

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024 - 2025

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre de 2024



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

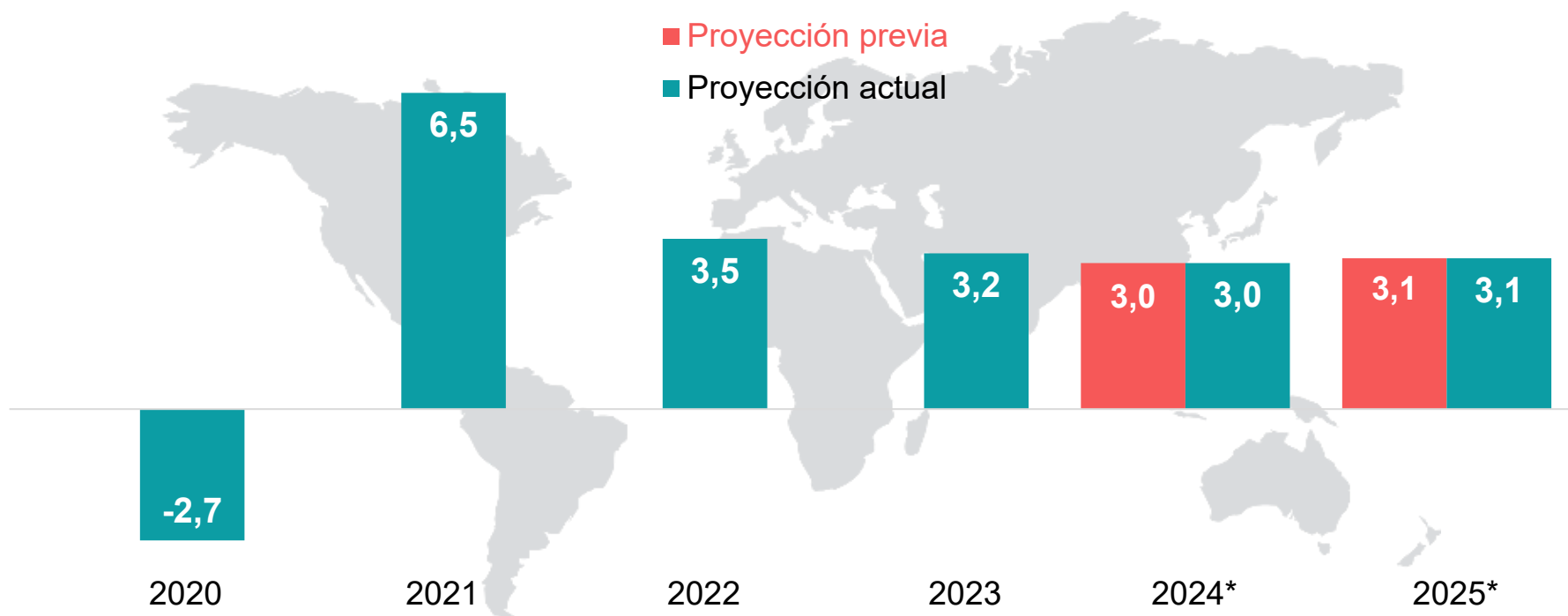
Política monetaria

Proyección de inflación

Se proyecta que la economía mundial crezca 3,0 por ciento en 2024 y que acelere ligeramente su expansión a 3,1 por ciento en 2025 en un entorno de menor inflación y menores tasas de interés.

CRECIMIENTO MUNDIAL, 2020 – 2025

(Variación porcentual anual)



Desarrollados (proyección previa)	1,6 (1,6)	1,7 (1,8)
Emergentes (proyección previa)	4,0 (4,1)	4,1 (4,1)

*Proyección. Los datos de 2023 son preliminares.
Fuente: BCRP.

Se prevé un mayor crecimiento en Estados Unidos y una menor velocidad de expansión en China.

CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES, 2023 – 2025 (Variación porcentual anual)

	PPP*	2023	2024		2025	
			RI Jun	RI Set	RI Jun	RI Set
Economías desarrolladas	41,1	1,6	1,6	1,6	1,8	1,7
<i>De las cuales:</i>						
1. Estados Unidos	15,4	2,5	2,2	2,4	1,8	1,7
2. Eurozona	11,7	0,4	0,7	0,7	1,6	1,5
3. Japón	3,7	1,9	0,5	0,2	1,1	1,1
4. Canadá	1,4	1,1	0,9	0,9	2,0	1,8
Economías en desarrollo	58,9	4,3	4,1	4,0	4,1	4,1
<i>De las cuales:</i>						
1. China	18,8	5,2	5,0	4,8	4,4	4,4
2. India	7,5	7,8	6,8	7,0	6,5	6,5
3. Rusia	2,9	3,6	1,3	1,3	1,0	1,0
4. América Latina y el Caribe	7,3	2,3	1,7	1,6	2,5	2,4
<u>Economía Mundial</u>	<u>100,0</u>	<u>3,2</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>	<u>3,1</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).

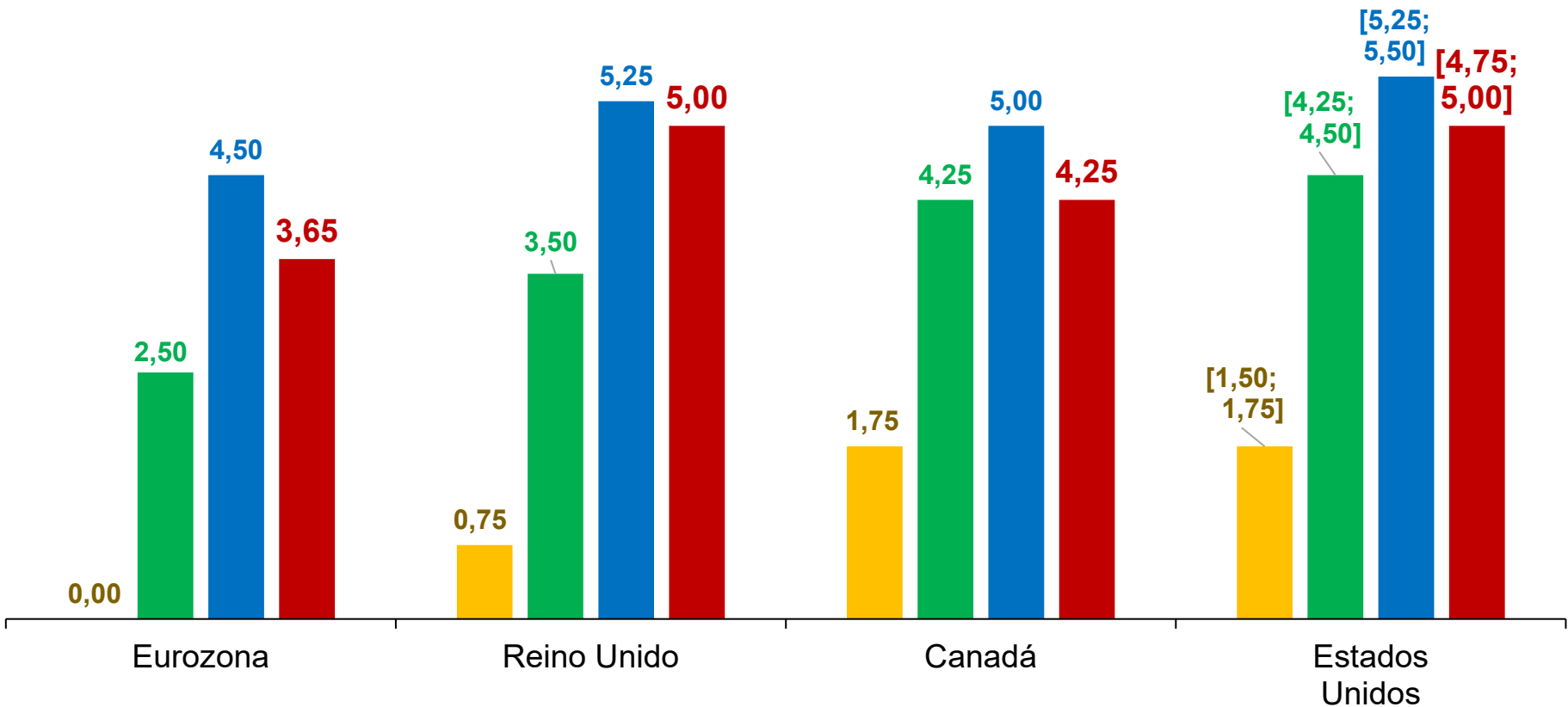
Nota: Los datos 2023 son preliminares. Proyección para 2024-2025.

Fuente: BCRP.

Salvo Japón, las economías desarrolladas han comenzado a reducir sus tasas de interés de política monetaria.

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (En %)

■ Dic.19 ■ Dic.22 ■ Dic.23 ■ Set.24*

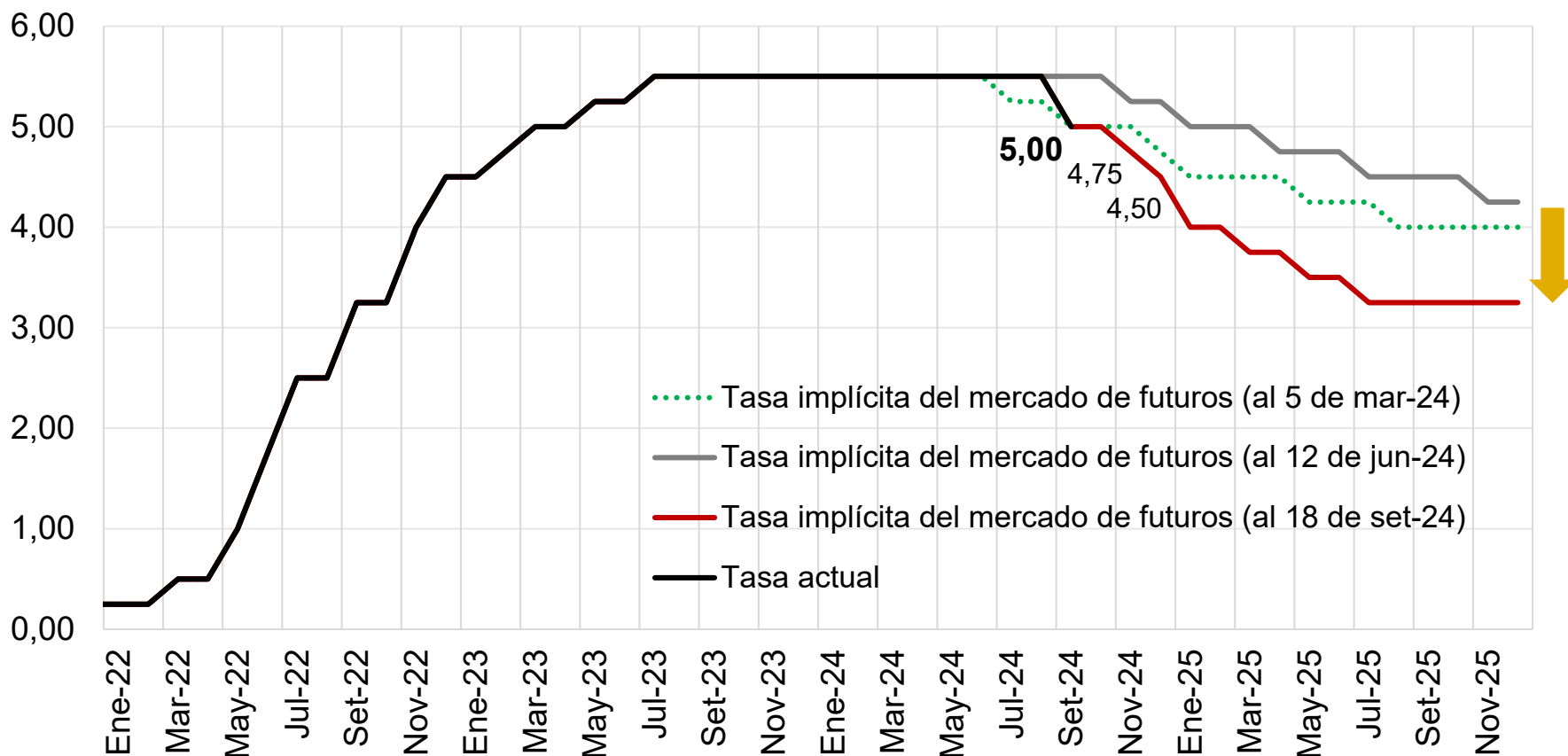


*Al 19 de setiembre. Para la eurozona, se reporta la tasa de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento (*main refinancing operations*). Fuente: Bancos centrales.

En su reunión de setiembre, la Fed inició la flexibilización de su política monetaria con un recorte de 50 pbs, con lo cual la tasa de los fondos federales se ubica en un rango de 4,75 a 5,00 por ciento.

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: Fed, Reuters y BCRP.

Las nuevas proyecciones macroeconómicas de la Fed sobre la economía de Estados Unidos indican una flexibilización monetaria más acentuada entre 2024 y 2026.

FED: PROYECCIONES MACROECONÓMICAS TRIMESTRALES* (En %, límite superior)

	2024		2025		2026		2027	Largo plazo	
	Jun. 24	Set. 24	Jun. 24	Set. 24	Jun. 24	Set. 24	Set. 24	Jun. 24	Set. 24
Crecimiento**	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	1,8
Tasa de desempleo**	4,0	4,4	4,2	4,4	4,1	4,3	4,2	4,2	4,2
Inflación (PCE)**	2,6	2,3	2,3	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)**	2,8	2,6	2,3	2,2	2,0	2,0	2,0	-	-

Nota: El PCE subyacente excluye alimentos y energía.

Tasa de interés (%)***	5,1	4,4	4,1	3,4	3,1	2,9	2,9	2,8	2,9
Rango de tasas de interés (%)	4,9-5,4	4,1-4,9	2,9-5,4	2,9-4,1	2,4-4,9	2,4-3,9	2,4-3,9	2,4-3,8	2,4-3,8

* Incorpora 19 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la Fed a fin de periodo.

** Las proyecciones de crecimiento e inflación corresponden al cuarto trimestre del año indicado frente al mismo periodo del año previo. La proyección de la tasa de desempleo es el promedio del cuarto trimestre del año indicado.

*** La tasa de interés corresponde al punto medio de las tasas de referencia de la Fed.

Fuente: Fed.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

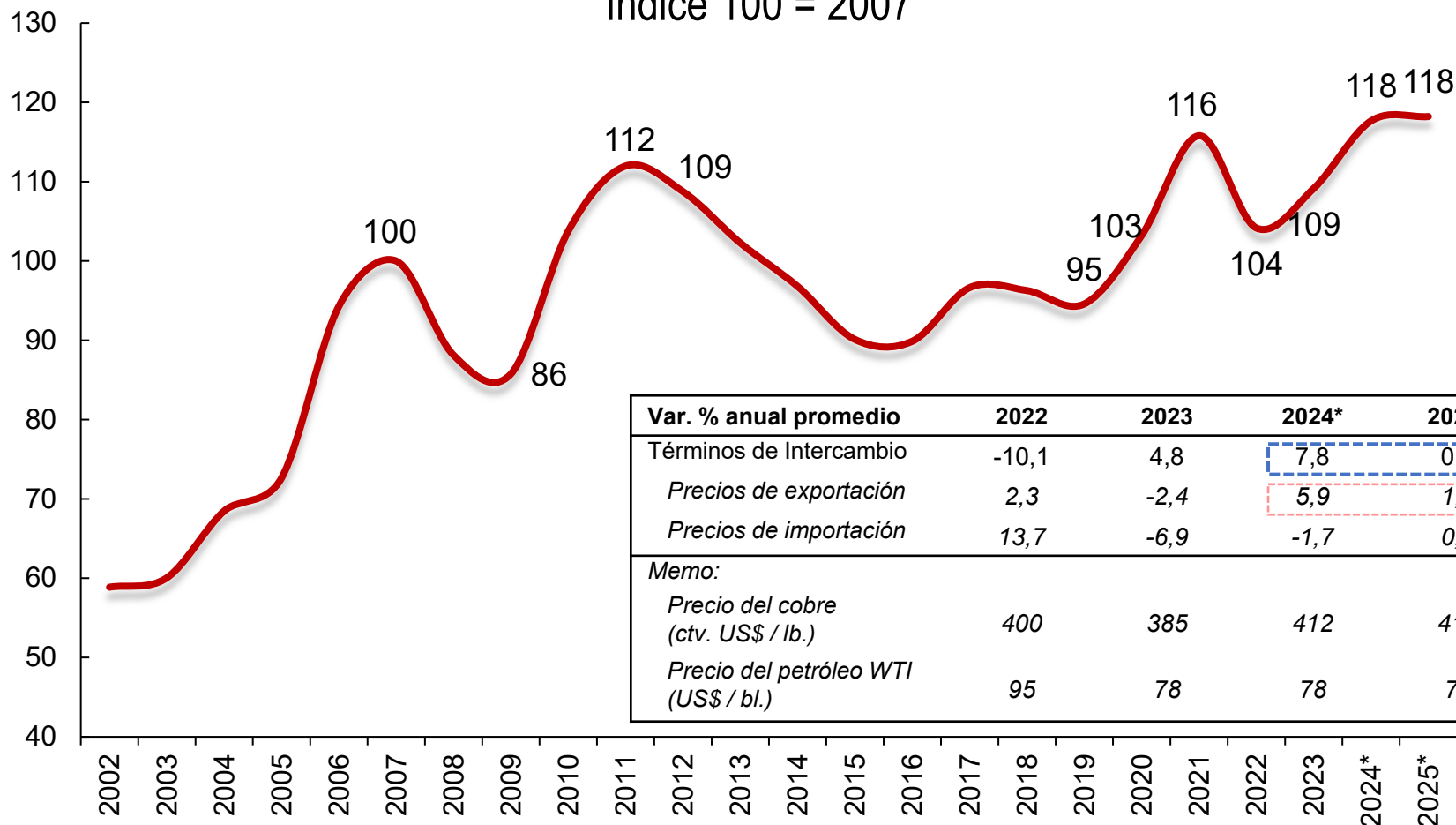
Política monetaria

Proyección de inflación

El entorno internacional se mantiene favorable a nuestra economía. Los términos de intercambio subieron un 12,5 por ciento interanual en el segundo trimestre debido en gran parte a un aumento de los precios de minerales, a su vez favorecidos por menor oferta mundial, mayor demanda y depreciación del dólar.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2025

Índice 100 = 2007



Var. % anual promedio	2022	2023	2024*	2025*
Términos de Intercambio	-10,1	4,8	7,8	0,5
<i>Precios de exportación</i>	2,3	-2,4	5,9	1,0
<i>Precios de importación</i>	13,7	-6,9	-1,7	0,5
<i>Memo:</i>				
<i>Precio del cobre (ctv. US\$ / lb.)</i>	400	385	412	419
<i>Precio del petróleo WTI (US\$ / bl.)</i>	95	78	78	71

*Proyección.
Fuente: BCRP.

En relación con lo esperado en junio, los términos de intercambio se revisan a la baja en el horizonte de proyección. Esta revisión toma en cuenta la cotización de metales básicos en los mercados a futuro en lo que va del tercer trimestre, en respuesta a las perspectivas de menor demanda proveniente de China y al aumento de los excedentes de oferta.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

(Var % anual)

	2023	2024*			2025*	
		I Sem. 24	RI Jun. 24	RI Set. 24	RI Jun. 24	RI Set. 24
<u>Términos de intercambio</u>						
<i>Var % anual (promedio)</i>	<u>4,8</u>	<u>8,8</u>	<u>8,8</u>	<u>7,8</u>	<u>1,4</u>	<u>0,5</u>
<u>Precios de Exportaciones</u>						
<i>Var % anual (promedio)</i>	<u>-2,4</u>	<u>5,7</u>	<u>8,2</u>	<u>5,9</u>	<u>2,6</u>	<u>1,0</u>
<i>Cobre (ctv USD por libra)</i>	385	412	446	412	468	419
<i>Zinc (ctv USD por libra)</i>	120	120	127	121	134	124
<i>Plomo (ctv USD por libra)</i>	97	96	100	94	104	95
<i>Oro (USD por onza)</i>	1943	2206	2304	2327	2489	2533
<u>Precios de Importaciones</u>						
<i>Var % anual (promedio)</i>	<u>-6,9</u>	<u>-2,8</u>	<u>-0,5</u>	<u>-1,7</u>	<u>1,1</u>	<u>0,5</u>
<i>Petróleo (USD por barril)</i>	78	79	78	78	74	71
<i>Trigo (USD por TM)</i>	303	240	241	223	254	211
<i>Maíz (USD por TM)</i>	226	168	177	162	195	170
<i>Aceite de Soya (USD por TM)</i>	1 336	1 013	1 003	972	1 006	903

*Proyección.

Se proyecta un mayor superávit de balanza comercial en 2024 y 2025, en línea con la proyección de producción y gasto interno, de términos de intercambio y de la recuperación del crecimiento mundial.

BALANZA COMERCIAL (Millones de USD)

2024:

Exportaciones por USD 72 946 millones

Importaciones por USD 51 279 millones

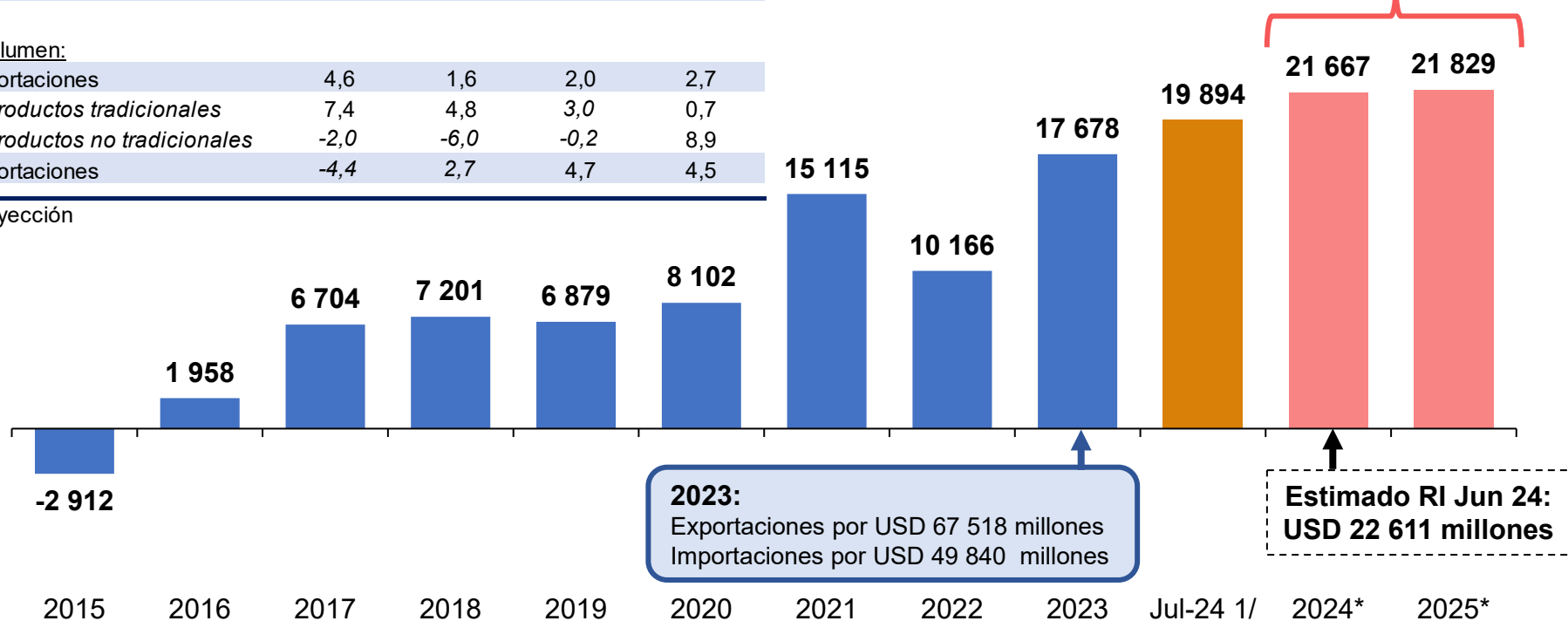
2025:

Exportaciones por USD 75 682 millones

Importaciones por USD 53 853 millones

Variaciones % anuales	2023	Jul-24 1/	2024*	2025*
1. Valor:				
Exportaciones	2,0	6,3	8,0	3,8
<i>Productos tradicionales</i>	2,3	7,4	8,9	3,6
<i>Productos no tradicionales</i>	1,6	3,2	6,0	4,3
Importaciones	-11,0	-1,8	2,9	5,0
2. Volumen:				
Exportaciones	4,6	1,6	2,0	2,7
<i>Productos tradicionales</i>	7,4	4,8	3,0	0,7
<i>Productos no tradicionales</i>	-2,0	-6,0	-0,2	8,9
Importaciones	-4,4	2,7	4,7	4,5

* Proyección



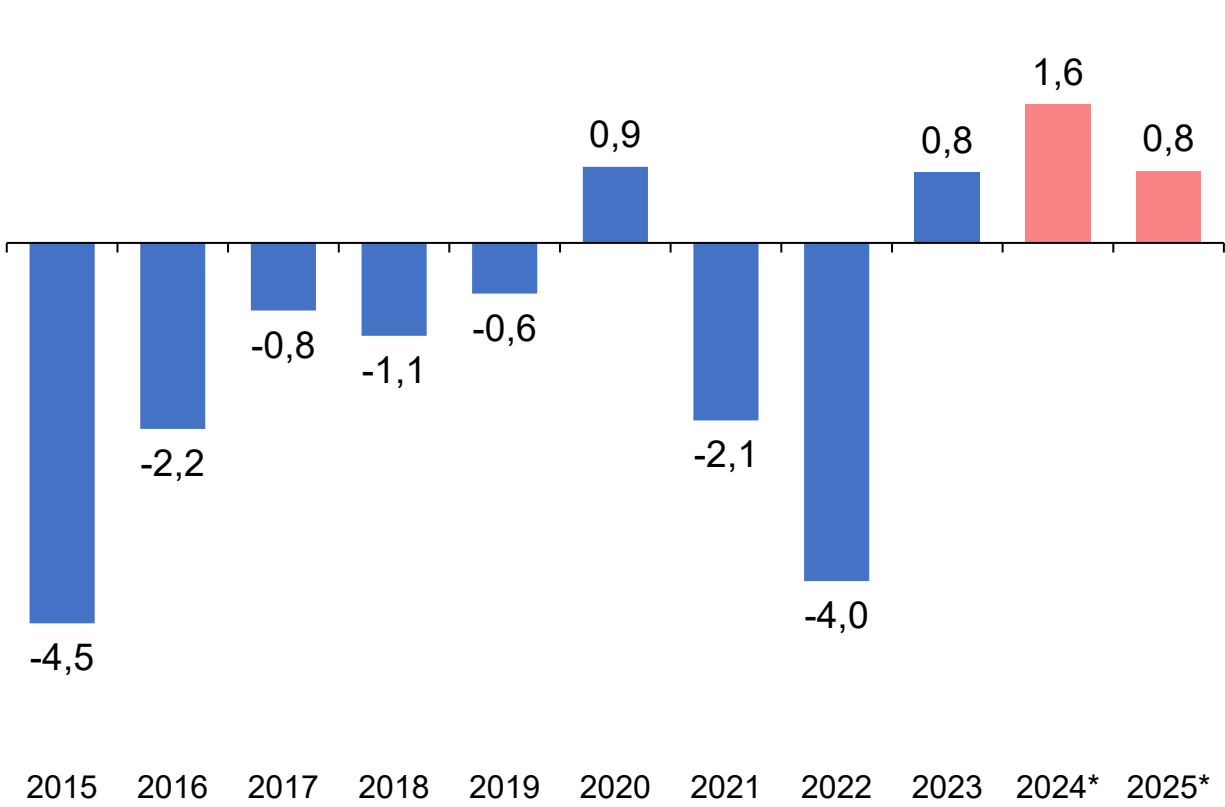
1/ Acumulado últimos 12 meses a julio de 2024.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

El superávit en cuenta corriente se incrementará en 2024, debido al mayor superávit comercial, recuperación del turismo y aumento de remesas. En 2025 se observará un menor superávit, producto de la recuperación de utilidades de empresas con capitales extranjeros.

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



Cuenta corriente (% del PBI)	2023	2024*	2025*
Brasil	-1,0	-2,4	-1,5
México	-0,3	-0,9	-0,9
Perú	0,8	1,6	0,8
Colombia	-2,5	-2,8	-3,4
Chile	-3,6	-2,1	-2,4

Fuente: Bancos centrales de cada país y WEO abril 2024 (para Brasil en 2025).

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

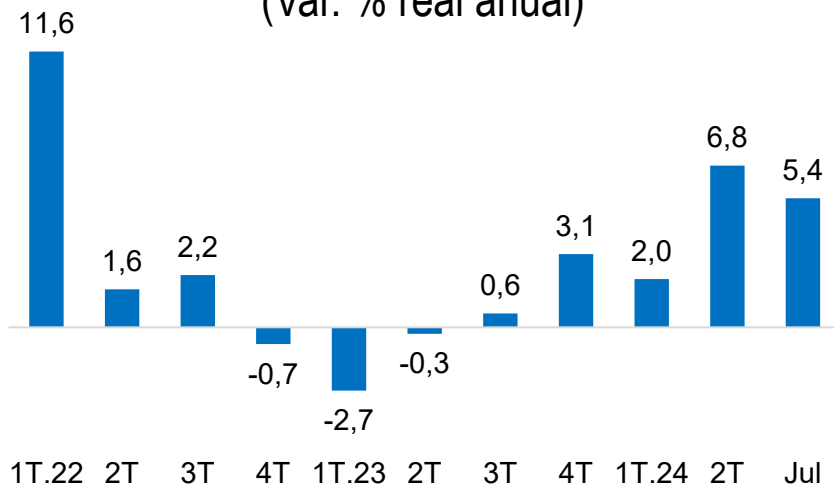
Política monetaria

Proyección de inflación

Los indicadores de la actividad económica muestran señales de recuperación.

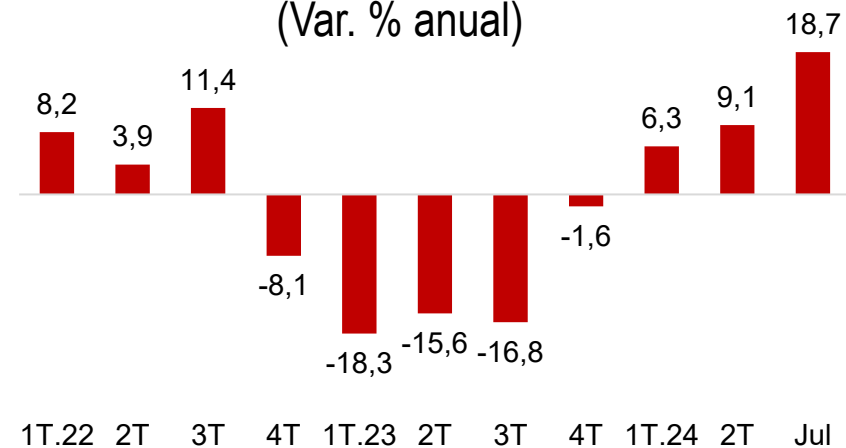
MASA SALARIAL

(Var. % real anual)



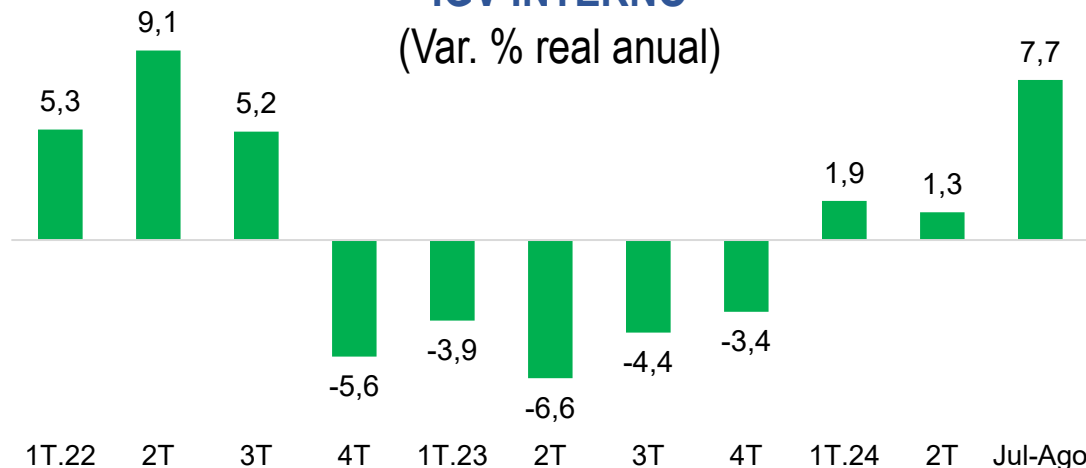
VOLUMEN DE IMPORTACIONES DE INSUMOS INDUSTRIALES

(Var. % anual)



IGV INTERNO

(Var. % real anual)



La recuperación del PBI en 2024 estará sustentada en el impacto favorable de la normalización de condiciones climáticas sobre los sectores agropecuario, pesca y su manufactura asociada y del avance del gasto privado en lo que resta del año, que impulsará la actividad de sectores no primarios.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

	2023	2024*			2025*	
		Ene.-Jul.	RI Jun.24	RI Set.24	RI Jun.24	RI Set.24
PBI primario	2,8	4,0	3,0	2,9	2,9	3,0
Agropecuario	-2,5	3,3	3,5	3,5	3,5	3,5
Pesca	-21,2	42,0	20,2	22,4	4,9	4,9
Minería metálica	9,2	2,2	2,0	1,2	2,2	1,9
Hidrocarburos	0,7	1,7	1,5	3,7	4,2	7,1
Manufactura	-2,3	8,8	4,5	5,2	3,4	3,4
PBI no primario	-1,4	2,4	3,1	3,2	3,0	3,0
Manufactura	-8,0	0,8	2,7	2,3	3,0	3,0
Electricidad y agua	3,7	2,6	3,3	3,1	3,0	3,0
Construcción	-7,8	4,4	3,2	3,2	3,4	3,4
Comercio	2,4	2,6	3,2	3,2	2,7	2,7
Servicios	-0,4	2,5	3,1	3,3	3,0	3,0
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-0,6</u>	<u>2,8</u>	<u>3,1</u>	<u>3,1</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

RI: Reporte de Inflación

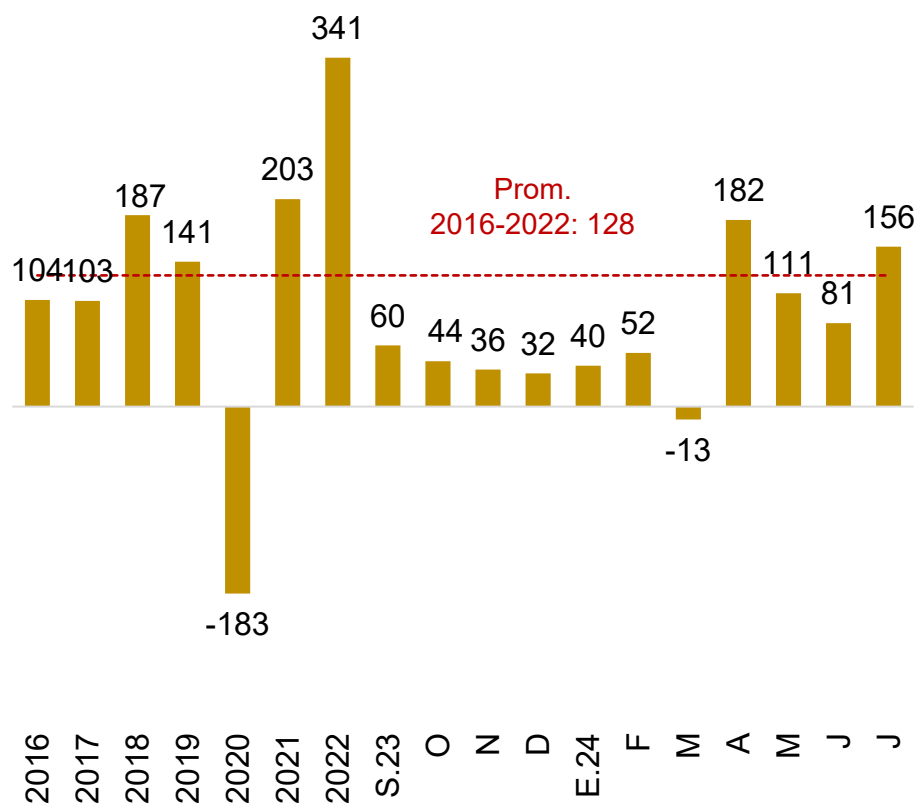
*Proyección.

Fuente: BCRP.

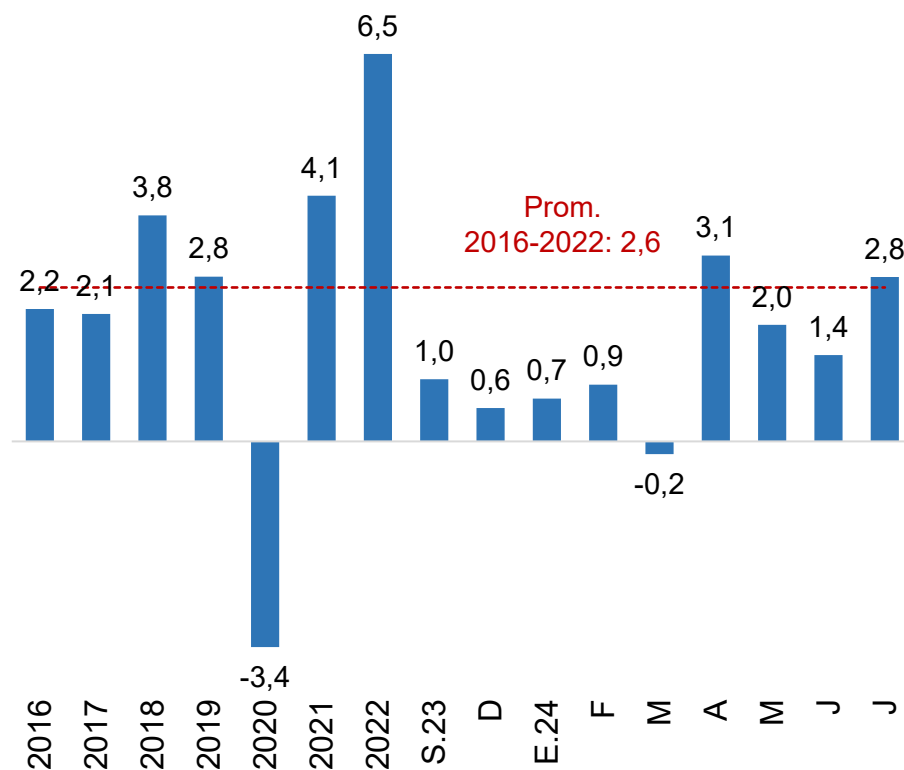
Los puestos de trabajo formales se vienen recuperando debido al mayor empleo en los sectores construcción, comercio, servicios y minería.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES DEL SECTOR PRIVADO Y PÚBLICO

(Var. interanual en miles)



(Var. porcentual interanual)



Si bien el empleo en los sectores agropecuario y pesca ha empezado a revertir en los últimos meses, todavía está por debajo de lo alcanzado en 2023.

PLANILLA ELECTRÓNICA: PUESTOS DE TRABAJO FORMALES EN EL SECTOR PRIVADO (miles de puestos y var. % interanual)

	Julio						Enero - Julio			
	2019	2022	2023	2024	Var. 2024 / 2023		2023	2024	Var. 2024 / 2023	
					Miles	%			Miles	%
Total	3 723	3 890	4 050	4 166	116	2,9	4 116	4 159	43	1,0
Agropecuario 1/	371	417	417	402	-16	-3,8	482	420	-62	-12,8
Pesca	21	22	20	18	-2	-10,5	21	19	-2	-11,3
Minería	97	112	118	124	6	5,1	115	123	7	6,4
Manufactura	474	475	486	490	4	0,8	499	495	-4	-0,9
Electricidad	13	16	16	16	0	0,7	16	16	0	-0,8
Construcción	222	226	213	229	16	7,4	208	219	12	5,5
Comercio	622	658	687	704	17	2,5	698	711	12	1,8
Servicios	1 895	1 948	2 070	2 133	63	3,0	2 056	2 114	58	2,8
No especificado	7	17	24	52	28	n.d	21	44	23	n.a

1/ Incluye al sector agro-exportador: Procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Sunat.

Las expectativas de los empresarios sobre la economía y sobre su sector se encuentran en el tramo optimista.

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

(Índice de difusión)

--- 3 meses — 12 meses

Tramo optimista

Tramo pesimista

Ago-24: 59

Ago-24: 52

E.20 M M J S N E.21 M M J S N E.22 M M J S N E.23 M M J S N E.24 M M J

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

(Índice de difusión)

--- 3 meses — 12 meses

Tramo optimista

Tramo pesimista

Ago-24: 61

Ago-24: 52

E.20 M M J S N E.21 M M J S N E.22 M M J S N E.23 M M J S N E.24 M M J

Los índices de expectativas empresariales mostraron un mejor resultado en agosto.

RESULTADOS DETALLADOS DE LA ENCUESTA DE EXPECTATIVAS (Índices de difusión)

	Diciembre 2019	Julio 2024	Agosto 2024	
SITUACIÓN ACTUAL				
DEL NEGOCIO	53,4	49,4	51,9	↑ >
NIVEL DE VENTAS	54,2	53,3	56,8	↑ >
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	51,8	55,2	↑ >
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	42,4	43,1	↑ <
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	51,3	52,0	↑ >
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{1/}	8,9	14,0	11,4	↓ <
EXPECTATIVA DE:				
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	51,1	51,9	↑ >
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	58,6	58,5	~ >
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	51,5	52,5	↑ >
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	60,1	60,7	↑ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	52,6	55,4	↑ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	60,9	62,7	↑ >
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	56,1	56,4	↑ >
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	64,4	67,8	↑ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	50,9	53,6	↑ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	58,7	59,1	↑ >
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	51,3	51,3	52,3	↑ >
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	59,3	58,5	61,7	↑ >

> : mayor a 50 y < : menor a 50. ~ : diferencia mensual menor a 0,2 en valor absoluto y las flechas hacia arriba o hacia abajo indican que sí se superó este umbral. 1/ Diferencia entre días de inventario de cada mes menos días deseados. Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP.

La proyección para 2024 considera una mayor expansión de la inversión pública, debido a la ejecución en lo que va del año. Para 2025 se espera un mayor crecimiento de la inversión privada debido al inicio de la construcción del proyecto minero Tía María.

PBI POR TIPO DE GASTO

(Var. % real)

	2023	2024*			2025*	
		Ene.-Jun.	RI Jun.24	RI Set.24	RI Jun.24	RI Set.24
Demanda interna	-2,1	3,7	3,5	3,6	3,0	3,2
Consumo privado	0,1	1,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Consumo público	4,6	4,6	2,0	2,0	2,0	2,0
Inversión privada	-7,3	0,0	2,3	2,3	3,0	4,1
Inversión pública	2,8	25,5	12,0	13,7	4,5	4,5
Var. de inventarios (contribución)	-1,5	0,8	0,3	0,3	0,0	0,0
Exportaciones	4,9	0,0	2,9	2,9	3,3	3,3
Importaciones	-1,4	4,6	4,6	4,7	3,3	4,1
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-0,6</u>	<u>2,5</u>	<u>3,1</u>	<u>3,1</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

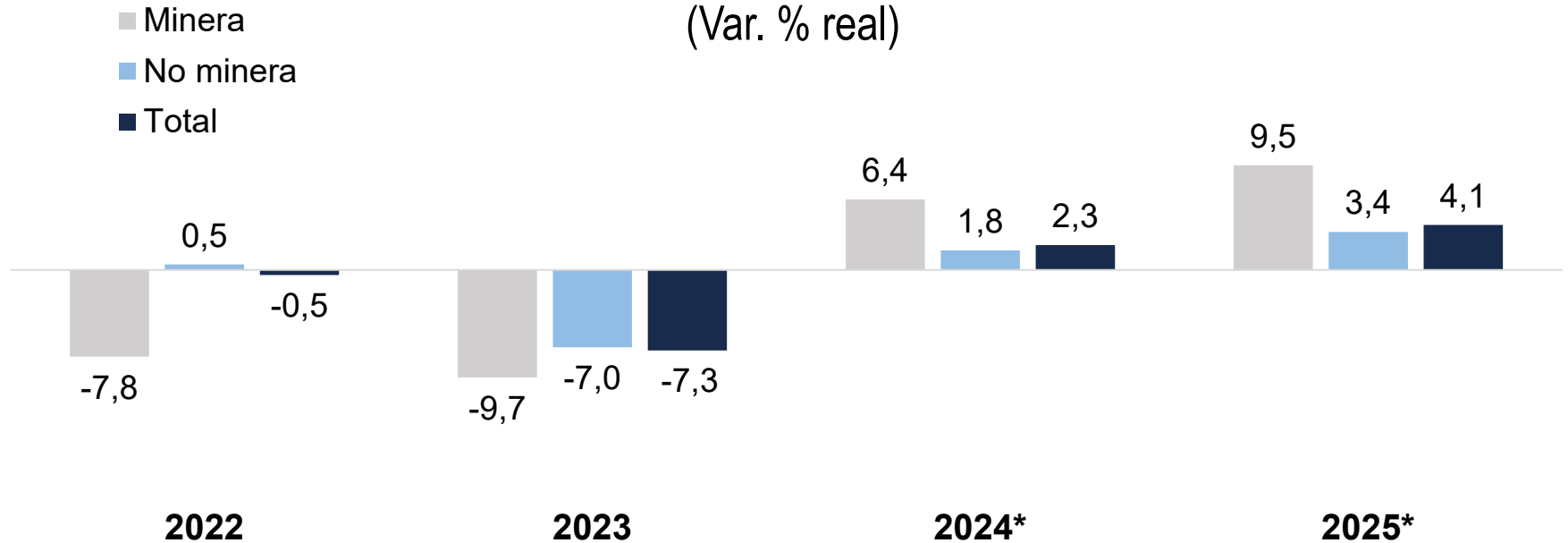
RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Se espera que la inversión privada crezca 2,3 por ciento en 2024, misma tasa a la estimada en el Reporte de junio. En el horizonte de proyección destaca la inversión en proyectos mineros y en infraestructura de transporte.

INVERSIÓN PRIVADA (Var. % real)



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

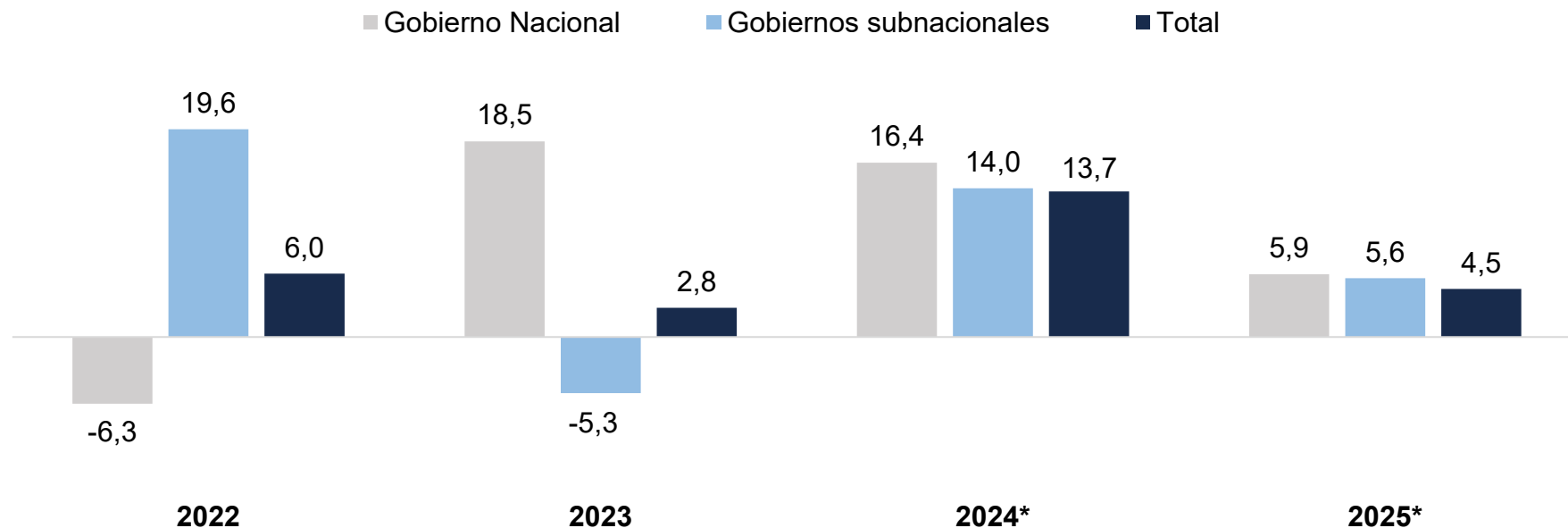
Inversión privada: En millones de USD	2019	2022	2023	2024*	2025*
Total	41 774	49 454	47 909	49 683	52 370
Minera	5 909	5 235	4 931	5 318	5 900
No minera	35 865	44 219	42 978	44 366	46 470

*Proyección

Fuente: MINEM y BCRP.

Se espera una fuerte 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 DEL GOBIERNO GENERAL (Var. % real)



Inversión del gobierno general: Variaciones porcentuales reales	2024		
	I Trim.	II Trim.	I Sem.
Total	39,9	16,1	25,5
Gobierno Nacional	37,2	18,9	27,0
Gobiernos subnacionales	57,7	18,5	31,8

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

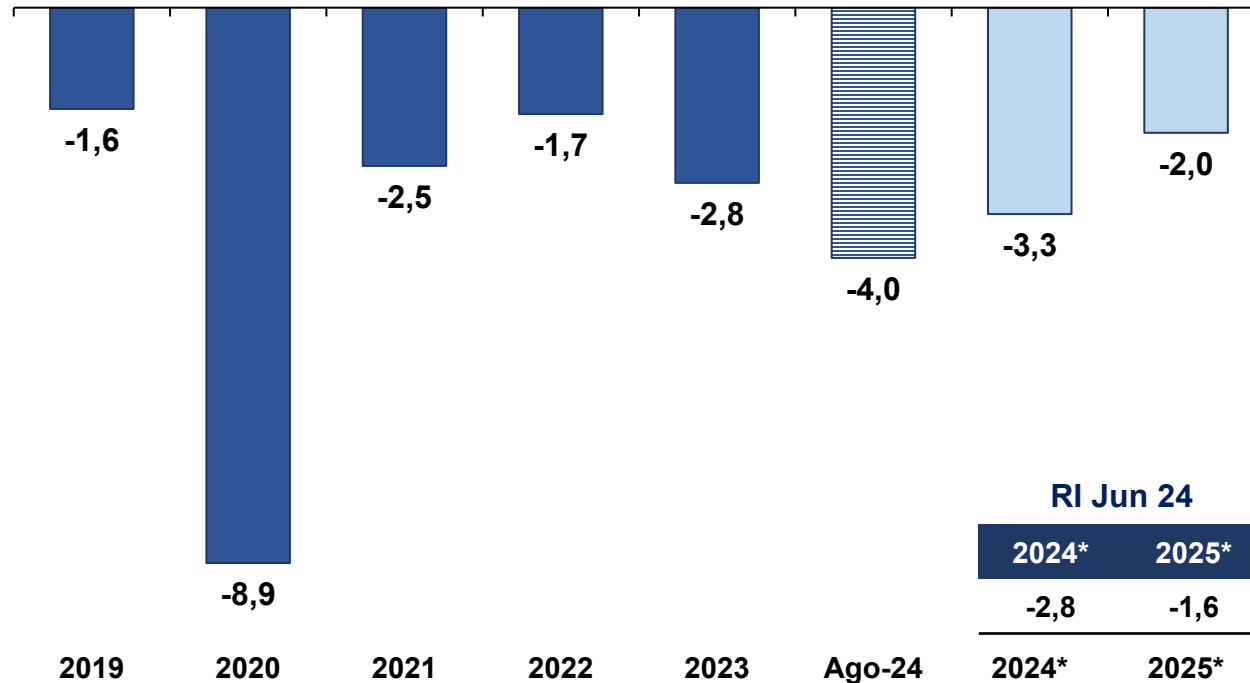
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Se proyecta una tendencia decreciente en el déficit fiscal, cerrando en 3,3 y 2,0 por ciento del PBI en 2024 y 2025, respectivamente, bajo un escenario de mayores ingresos, un manejo cauteloso de la política tributaria y el gasto público y una mejor gestión de las empresas públicas.

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



Déficit fiscal (% del PBI)	2023*	2024**	2025**
Chile	-2,2	-1,9	-1,2
Colombia	-2,7	-3,3	-3,1
Perú	-2,8	-3,3	-2,0
Uruguay	-3,1	-2,8	-2,5
México	-4,3	-5,9	-3,0
Paraguay	-4,5	-2,9	-2,2
Brasil	-7,9	-6,3	-5,5

RI Jun 24

2024*	2025*
-2,8	-1,6

* Proyección para Uruguay y México.

** Proyección.

Fuente: FMI - WEO (abril 2024) y BCRP (Perú).

Nota: El dato a agosto de 2024 es preliminar y corresponde al acumulado de los últimos 12 meses.

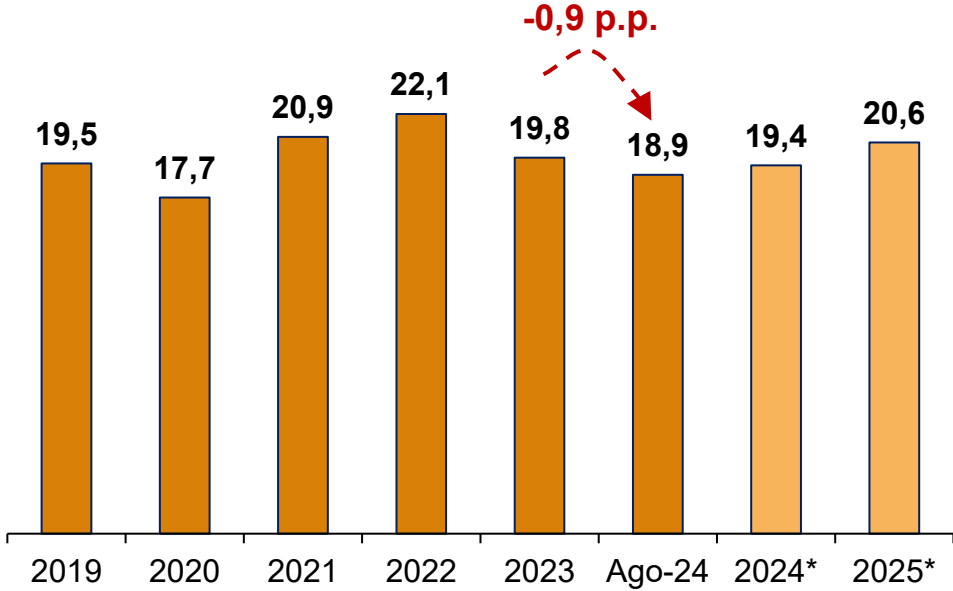
*Proyección.

Fuente: BCRP.

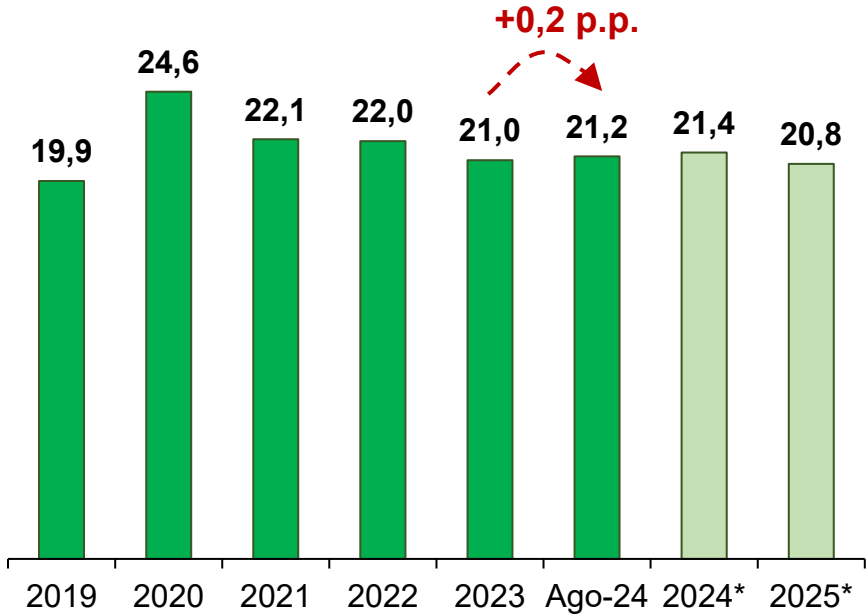
El incremento del déficit fiscal a agosto se explica por la caída de los ingresos, el aumento de la inversión pública y el déficit primario de Petroperú. Hacia adelante se prevé el inicio de la consolidación fiscal sustentada en mayores ingresos, dada la evolución proyectada del PBI, precios de los metales e ingresos extraordinarios.

GOBIERNO GENERAL, 2019 - 2025 (Porcentaje del PBI)

INGRESOS CORRIENTES



GASTOS NO FINANCIEROS



Nota: El dato a agosto de 2024 es preliminar y corresponde al acumulado de los últimos 12 meses.
* Proyección.
Fuente: BCRP.

Se proyecta un déficit fiscal de 3,3 por ciento del PBI para 2024 y 2,0 por ciento del PBI para 2025. Esto asume una recuperación de los ingresos fiscales por la recuperación de la actividad económica y precios de minerales más altos (incluyendo el efecto rezagado de ambas variables).

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2023	2024*		2025*		
		Agosto ^{1/}	RI Jun.24	RI Set.24	RI Jun.24	RI Set.24
1. Ingresos corrientes del Gobierno General	19,8	18,9	19,6	19,4	20,7	20,6
<i>Variación % real</i>	-10,2%	-3,6%	4,4%	2,9%	9,4%	9,5%
2. Gastos no financieros del Gobierno General	21,0	21,2	20,6	21,4	20,7	20,8
<i>Variación % real</i>	-4,1%	2,2%	3,5%	7,0%	4,0%	0,8%
<u>Del cual:</u>						
Gasto corriente	15,7	15,4	15,1	15,2	15,0	15,0
<i>Variación % real</i>	-1,4%	2,4%	1,5%	1,8%	3,2%	2,6%
Formación bruta de capital	4,6	5,1	5,0	5,0	5,0	5,2
<i>Variación % real</i>	0,2%	16,9%	13,0%	14,4%	5,5%	5,7%
3. Otros ^{2/}	0,0	-0,1	-0,2	0,4	0,0	0,0
4. Resultado primario (1-2+3)	-1,1	-2,3	-1,2	-1,6	0,1	-0,3
5. Intereses	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
6. Resultado económico	-2,8	-4,0	-2,8	-3,3	-1,6	-2,0

1/ Los ratios en porcentaje del PBI y las variaciones porcentuales reales representan el acumulado en los últimos doce meses a agosto.

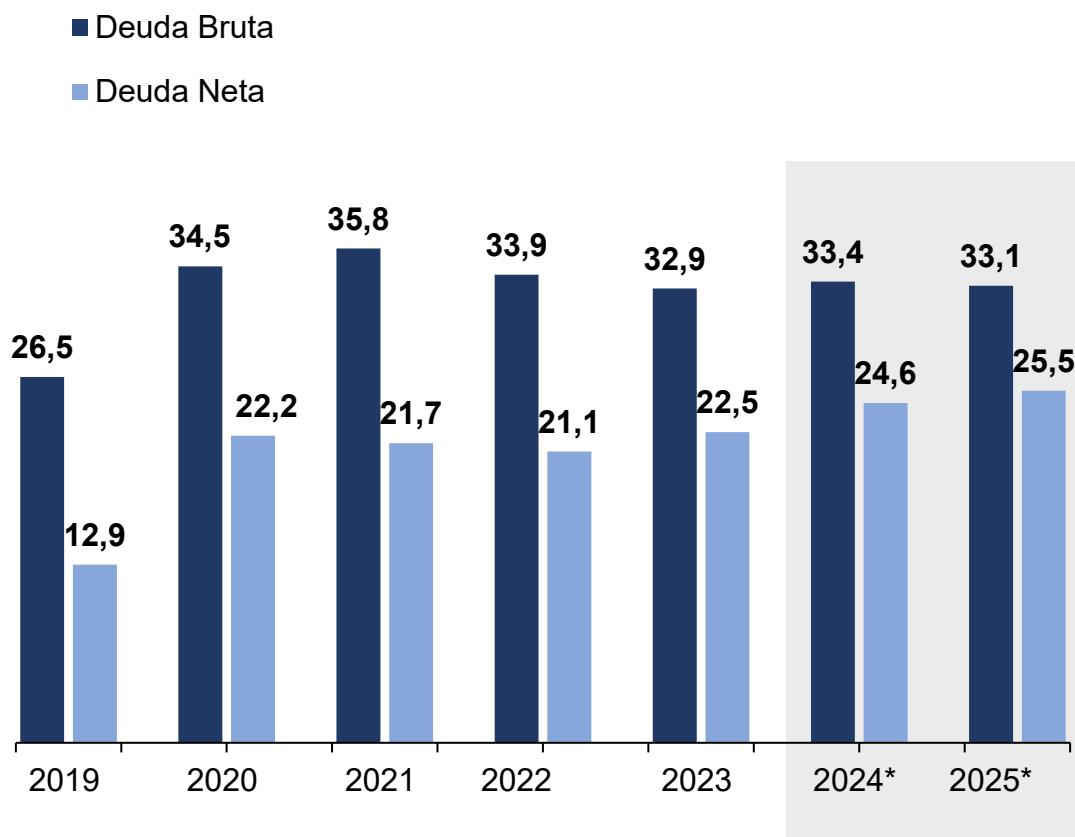
2/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.

* Proyección

RI: Reporte de Inflación

Se proyecta que la deuda pública pase de 32,9 a 33,1 por ciento del PBI entre 2023 y 2025, manteniéndose como la más baja de la región.

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



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2022	2023*	2024**
Perú	33,9	32,9	33,4
Chile	37,8	39,4	40,5
Paraguay	40,5	40,3	43,1
Colombia	60,1	52,5	54,4
México	54,2	53,1	55,6
Uruguay	60,3	60,3	61,9
Brasil	83,9	84,7	86,7

* Proyección para Uruguay y México.

** Proyección.

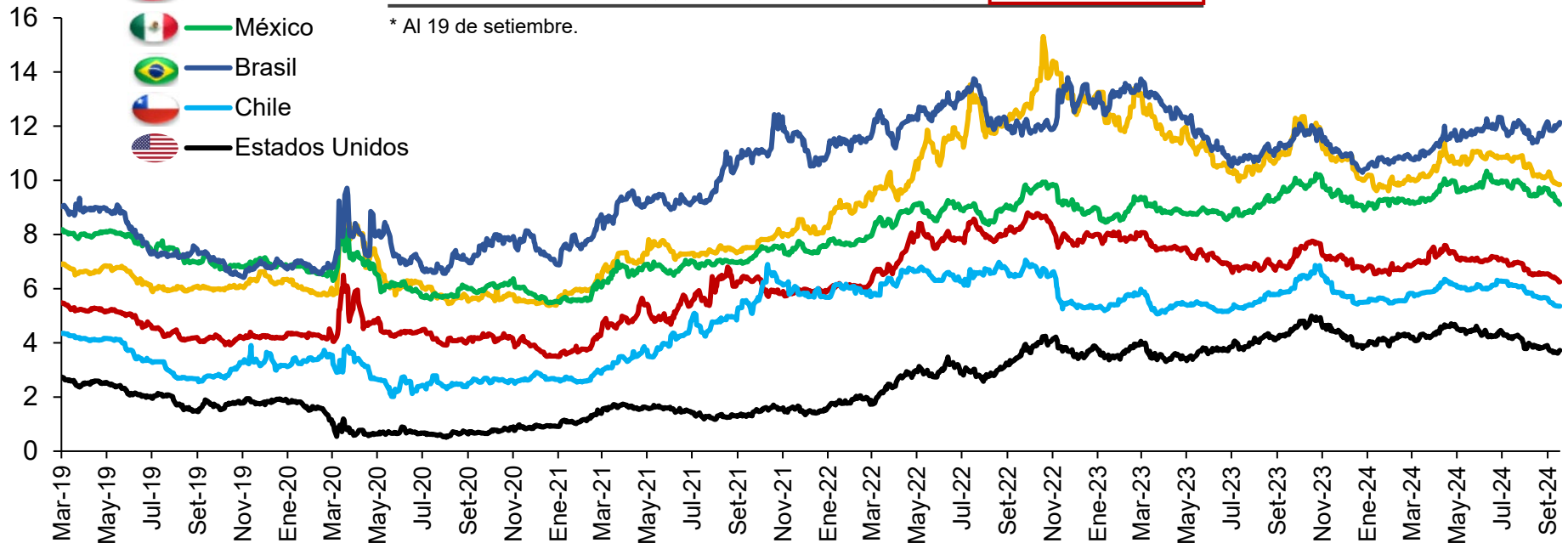
Fuente: 2023 y 2024 es proyección proveniente del World Economic Outlook (abril de 2024), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2023 y la proyección del BCRP para 2024.

Las tasas de rendimiento de la región se redujeron en lo que va del tercer trimestre, siguiendo la evolución de las tasas de interés internacionales. La tasa de interés del bono peruano continúa siendo la segunda más baja de la región.

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

	Dic. 20	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Jun.24	Set.24*
Perú	3,5	5,9	8,0	6,7	7,1	6,3
Colombia	5,4	8,3	13,1	10,0	10,9	9,8
México	5,5	7,6	9,0	8,9	9,9	9,1
Brasil	6,9	10,8	12,7	10,4	12,3	12,1
Chile	2,7	5,7	5,3	5,5	6,3	5,4
Estados Unidos	0,9	1,5	3,9	3,9	4,4	3,7

* Al 19 de setiembre.



Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

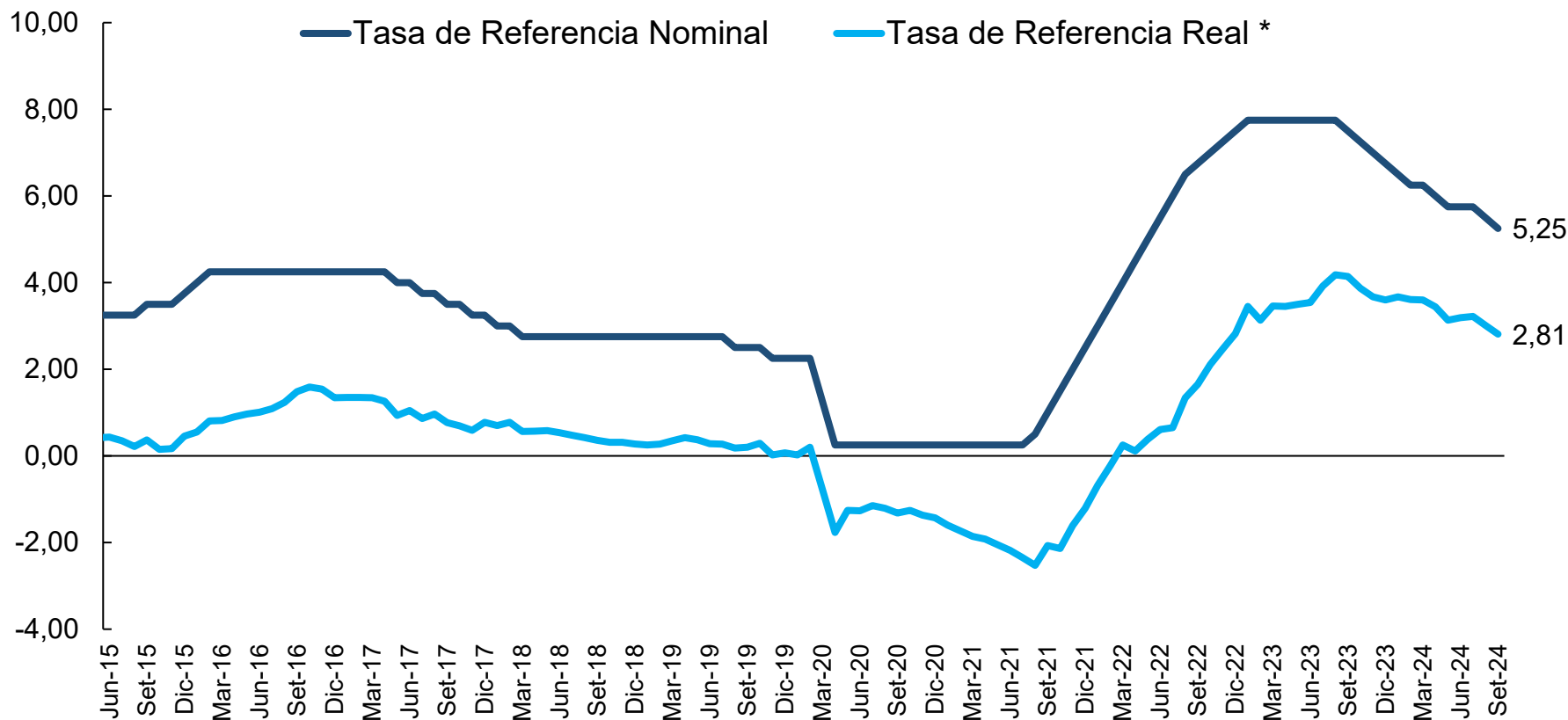
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

La tasa de interés de referencia se mantuvo inalterada en 5,75 por ciento en junio y julio, y se recortó en 25 pbs. en agosto y en setiembre, hasta ubicarse en 5,25 por ciento. En el comunicado de setiembre se señaló que esta decisión no necesariamente implica reducciones sucesivas.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)

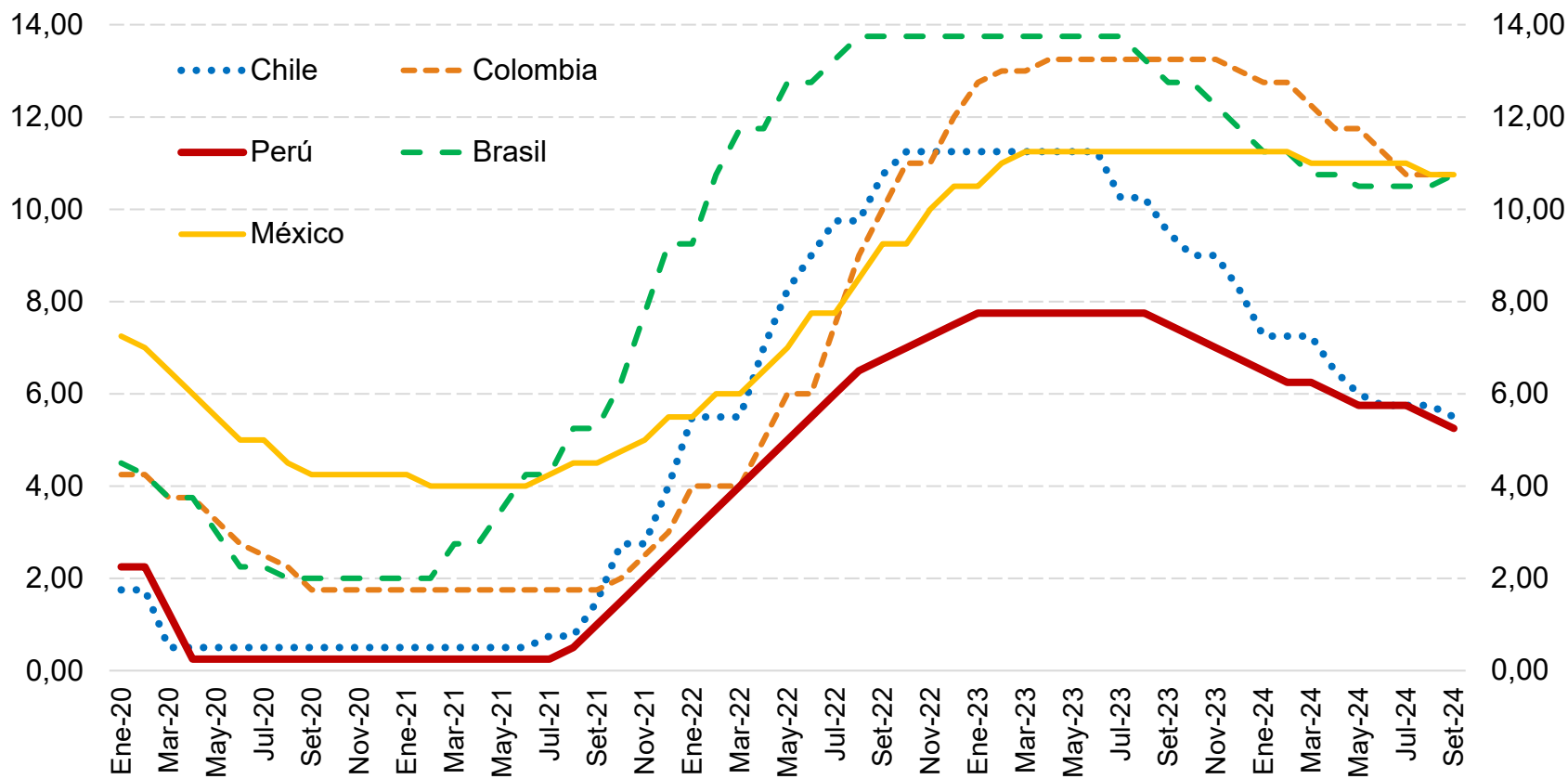


* Con expectativas de inflación.

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.

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



*Datos al 19 de setiembre.
Fuente: Bancos centrales.

La tasa de interés real del BCRP ha sido también una de las más bajas entre las principales economías 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	10,75	4,14	6,62
México	10,75	4,08	6,67
Brasil	10,75	4,03	6,72
Chile	5,50	3,80	1,70
Perú	5,25	2,44	2,81

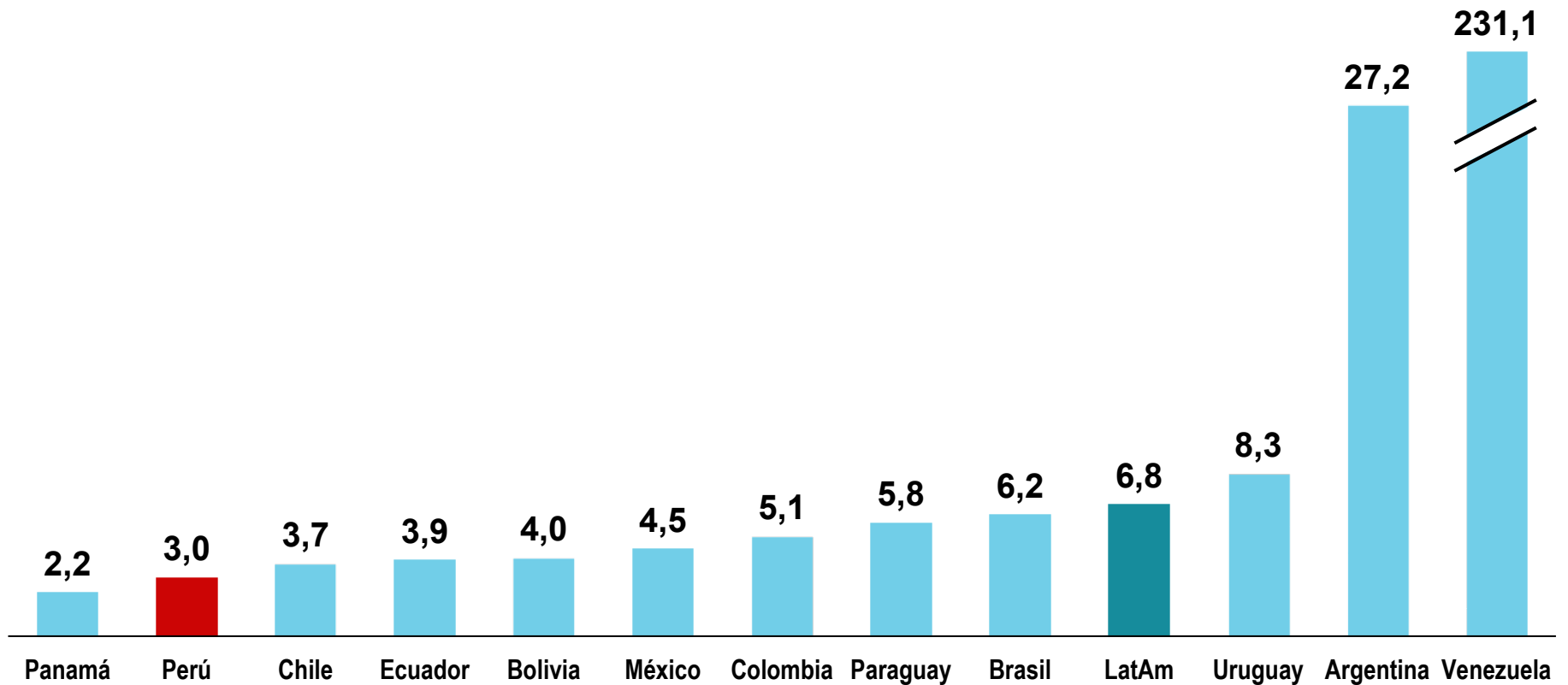
* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 19 de setiembre de 2024.

** 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.

Perú tiene la segunda tasa de inflación promedio anual más baja de la región en lo que va del siglo XXI.

INFLACIÓN PROMEDIO ANUAL, 2001-2023 (%, IPC fin de periodo)



Nota: Calculado con IPC fin de periodo.

Fuente: FMI - WEO, abril de 2024.

Perú registra el periodo más largo de inflación continua de un dígito entre los países de América del Sur y México.

PERIODOS MÁS LARGOS DE INFLACIÓN CONTINUA DE UN DÍGITO EN AMÉRICA DEL SUR Y MÉXICO A PARTIR DE 1951 (fin de periodo)

Pais	Periodo	# meses	# años
Perú	Feb.1997-Ago.2024	331	27 años y 7 meses
Chile	Oct.1994-Mar.2022	330	27 años y 6 meses
México	Abr.2000-Ago.2024	293	24 años y 5 meses
Colombia	Jun.2000-Jun.2022	265	22 años y 1 mes
Ecuador	Ene.1952-Ago.1970	224	18 años y 8 meses
Venezuela	Dic.1959-Jun.1974	175	14 años y 7 meses
Bolivia	Set.2011-Ago.2024	156	13 años
Brasil	Dic.2003-Oct.2015	143	11 años y 11 meses
Uruguay	Set.2004-Ene.2016	137	11 años y 5 meses
Paraguay	Jun.2011-Feb.2022	129	10 años y 9 meses
Argentina	Ago.1993-Mar.2002	104	8 años y 8 meses

Nota: En el caso de México se consideran los precios al por mayor entre 1951 y 1970.

Fuente: Bancos centrales e Institutos de estadísticas.

Perú registra el periodo más extenso de inflación de 1 dígito desde 1901.

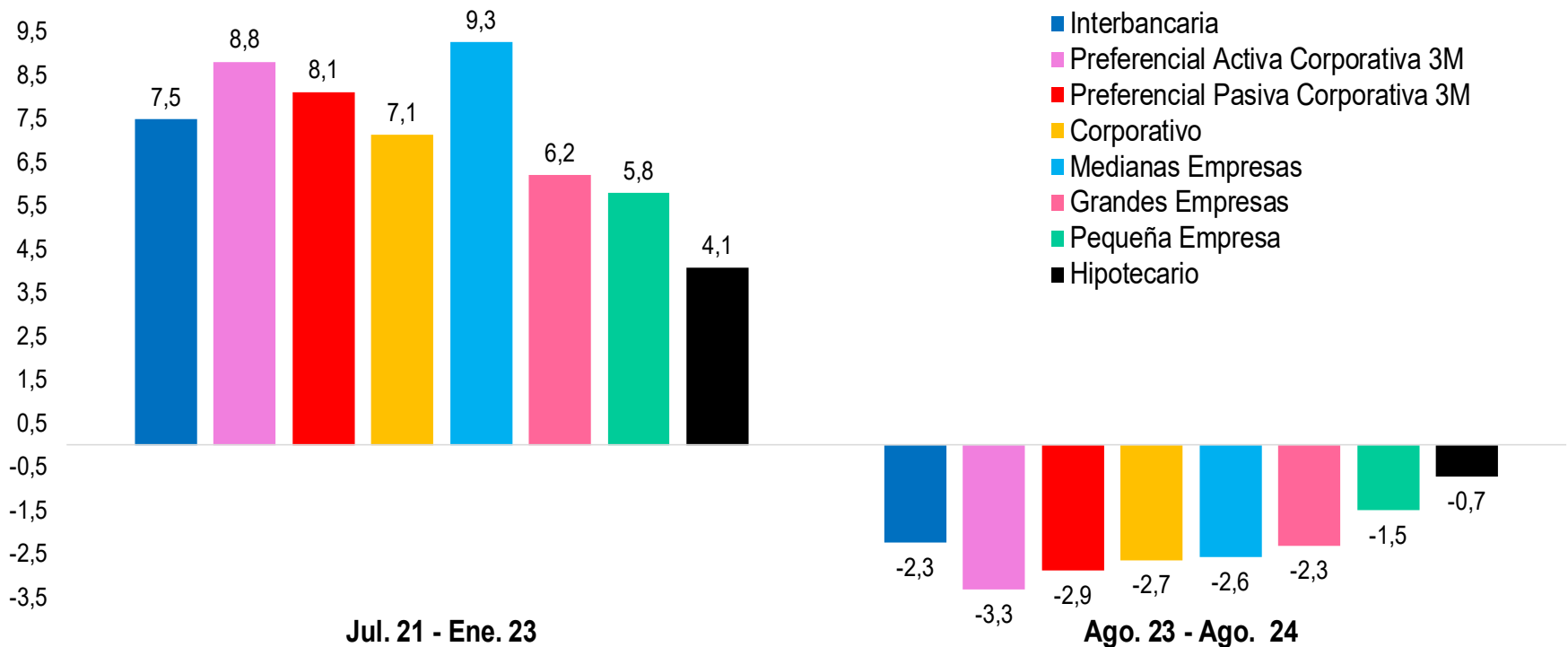
PERÚ: PERIODO CONTINUO DE INFLACIÓN DE UN DÍGITO (fin de periodo)

Periodo	Años
1901	1 año
1904	1 año
1906-1908	3 años
1910-1912	3 años
1914-1916	3 años
1921-1940	20 años
1942	1 año
Oct.1951-Abr.1953	1 año y 7 meses
Ago.1953-Abr.1959	5 años y 9 meses
Jun.1960-May.1964	4 años
Abr.1966-Ago.1967	1 año y 5 meses
Dic.1968-Feb.1972	3 años y 3 meses
Abr.1972-Jun.1973	1 año y 3 meses
Feb.1997-Ago.2024	27 años y 7 meses

Nota: Se considera inflación promedio anual para los años de 1901 a 1925, 1931 y 1932.

Las tasas de interés del sistema financiero se han reducido en los últimos meses, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

VARIACIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN SOLES (En puntos porcentuales)

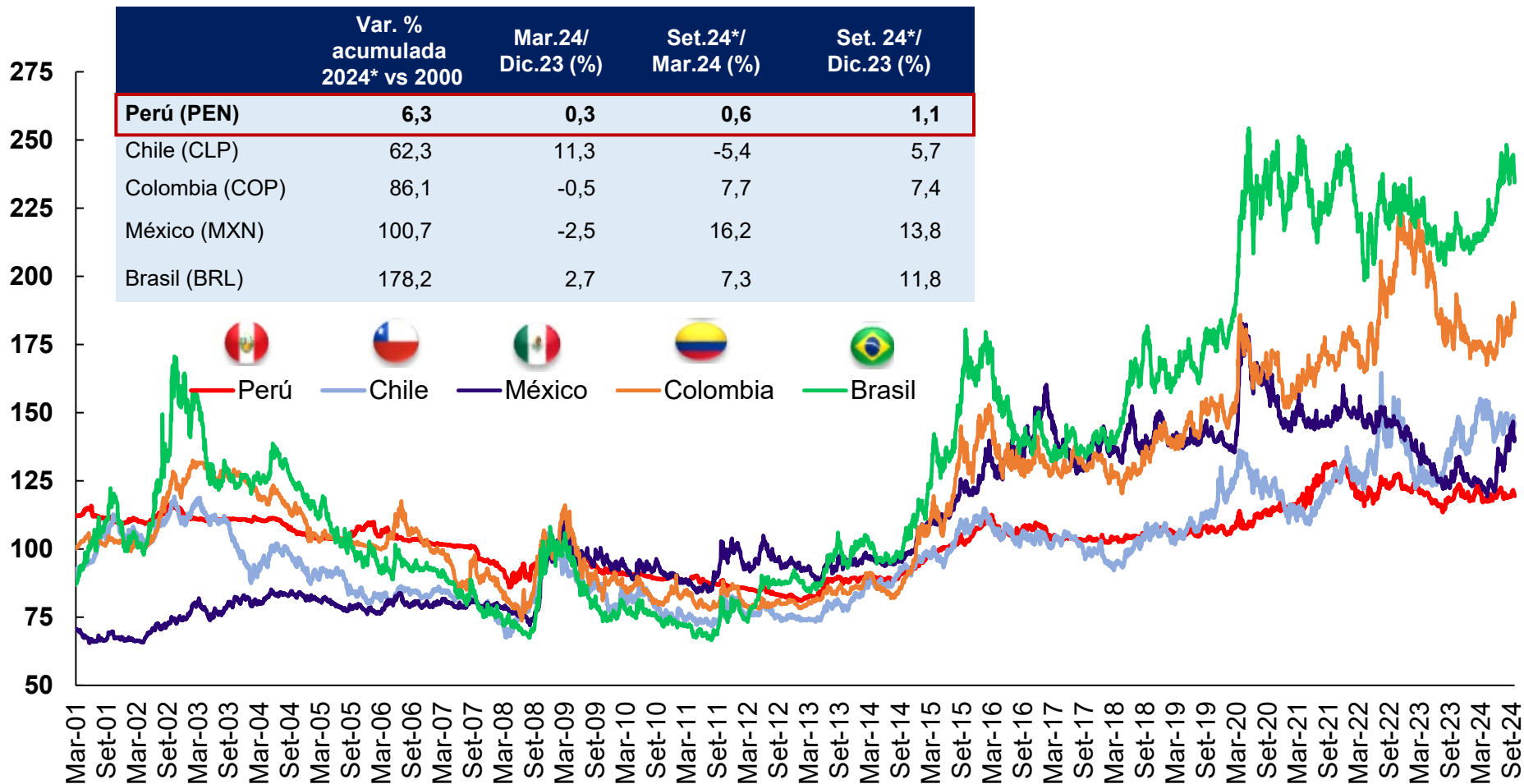


Nota: Datos al 29 de agosto.
Fuente: BCRP y SBS.

A pesar de que las presiones depreciatorias se intensificaron recientemente, el sol continuó siendo la moneda de la región que menos se ha depreciado en lo que va del siglo.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

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

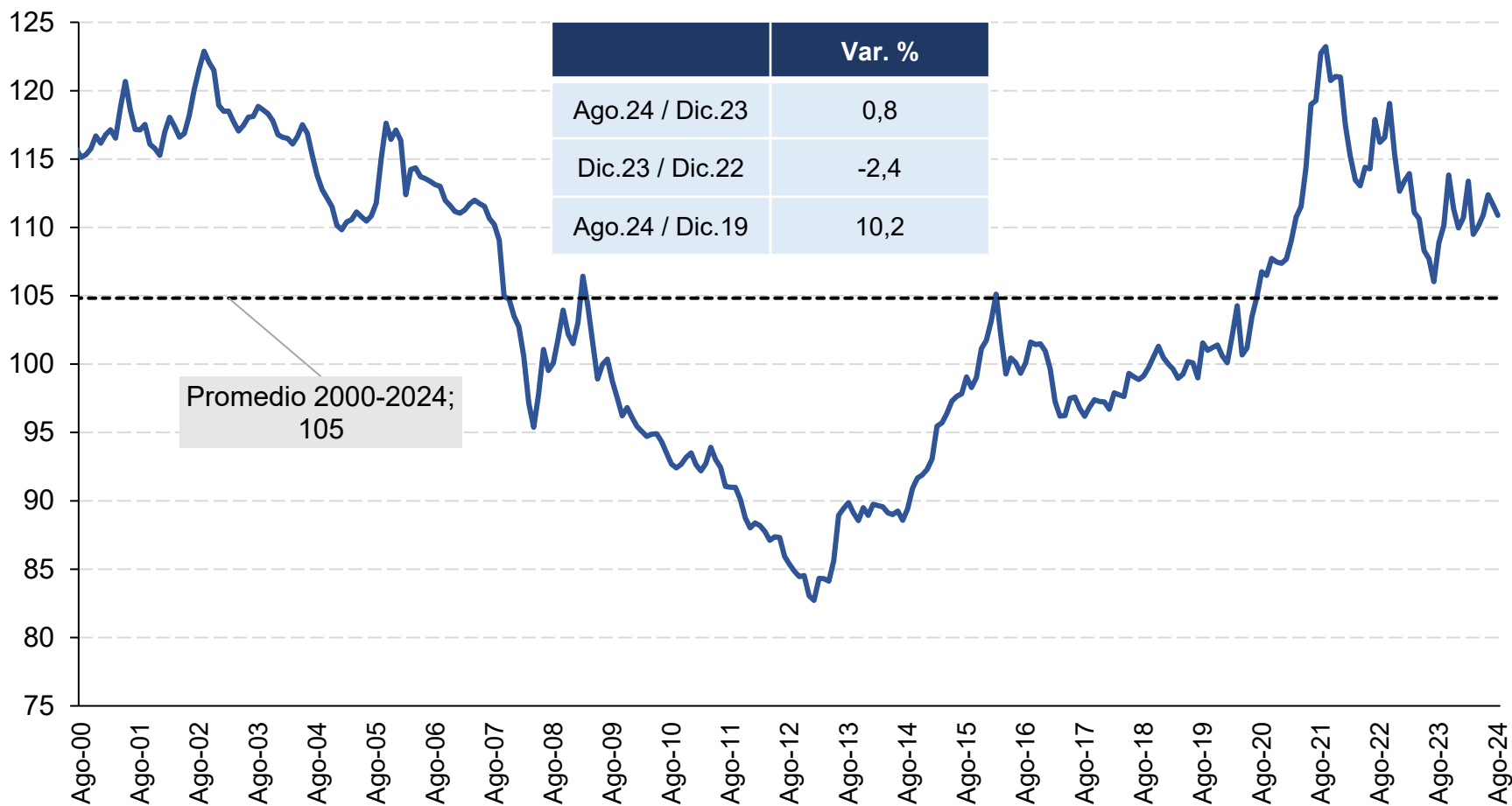


*Al 19 de setiembre.

Fuente: Reuters.

El sol acumula una depreciación real respecto al dólar americano de 0,8 por ciento en lo que va del año.

TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL CON ESTADOS UNIDOS (Índice 100 = 2009)

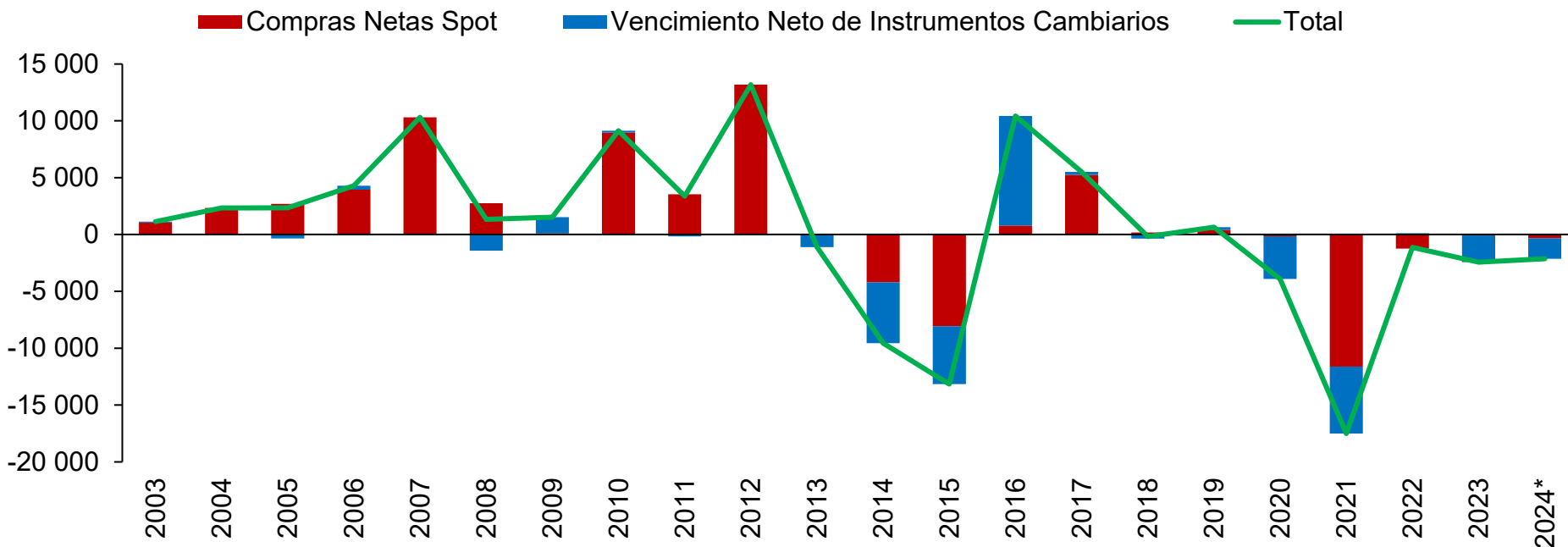


Nota: un aumento (disminución) del índice implica una depreciación (apreciación) real del sol respecto al dólar americano.

Fuente: BCRP.

El BCRP presenta en 2024 una posición de venta neta (USD 2 138 millones) por ventas netas en el mercado *spot* (USD 318 millones) y colocación neta de instrumentos cambiarios (USD 2 138 millones).

INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP, 2003-2024 (Millones de USD)



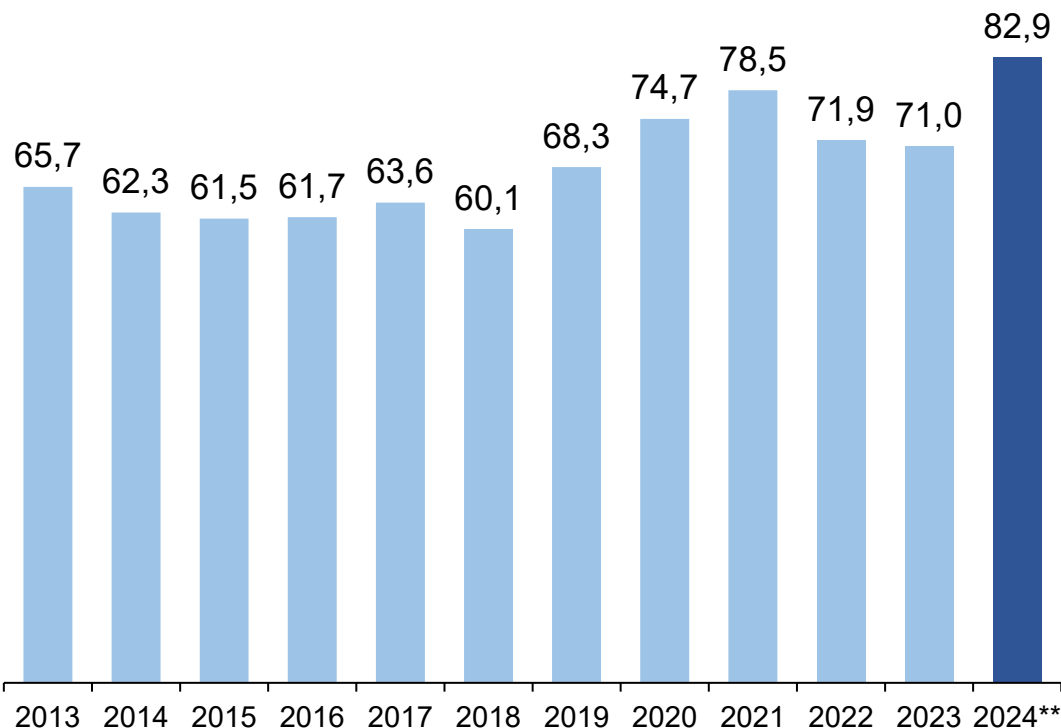
	2021	2022	2023	2024*
Compras Netas <i>Spot</i>	-11 626	-1 236	-81	-318
Vencimiento Neto de Instrumentos Cambiarios*	-5 880	102	-2 352	-1 820
Total	-17 506	-1 134	-2 433	-2 138

*Datos al 19 de setiembre.

**Incluye los vencimientos netos de CDR BCRP y *swaps* cambiarios venta, así como colocaciones netas de CDLD y *swaps* cambiarios compra.

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 18 de setiembre.

Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2022	2023	2024*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	29,4	26,6	28,4
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	460	376	492
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	283	426	685

^{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	26,7
Brasil	16,3
Colombia	16,4
Chile	11,8
México	14,0
Argentina	2,9

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 abril 2024, excepto para Perú (BCRP).

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

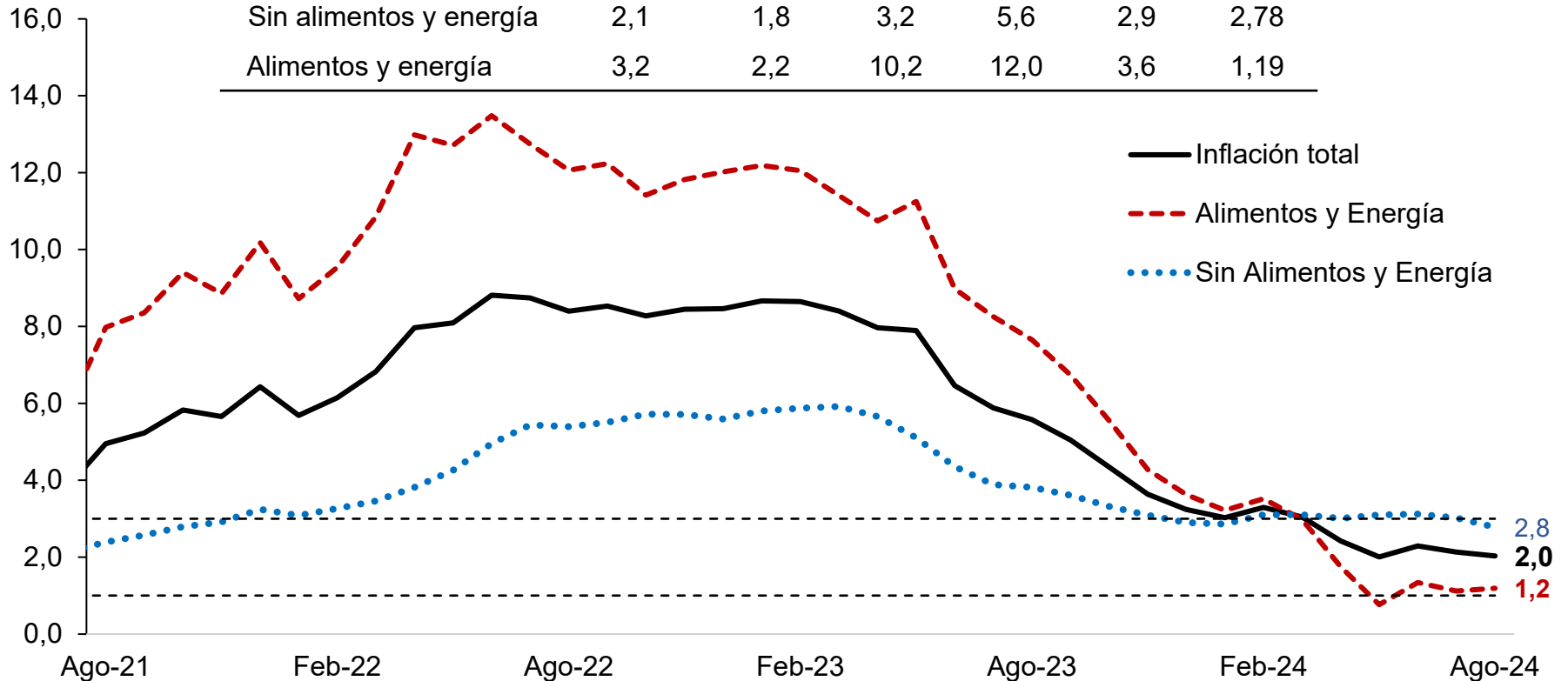
Política monetaria

Proyección de inflación

La inflación se mantuvo muy cerca del centro del rango meta entre mayo y agosto. En dicho periodo, contribuyeron al alza los rubros de pollo, ajo, papa y electricidad. La inflación sin alimentos y energía disminuyó de 3,10 a 2,78 por ciento en el mismo período, por transporte local, servicios culturales y educación.

INFLACIÓN, 2021-2024 (En variación % 12 meses)

	Promedio 01-20	Dic. 20	Dic. 21	Dic.22	Dic.23	Ago.24
Inflación total	2,6	2,0	6,4	8,5	3,2	2,03
Sin alimentos y energía	2,1	1,8	3,2	5,6	2,9	2,78
Alimentos y energía	3,2	2,2	10,2	12,0	3,6	1,19



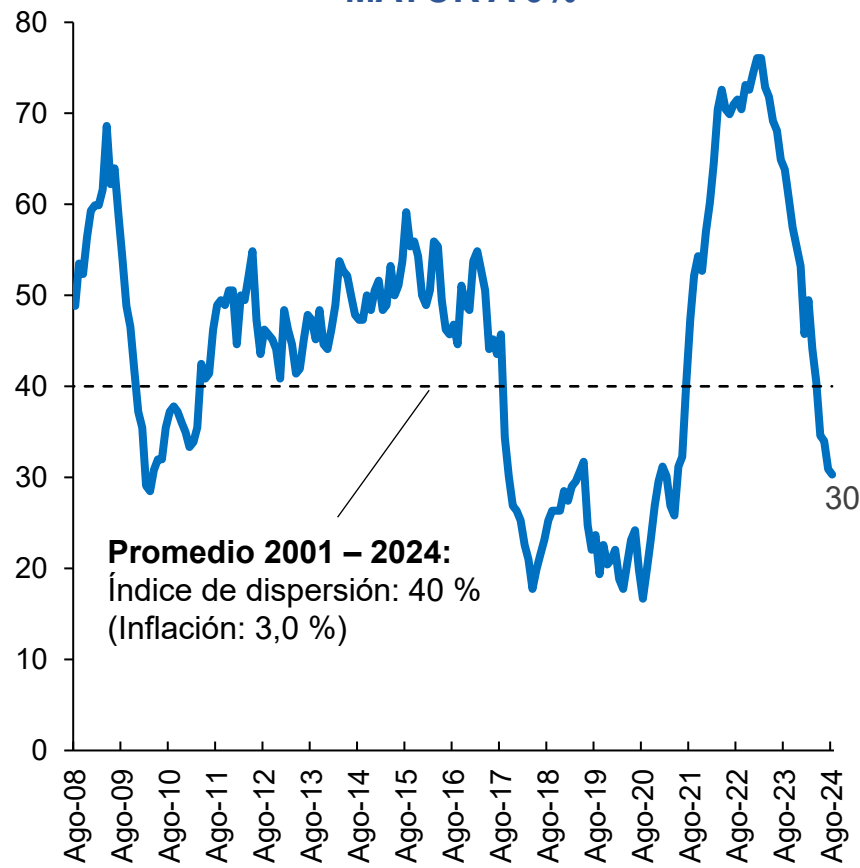
El precio de los alimentos perecibles se redujo 9,4 por ciento en agosto. Sin embargo, algunos precios de alimentos han subido como el caso del ajo entero.

INFLACIÓN, AGOSTO 2024 (Var. %)

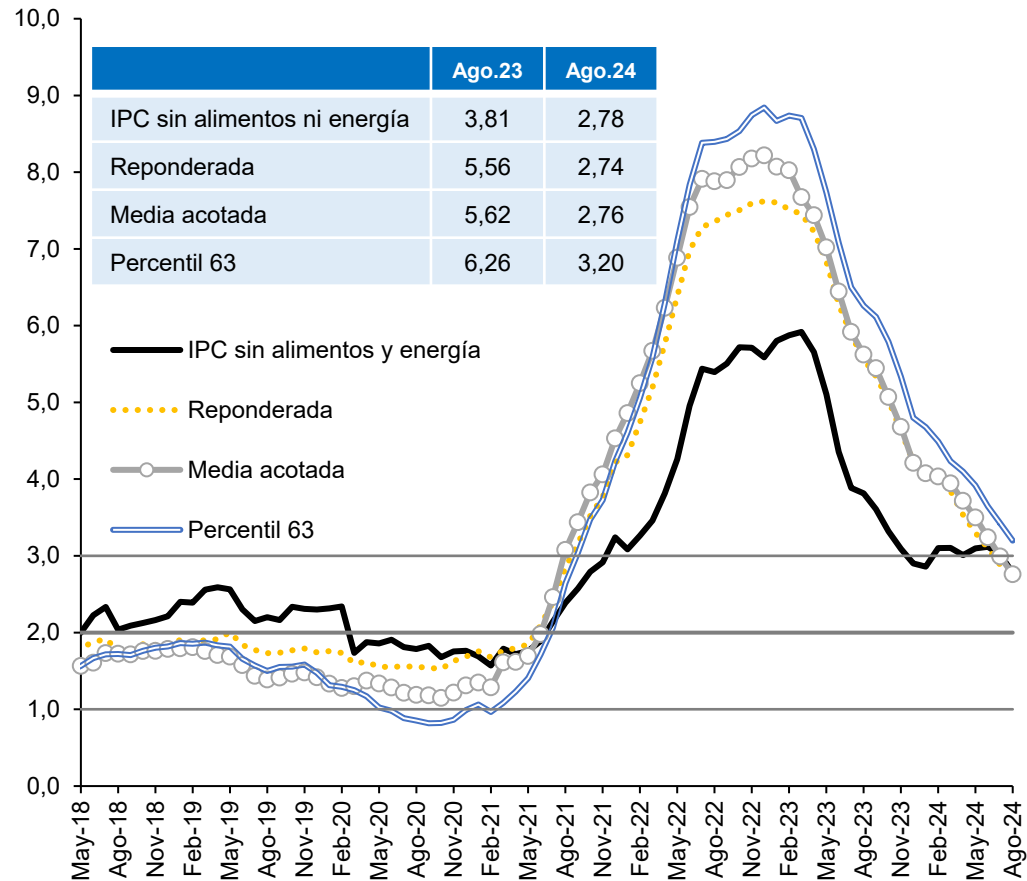
	Pond.	2023	2024	
			Ene.-Ago.	Ago. (var.% 12 meses)
<u>Alimentos y bebidas</u>	40,0	4,8	2,3	1,0
Carne de pollo	2,7	8,0	0,0	5,1
Pan	1,4	0,7	-0,5	-0,9
Arroz	1,2	9,1	3,7	8,3
Leche evaporada	0,9	3,8	0,0	0,7
Azúcar	0,4	5,4	-1,6	0,8
Fideos secos	0,3	3,6	-3,1	-4,2
Aceite vegetal	0,4	-9,2	-8,3	-10,9
Huevos	0,7	3,3	10,4	-6,1
Alimentos perecibles agrícolas	5,0	0,7	3,3	-9,4
Papa	0,7	-21,2	5,3	33,4
Limón	0,2	-39,9	3,3	-61,7
Palta	0,2	10,5	-36,7	-11,6
Otras frutas frescas	0,6	20,2	12,9	-2,9
Tomate	0,2	6,8	-2,7	-27,2
Choclo	0,1	83,3	-12,5	28,7
Legumbres frescas	0,2	-6,2	10,8	10,7
Ajo entero	0,1	1,3	154,5	152,9
Cebolla	0,2	-4,5	19,0	-58,8
Zanahoria	0,1	24,4	-8,9	-12,0
Otros alimentos perecibles	2,0	-2,4	2,4	-1,8
Pescado marítimo	0,7	-17,4	7,1	-6,4
Alimentos procesados	5,5	6,5	3,2	4,5
Bebidas	3,1	3,9	2,7	3,5
Comidas fuera del hogar	15,5	6,6	2,3	3,6

La mayoría de los indicadores tendenciales de inflación mostraron una evolución interanual decreciente entre mayo y agosto, ubicándose dentro del rango meta.

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

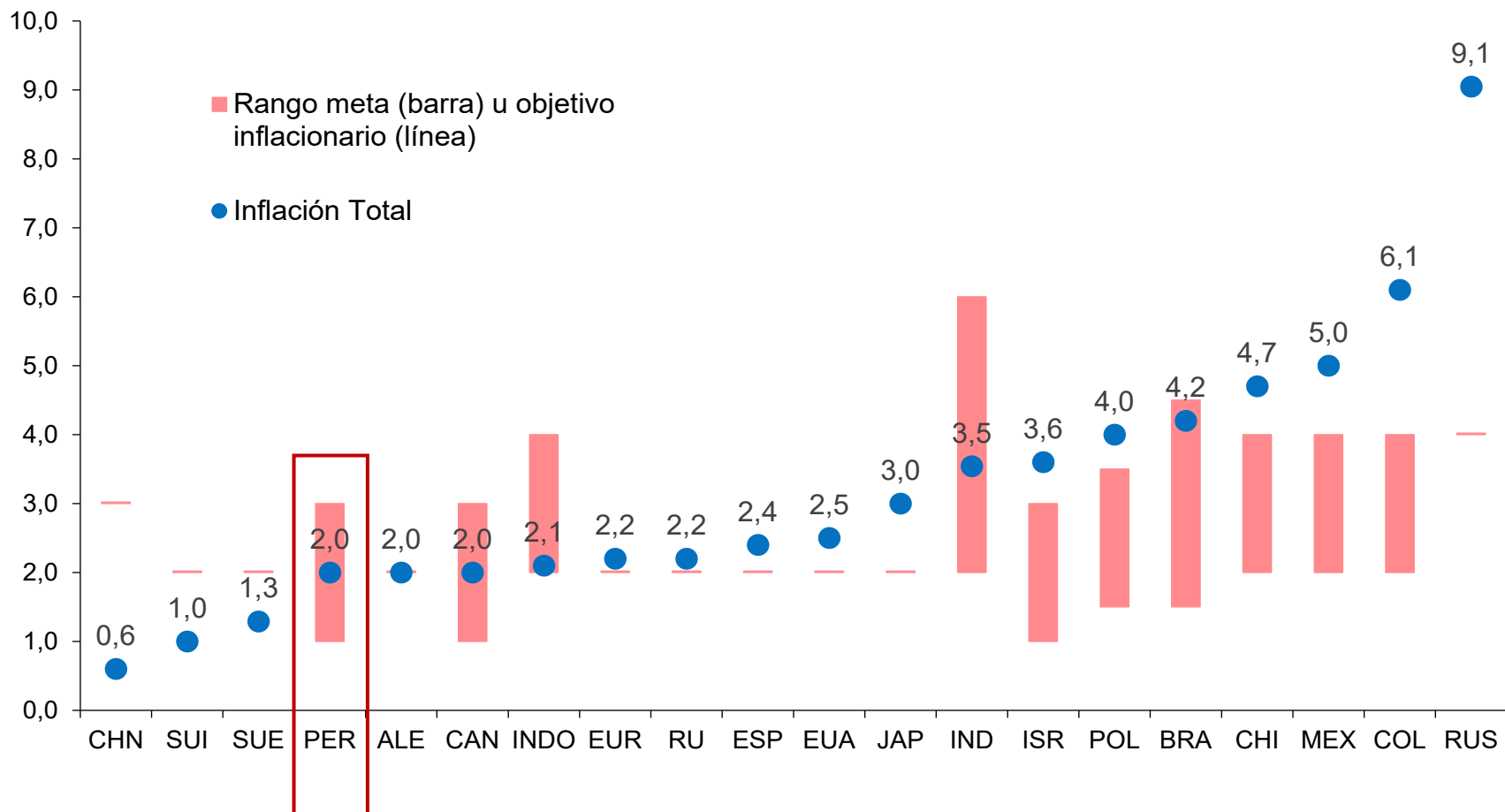


INDICADORES TENDENCIALES DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



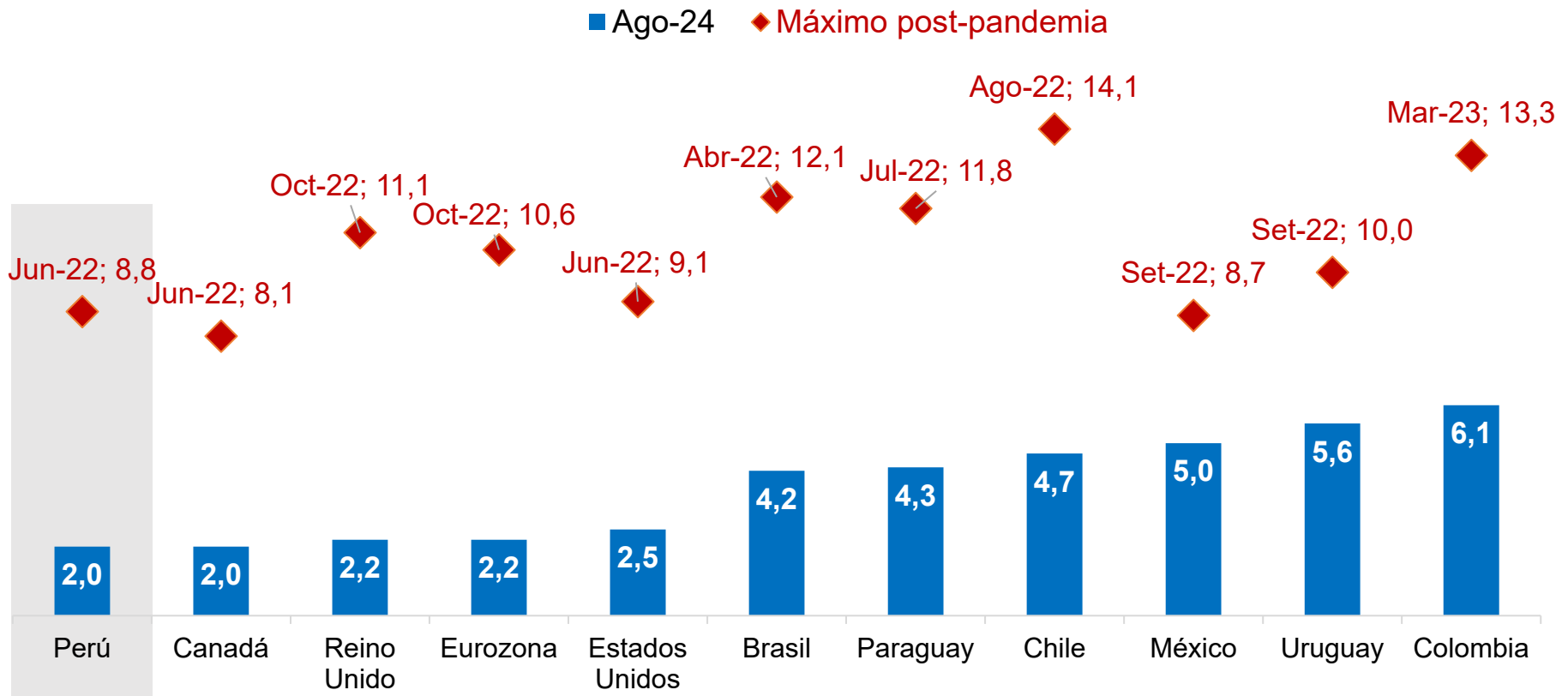
Perú es de los pocos países donde la inflación se encuentra cercana al centro del rango meta, a pesar de ser menor al de sus pares de la región.

INFLACIÓN TOTAL Y OBJETIVOS INFLACIONARIOS, AGO-24 (En variación % 12 meses)



En la región, la inflación ha seguido retrocediendo desde sus máximos de 2022, aunque a un menor ritmo. El Perú ha logrado mantener la tasa de inflación más baja, aun cuando ha mantenido la menor tasa de interés de política monetaria entre los países de la región.

INFLACIÓN (Var. % interanual)



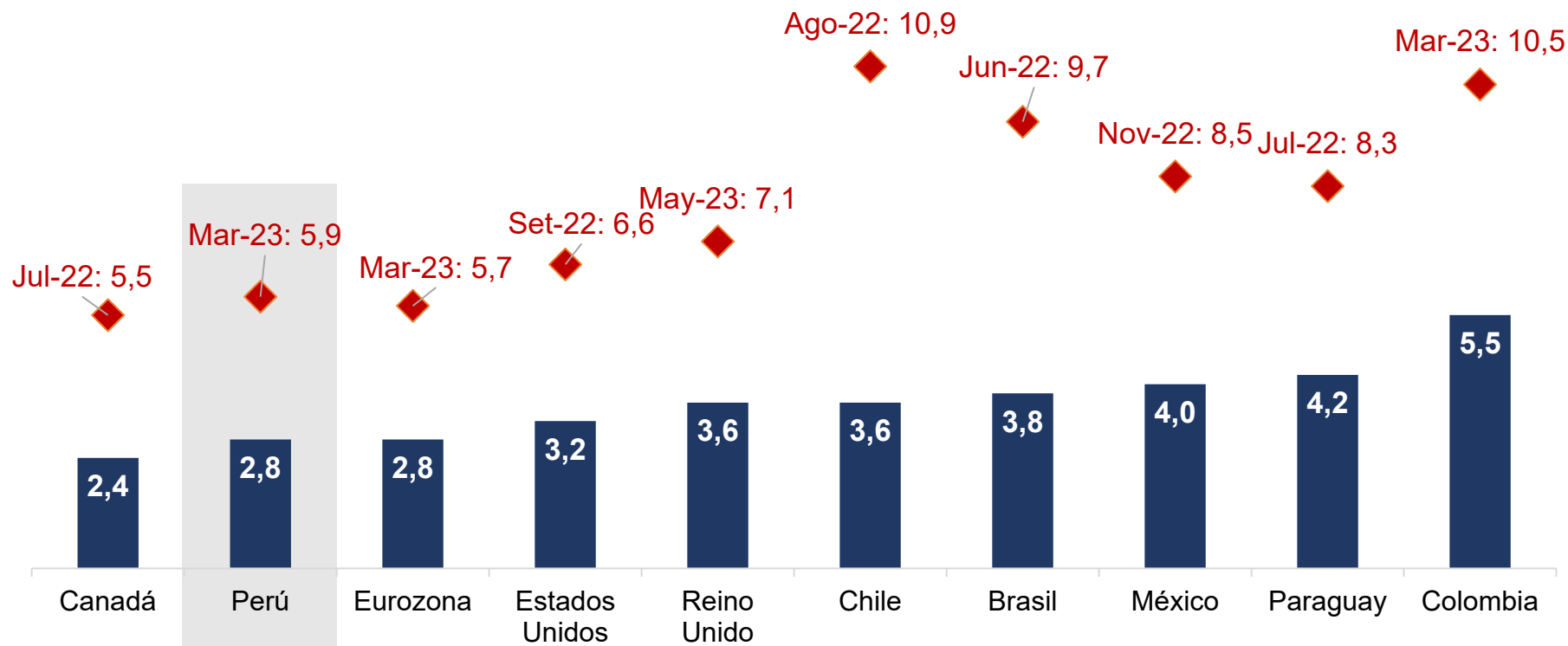
Nota: para la eurozona y sus países miembros se usa la inflación armonizada.

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

A agosto, la inflación subyacente de Perú continuó ubicándose entre las más bajas, tanto de los países de la región como de las economías desarrolladas.

INFLACIÓN SUBYACENTE (Var. % interanual)

■ Ago-24 ◆ Máximo post-pandemia

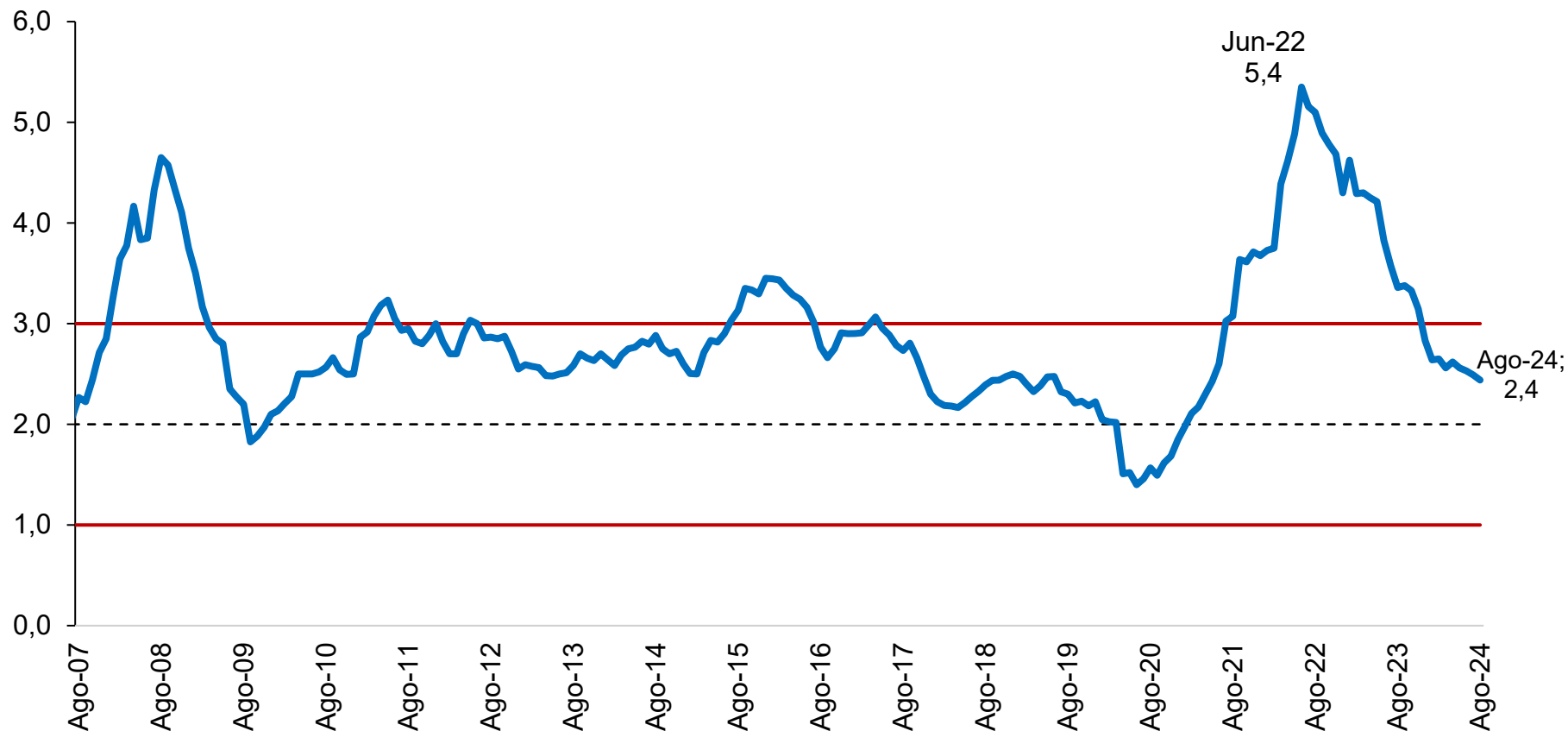


Nota: para la eurozona y sus países miembros se usa la inflación armonizada.

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

Las expectativas de inflación a 12 meses se encuentran dentro del rango meta desde diciembre y se espera que converjan hacia el centro del mismo.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)

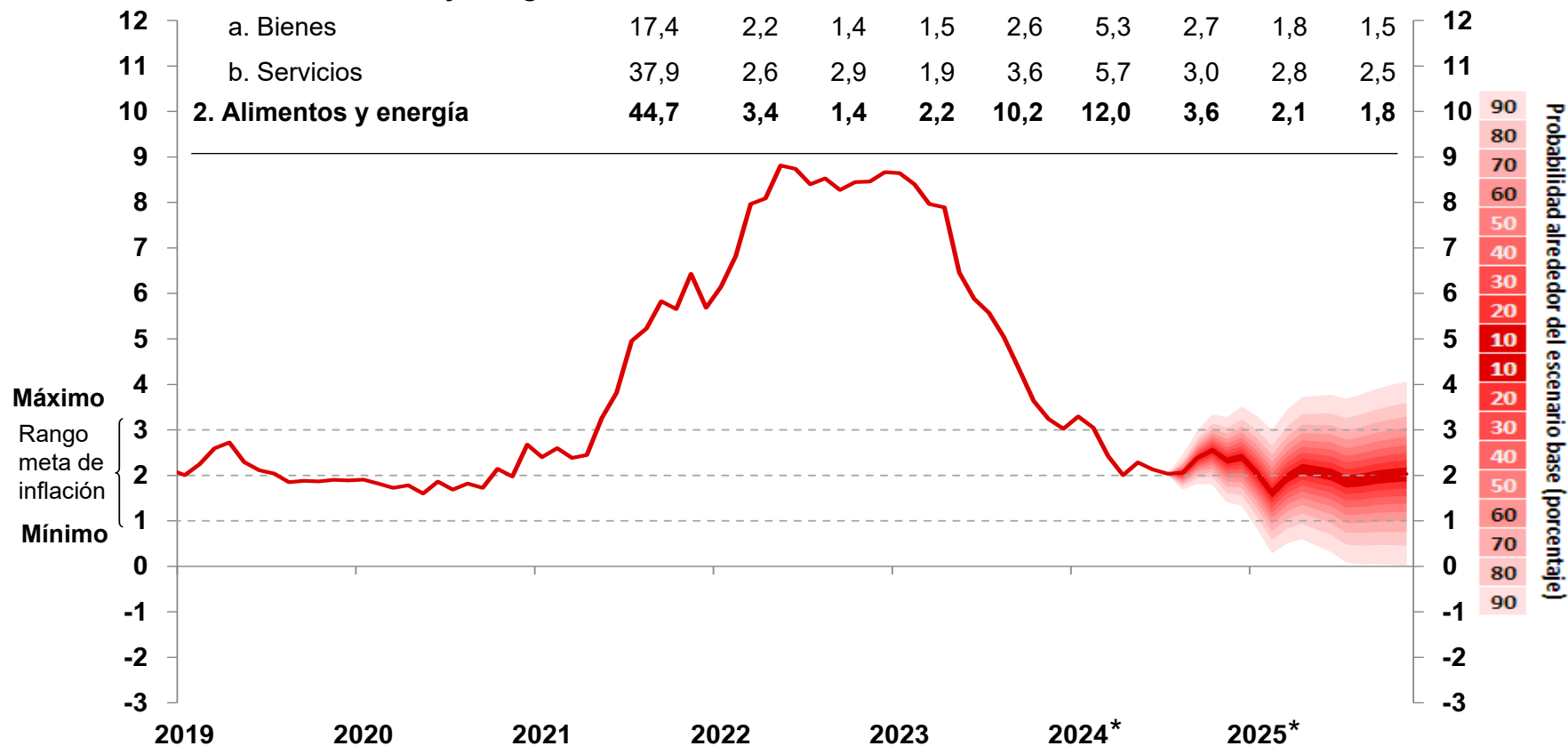


Fuente: BCRP.

Se espera que la inflación alcance un nivel de 2,3 por ciento en 2024, superior al 2,2 por ciento del Reporte de junio, debido a una reversión más lenta de los choques de oferta. En contraste, la proyección de la inflación sin alimentos y energía se revisa a la baja, de 2,7 a 2,5 por ciento.

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	2,3
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	2,3	1,8	3,2	5,6	2,9	2,5
a. Bienes	17,4	2,2	1,4	1,5	2,6	5,3	2,7	1,8
b. Servicios	37,9	2,6	2,9	1,9	3,6	5,7	3,0	2,8
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	1,4	2,2	10,2	12,0	3,6	1,8



*Proyección.

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024 - 2025

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre de 2024



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ