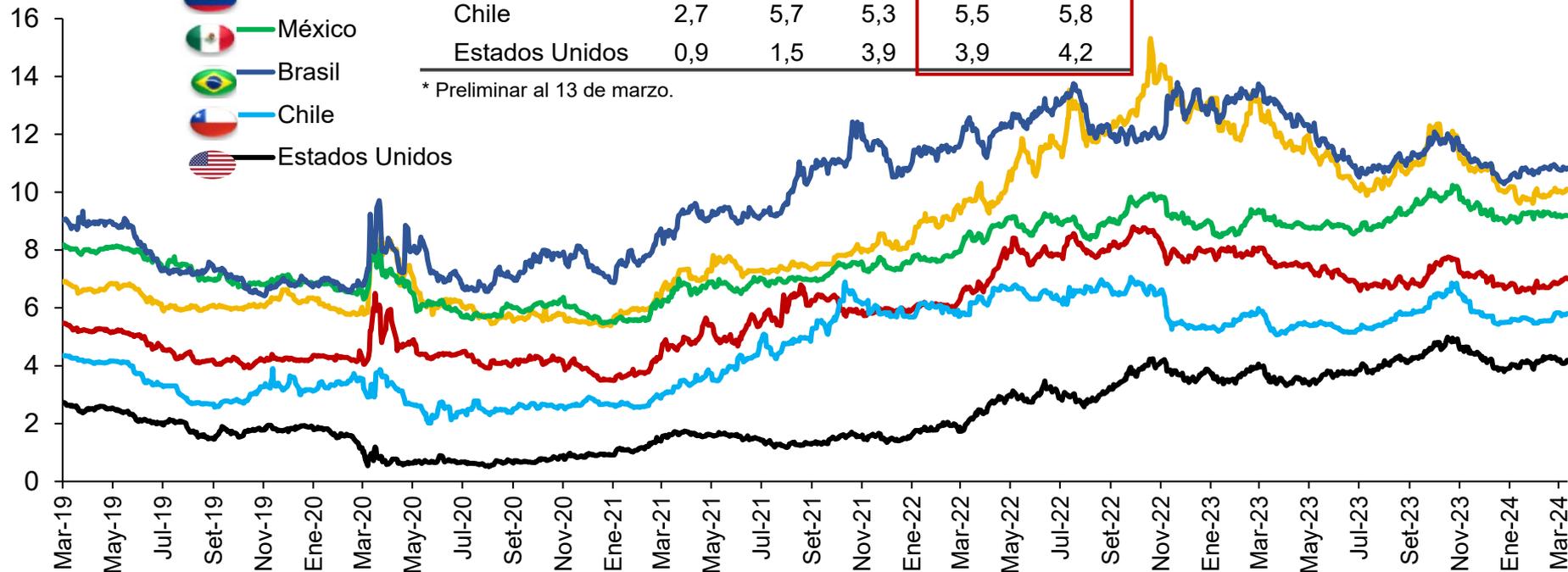
Fuente: 2023 y 2024 es proyección proveniente del World Economic Outlook (octubre de 2023), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2023 y la proyección del BCRP para 2024.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Las tasas de rendimiento de la región aumentaron en lo que va del primer trimestre, siguiendo la evolución de las tasas de interés internacionales. La tasa de interés del bono peruano se sigue manteniendo como la segunda más baja de la región.

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



Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

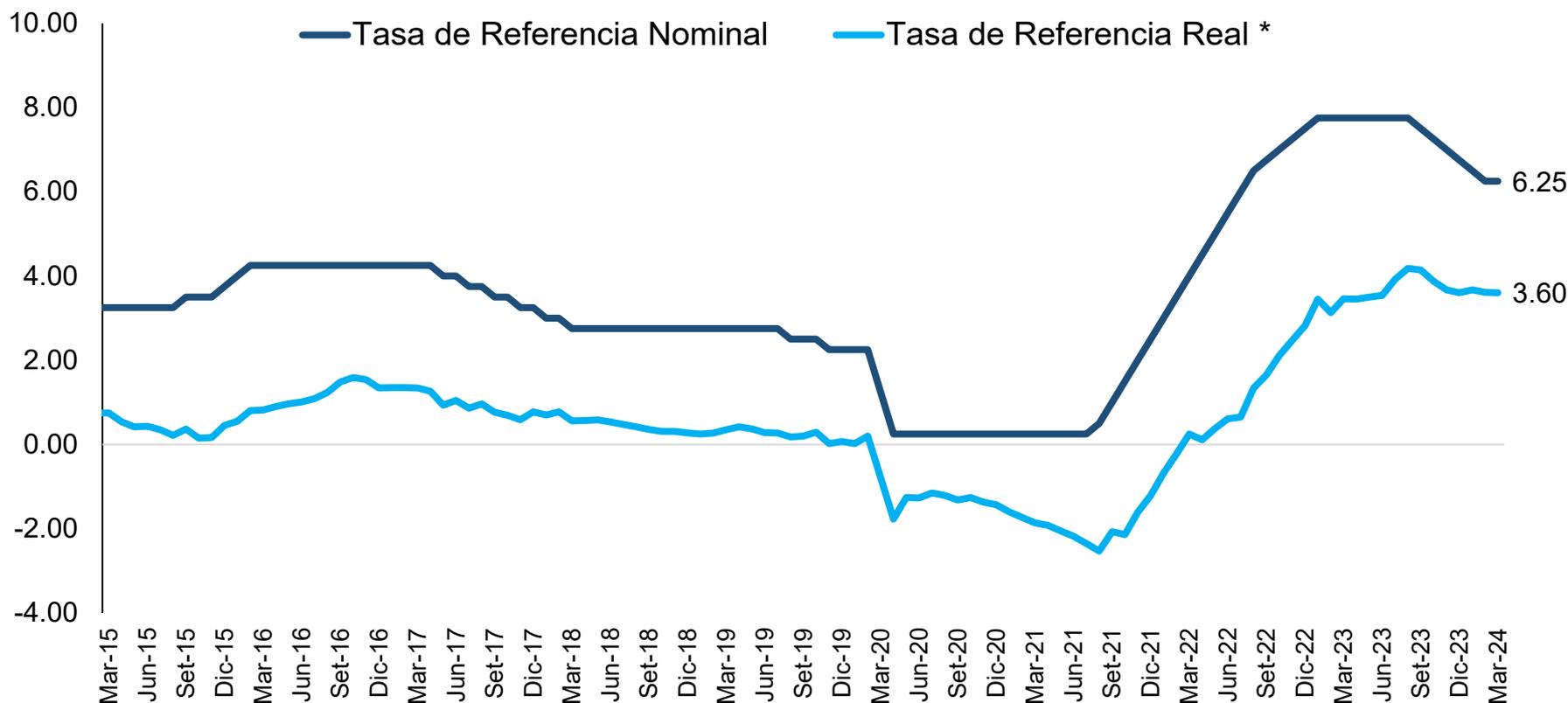
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

En enero y febrero, el Directorio del BCRP decidió reducir la tasa de referencia en 25 pbs en cada oportunidad a 6,25 por ciento, y la mantuvo inalterada en marzo. Los comunicados mencionaron que los ajustes que se venían realizando no suponían una sucesión de reducciones. El BCRP enfatizó que futuros ajustes estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)

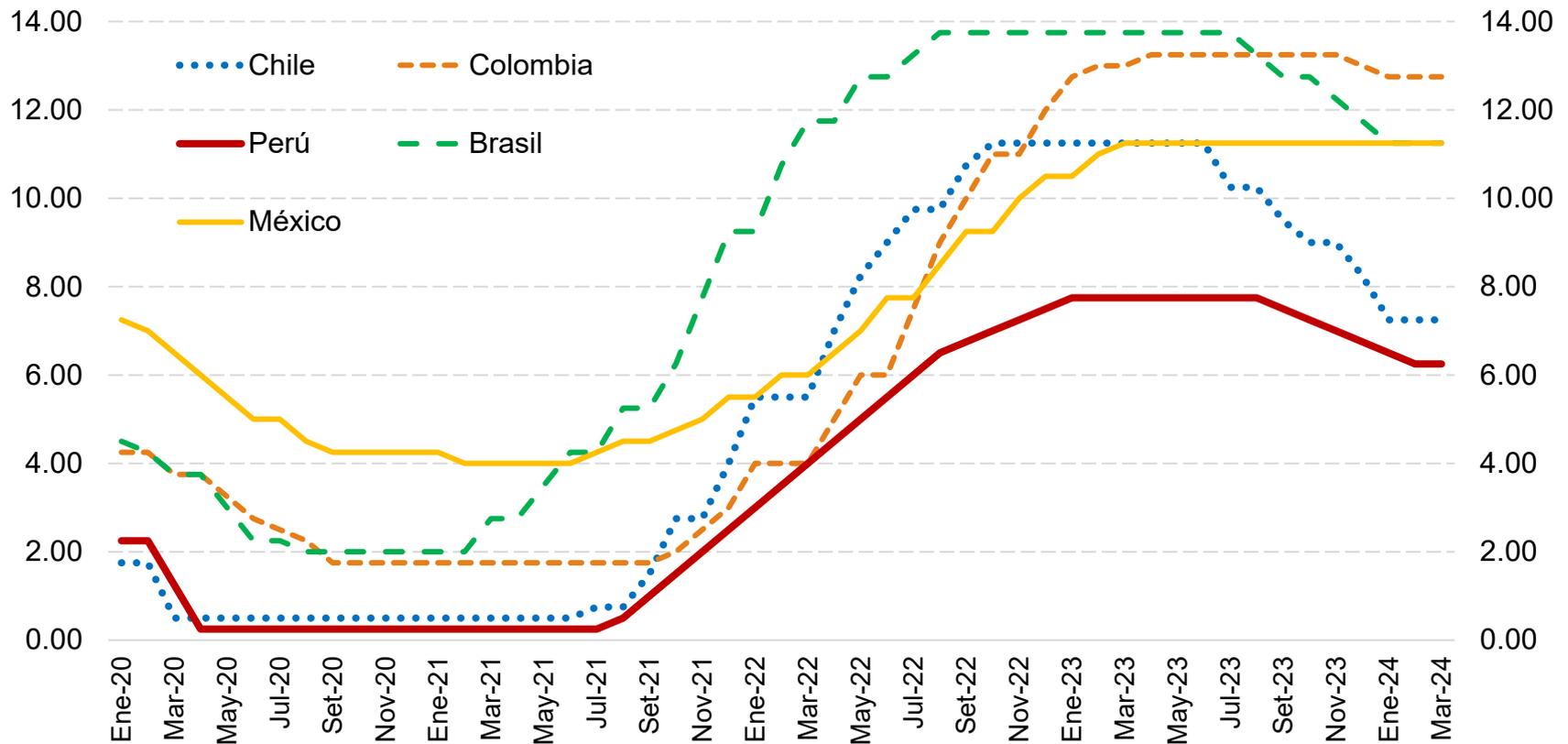


* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

Desde el inicio del ciclo de alzas de tasas de interés a nivel global, Perú mantuvo la tasa más baja entre los países de la región, incluso frente a la de algunos países desarrollados. En ningún momento superó los dos dígitos.

LATAM: TASA DE POLÍTICA MONETARIA (%) (Fin de periodo)



*Al 8 de marzo.

Fuente: Bancos centrales.

También ha mostrado la tasa real ex-ante más baja entre los países de la región.

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

País	Tasa de interés nominal	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Colombia	12,75	4,84	7,91
Brasil	11,25	3,75	7,50
México	11,25	4,03	7,22
Chile	7,25	3,00	4,25
Perú	6,25	2,65	3,60

* Tasas de política al 14 de marzo de 2024, expectativas de inflación a febrero de 2024 (a marzo de 2024 en el caso de Chile).

** 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).

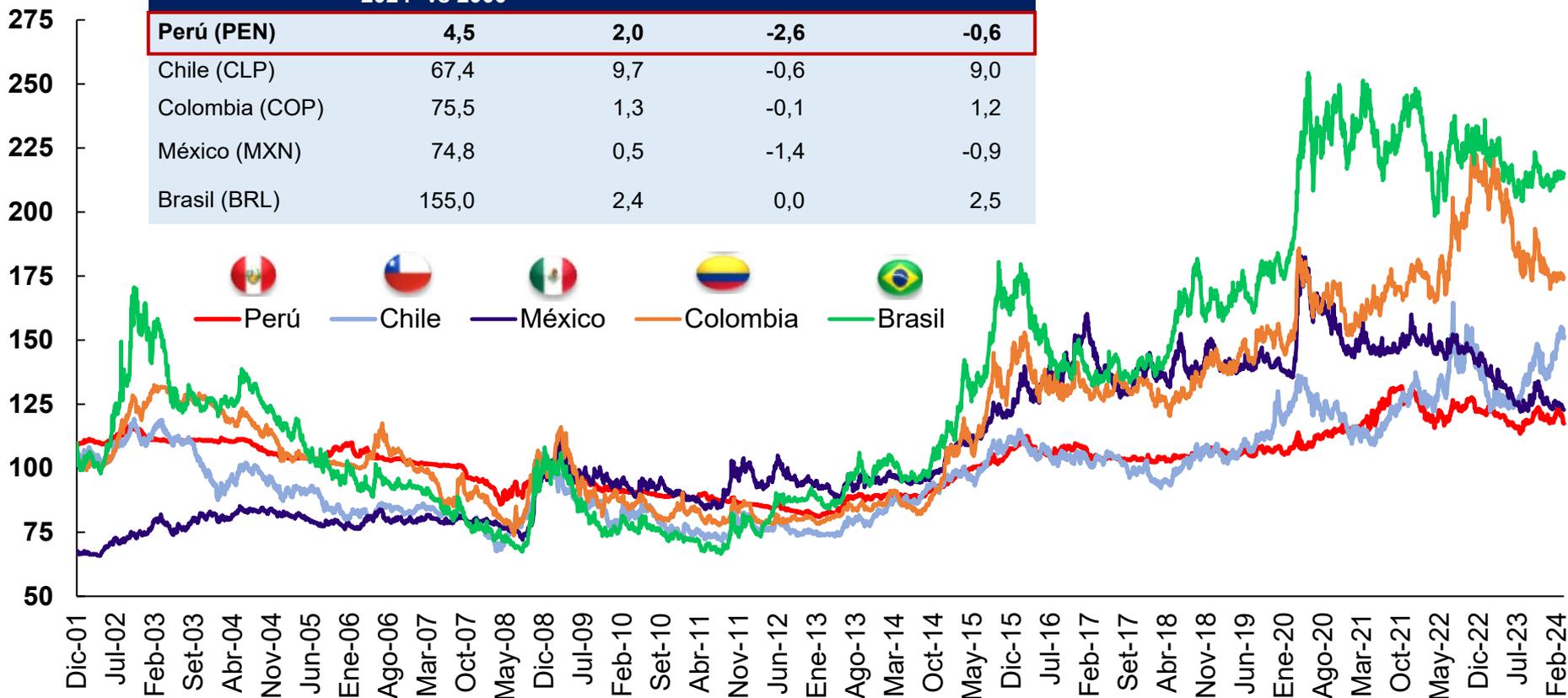
Fuente: Bancos centrales y Survey of Professional Forecasters (Fed de Filadelfia).

En enero y febrero de 2024 se registró una depreciación del sol respecto al año pasado, explicada principalmente por una mayor demanda por instrumentos derivados de cobertura por parte de los No Residentes. En las últimas semanas estas presiones depreciatorias y las apuestas contra el sol se han ido disipando.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

(Unidad monetaria por dólar, índice 100 = 31-Dic-2008)

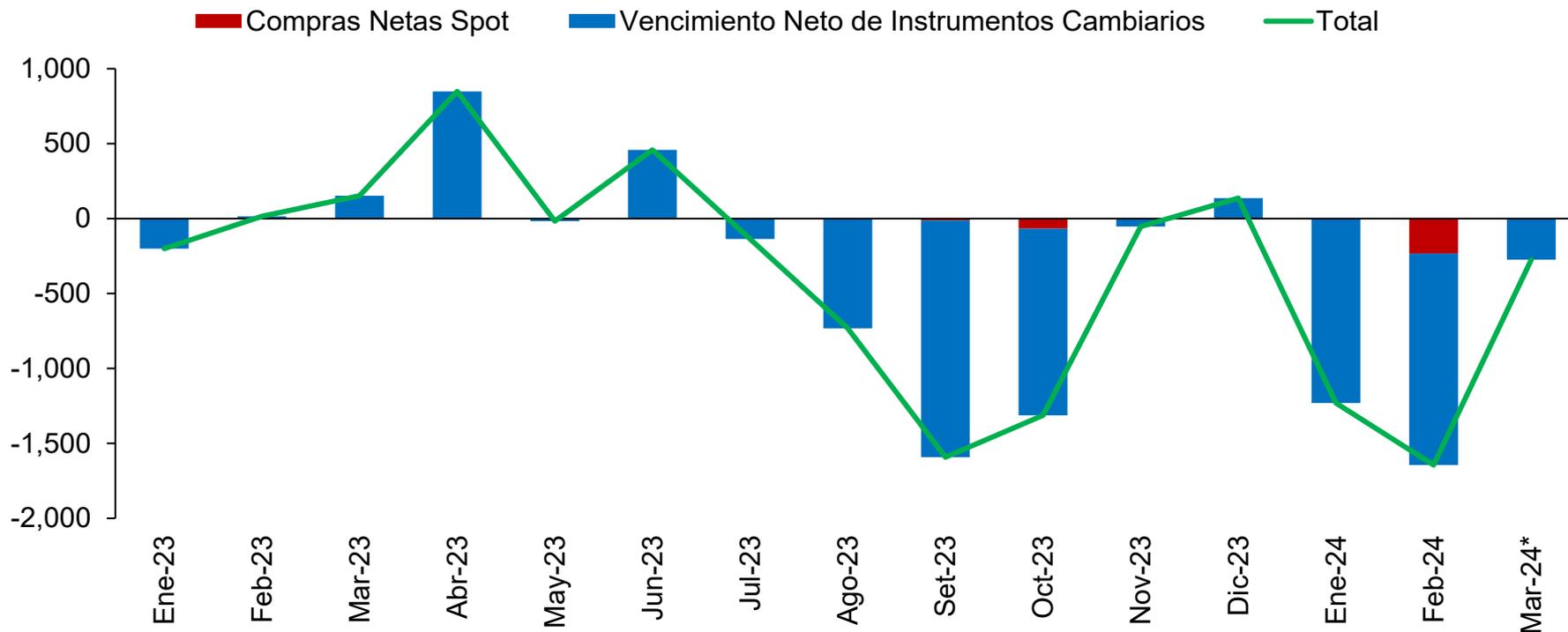
	Var. % acumulada 2024* vs 2000	Feb.24/ Dic.23 (%)	Mar.24*/ Feb.24 (%)	Mar.24*/ Dic.23 (%)
Perú (PEN)	4,5	2,0	-2,6	-0,6
Chile (CLP)	67,4	9,7	-0,6	9,0
Colombia (COP)	75,5	1,3	-0,1	1,2
México (MXN)	74,8	0,5	-1,4	-0,9
Brasil (BRL)	155,0	2,4	0,0	2,5



*Al 12 de marzo.
Fuente: Reuters.

El BCRP presenta en 2024 una posición de venta neta (USD 3 157 millones) por ventas netas en el mercado *spot* (USD 235 millones) y colocación neta de instrumentos cambiarios (USD 2 922 millones).

INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP, 2023-2024 (Millones de USD)



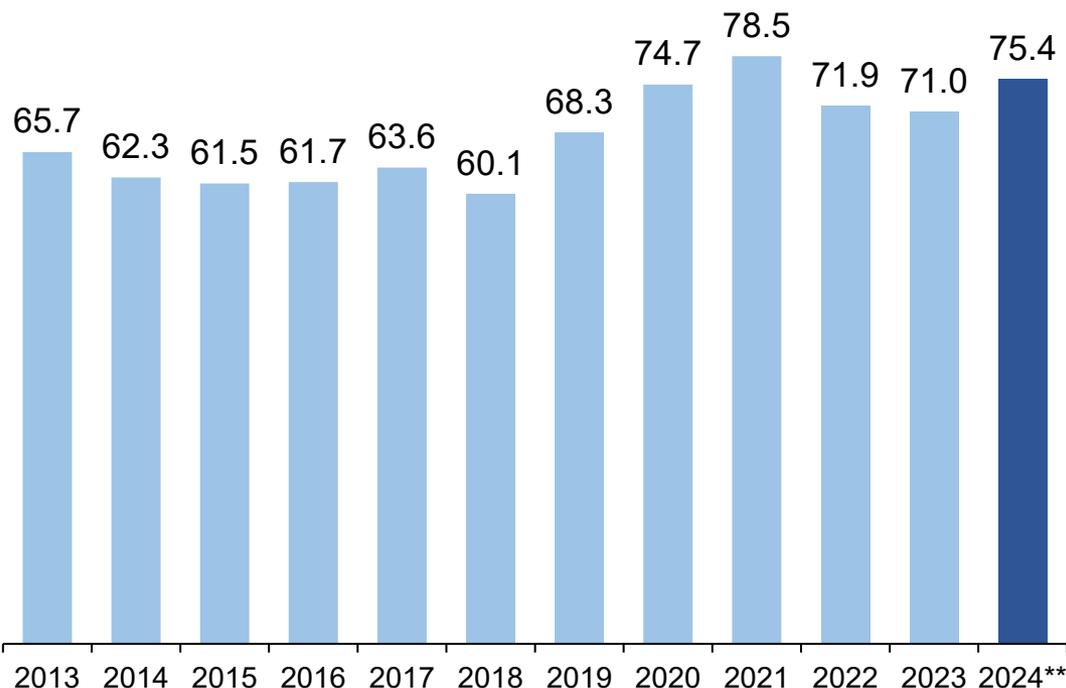
	Oct-23	Nov-23	Dic-23	Ene-24	Feb-24	Mar-24*
Compras Netas <i>Spot</i>	-67	0	0	0	-233	-2
Vencimiento Neto de Instrumentos Cambiarios**	-1 246	-53	136	-1 230	-1 411	-272
Total	-1 313	-53	136	-1 230	-1 644	-274

**Incluye los vencimientos netos de CDR BCRP y swap cambiario venta y colocaciones netas de CDLD y swaps cambiario compra.

*Al 13 de marzo.
Fuente: BCRP.

El nivel de reservas internacionales fue de 27 por ciento del PBI en 2023, el más alto de la región.

RESERVAS INTERNACIONALES (Miles de millones de USD)



**Al 7 de marzo.

Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2022	2023	2024*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	29,3	26,5	26,8
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	466	433	431
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	284	482	399

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

*Proyección.

Activos de Reserva (% del PBI)	2023
Perú	26,6
Brasil	16,7
Colombia	16,4
México	11,8
Chile	13,7
Argentina	3,1

Fuente: Los activos de reserva en dólares (saldo a diciembre 2023) se obtienen de cada banco central. El PBI de 2023, se obtiene del World Economic Outlook de octubre 2023, excepto para Perú (BCRP).

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

Política monetaria

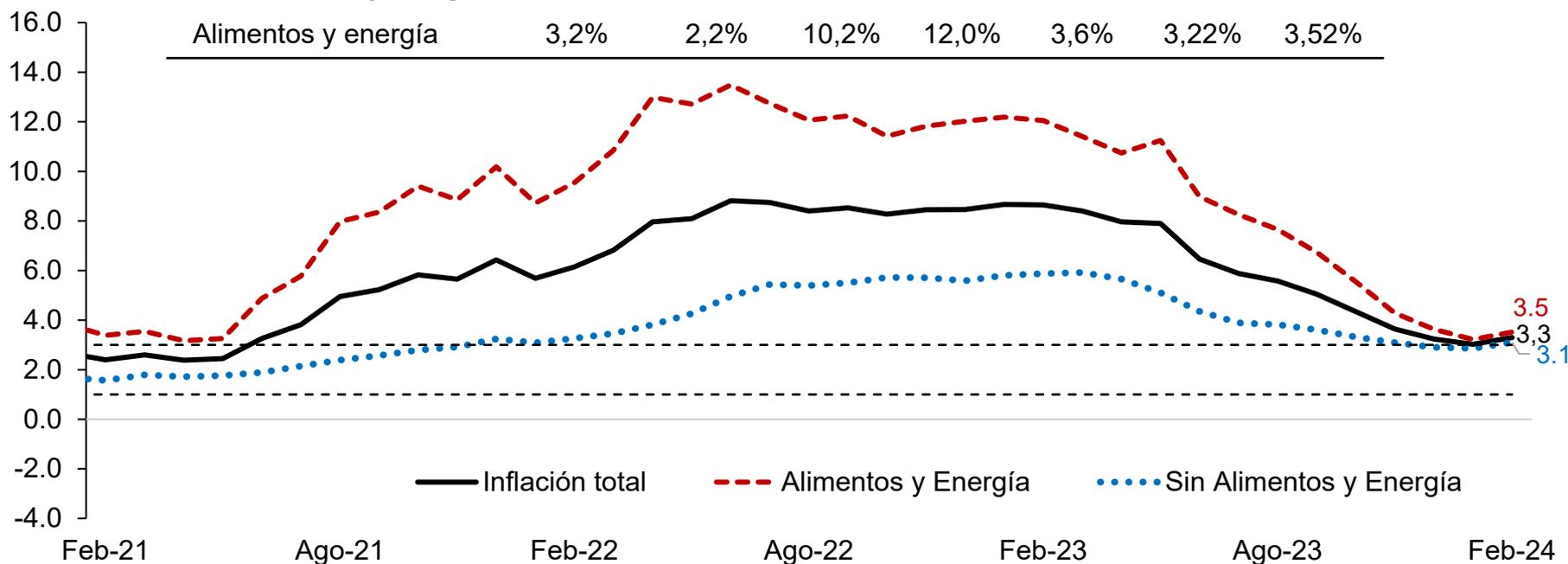
Proyección de inflación

La tasa de inflación continuó disminuyendo: pasó de 3,64 por ciento en noviembre de 2023 a 3,02 por ciento en enero de 2024. La caída se debe a la corrección en algunos precios de alimentos, comidas fuera del hogar y transporte local. En febrero, y por factores puntuales de oferta (tarifas de agua y algunos alimentos), la inflación total y sin alimentos y energía se elevaron a 3,29 y 3,10 por ciento, respectivamente.

INFLACIÓN, 2021-2024

(En variación % 12 meses)

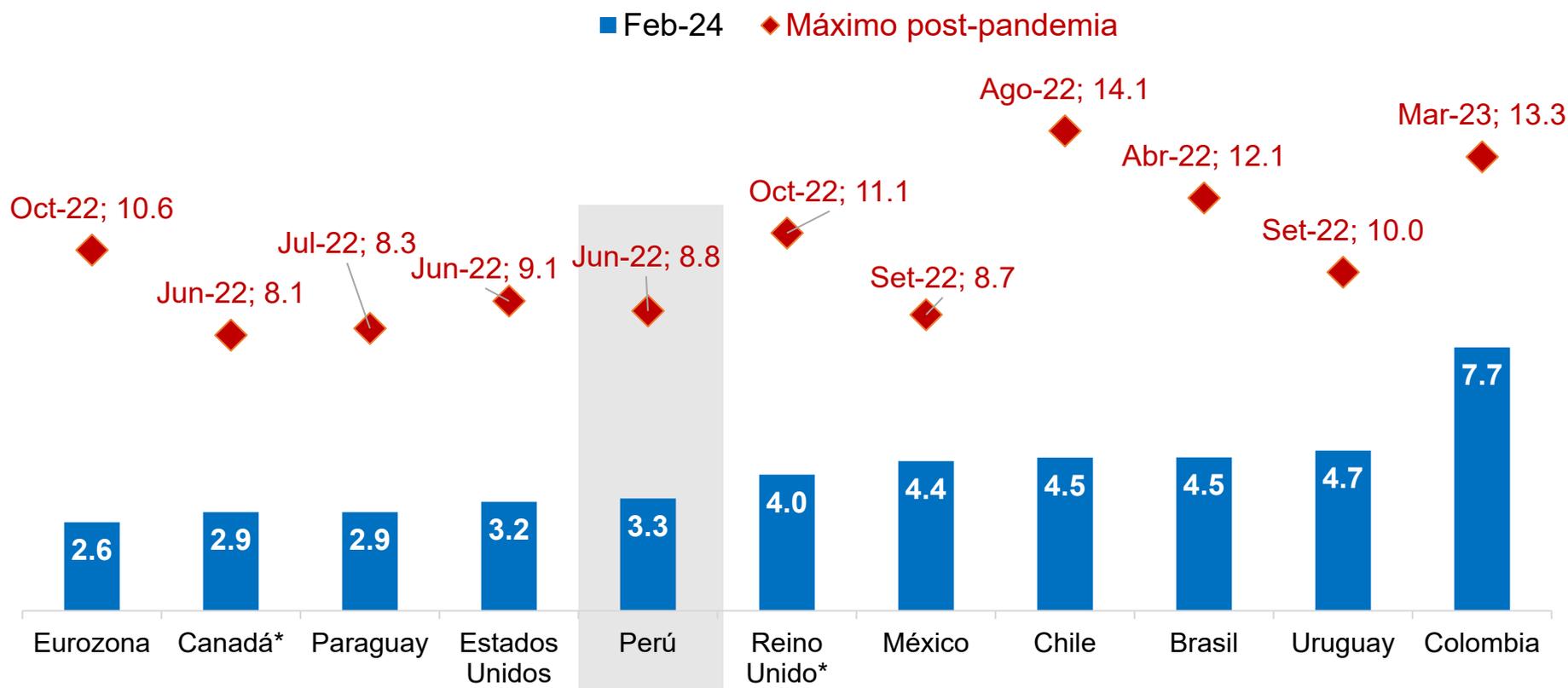
	Promedio 01-20	Dic. 20	Dic. 21	Dic.22	Dic.23	Ene.24	Feb.24
Inflación total	2,6%	2,0%	6,4%	8,5%	3,2%	3,02%	3,29%
Sin alimentos y energía	2,1%	1,8%	3,2%	5,6%	2,9%	2,86%	3,10%
Alimentos y energía	3,2%	2,2%	10,2%	12,0%	3,6%	3,22%	3,52%



Fuente: INEI, BCRP.

En la región, la inflación ha ido retrocediendo desde sus máximos de 2022. El Perú ha logrado mantener una de las tasas de inflación más bajas, aun cuando ha mantenido la menor tasa de interés de política monetaria entre los países de la región.

INFLACIÓN (Var. % interanual)



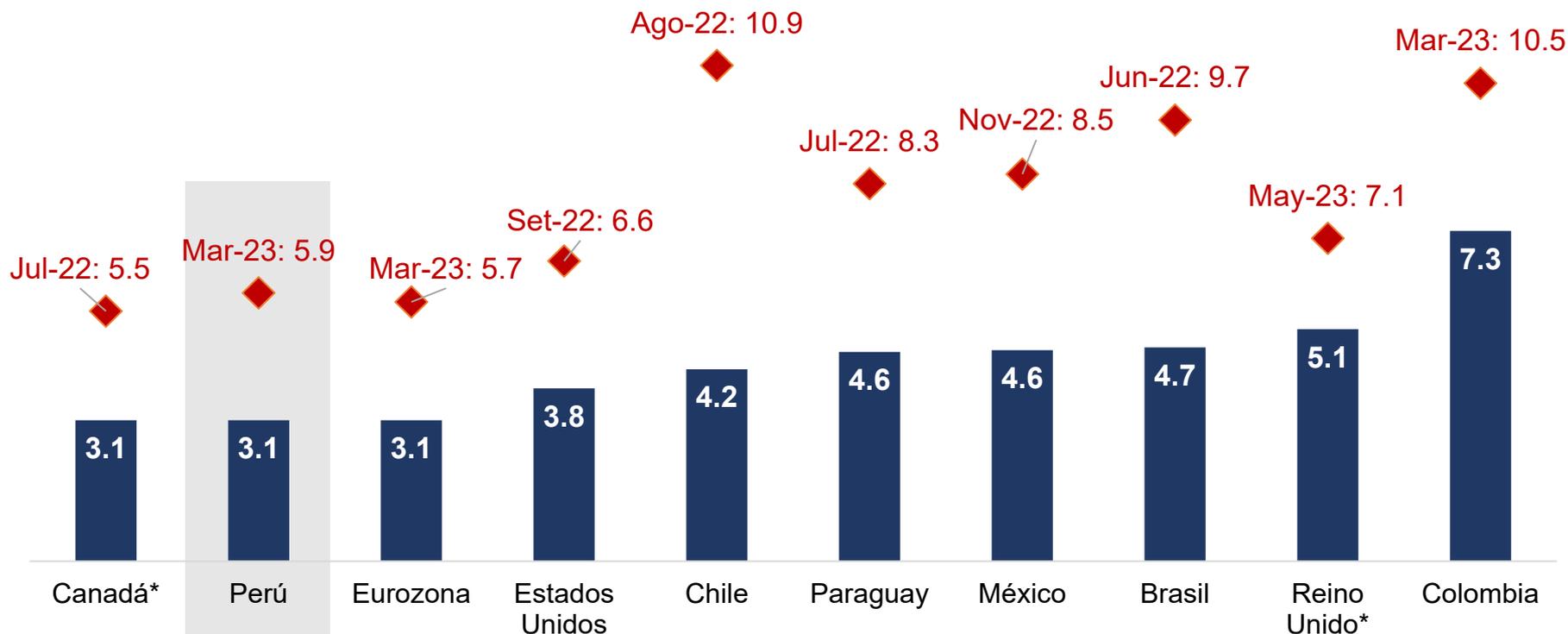
*A enero de 2024.

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

A febrero, la inflación subyacente de Perú se ubica entre las más bajas, tanto de los países de la región como de las economías desarrolladas.

INFLACIÓN SUBYACENTE (Var. % interanual)

■ Feb-24 ◆ Máximo post-pandemia

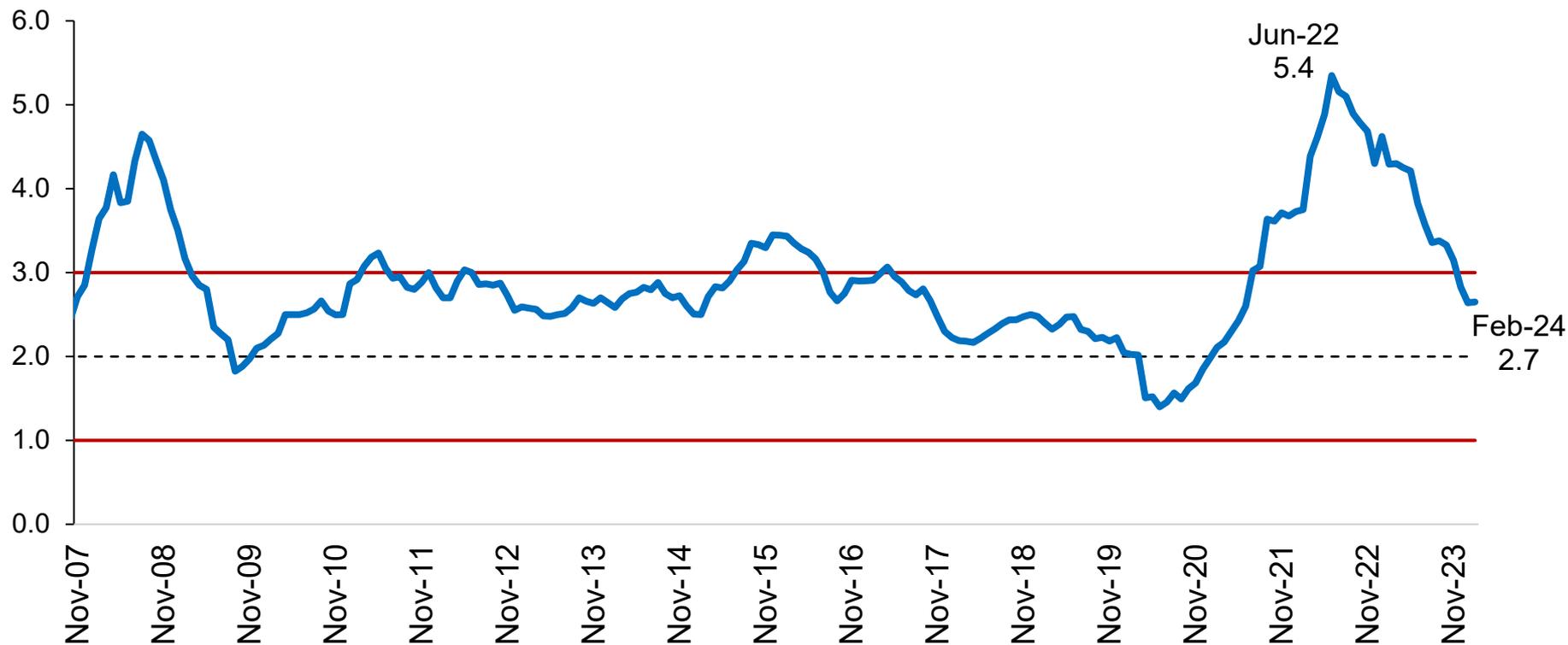


*A enero de 2024.

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

Las expectativas de inflación a doce meses se encuentran dentro del rango meta por tercer mes consecutivo.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)

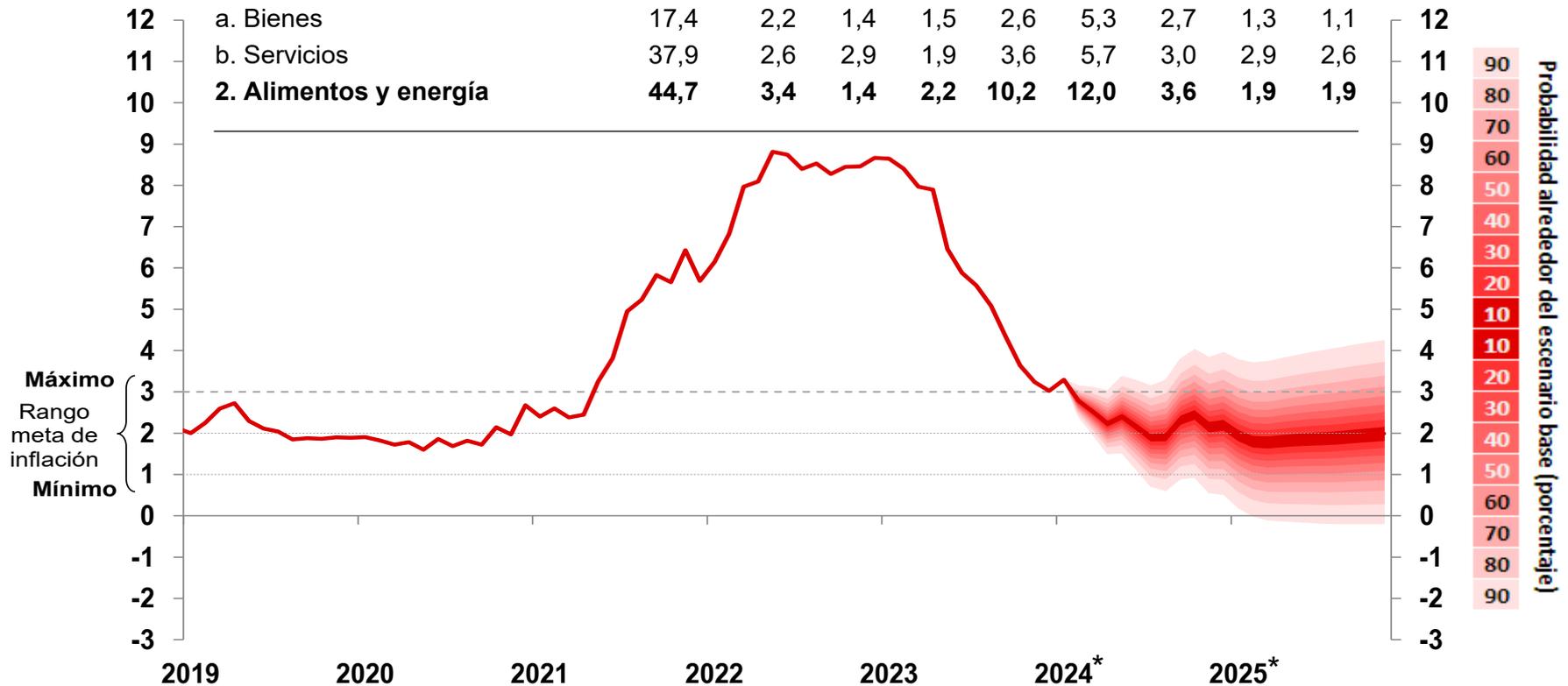


Fuente: BCRP.

Se espera que la inflación baje a 2,2 por ciento a fines de 2024, lo cual implica una reducción respecto a lo esperado en diciembre (2,3 por ciento), revisión que refleja la menor incidencia, observada en los últimos meses, de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2024 – 2025 (Variación porcentual anual)

	Pond. 2010-19	2019	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*
IPC	100,0	2,9	1,9	2,0	6,4	8,5	3,2	2,0
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	2,3	1,8	3,2	5,6	2,9	2,1
a. Bienes	17,4	2,2	1,4	1,5	2,6	5,3	2,7	1,1
b. Servicios	37,9	2,6	2,9	1,9	3,6	5,7	3,0	2,6
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	1,4	2,2	10,2	12,0	1,9	1,9



*Proyección.

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024 - 2025

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Marzo de 2024

