

Perú: Perspectivas Macroeconómicas 2022-2023

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

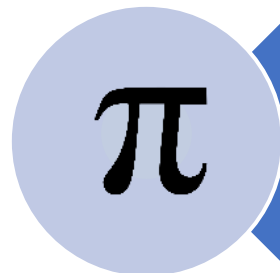
Julio de 2022



Contenido



Desarrollos recientes



Inflación y política monetaria



Conclusiones

El riesgo global se mantiene y las proyecciones del crecimiento se han ido revisando a la baja. Se espera que la economía mundial crezca la mitad de lo que creció en el 2021.

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP*	2021**	2022***	2023***
Economías desarrolladas	42,2	5,2	2,6	1,8
<i>De las cuales</i>				
1. Estados Unidos	15,9	5,7	2,3	2,0
2. Eurozona	12,0	5,3	2,7	1,8
3. Japón	3,9	1,6	2,0	1,7
4. Reino Unido	2,3	7,4	3,7	1,0
5. Canadá	1,4	4,6	3,9	2,8
6. Otros	6,8	5,0	2,8	2,4
Economías en desarrollo	57,5	6,7	3,3	4,0
<i>De las cuales</i>				
1. China	18,7	8,1	3,8	5,2
2. India	7,0	8,9	7,6	6,2
3. Rusia	3,1	4,7	-10,0	-0,9
4. América Latina y el Caribe	7,3	6,0	2,0	2,1
5. Otros	17,9	5,3	4,7	4,4
<u>Economía Mundial</u>	<u>100,0</u>	<u>6,0</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

* Base 2021 .

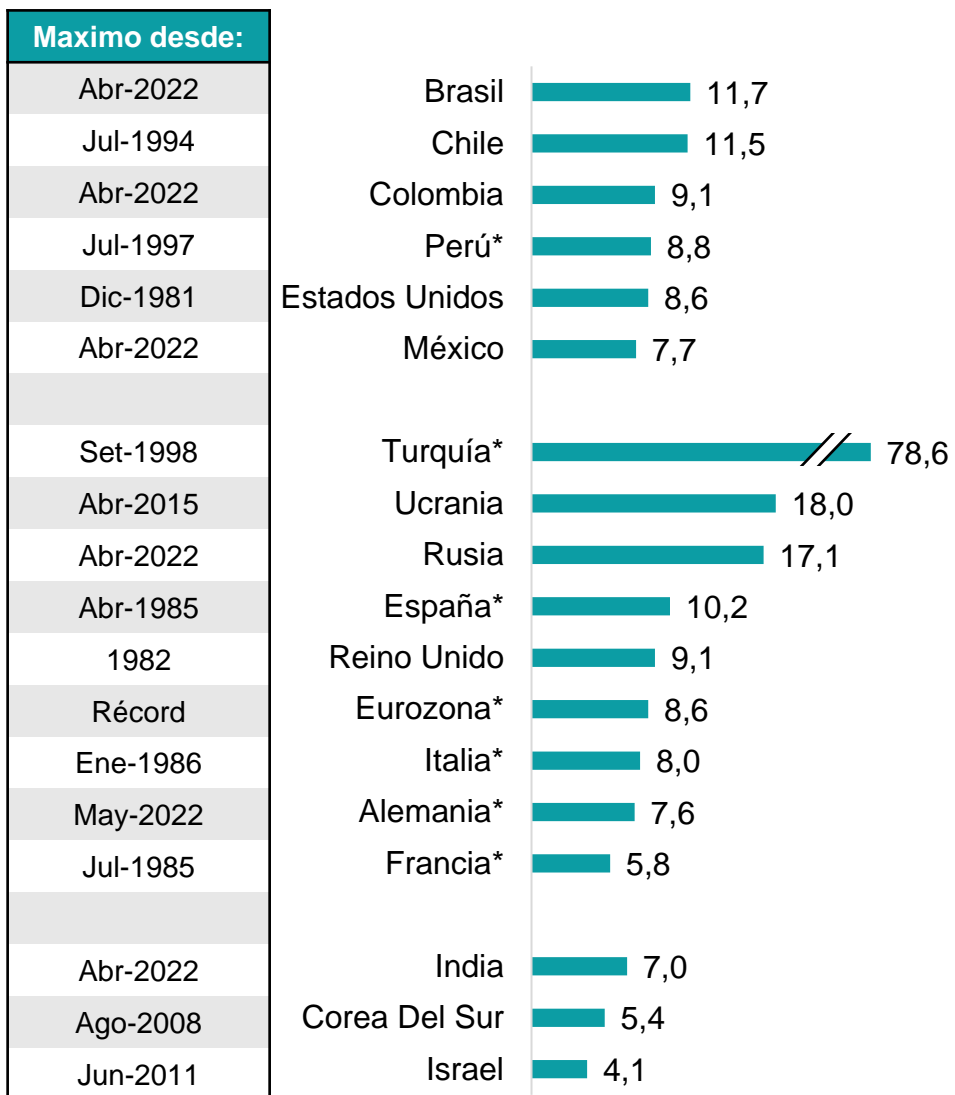
**Preliminar.

***Proyección.

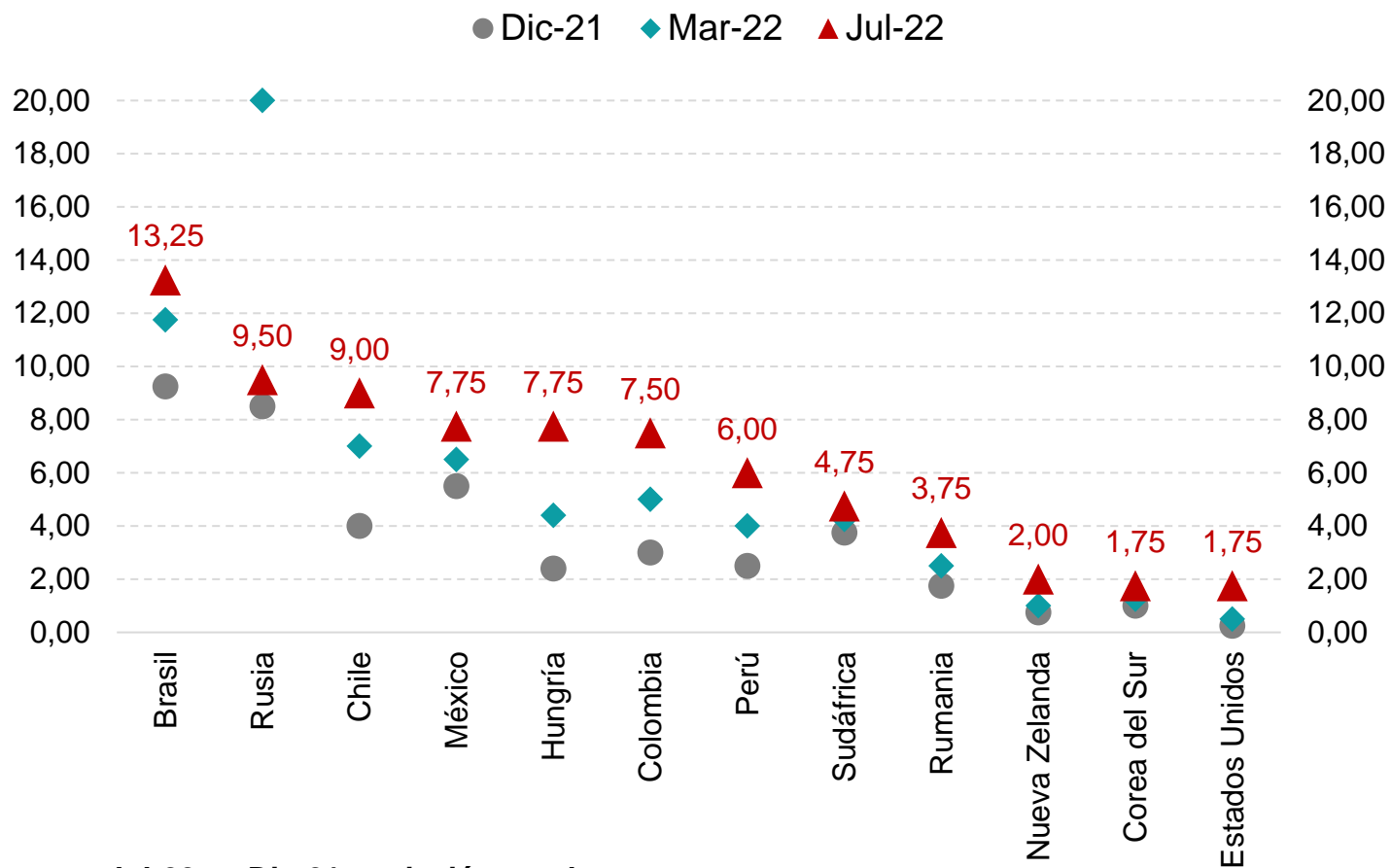
Fuente: FMI, Consensus Forecast, BCRP.

La inflación global siguió mostrando una tendencia alcista a nivel global. Los bancos centrales han continuado con el retiro de los estímulos monetarios.

Inflación de mayo de 2022, var. % 12 meses



Tasas de interés de política monetaria (%)**



Jul-22 vs Dic-21, variación en pbs.

+400	+100	+500	+225	+535	+450	+350	+100	+200	+125	+75	+150
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	-----	------

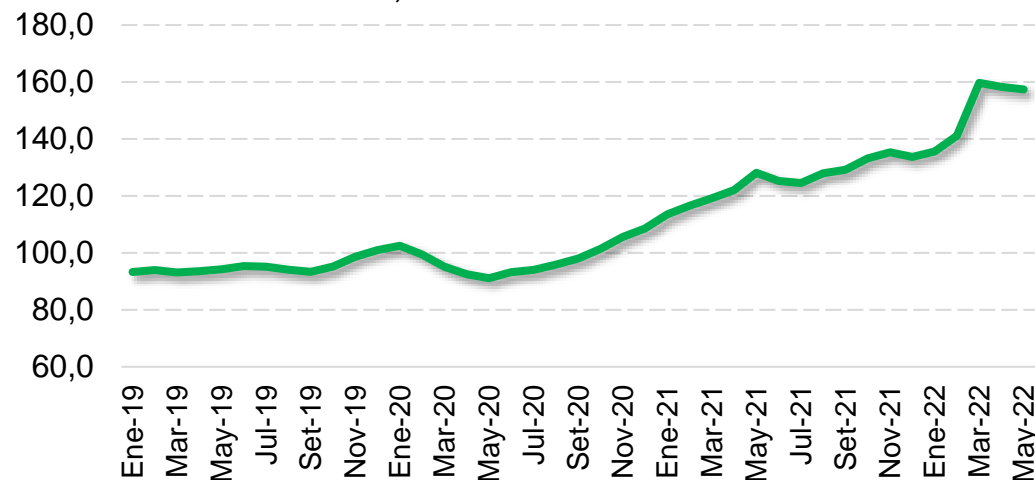
*A junio de 2022.

**Al 7 de julio de 2022.

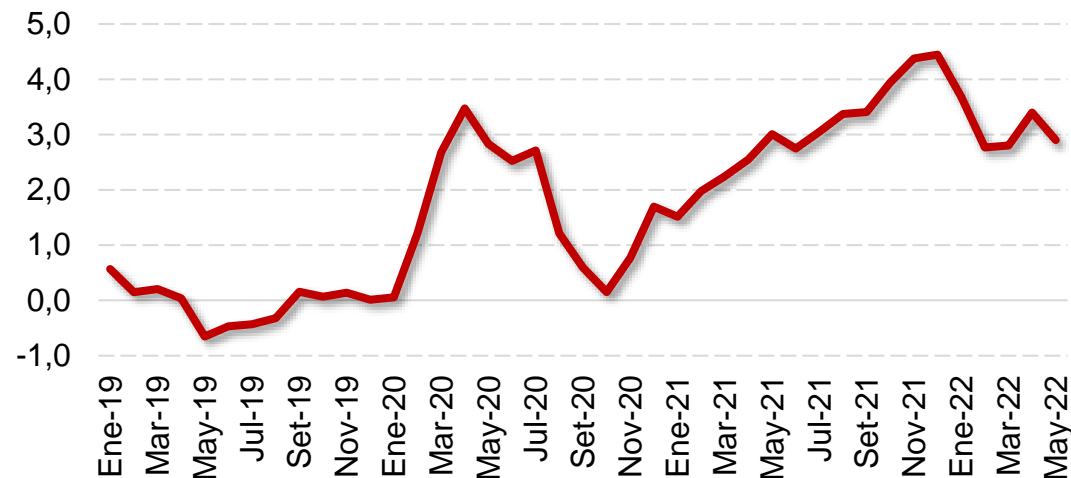
Fuente: Trading Economics y bancos centrales.

Desde marzo, se observa una persistencia de choques de oferta: conflicto Rusia-Ucrania, altos costos de energía, cuellos de botella en el comercio internacional y confinamientos en China.

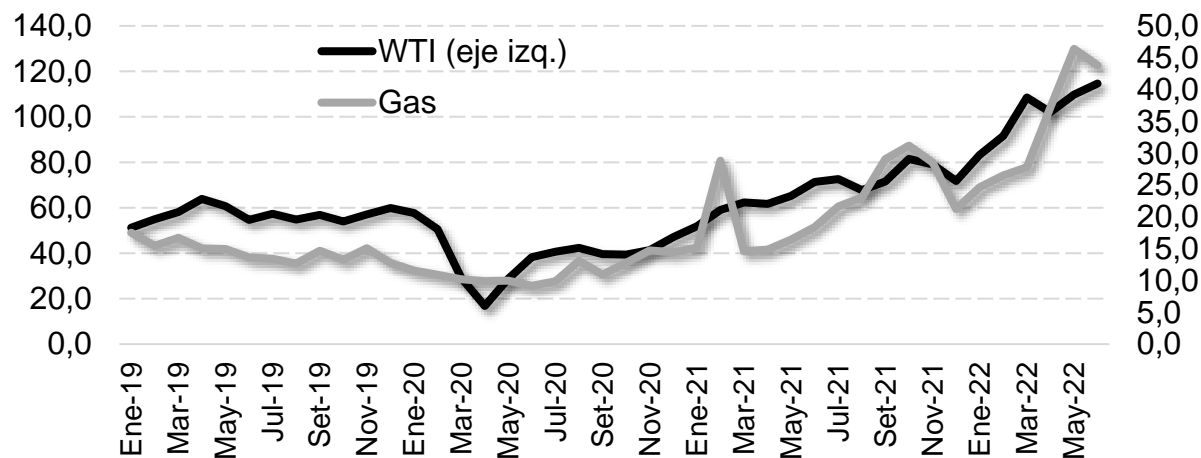
Precio de Alimentos
Índice, 100 = 2014-2016



Presiones sobre la cadena global de suministros
Desviaciones estándar respecto al valor promedio



Precio de la energía: petróleo WTI y gas natural
US\$ por barriles equivalentes de petróleo (BEP)

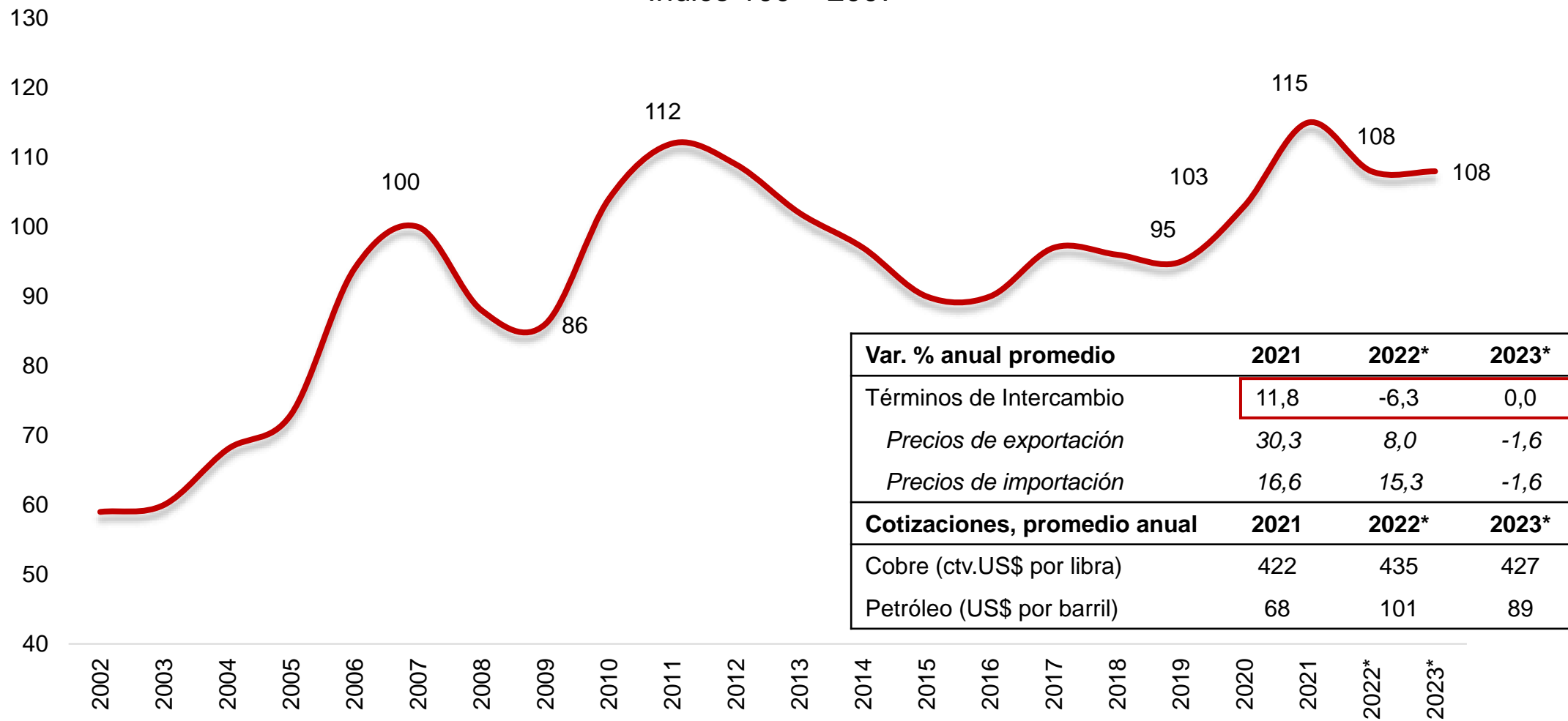


100 años

Fuente: FAO, Fed de Nueva York y Reuters.

Se proyecta una caída de los términos de intercambio de 6,3 por ciento en 2022, debido a la mayor alza de los precios de importación (alimentos y petróleo). No obstante, el nivel promedio de los términos entre 2022 y 2023 continuaría siendo el más alto luego del observado en 2011.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2023
Índice 100 = 2007



Var. % anual promedio	2021	2022*	2023*
Términos de Intercambio	11,8	-6,3	0,0
<i>Precios de exportación</i>	30,3	8,0	-1,6
<i>Precios de importación</i>	16,6	15,3	-1,6
Cotizaciones, promedio anual	2021	2022*	2023*
Cobre (ctv.US\$ por libra)	422	435	427
Petróleo (US\$ por barril)	68	101	89

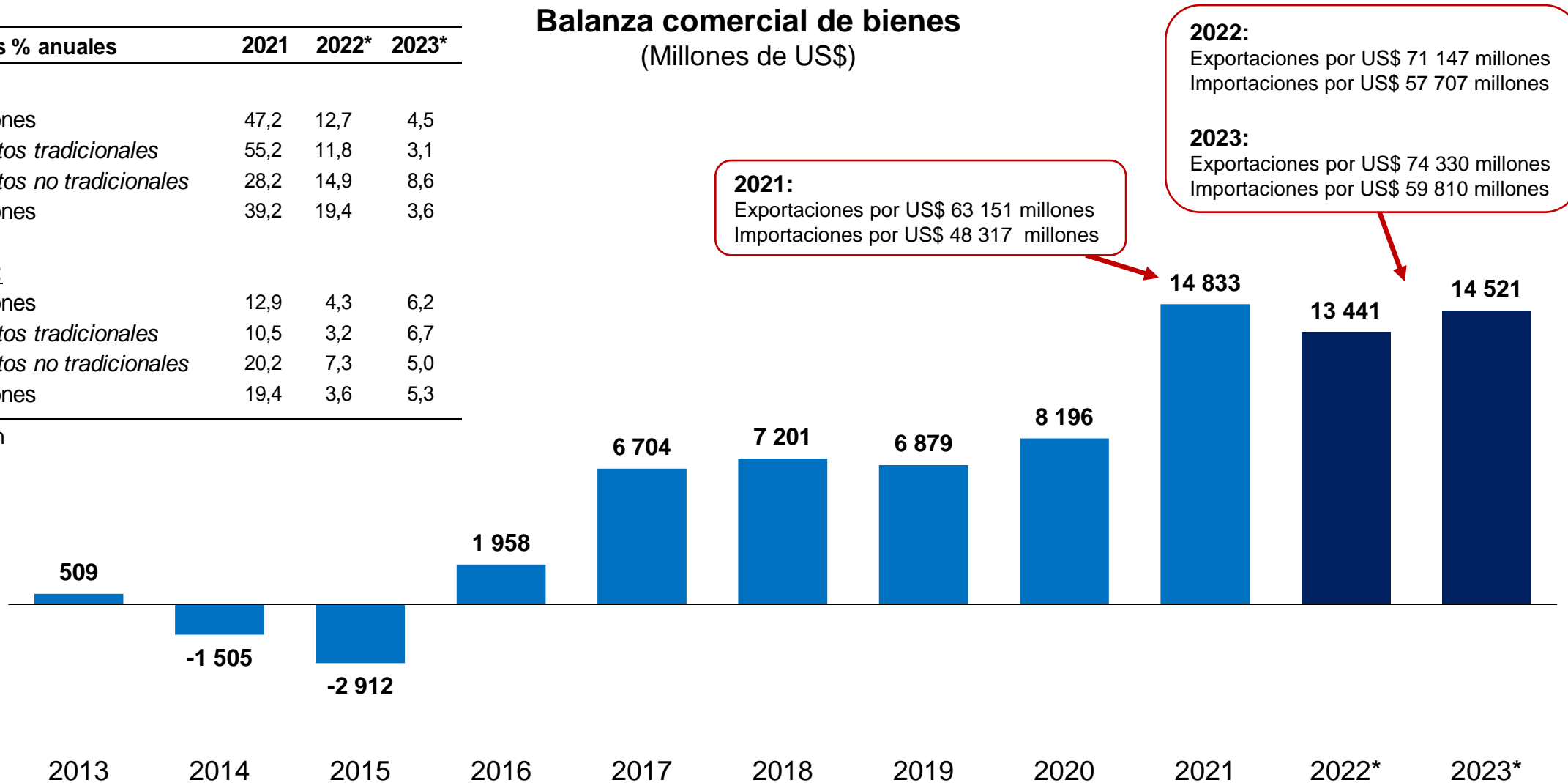
*Proyección.
Fuente: BCRP.

El superávit comercial de 2022 sería menor al del año previo debido a la contracción proyectada de los términos de intercambio. En 2023, la balanza comercial se recuperaría, considerando una corrección en los precios de alimentos y petróleo.

Variaciones % anuales	2021	2022*	2023*
1. Valor:			
Exportaciones	47,2	12,7	4,5
<i>Productos tradicionales</i>	55,2	11,8	3,1
<i>Productos no tradicionales</i>	28,2	14,9	8,6
Importaciones	39,2	19,4	3,6
2. Volumen:			
Exportaciones	12,9	4,3	6,2
<i>Productos tradicionales</i>	10,5	3,2	6,7
<i>Productos no tradicionales</i>	20,2	7,3	5,0
Importaciones	19,4	3,6	5,3

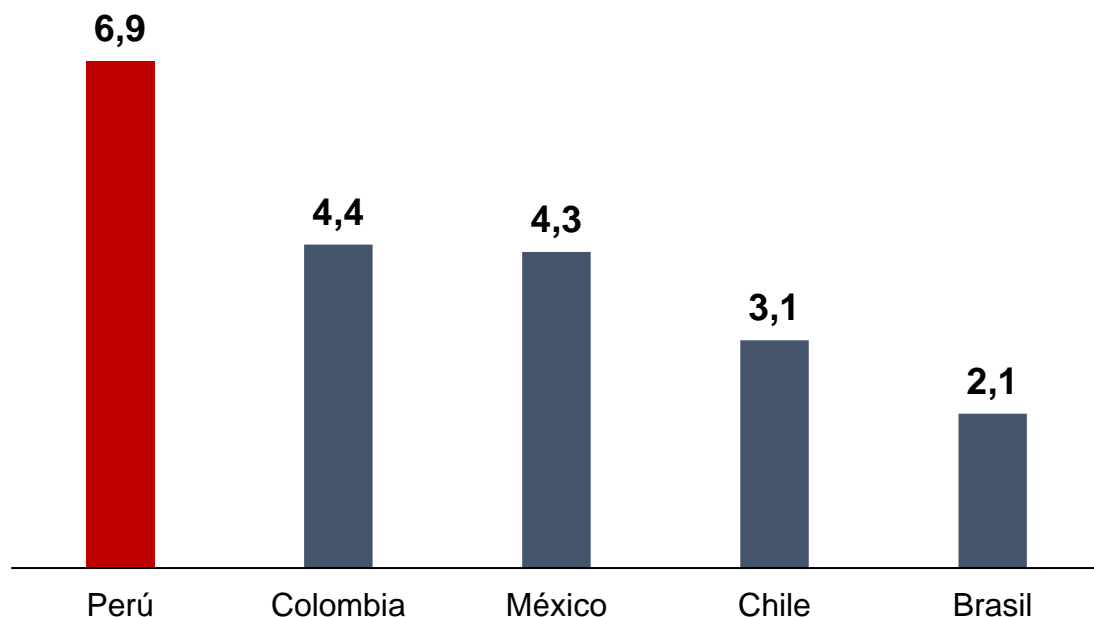
* Proyección

Balanza comercial de bienes (Millones de US\$)



Según los datos publicados en mayo, las exportaciones no tradicionales crecieron 21,9 por ciento en los últimos 12 meses y alcanzaron el mayor crecimiento de la región en los últimos cinco años.

EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Jun 2017 – May 2022 (crecimiento promedio anual)



Chile: excluye exportaciones mineras.

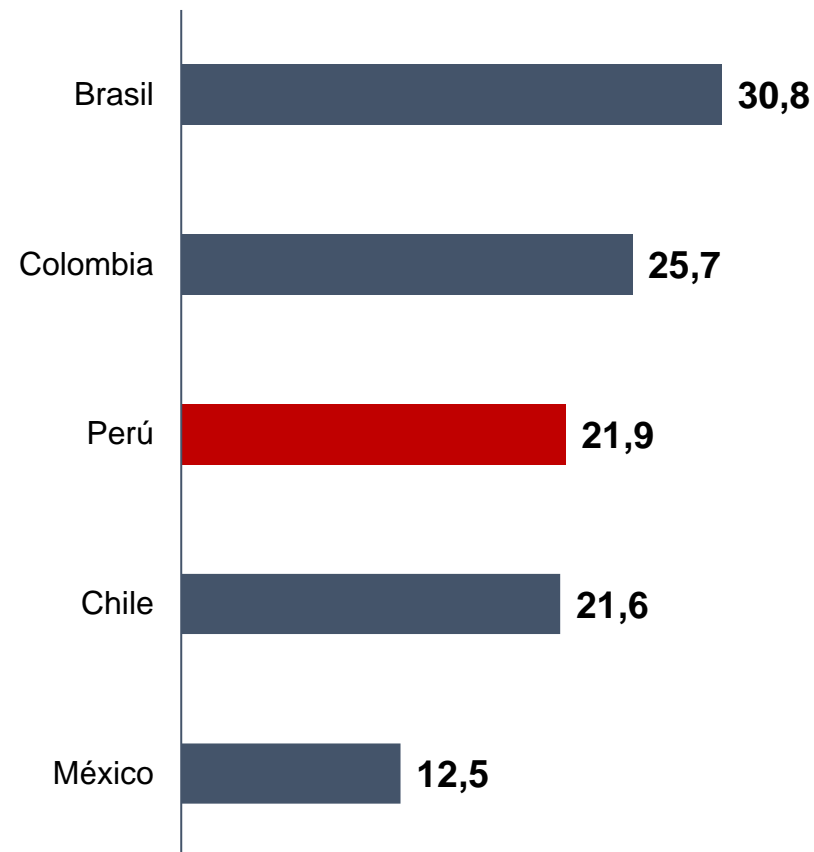
Colombia: corresponde a setiembre-agosto y excluye café, carbón, petróleo y derivados, ferrocarril y oro no monetario.

Brasil: corresponde a las exportaciones industriales (semi-manufacturados y manufacturados)

México: excluye las exportaciones petroleras.

Fuente: SUNAT, Bancos Centrales (Chile, Colombia, México) y Ministerio de Economía (Brasil).

EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Jun 2021 – May 2022 (Variación % acumulada 12 meses)



En las dos últimas décadas, el crecimiento de las exportaciones no tradicionales de Perú ha sido liderado por los productos agropecuarios.

Exportaciones de productos no tradicionales, 2000-2021

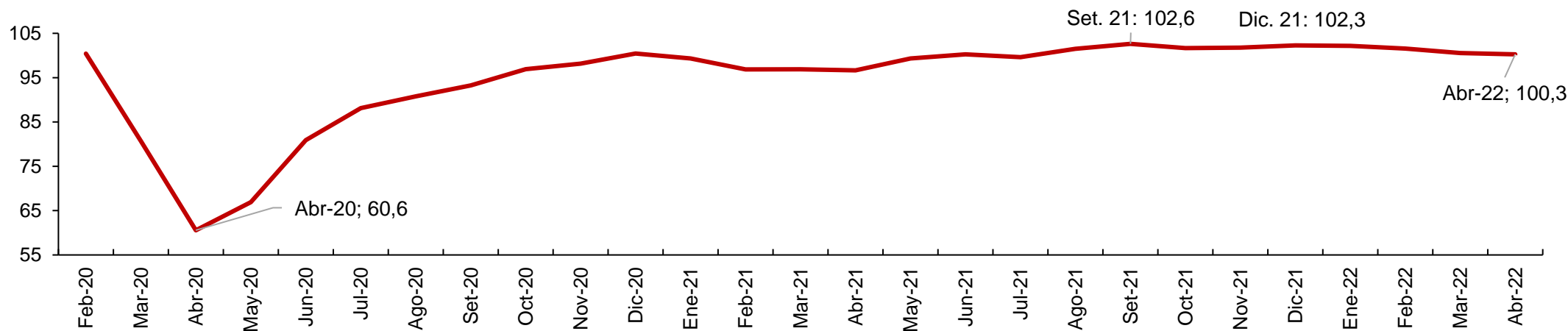
Valor FOB en millones de dólares

	2000	2010	2021	Crecimiento promedio 2001-2021
Productos No Tradicionales	2 044	7 699	16 373	10,4
a. Agropecuarios	394	2 188	7 955	15,4
b. Pesqueros	177	658	1 523	10,8
c. Textiles	701	1 561	1 648	4,2
d. Maderas y Papeles	123	359	281	4,0
e. Químicos	212	1 228	1 970	11,2
f. Minerales no metálicos	47	252	676	13,6
g. Sidero-metalúrgicos y joyería	265	949	1 619	9,0
h. Metal-mecánicos	97	393	551	8,6
i. Resto	29	110	150	8,2

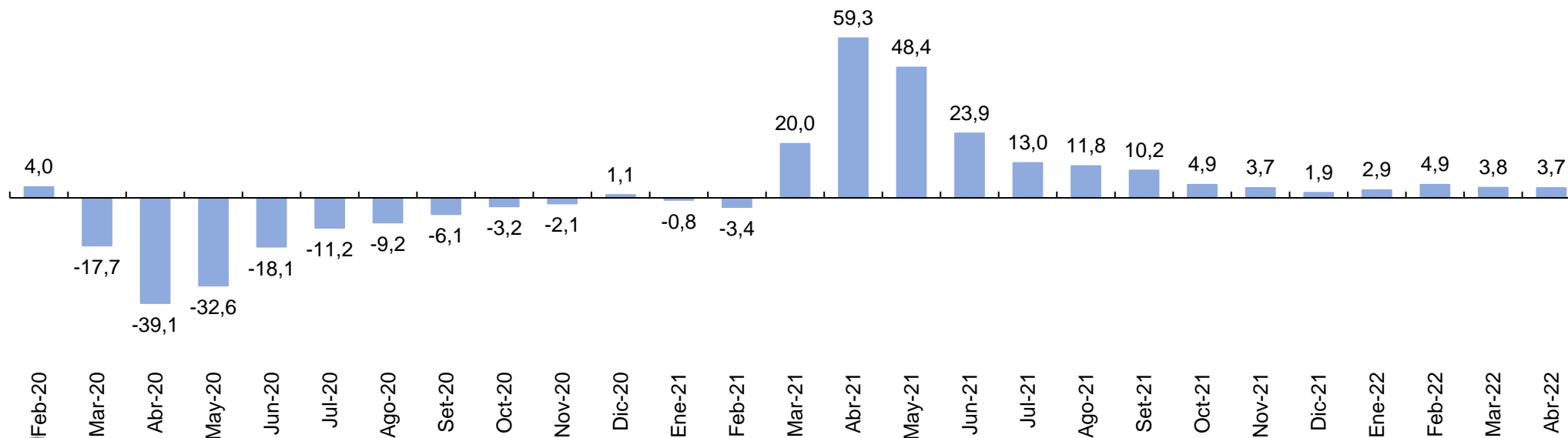
Fuente: BCRP y SUNAT - Aduanas.

La economía peruana se ha mantenido por encima de sus niveles prepandemia desde mediados de 2021.

ÍNDICE DESESTACIONALIZADO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, índice 4T 2019 = 100



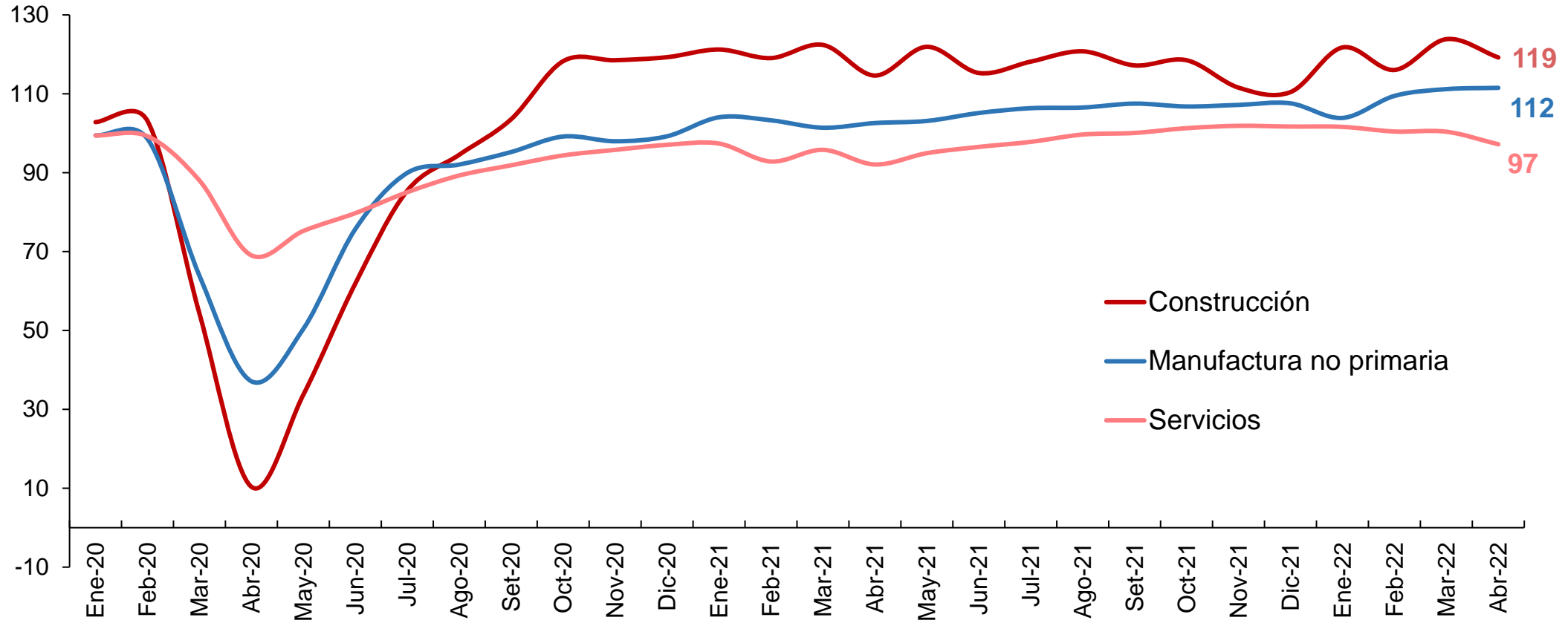
PRODUCTO BRUTO INTERNO, var. % real 12 meses)



Fuente: BCRP.

La manufactura no primaria y la construcción se encuentran en niveles por encima de los que se tenía en el periodo pre-pandemia.

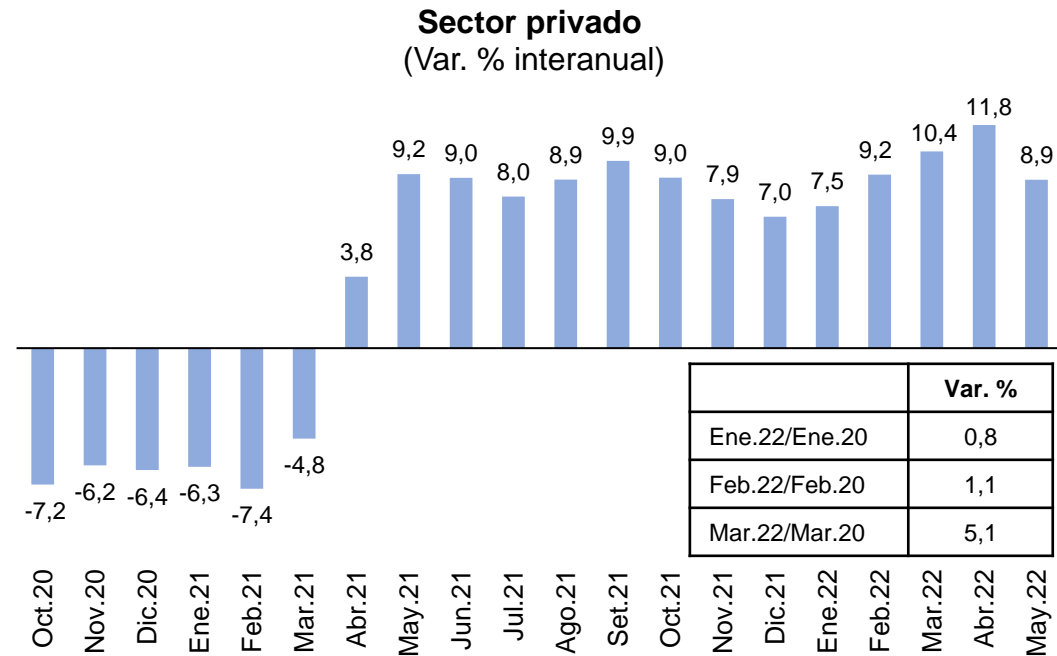
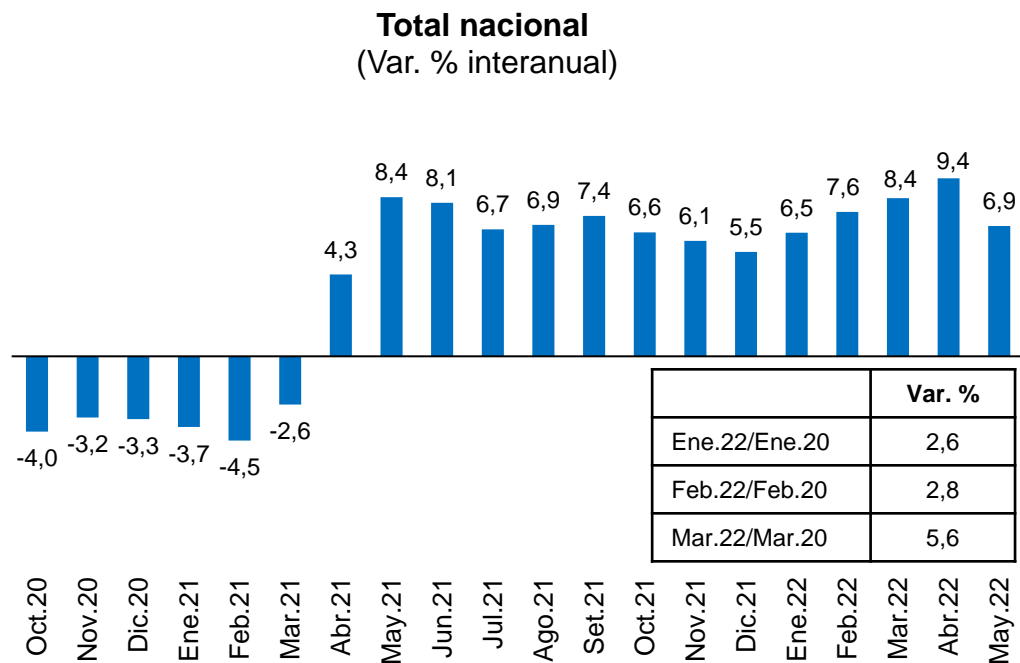
PERÚ: ÍNDICES DESESTACIONALIZADOS DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, POR SECTORES NO PRIMARIOS
Índice 4T 2019 = 100



Fuente: BCRP.

En mayo, la cantidad de empleos formales aumentó 6,9 por ciento con respecto a similar mes de 2021. La cantidad de trabajadores formales supera los niveles previos a la crisis desde agosto de 2021.

Planilla Electrónica: Puestos de trabajo formales



Miles de puestos de trabajo	Dic.19	Ene.20	Mar	Jun	Set	Dic	Ene.21	Mar	Jun	Set	Dic	Ene.22	Feb	Mar	Abr	May
Total nacional	5 447	5 276	5 406	4 747	5 076	5 266	5 079	5 268	5 132	5 453	5 556	5 411	5 359	5 708	5 671	5 456
Sector privado	3 914	3 802	3 919	3 265	3 517	3 661	3 564	3 732	3 559	3 865	3 916	3 832	3 760	4 118	4 074	3 853
Sector público	1 533	1 474	1 487	1 482	1 559	1 604	1 515	1 536	1 574	1 588	1 640	1 579	1 599	1 590	1 597	1 603

INDICADORES DE EMPLEO NACIONAL
(En millones de personas y variaciones porcentuales)

	2019	2020	2021	2022		Var. % anual			
						2020	2021	2022	
				I Trim.	II Trim*			I Trim.	II Trim*
A. Poblacion Edad de Trabajar	24,5	24,9	25,3	25,5	25,6	1,5	1,5	1,5	1,5
B. Población Económicamente Activa	17,8	16,1	18,1	18,6	18,4	-9,7	12,8	4,8	3,5
C. Tasa de Participación	72,7	64,7	71,9	72,9	72,1	-8,1	7,2	2,3	1,4
D. Población Ocupada	17,1	14,9	17,1	17,5	17,7	-13,0	14,9	7,3	5,2
1. Urbano	13,4	11,2	13,2	13,6	13,8	-16,4	18,4	10,4	7,8
a. Formales dependientes 1/	5,1	4,9	5,1	5,3	5,3	-4,3	4,8	7,3	6,0
- Privado	3,6	3,4	3,6	3,8	3,8	-6,3	4,8	9,0	8,0
- Público	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	3,3	2,0	3,6	1,5
b. Informales e independientes	8,3	6,3	8,1	8,3	8,5	-23,8	28,9	12,5	8,9
2. Rural	3,8	3,7	3,9	3,9	3,8	-1,1	4,3	-2,3	-3,0
E Desocupados (B-D)	0,7	1,2	1,0	1,1	0,8	71,1	-13,7	-23,5	-24,6
F. Tasa de desempleo (E/B)	3,9	7,4	5,7	6,0	4,2	3,5	-1,7	-2,2	-1,6
Memo:									
Ocupados incluyendo venezolanos	17,7	15,3	17,6	18,0	18,2	-13,2	15,0	7,2	5,2
PBI (En millones soles constantes)	547 605	486 402	551 829	132 980	140 640	-11,0	13,5	3,8	3,0

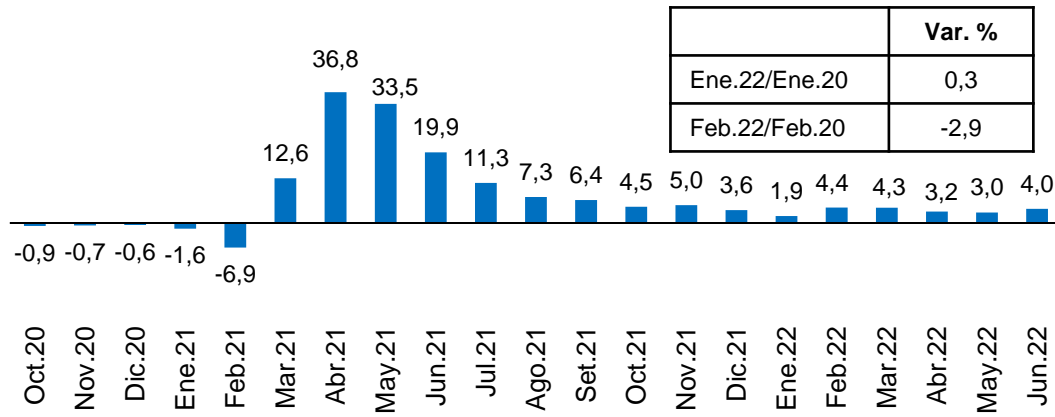
1/ En base a la información de empleo formal de la Planilla Electrónica. Los trabajadores informales e independientes se obtienen por diferencia.

* Proyección

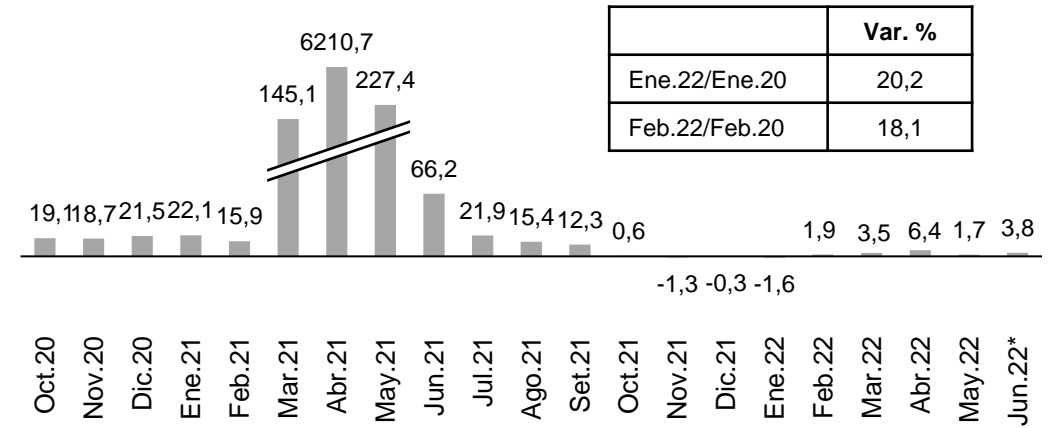
Fuente: INEI, Sunat

Los indicadores económicos muestran mayor dinamismo en aquellos relacionados con el consumo privado.

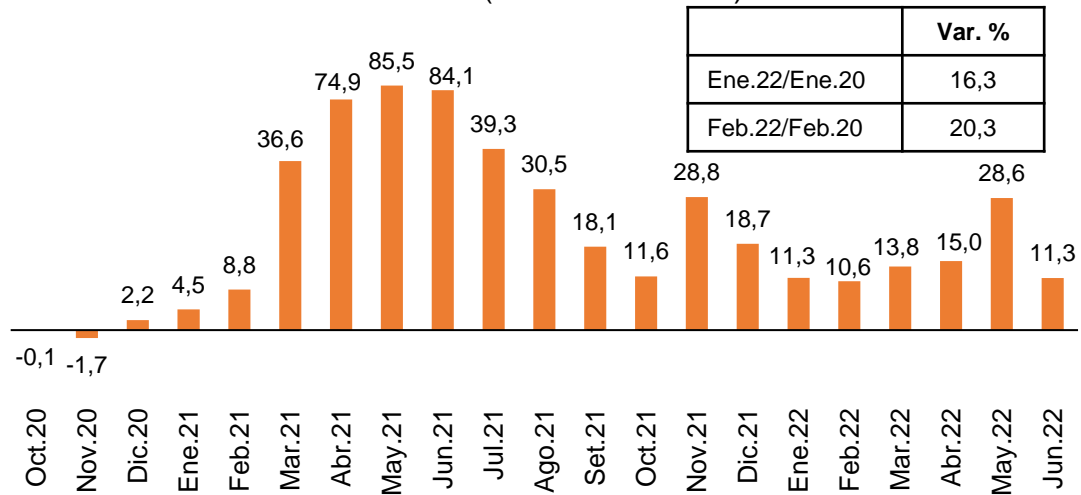
Producción de electricidad excluyendo el sector minería
(Var. % interanual)



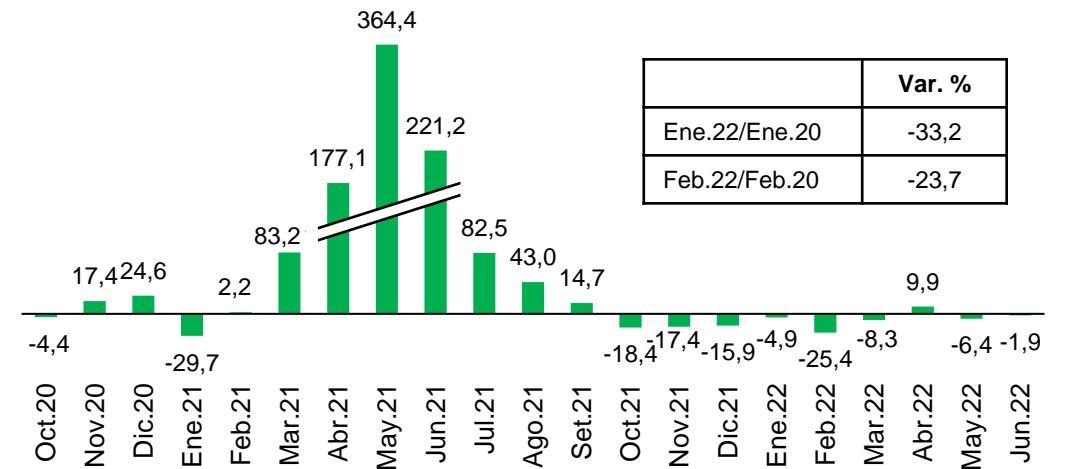
Consumo interno de cemento
(Var. % interanual)



IGV interno
(Var. % interanual)



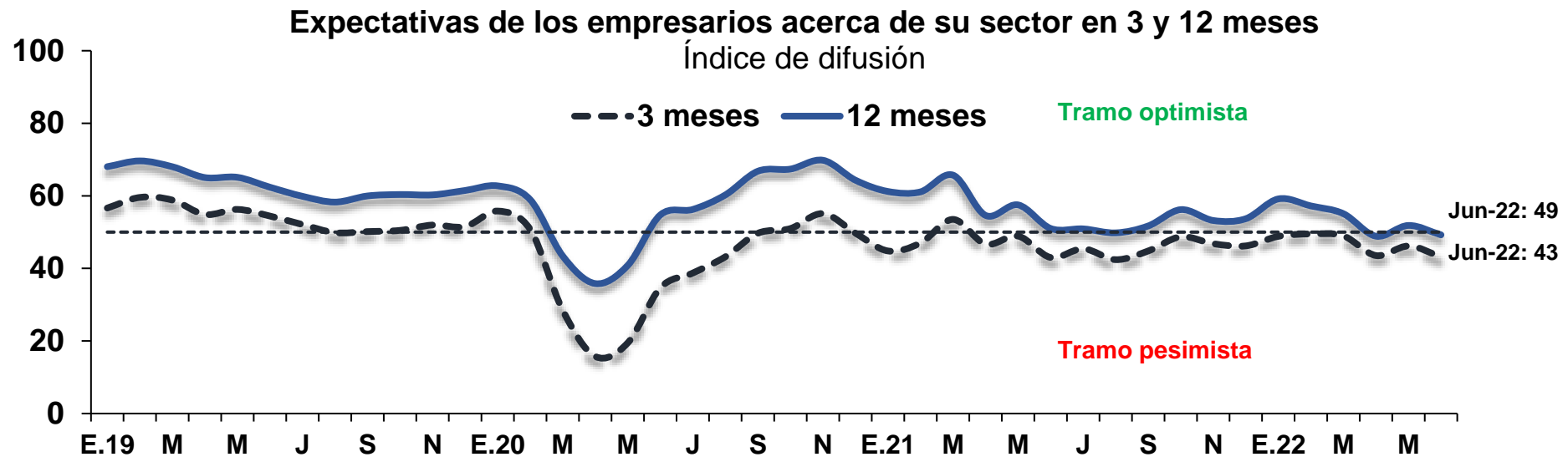
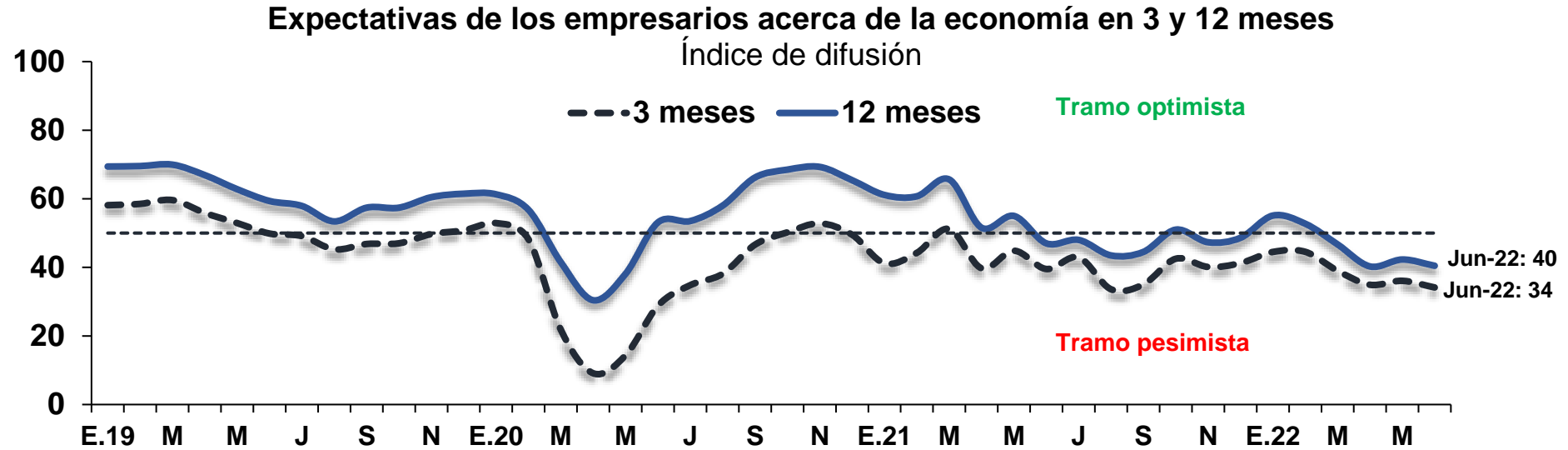
Inversión pública del Sector Público No Financiero
(Var. % real interanual)



*Preliminar.

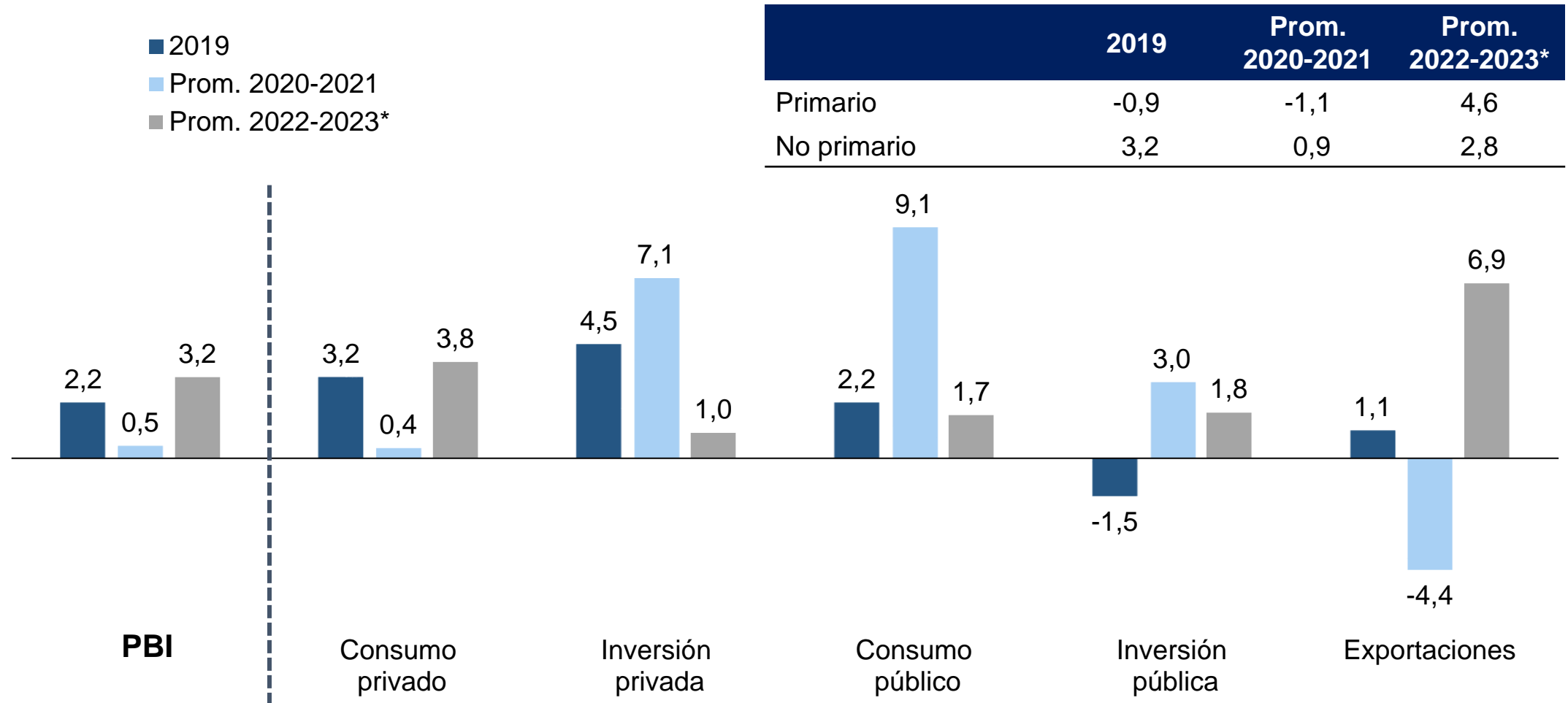
Fuente: COES, empresas cementeras, INEI, SUNAT, MEF.

Los indicadores de expectativas empresariales presentaron una tendencia decreciente desde inicios de este año.



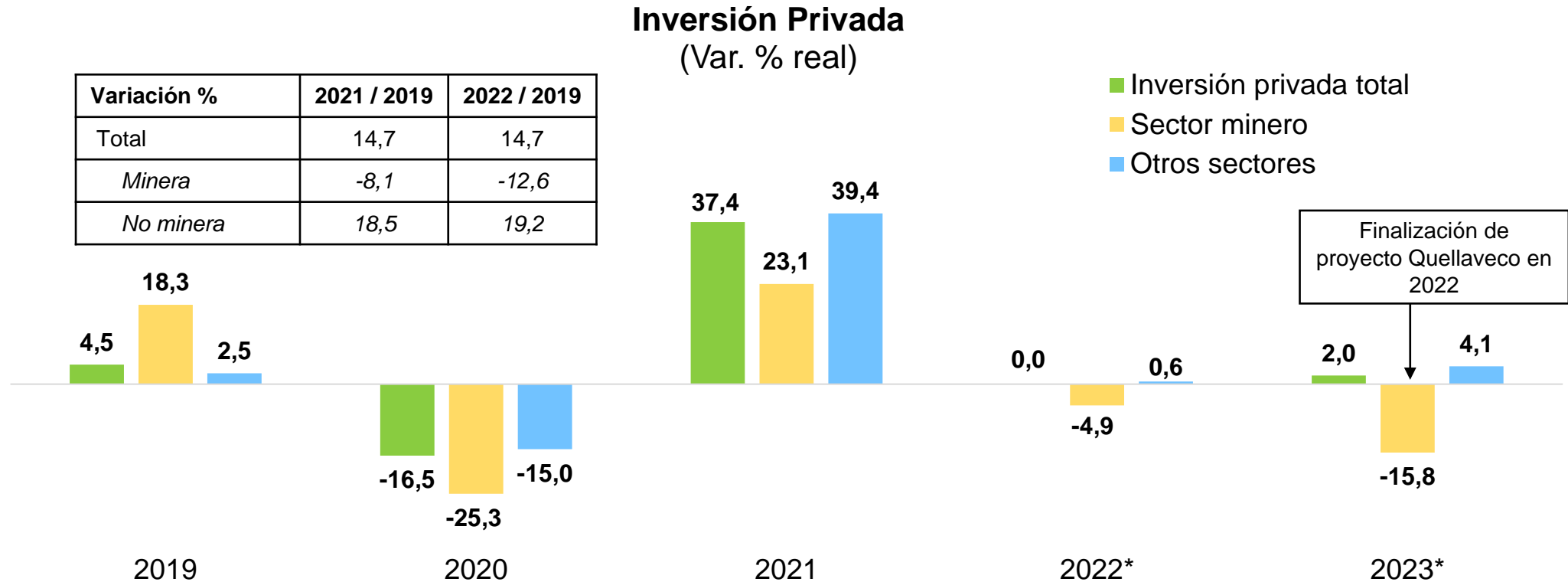
El crecimiento del PBI en el horizonte de proyección esté impulsado por el consumo privado y la demanda externa.

Crecimiento del PBI, según componentes del gasto (Var. % anual)



*Proyección.
Fuente: BCRP

La inversión privada creció en 2021 debido a la autoconstrucción y la ejecución de proyectos postergados por la pandemia. La inversión privada registraría un crecimiento nulo este año y de 2,0 por ciento en 2023, en un escenario de recuperación gradual de la confianza empresarial.

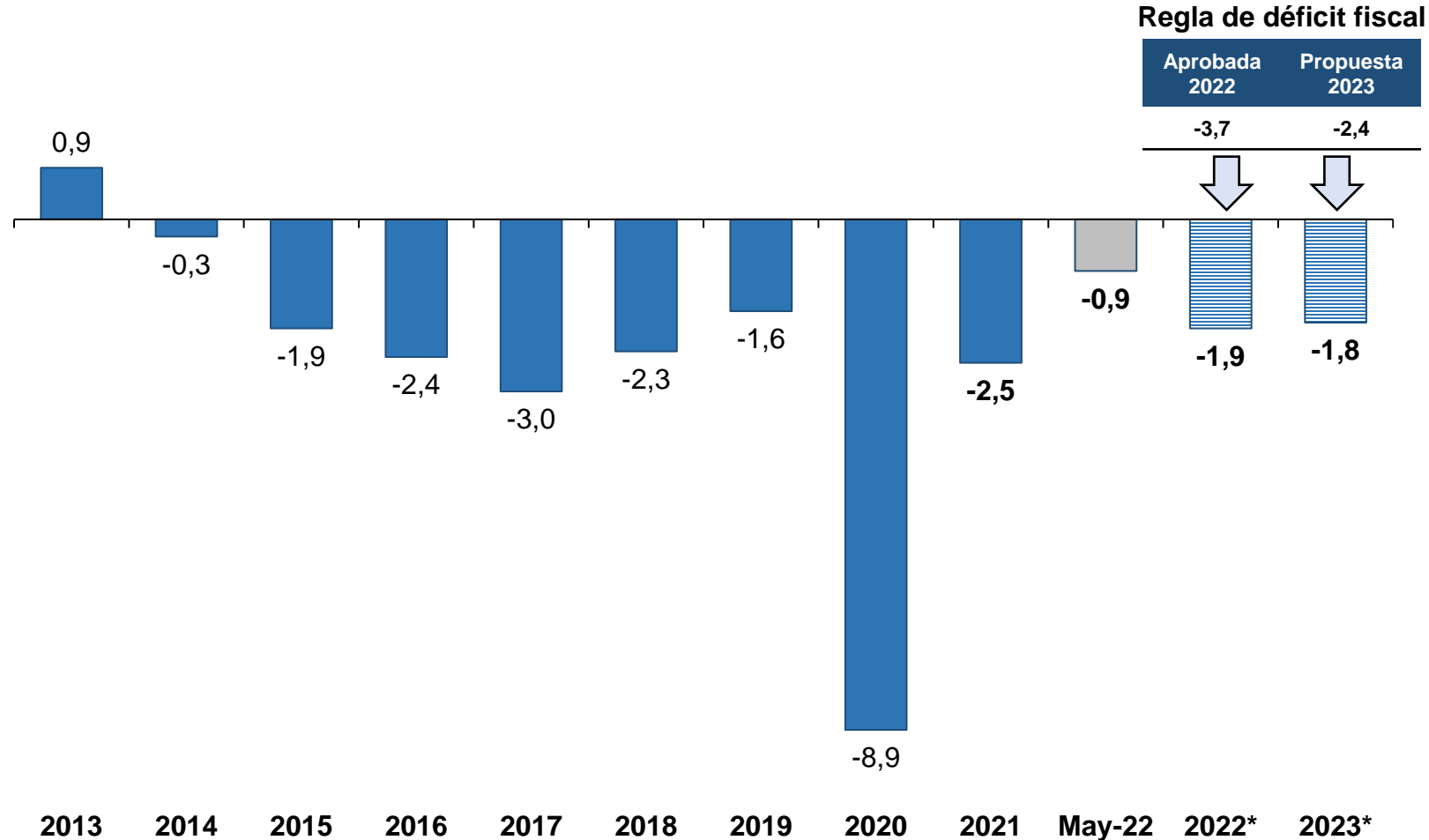


Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022*	2023*
Total	41 774	34 397	46 320	50 782	53 835
Minera	5 909	4 327	5 238	5 500	4 800
No minera	35 865	30 070	41 081	45 283	49 035

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

El déficit fiscal anualizado a mayo de 2022 fue de 0,9 por ciento del producto. En esa línea, se prevé que cierre en 1,8 por ciento del PBI al final del horizonte de proyección, por debajo de la propuesta de regla fiscal de 2,4 por ciento.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2013 - 2023
(Porcentaje del PBI)



Deficit fiscal (% del PBI)	2020	2021*	2022**
Brasil	-13,3	-4,4	-7,6
Uruguay	-4,7	-2,6	-2,5
Colombia	-7,0	-6,8	-4,6
México	-4,4	-3,8	-3,2
Paraguay	-7,2	-6,2	-5,0
Perú	-8,9	-2,5	-1,9
Chile	-7,2	-7,5	-1,5

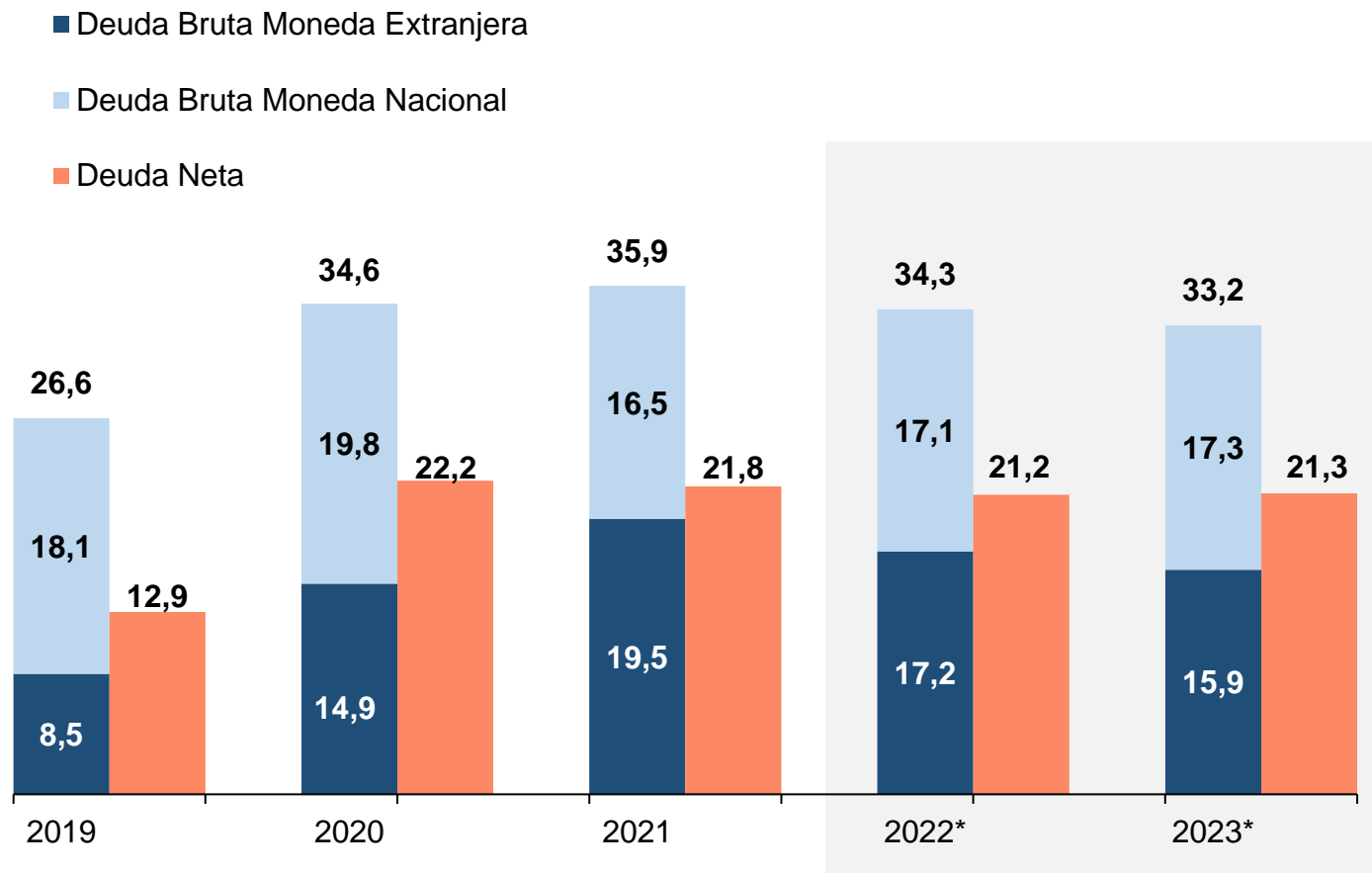
* Proyección para Brasil y Colombia.

** Proyección.

Fuente: FMI (WEO abril 2022) y BCRP (Perú).

La deuda bruta se reduciría en 2022 y 2023 dada la trayectoria decreciente del déficit fiscal.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2023 (Porcentaje del PBI)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2019	2020	2021*	2022**
Perú	26,6	34,6	35,9	34,3
Chile	28,3	32,6	36,3	38,3
Colombia	52,4	65,7	64,6	60,6
México	53,3	60,3	57,6	58,4
Brasil	87,9	98,7	93,0	91,9
Uruguay	60,5	68,1	67,5	65,7
Paraguay	25,8	36,9	37,0	39,4

* Proyección para Brasil y Colombia.

** Proyección.

Fuente: 2021 y 2022 es proyección proveniente del World Economic Outlook (abril de 2022), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2021 y la proyección del BCRP para 2022.

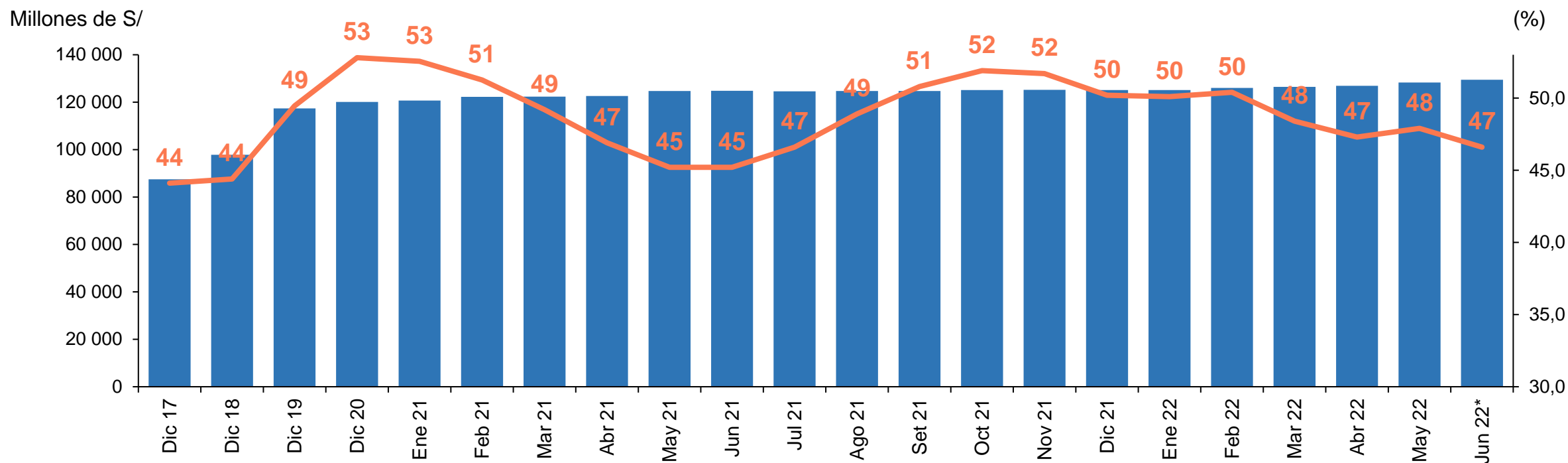
Los inversionistas no residentes redujeron sus tenencias de bonos soberanos en S/ 870 millones entre marzo y junio de 2022. Con ello, su participación en el saldo total de bonos se redujo ligeramente de 48 a 47 por ciento.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES

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

Bonos soberanos (En millones de S/)	Junio 2022*
No residentes	60 334
Total	129 472

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



* Información preliminar al 22 de junio.
 Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Las tasas de bonos soberanos de la región aumentaron ente fines de 2021 y junio de 2022 por la incertidumbre sobre la duración del conflicto Rusia-Ucrania y por el endurecimiento de las condiciones monetarias globales. No obstante, la tasa de interés del bono de Perú se mantiene como una de las más bajas en la región.

CALIFICACIÓN CREDITICA DE LA DEUDA SOBERANA EXTERNA DE LARGO PLAZO

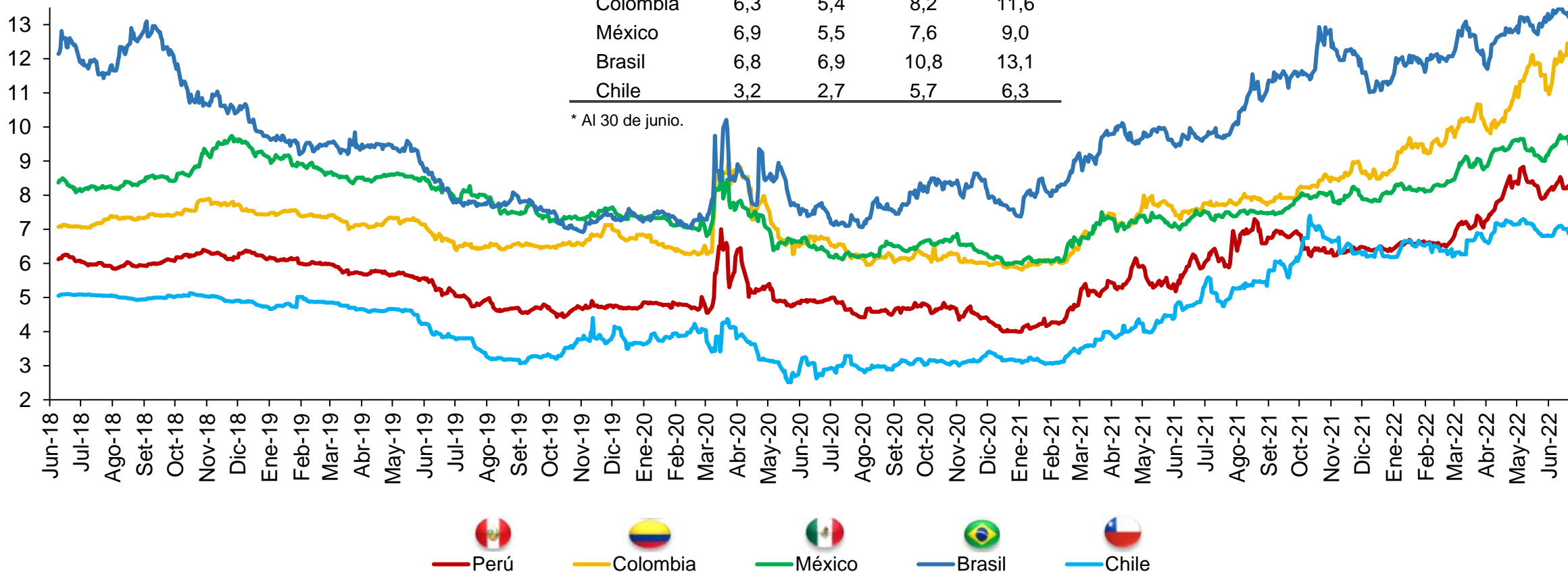
	S&P	Moody's	Fitch
Peru	BBB	Baa1	BBB
Chile	A	A1	A-
Colombia	BB+	Baa2	BB+
Mexico	BBB	Baa1	BBB-
Brazil	BB-	Ba2	BB-

TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS

(En porcentaje)

	Dic. 19	Dic. 20	Dic.21	Jun.22
Perú	4,2	3,5	5,9	7,8
Colombia	6,3	5,4	8,2	11,6
México	6,9	5,5	7,6	9,0
Brasil	6,8	6,9	10,8	13,1
Chile	3,2	2,7	5,7	6,3

* Al 30 de junio.



Contenido



Desarrollos recientes



Inflación y política monetaria

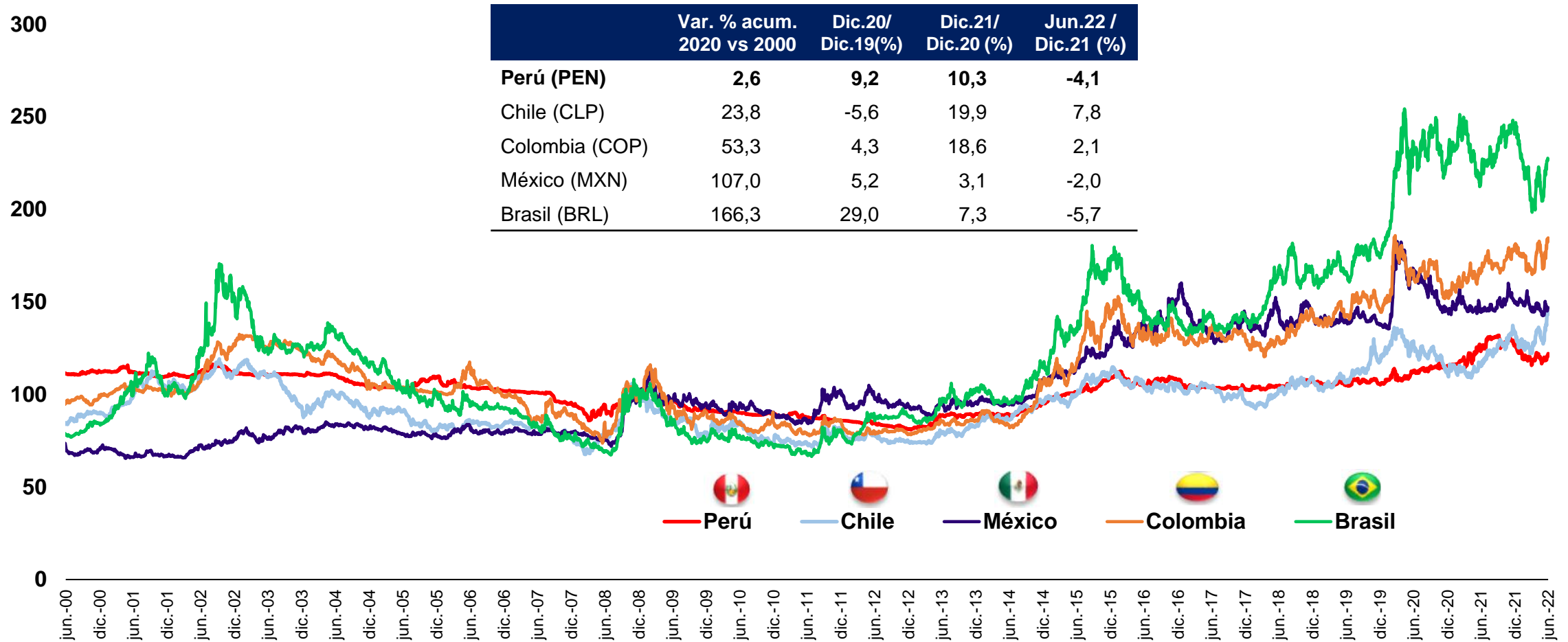


Conclusiones

En lo que va del año, la mayoría de monedas de la región se apreció en un contexto de retiro del estímulo monetario y tras 2 años de tendencias depreciatorias en la región.

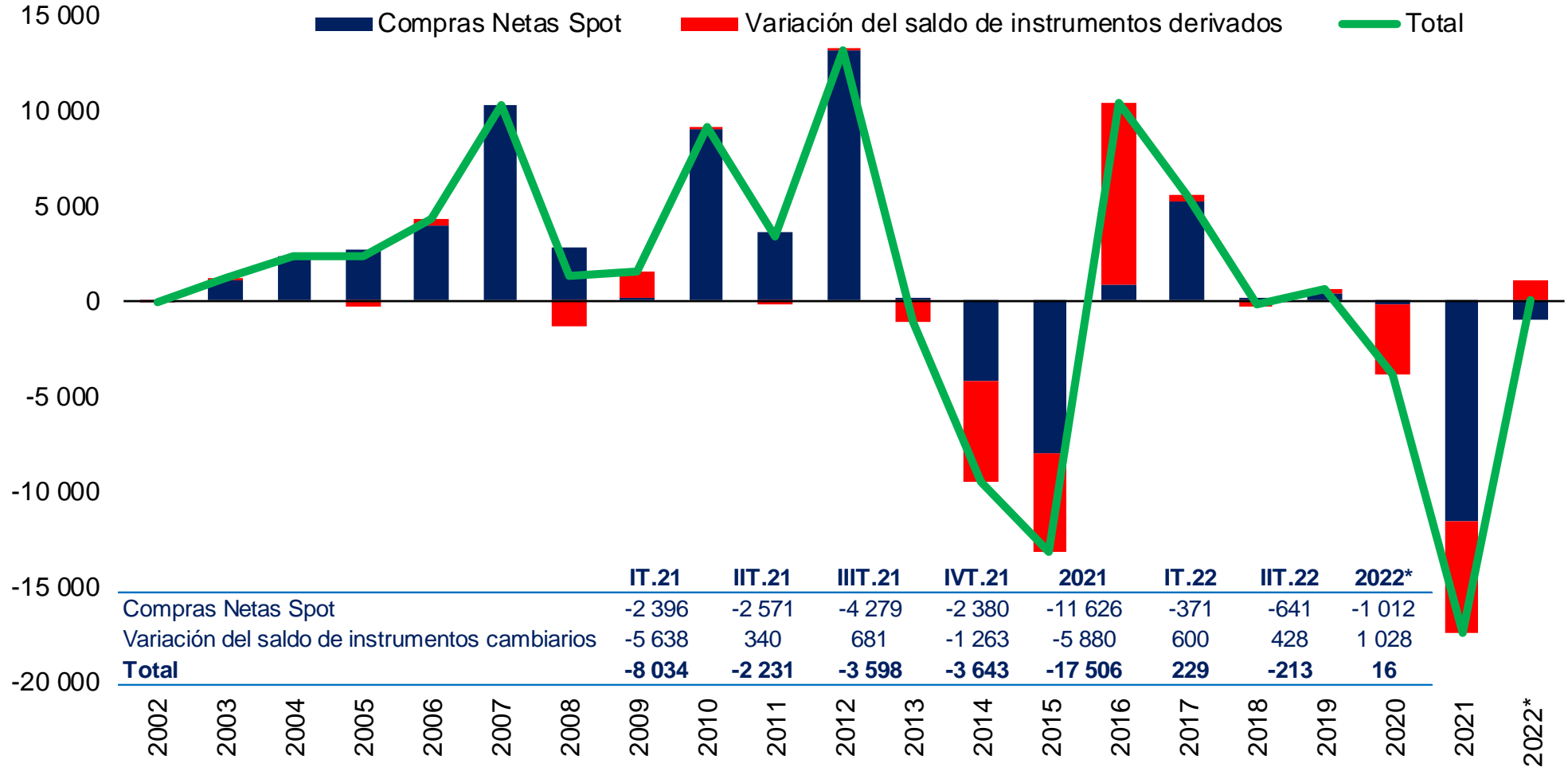
Latinoamérica: Tipo de cambio

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



En lo que va de 2022, el BCRP ha ofertado US\$ 16 millones en el mercado cambiario mediante ventas en el mercado *spot* (US\$ 1 012 millones) y colocación neta de swaps cambiarios y de CDR BCRP (US\$ 1 028 millones).

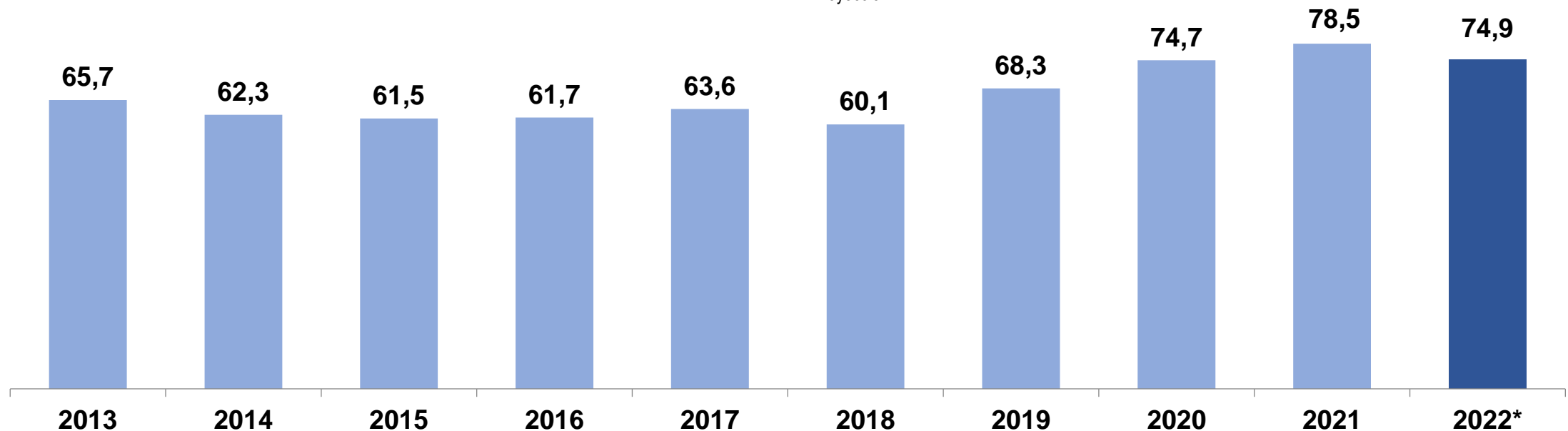
INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP
(Millones de US\$)



* Al 30 de junio.
Fuente: BCRP.

Se mantiene un alto nivel de reservas internacionales. A ello se añade un acuerdo sucesorio de la línea no condicional de crédito flexible (LCF) por US\$ 5,4 mil millones otorgada por el FMI.

Reservas internacionales
(Miles de millones de US\$)



Indicadores de cobertura internacional

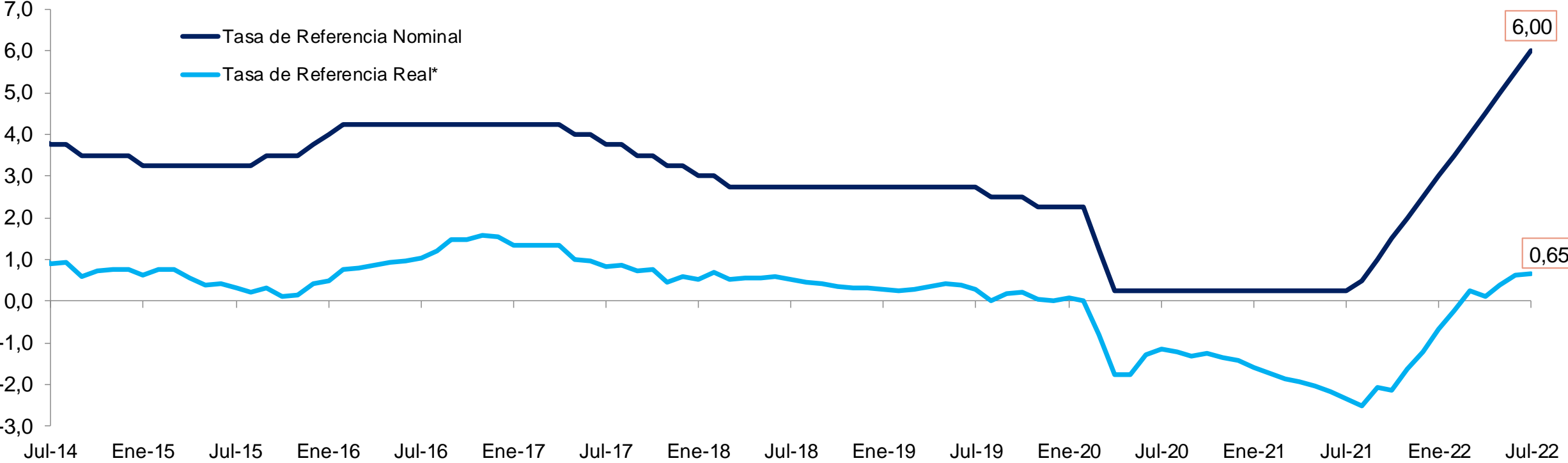
	2020	2021	2022*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	36,3	34,8	30,5
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	543	529	489
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	657	390	316

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

*Proyección.

Entre marzo y julio de 2022, se continuó con la normalización de la posición de política monetaria iniciada en agosto de 2021. Con la elevación a 6,0 por ciento del mes de julio, se acumulan doce incrementos hasta la fecha.

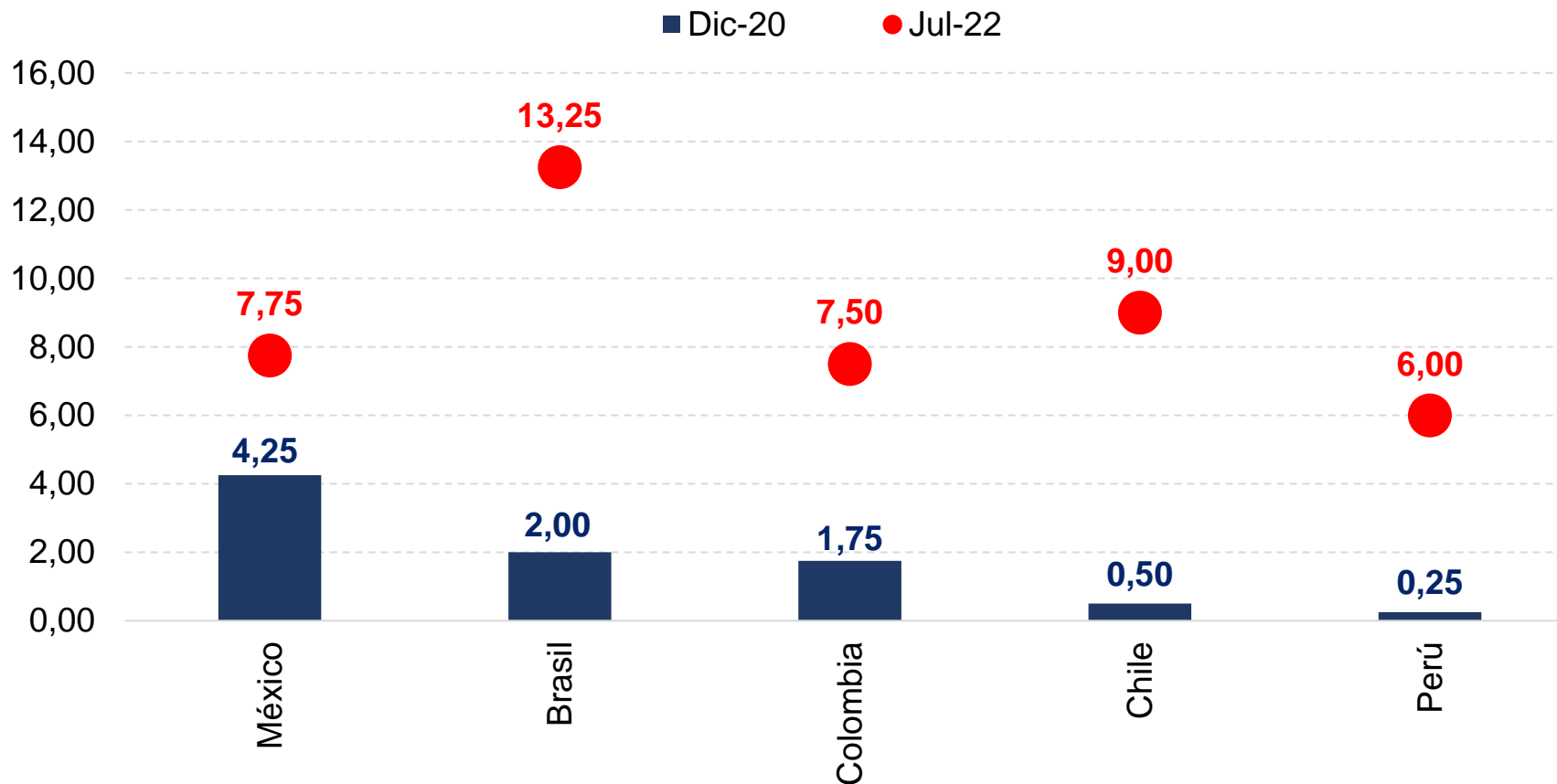
TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.
Fuente: BCRP.

Los bancos centrales de la región han continuado con el retiro del estímulo monetario.

Tasas de interés de política monetaria (%)



País	Tasa real ex ante*
México	1,75
Brasil	6,94
Colombia	2,20
Chile	2,50
Perú	0,65

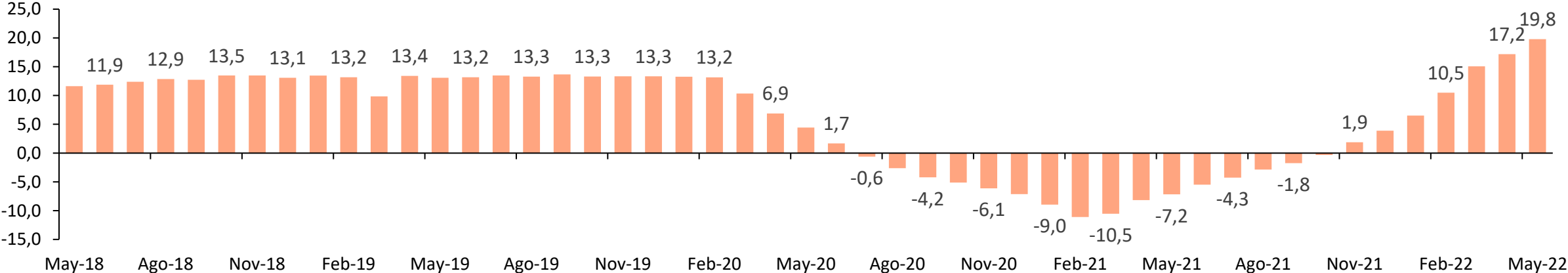
*Tasas de política al 7 de julio de 2022, expectativas de inflación a junio de 2022, con excepción de Brasil (mayo de 2022).

Fuente: Bancos centrales.

El crédito hipotecario ha mantenido un crecimiento estable desde julio de 2021. En contraste, el crédito de consumo empezó a recuperarse desde noviembre de 2021.

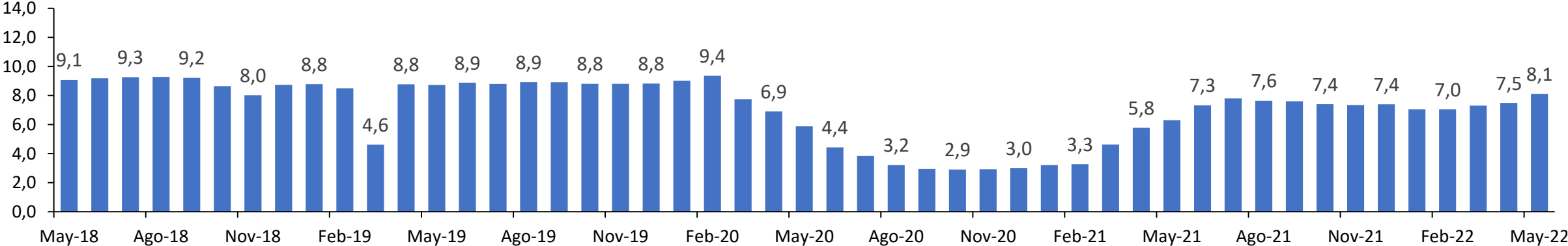
CRÉDITO DE CONSUMO

(Variación porcentual anual)



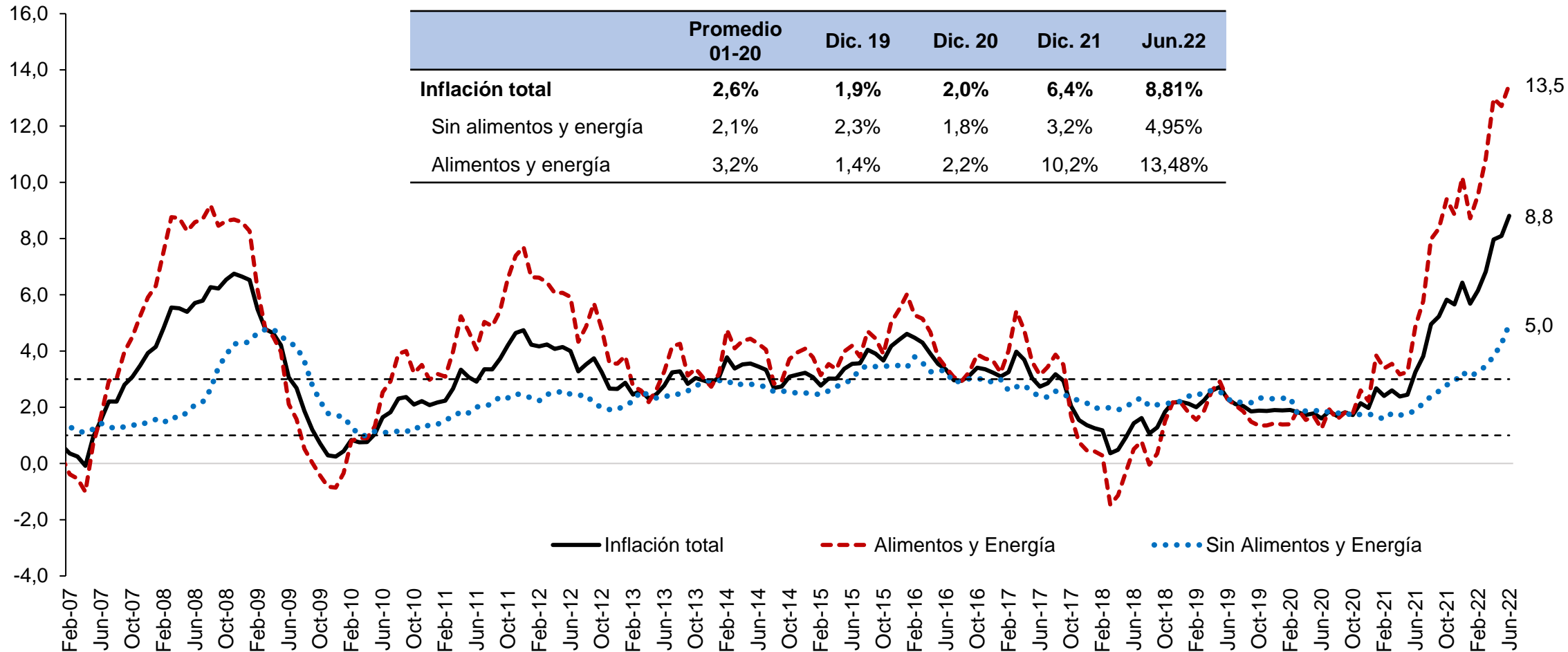
CRÉDITO HIPOTECARIO

(Variación porcentual anual)

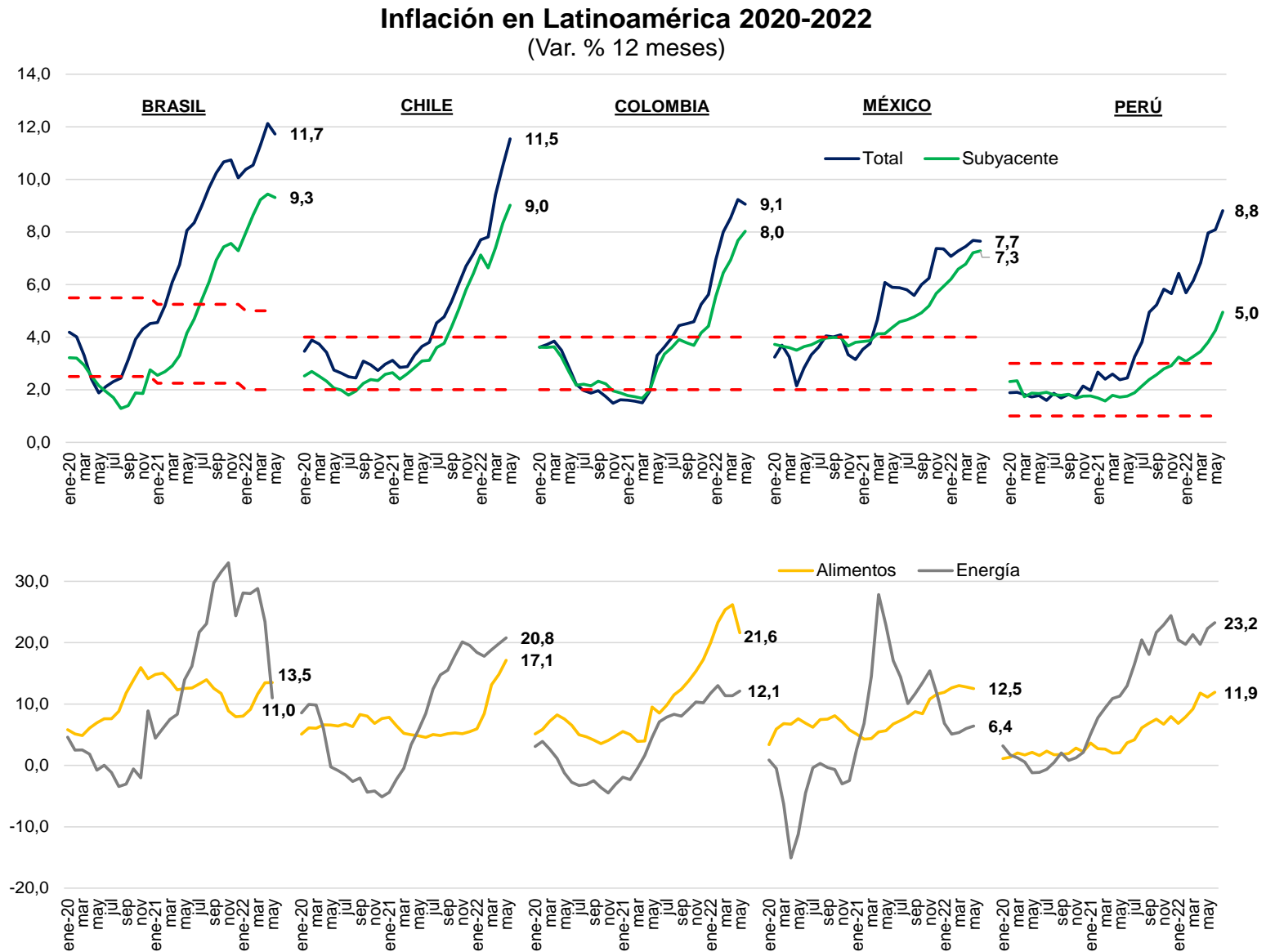


La inflación interanual aumentó a 8,81 por ciento en junio, desde 6,15 por ciento en febrero, impulsada por el mayor precio de los alimentos con alto contenido importado y los combustibles.

INFLACIÓN, 2007-2022 (En variación % 12 meses)

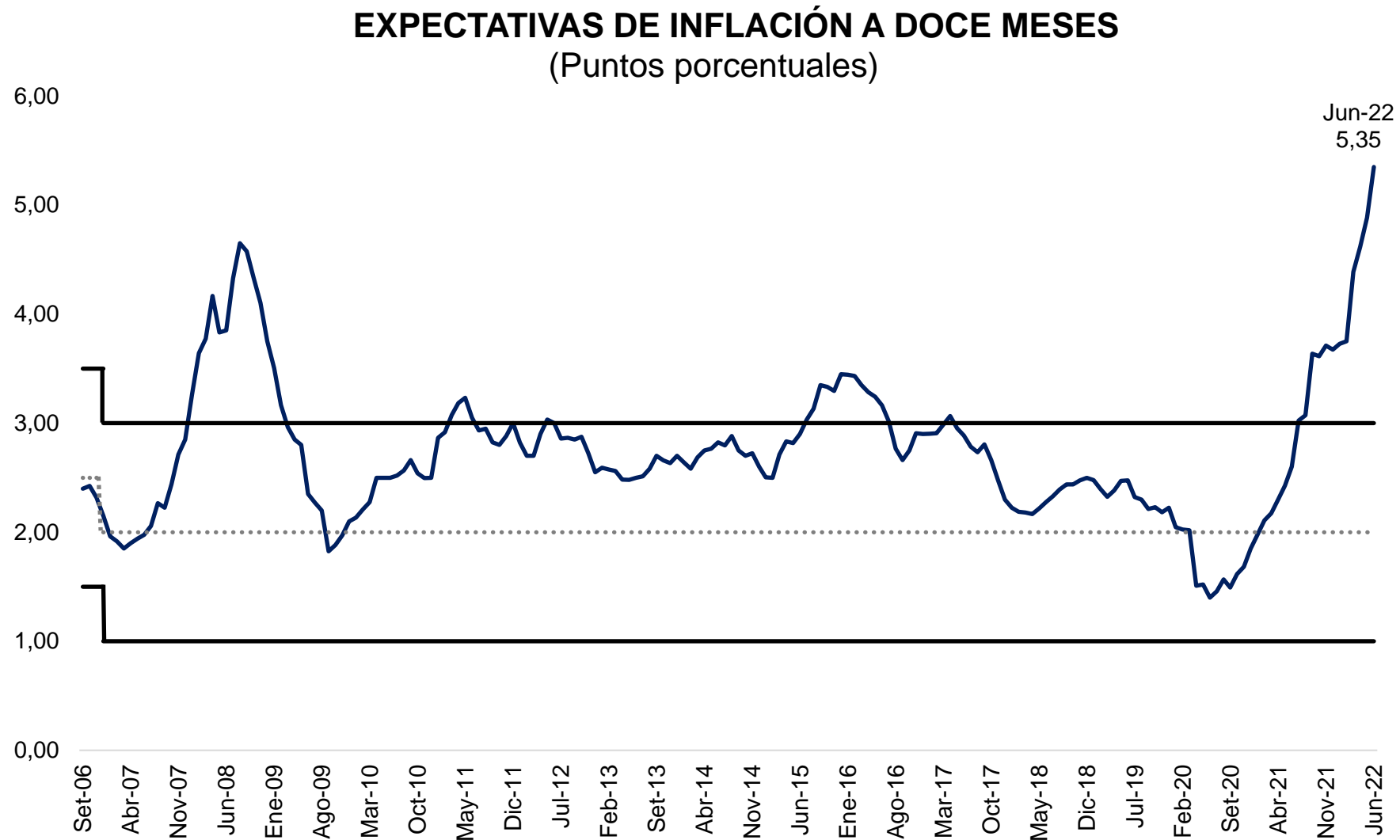


Perú mantiene una de las tasas de inflación total y subyacente más bajas de Latinoamérica.



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.
Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Las expectativas de inflación a doce meses continuaron incrementándose y en junio de 2022 ascendieron a 5,35 por ciento, ubicándose temporalmente por encima del límite superior del rango meta de inflación.

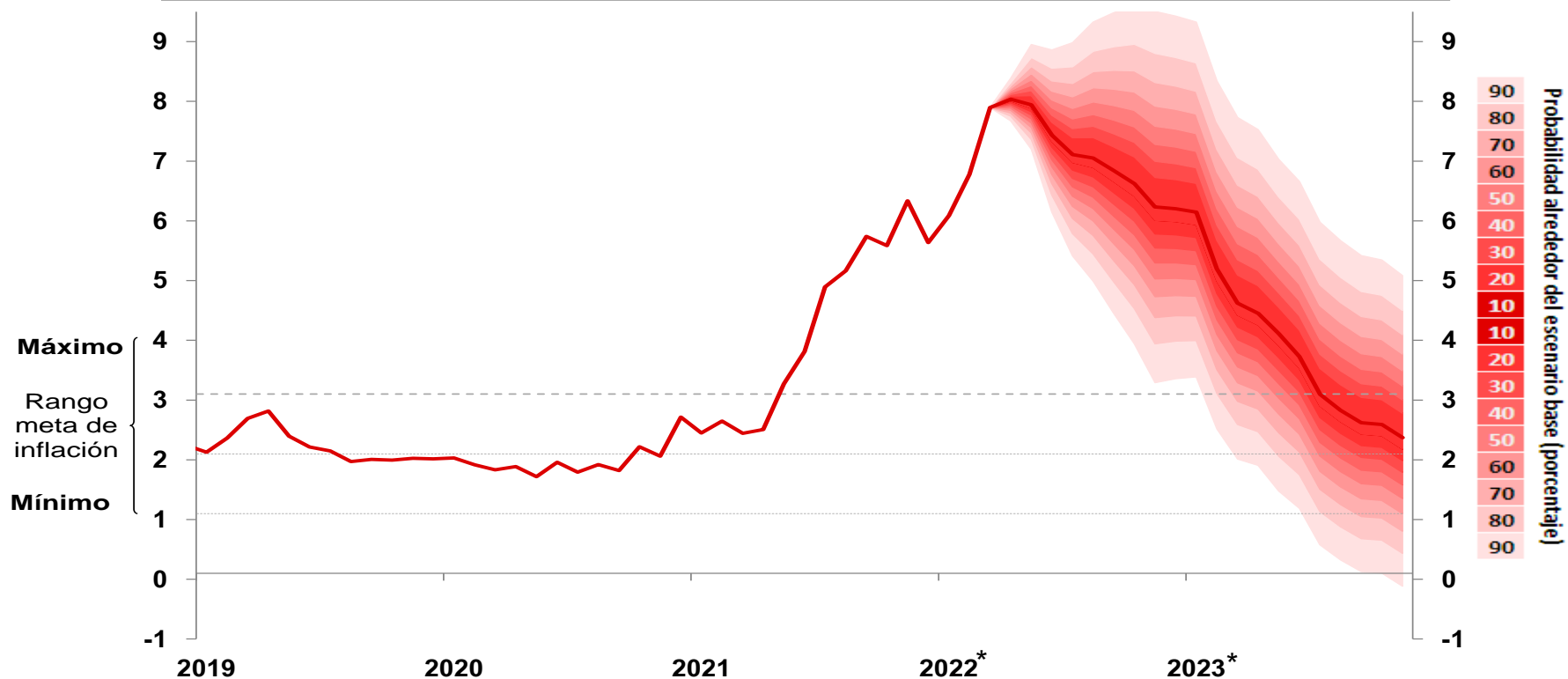


Para 2022 se proyecta que la inflación se ubique en 6,4 por ciento debido al incremento de los precios de los bienes importados y el impacto de la depreciación ejecutada. A fines de 2023 se posicionaría en 2,5 por ciento, regresando al rango meta en el tercer trimestre, en un contexto de cierre progresivo de la brecha producto y reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación.

Proyección de inflación, 2022 – 2023

(Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
IPC	100,0	2,9	2,2	1,9	2,0	6,4	6,4	2,5
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	2,2	2,3	1,8	3,2	4,8	2,8
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	1,4	2,2	10,2	8,4	2,2

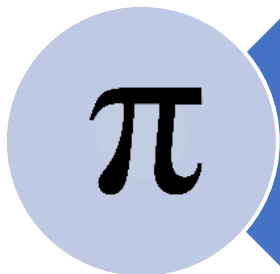


*Proyección.

Contenido



Desarrollos recientes



Inflación y política monetaria



Conclusiones

PRINCIPALES MENSAJES



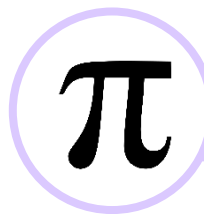
Bajo **crecimiento mundial** por persistencia de choques de oferta (cadena de suministros, conflicto geopolítico y rebrotes de COVID-19). Precios de metales se corrigen, mientras que alimentos y petróleo continúan en tendencia alcista.

Ampliación del déficit en **cuenta corriente** en 2022 por mayores importaciones, servicios (fletes) y utilidades de empresas IDE, lo que requerirá un mayor financiamiento externo. Sólida posición externa.



El **PBI** crecería 3,2 por ciento en promedio en los próximos dos años, sustentado en la normalización de la producción primaria. Por el lado del gasto, el crecimiento se observaría por el consumo privado y las exportaciones.

Se prevé una tendencia descendente del **déficit fiscal** en 2022 y 2023, debido a los menores gastos relacionados al COVID. Posición de la **política monetaria** menos expansiva para evitar desanclaje de las expectativas de inflación.



Persistencia en el aumento de la **inflación** por alimentos importados, petróleo y depreciación. La inflación cerraría 2022 en 6,4 por ciento y entraría al rango meta en el tercer trimestre de 2023.

Los **supuestos** de la proyección incluyen un menor estímulo monetario local y global, recuperación gradual de las expectativas empresariales y reversión gradual de choques de oferta internacionales.



Perú: Perspectivas Macroeconómicas 2022-2023

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Julio de 2022

