

# **Reporte de Inflación**

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

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

**Junio de 2023**



# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

**Finanzas públicas**

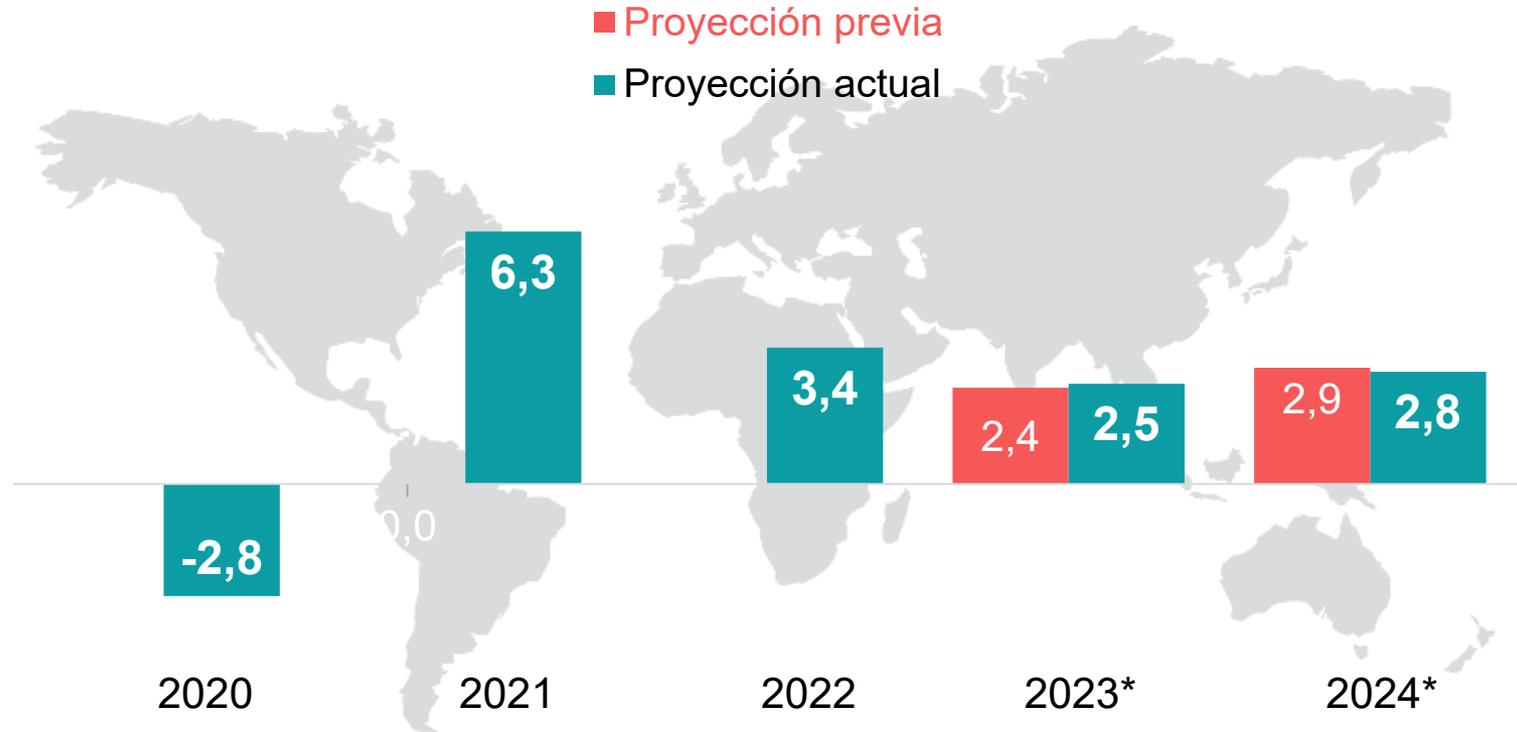
**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

**Se mantiene perspectiva de menor crecimiento mundial el 2023, con recuperación el 2024 al reducirse la inflación global y las tasas de interés internacionales.**

## CRECIMIENTO MUNDIAL, 2020 – 2024

(Variación porcentual anual)



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

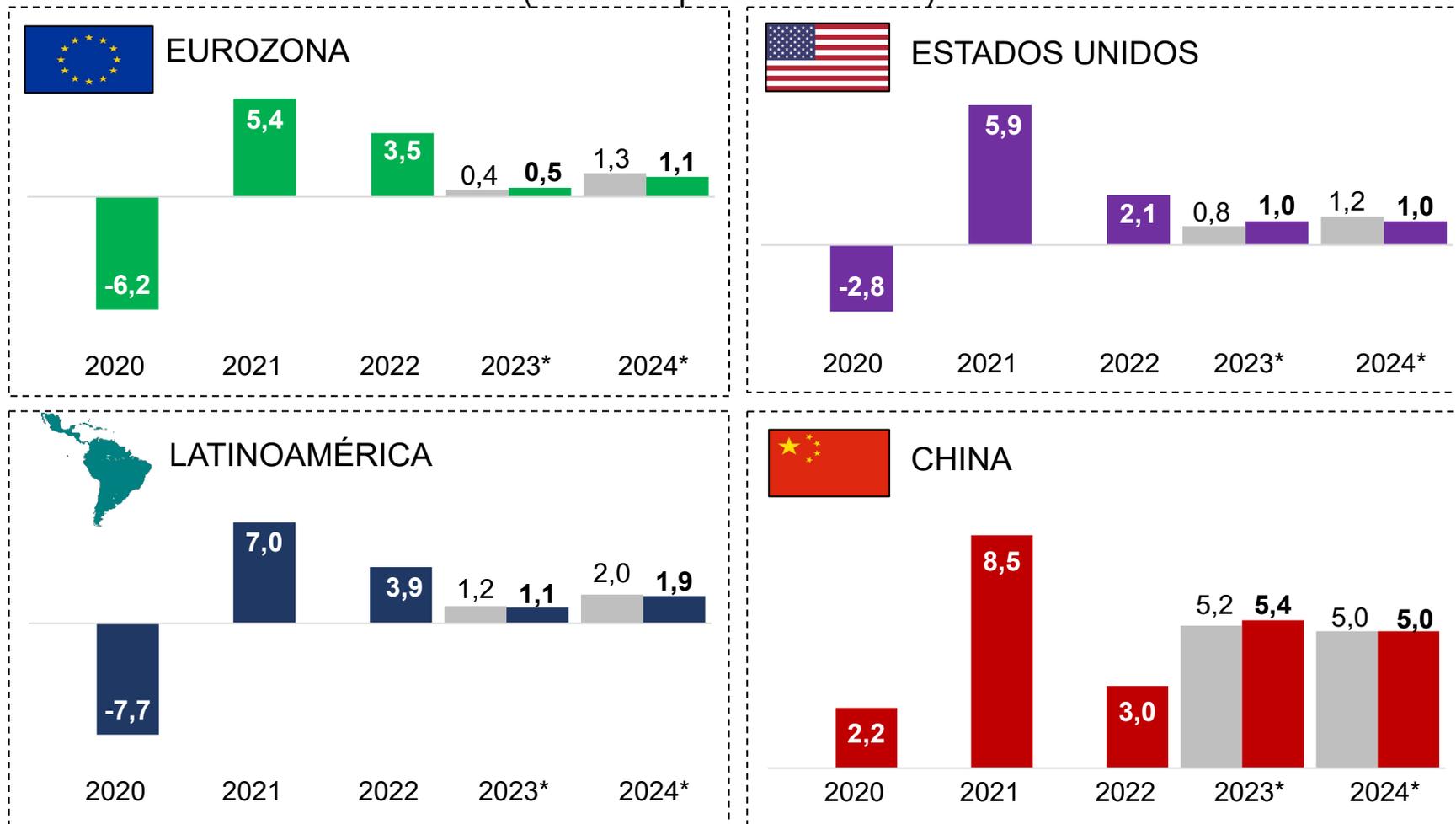
\*Proyección. Los datos de 2022 son preliminares.  
Fuente: BCRP

**La ligera revisión al alza en 2023 se explica por datos favorables del primer trimestre. Para el resto del año se espera una desaceleración por los efectos del ajuste monetario iniciado en 2022.**

## CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES, 2020 – 2024

(Variación porcentual anual)

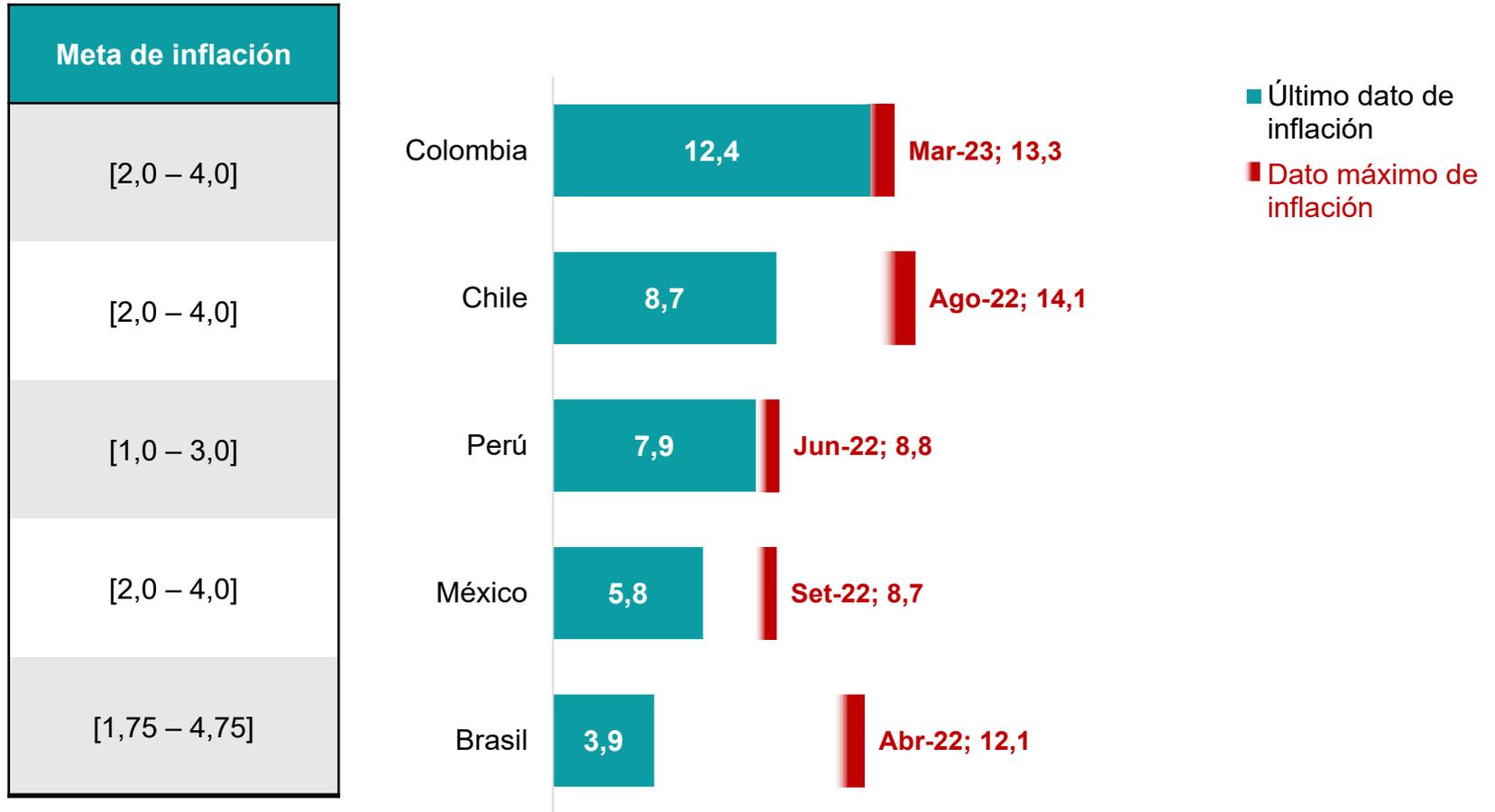
■ Proyección previa  
■ Proyección actual



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

# Las presiones inflacionarias de la gran mayoría de países han cedido en los últimos meses.

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

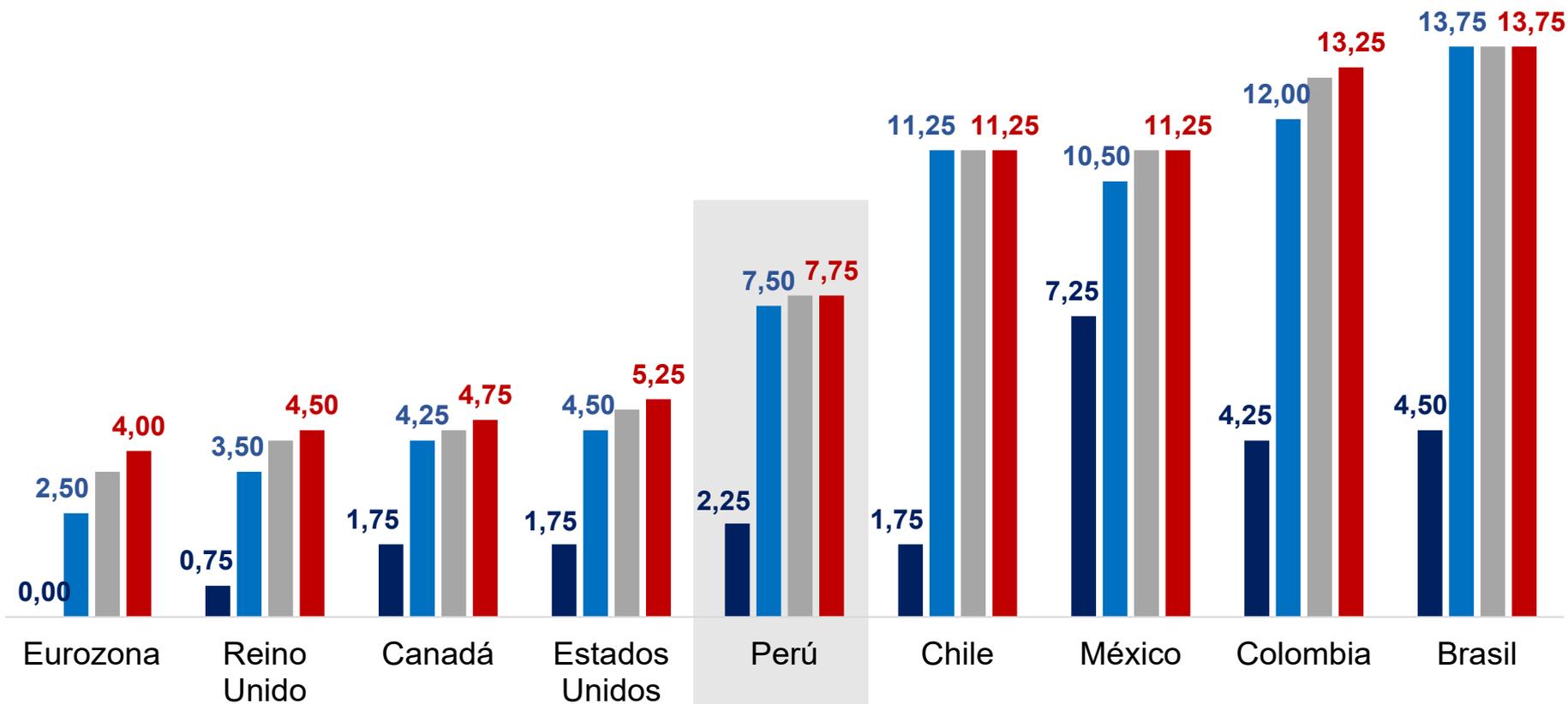


Fuente: Bancos centrales, instituciones de estadísticas y otros.

El ritmo de alzas de tasas de interés se ha moderado.

## TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (%)

■ Dic.19 ■ Dic.22 ■ Mar.23 ■ Jun.23\*

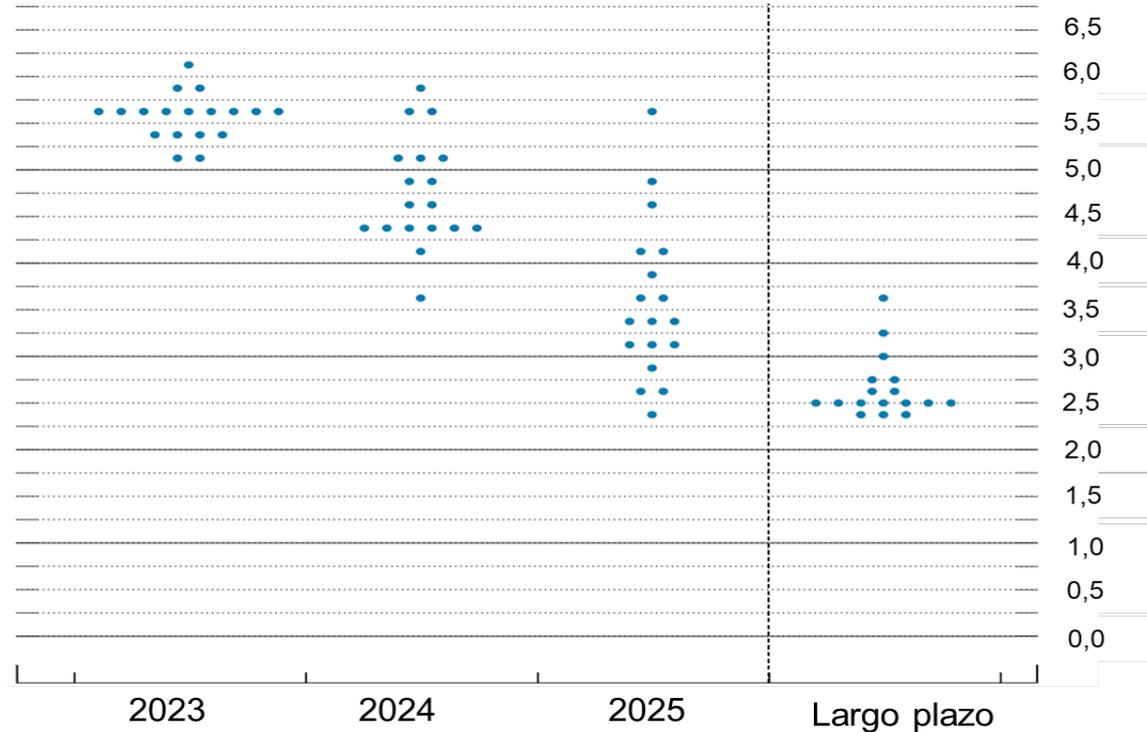


\*Al 15 de junio.

Fuente: bancos centrales.

# Se espera mayores tasas de la Fed ante la persistencia de la inflación.

## Expectativas futuras de la tasa de interés de la Fed

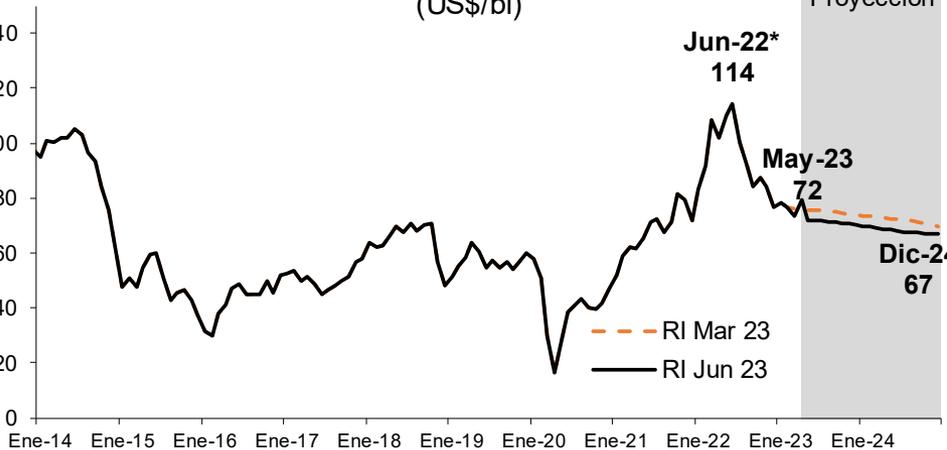


	2023		2024		2025		Largo Plazo	
	Mar-23	Jun-23	Mar-23	Jun-23	Mar-23	Jun-23	Mar-23	Jun-23
Crecimiento	0,4	1,0	1,2	1,1	1,9	1,8	1,8	1,8
Tasa de Desempleo	4,5	4,1	4,6	4,5	4,6	4,5	4,0	4,0
Inflación	3,3	3,2	2,5	2,5	2,1	2,1	2,0	2,0
Inflación Subyacente (PCE Subyacente)	3,6	3,9	2,6	2,6	2,1	2,2		
Nota: El PCE subyacente excluye alimentos y energía.								
Tasa de interés (%)	5,1	5,6	4,3	4,6	3,1	3,4	2,5	2,5
Rango de tasas de interés (%)	4,9-5,9	5,1-6,1	3,4-5,6	3,6-5,9	2,4-5,6	2,4-5,6	2,3-3,6	2,4-3,6

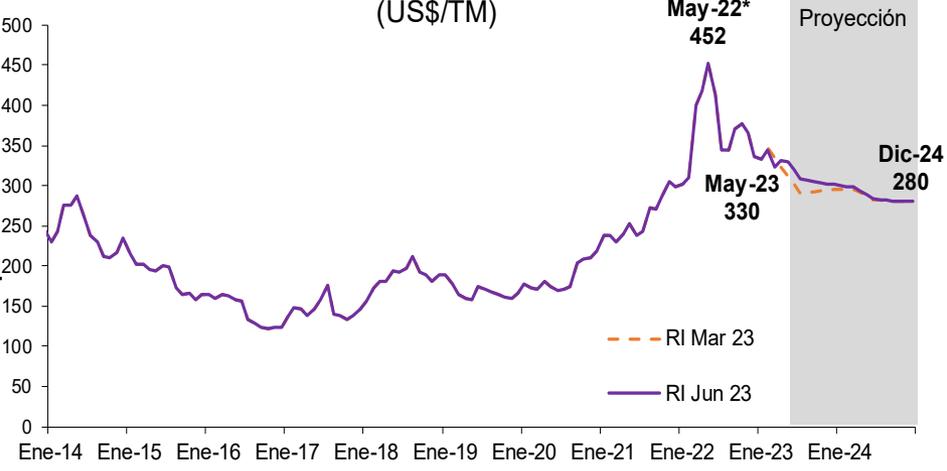
\*Incorpora 19 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la FED a fin de periodo.

# Se esperan precios más bajos del petróleo (perspectivas de menor demanda) y de la mayoría de los alimentos (mayores niveles de producción esperada).

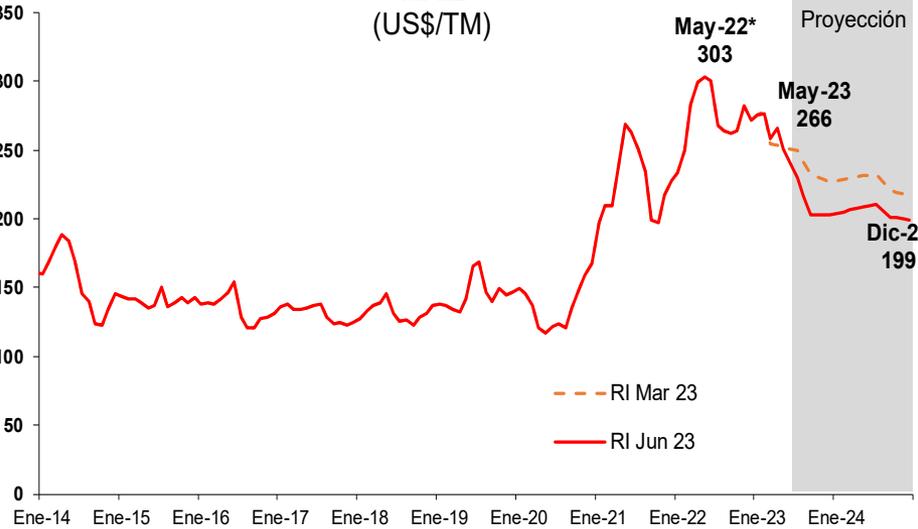
**PETRÓLEO WTI**  
(US\$/bl)



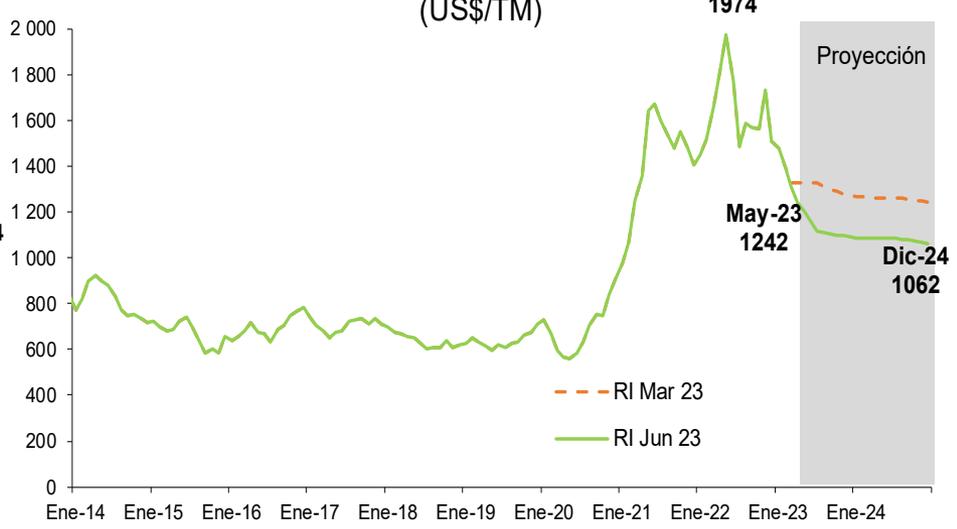
**TRIGO**  
(US\$/TM)



**MAÍZ**  
(US\$/TM)



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



Nota: Último dato ejecutado corresponde a mayo de 2023 y el último dato proyectado a diciembre de 2024.

\*Dato máximo

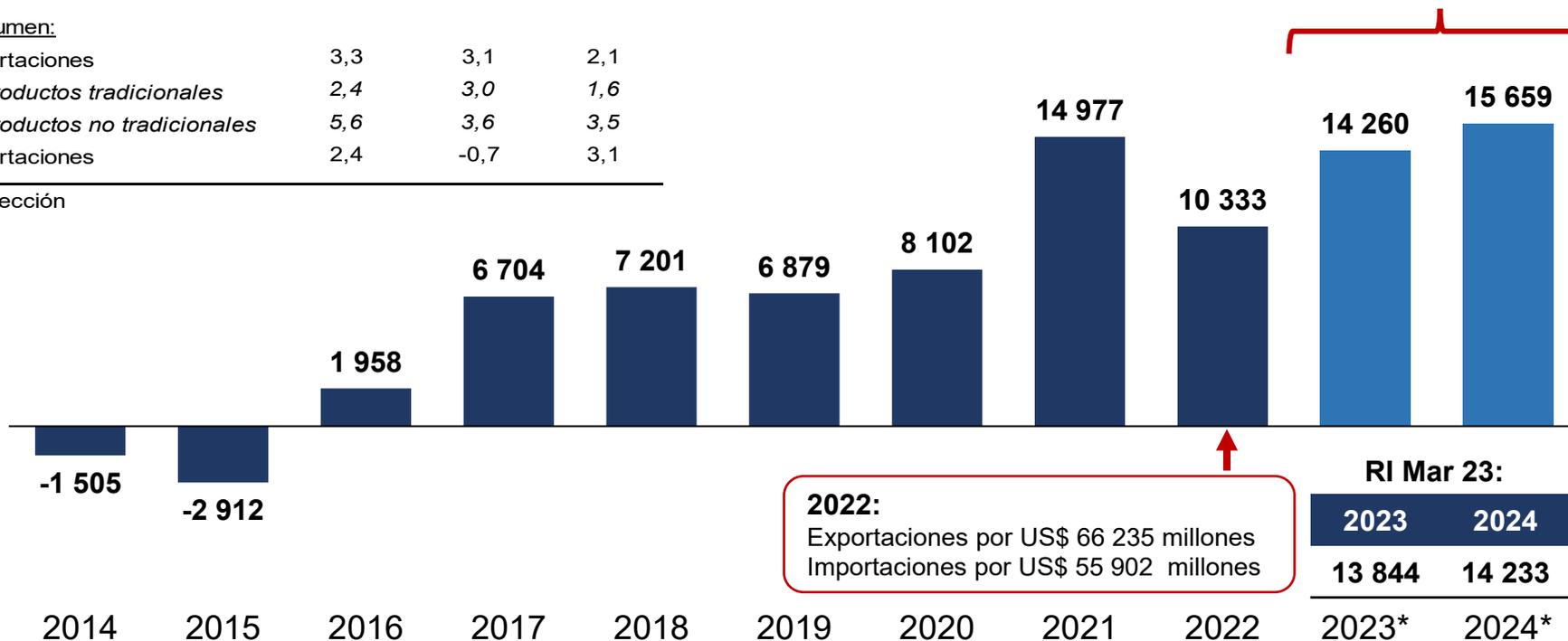
Fuente: Reuters y BCRP.

# Los superávits comerciales de 2023 y 2024 serían mayores al de 2022 y a los previstos en marzo.

## BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

Variaciones % anuales	2022	2023*	2024*
<b>1. Valor:</b>			
Exportaciones	5,2	-0,2	4,1
<i>Productos tradicionales</i>	2,4	-1,7	2,9
<i>Productos no tradicionales</i>	13,1	4,2	7,0
Importaciones	16,5	-7,2	2,5
<b>2. Volumen:</b>			
Exportaciones	3,3	3,1	2,1
<i>Productos tradicionales</i>	2,4	3,0	1,6
<i>Productos no tradicionales</i>	5,6	3,6	3,5
Importaciones	2,4	-0,7	3,1

\* Proyección



### 2023:

Exportaciones por US\$ 66 131 millones

Importaciones por US\$ 51 872 millones

### 2024:

Exportaciones por US\$ 68 824 millones

Importaciones por US\$ 53 165 millones

### 2022:

Exportaciones por US\$ 66 235 millones

Importaciones por US\$ 55 902 millones

### RI Mar 23:

2023

2024

13 844

14 233

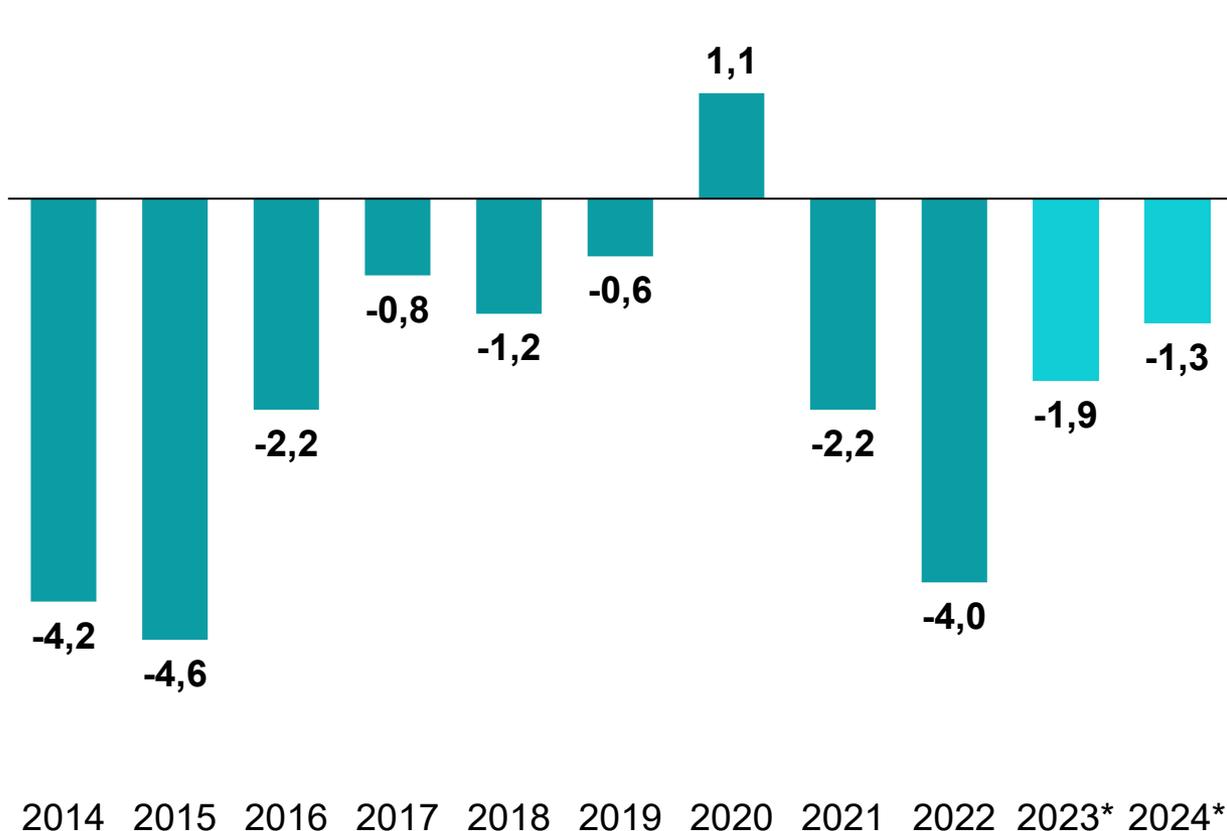
2023\*

2024\*

\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

Se mantiene una sólida posición de balanza de pagos. El déficit en cuenta corriente disminuiría este y el próximo año, debido al incremento del superávit comercial y al menor costo de fletes en un contexto de aumento de términos de intercambio y recuperación del ahorro privado.

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



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

\*Proyección

Fuente: Bancos centrales de cada país.

\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

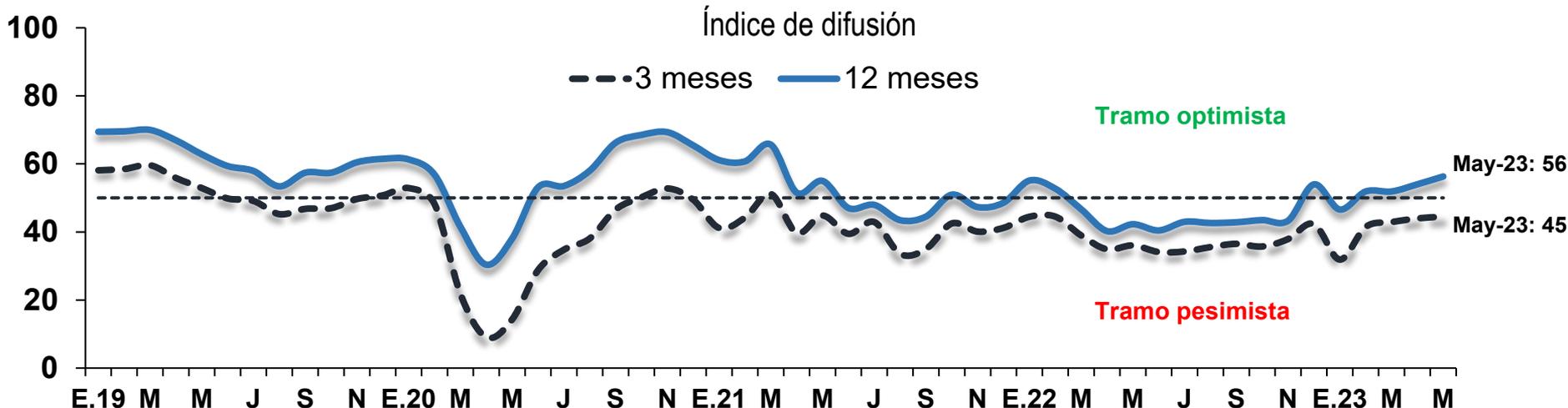
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

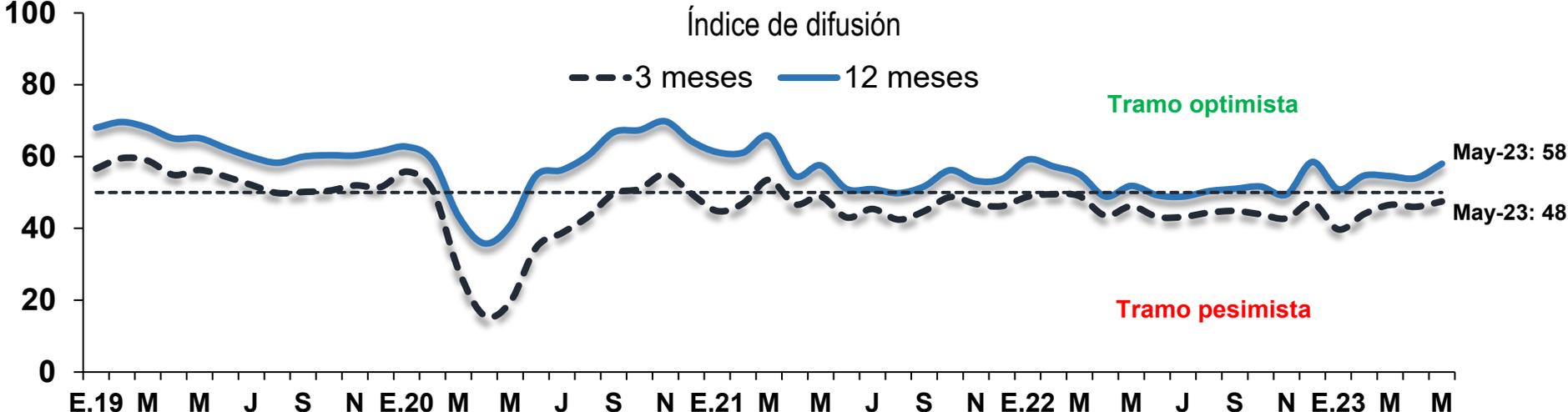
**Proyección de inflación**

# Las expectativas empresariales disminuyeron considerablemente en enero 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 un crecimiento más bajo en 2023 por la veda pesquera de anchoveta y la ejecución observada tras el menor dinamismo de la demanda interna, conflictos sociales y efectos climáticos adversos. La recuperación de la economía supone un entorno de estabilidad sociopolítica.**

## PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

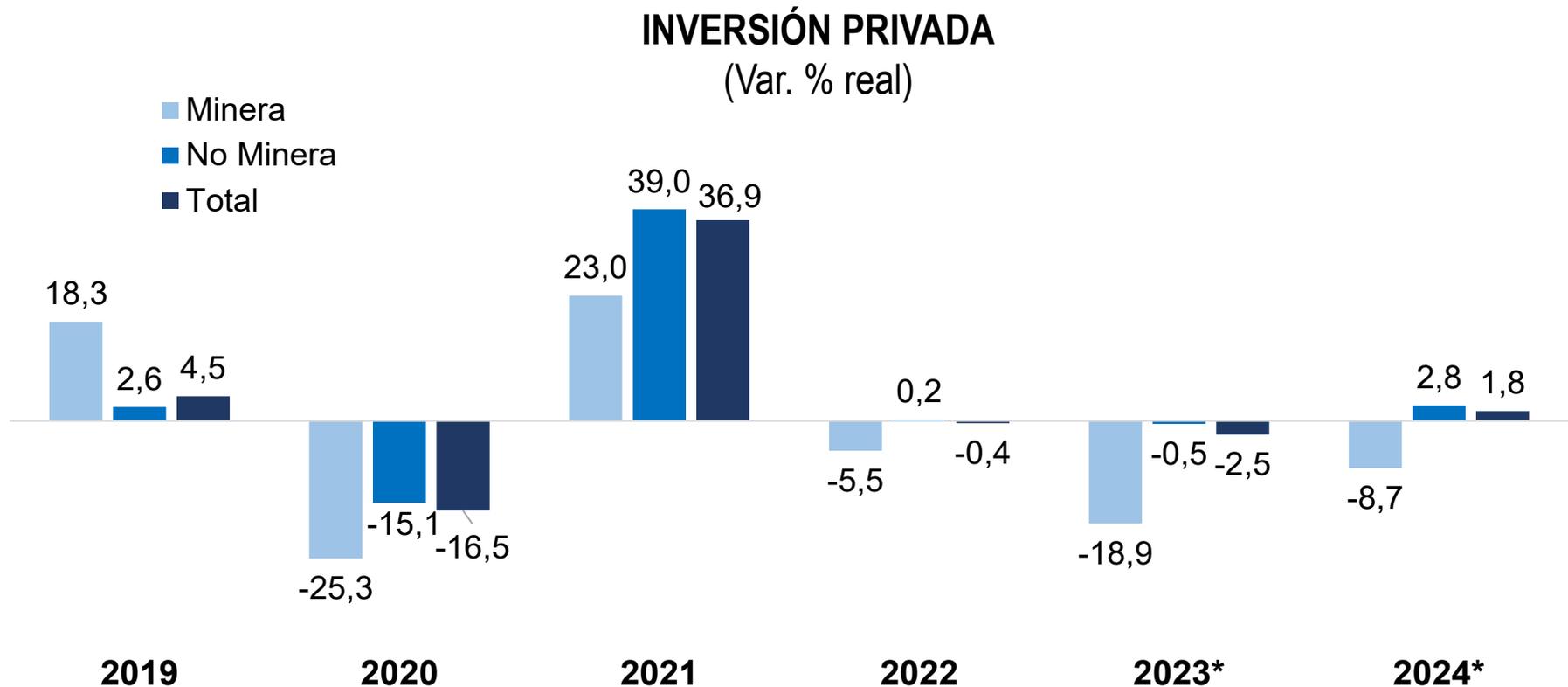
	2022	2023*			2024*	
		I Trim.	RI Mar.23	RI Jun.23	RI Mar.23	RI Jun.23
<b>PBI primario</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
Agropecuario	4,4	-0,2	2,2	0,4	2,7	2,7
Pesca	-13,7	22,4	5,0	-15,0	3,5	10,5
Minería metálica	-0,1	3,2	7,0	8,3	3,1	2,4
Hidrocarburos	4,0	-1,1	4,7	4,7	4,9	4,9
Manufactura	-2,6	20,8	5,3	0,0	2,0	3,3
<b>PBI no primario</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
Manufactura	2,1	-6,6	1,0	0,0	3,0	3,0
Electricidad y agua	3,9	4,6	4,6	4,3	3,9	3,9
Construcción	3,0	-11,5	1,0	0,0	3,2	3,2
Comercio	3,3	2,2	2,2	2,5	3,5	3,5
Servicios	3,4	-0,7	2,1	1,9	2,9	2,9
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>

RI: Reporte de Inflación

\*Proyección.

Fuente: BCRP.

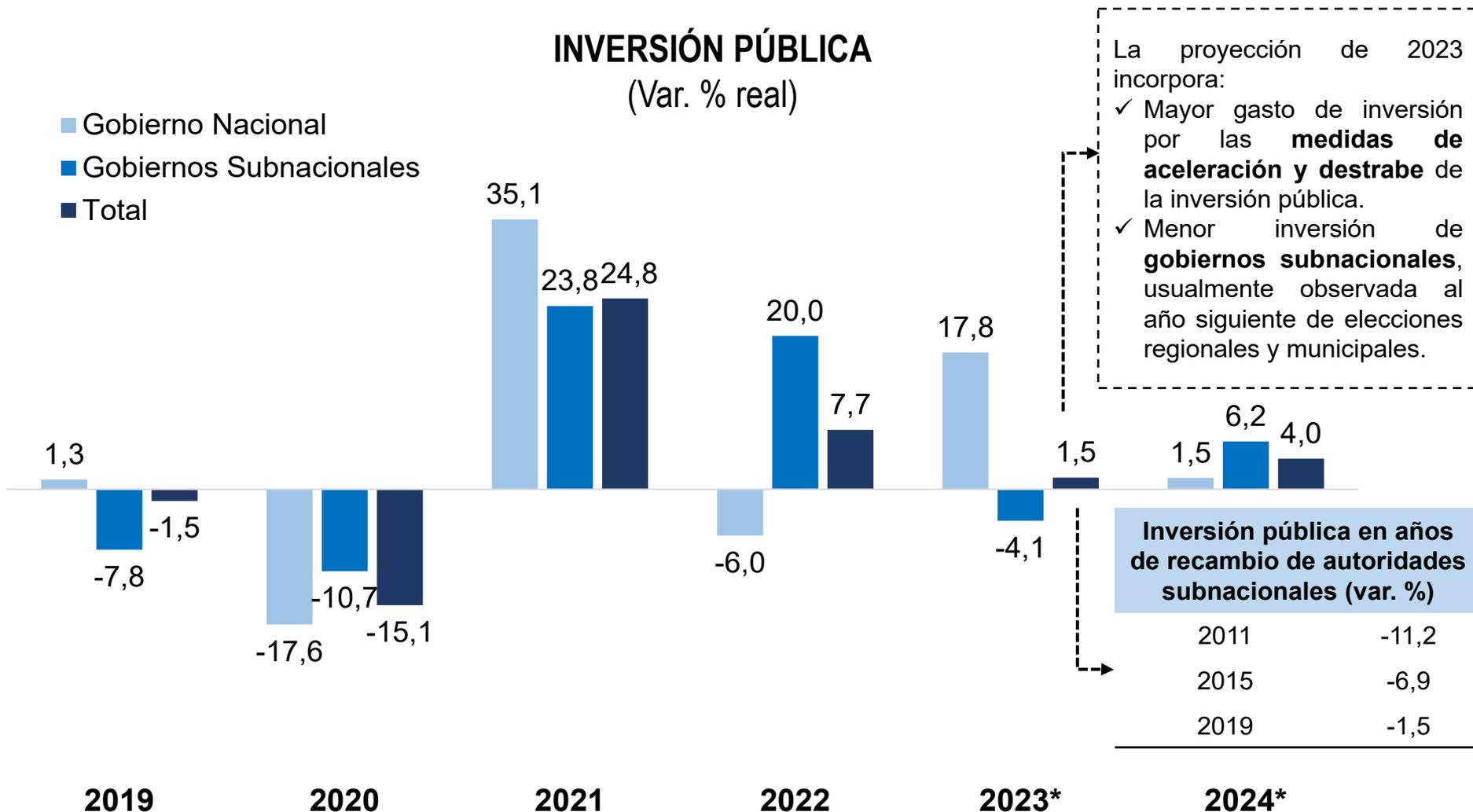
**Se espera que la inversión privada se contraiga 2,5 por ciento en 2023 con una recuperación en el segundo semestre, en un escenario de recuperación gradual de la confianza empresarial.**



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>51 917</b>	<b>54 313</b>
Minera	5 909	4 327	5 238	5 364	4 670	4 375
No minera	35 865	30 055	40 924	44 222	47 247	49 938

\*Proyección  
Fuente: MINEM y BCRP.

# El crecimiento de la inversión pública del gobierno nacional en 2023 superaría la caída de la inversión de gobiernos subnacionales 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.

**El menor gasto privado en el 2023 refleja principalmente la ejecución del primer trimestre, sobre todo de la inversión. Se espera que continúe la recuperación de la confianza empresarial en el horizonte de proyección.**

## PBI POR TIPO DE GASTO

(Var. % real)

	2022	2023*			2024*	
		I Trim.	RI Mar.23	RI Jun.23	RI Mar.23	RI Jun.23
<b>Demanda interna</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>
Consumo privado	3,6	0,7	2,8	2,6	3,0	3,0
Consumo público	-3,4	-6,0	2,0	2,0	3,0	3,0
Inversión privada	-0,4	-12,0	-0,5	-2,5	1,8	1,8
Inversión pública	7,7	-1,0	1,0	1,5	4,0	4,0
Var. de inventarios (contribución)	0,1	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Exportaciones</b>	<b>6,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>
<b>Importaciones</b>	<b>4,4</b>	<b>-5,0</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>
<b><u>Producto Bruto Interno</u></b>	<b><u>2,7</u></b>	<b><u>-0,4</u></b>	<b><u>2,6</u></b>	<b><u>2,2</u></b>	<b><u>3,0</u></b>	<b><u>3,0</u></b>

RI: Reporte de Inflación

\*Proyección.

Fuente: BCRP.

# Contenido

**Sector externo**

**Actividad económica nacional**

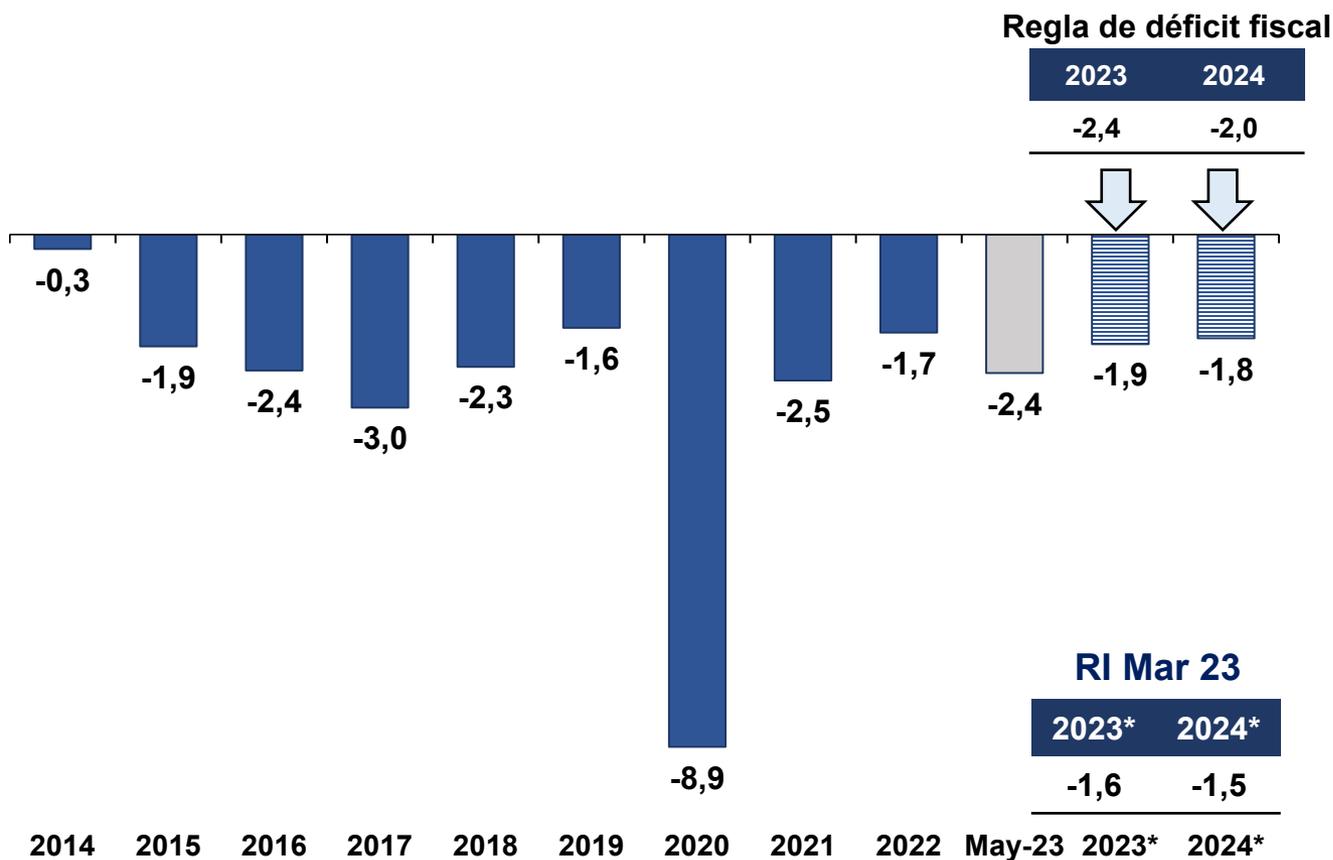
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

**Se mantendría la fortaleza de las finanzas públicas. El déficit fiscal se ubicaría cercano al 2,0 por ciento en el horizonte de proyección.**

## 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
<b>Perú</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,9</b>
Uruguay	-2,7	-2,5	-2,2
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 mayo de 2023 corresponde al acumulado últimos 12 meses.

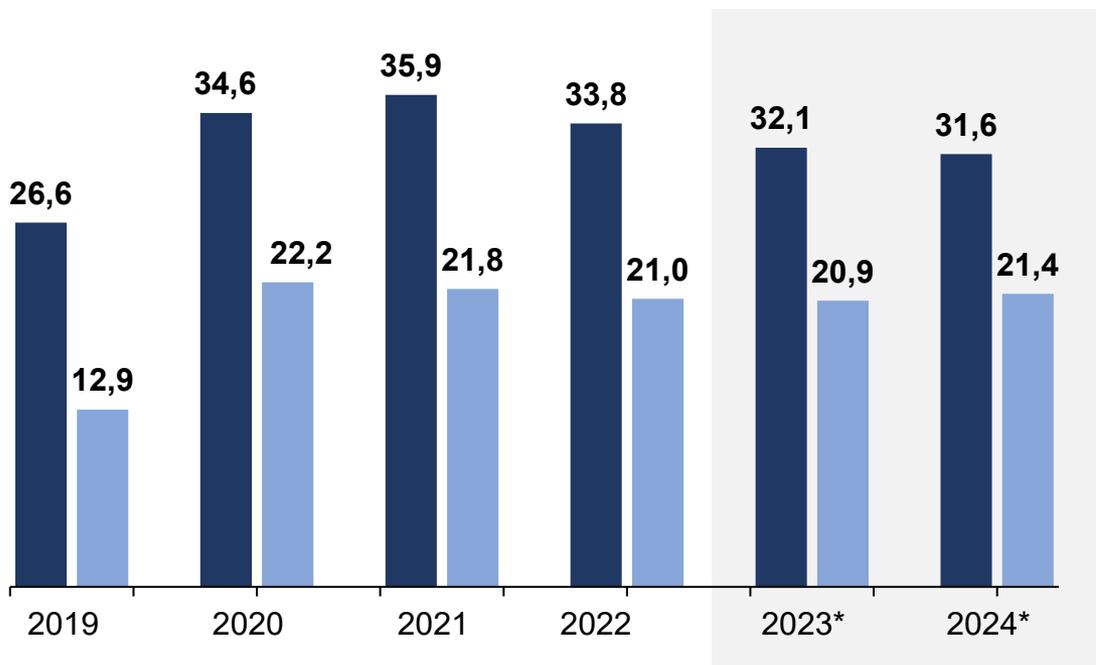
\*Proyección.

Fuente: BCRP.

# La deuda pública continuaría con su tendencia decreciente y se ubicaría en 31,6 por ciento en 2024.

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

■ Deuda Bruta  
■ Deuda Neta



Deuda Bruta (% del PBI)	2020	2021	2022*	2023**
<b>Perú</b>	<b>34,6</b>	<b>35,9</b>	<b>33,8</b>	<b>32,1</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.

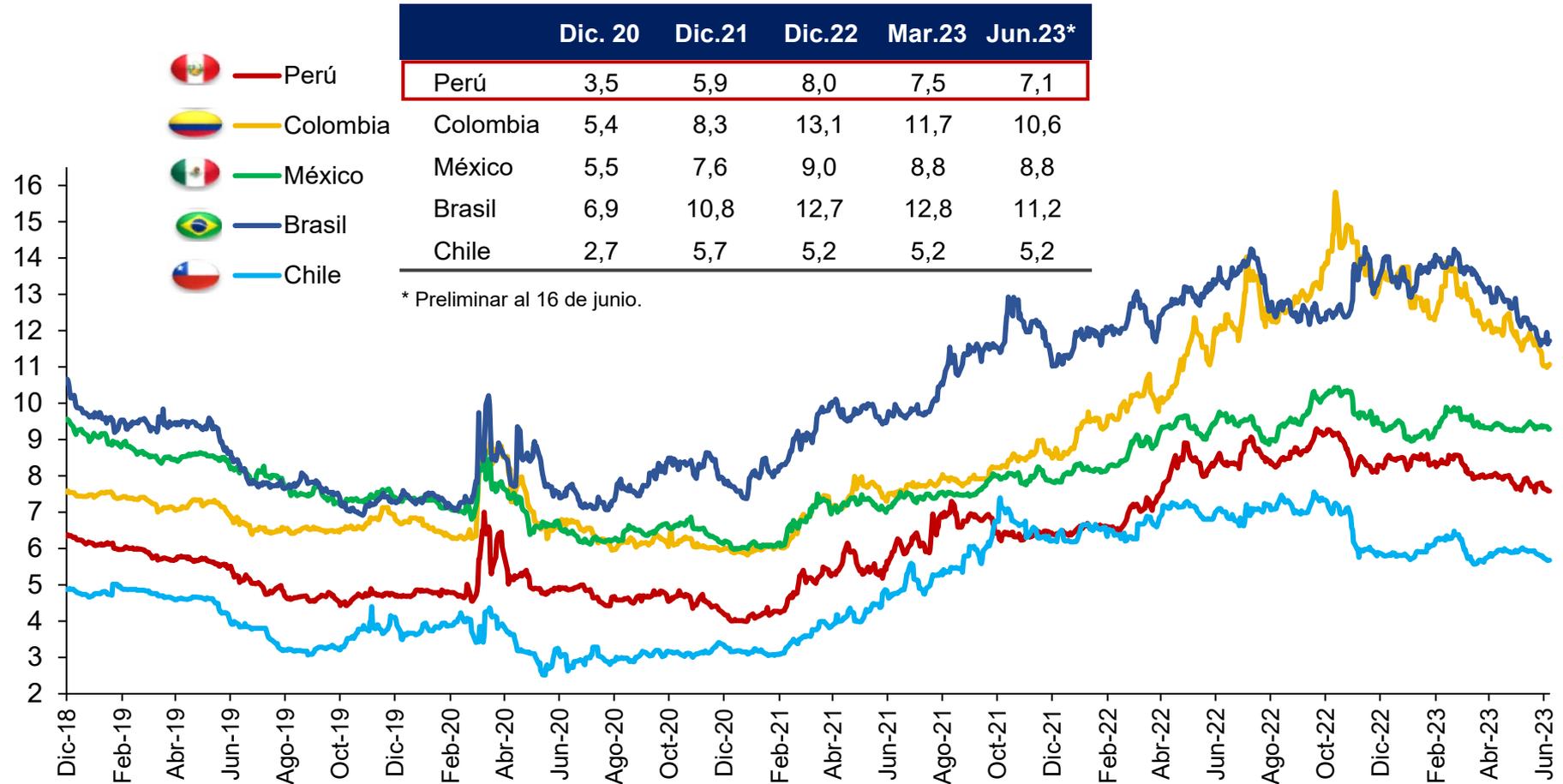
\*\* Proyección.

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 redujo en lo que va del segundo trimestre, manteniéndose como la segunda tasa más baja de la región.**

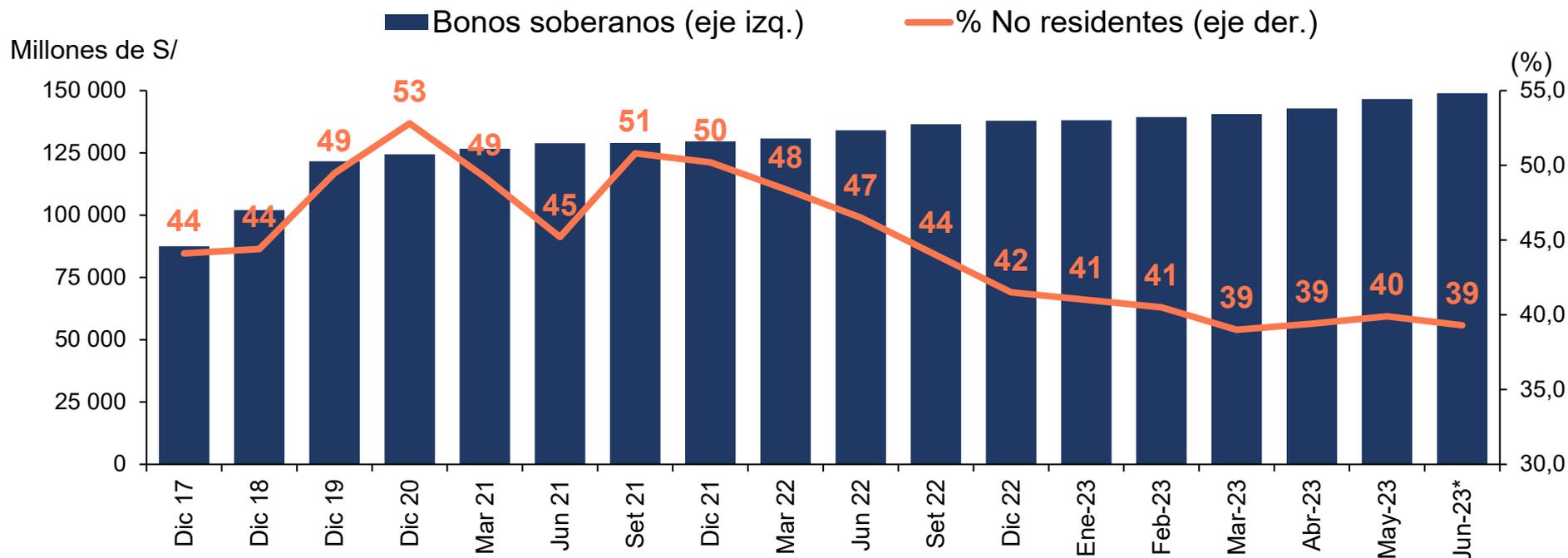
## TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)



# La tenencia de bonos por parte de no residentes se mantuvo estable (39 por ciento) entre marzo y lo que va de junio.

## 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 2023*
No residentes	56 749



\* Información preliminar al 14 de junio.

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**

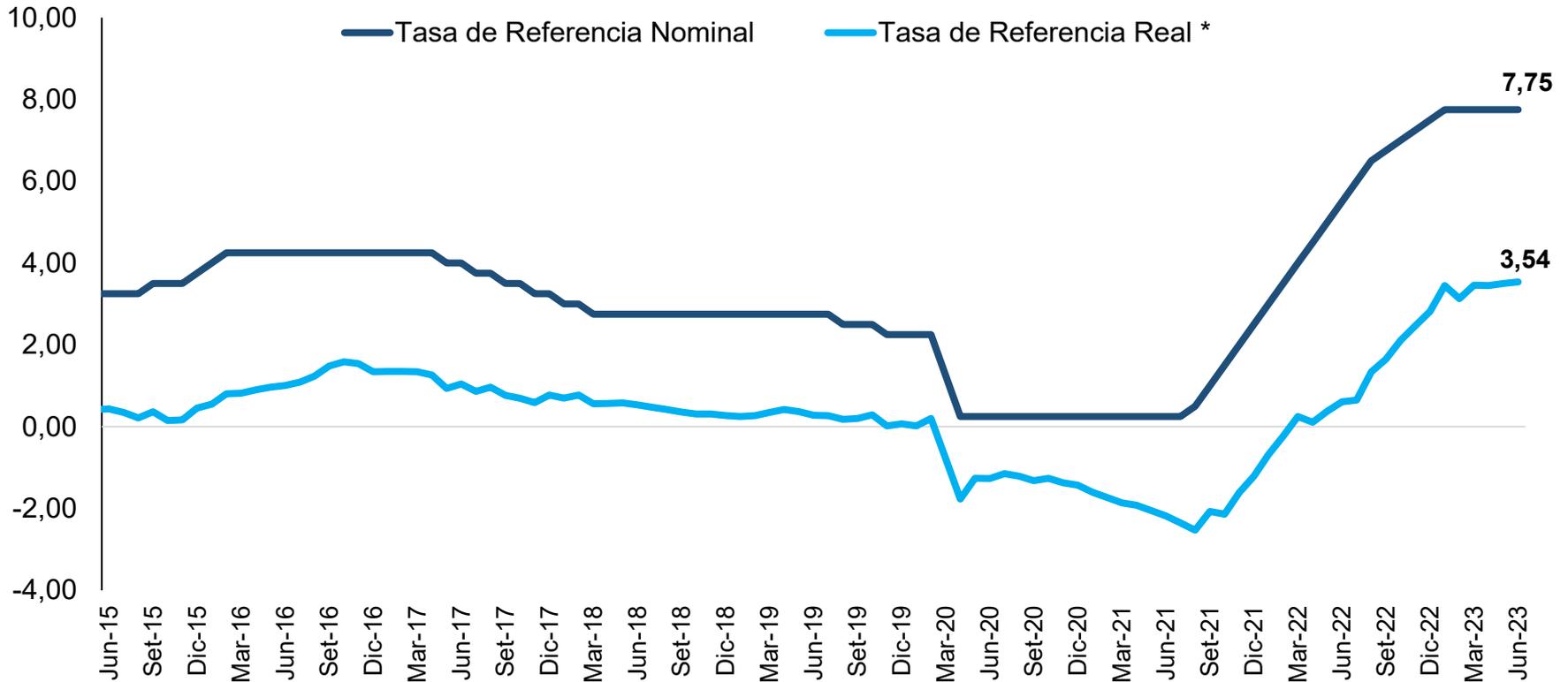
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

**Entre febrero y junio de 2023, el Directorio decidió mantener la tasa de referencia. Esta decisión no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés.**

## TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.  
Fuente: BCRP.

**La inflación es un fenómeno global. Los bancos centrales han elevado sus tasas de interés desde 2021, 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	13,75	5,05	8,70
Colombia	13,25	6,88	6,37
Chile	11,25	4,00	7,25
EUA	5,25	4,10	1,15
México	11,25	4,62	6,63
Perú	7,75	4,21	3,54

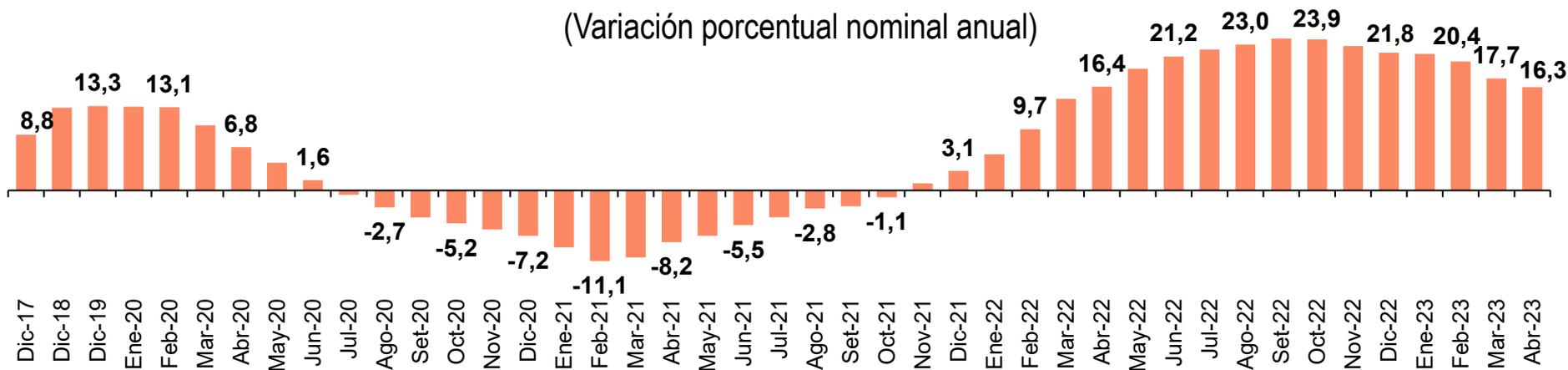
\*Tasas de política al 14 de junio de 2023, expectativas de inflación a mayo de 2023 (a junio en el caso de Chile).

\*\*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).

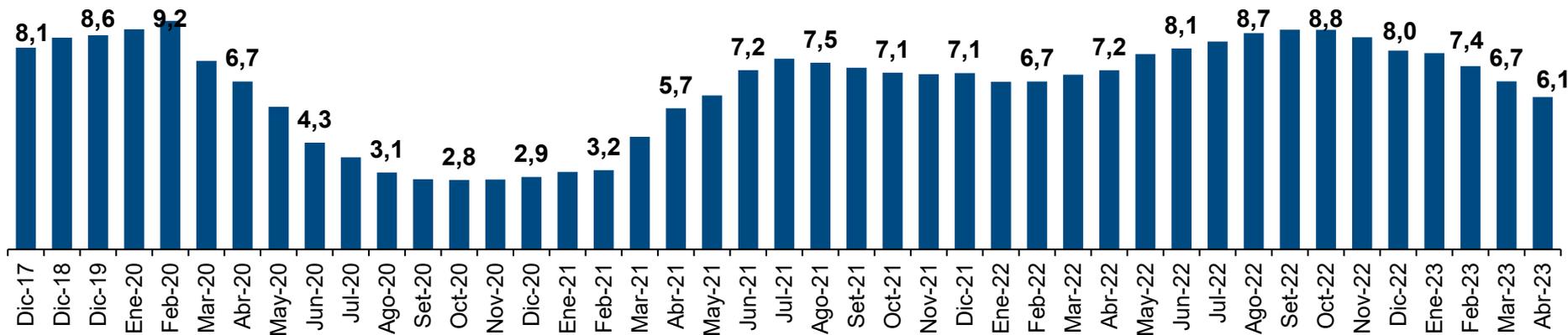
Fuente: Bancos centrales y Trading Economics.

# El crecimiento de crédito a personas naturales muestra moderación, pero continúa con tasas de crecimiento positivas en línea con el aumento del empleo formal.

## CRÉDITO DE CONSUMO (Variación porcentual nominal anual)

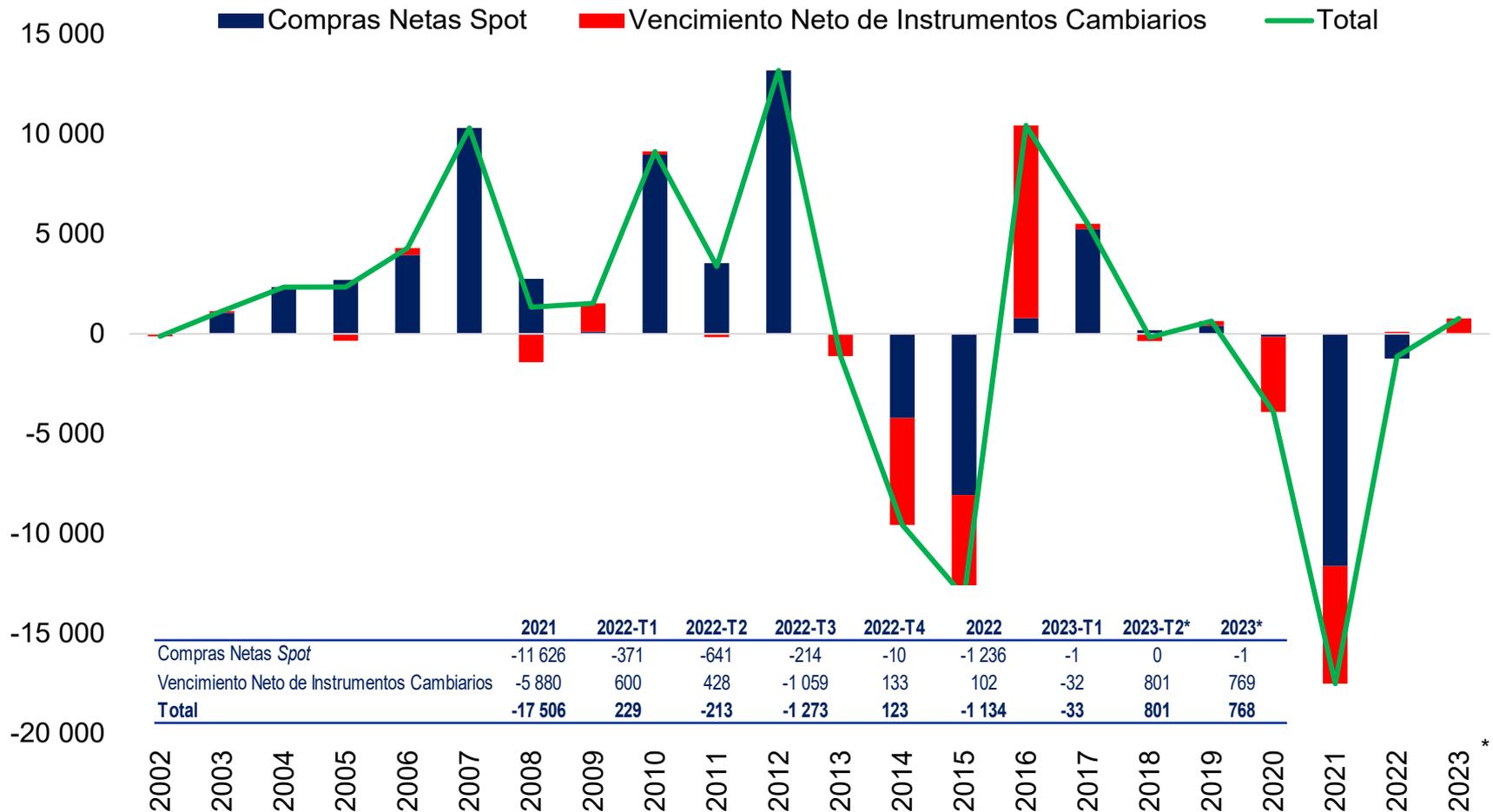


## CRÉDITO HIPOTECARIO (Variación porcentual nominal anual)



**En lo que va del año el BCRP ha reducido su saldo de instrumentos de derivados cambiarios, lo que equivale a ser demandante de dólares.**

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

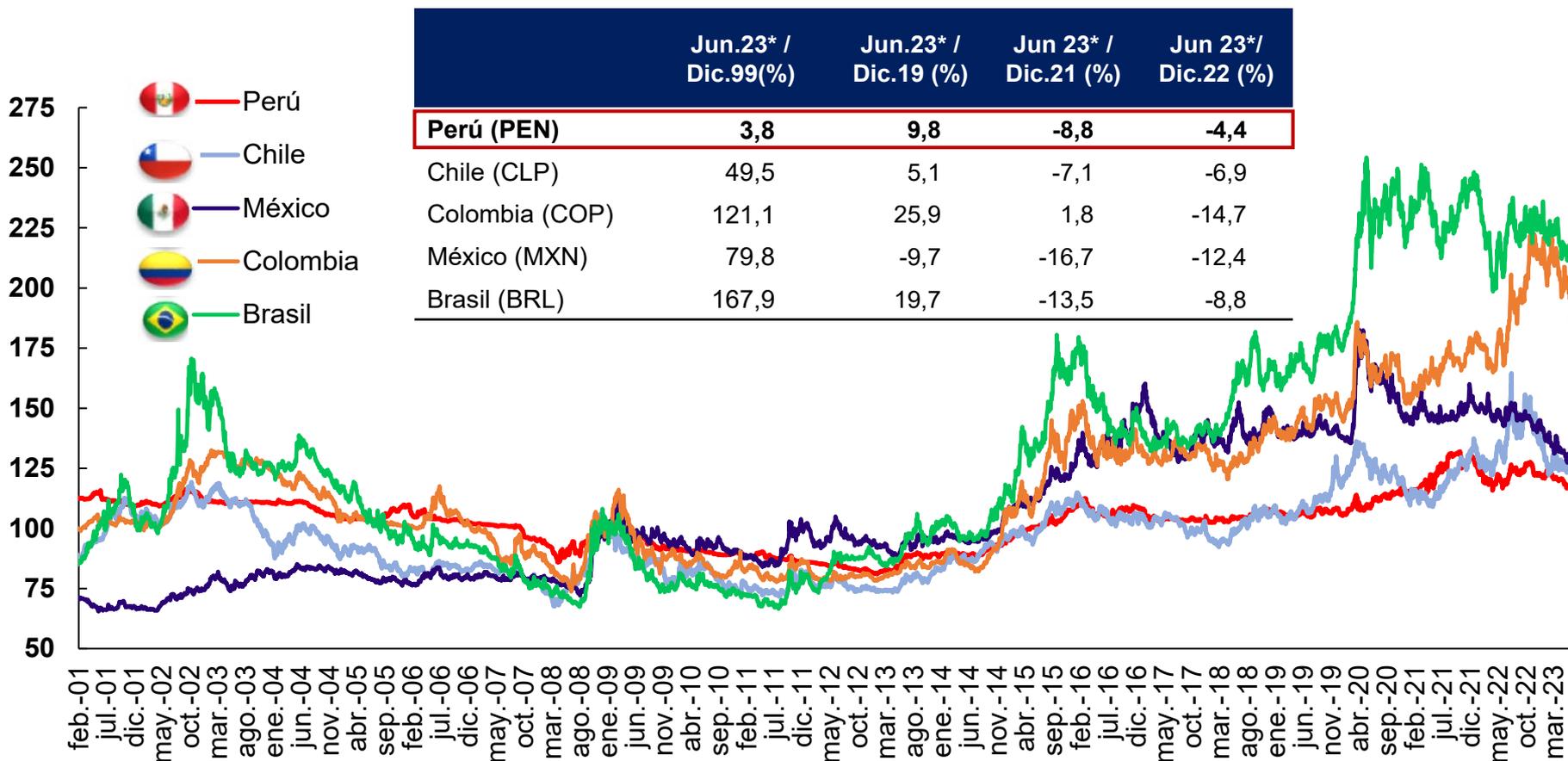


\* Al 12 de junio.  
Fuente: BCRP.

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

## LATAM: TIPO DE CAMBIO

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



\*Al 16 de junio.

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 14 de junio.

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	454	525
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	421	279	382

<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**

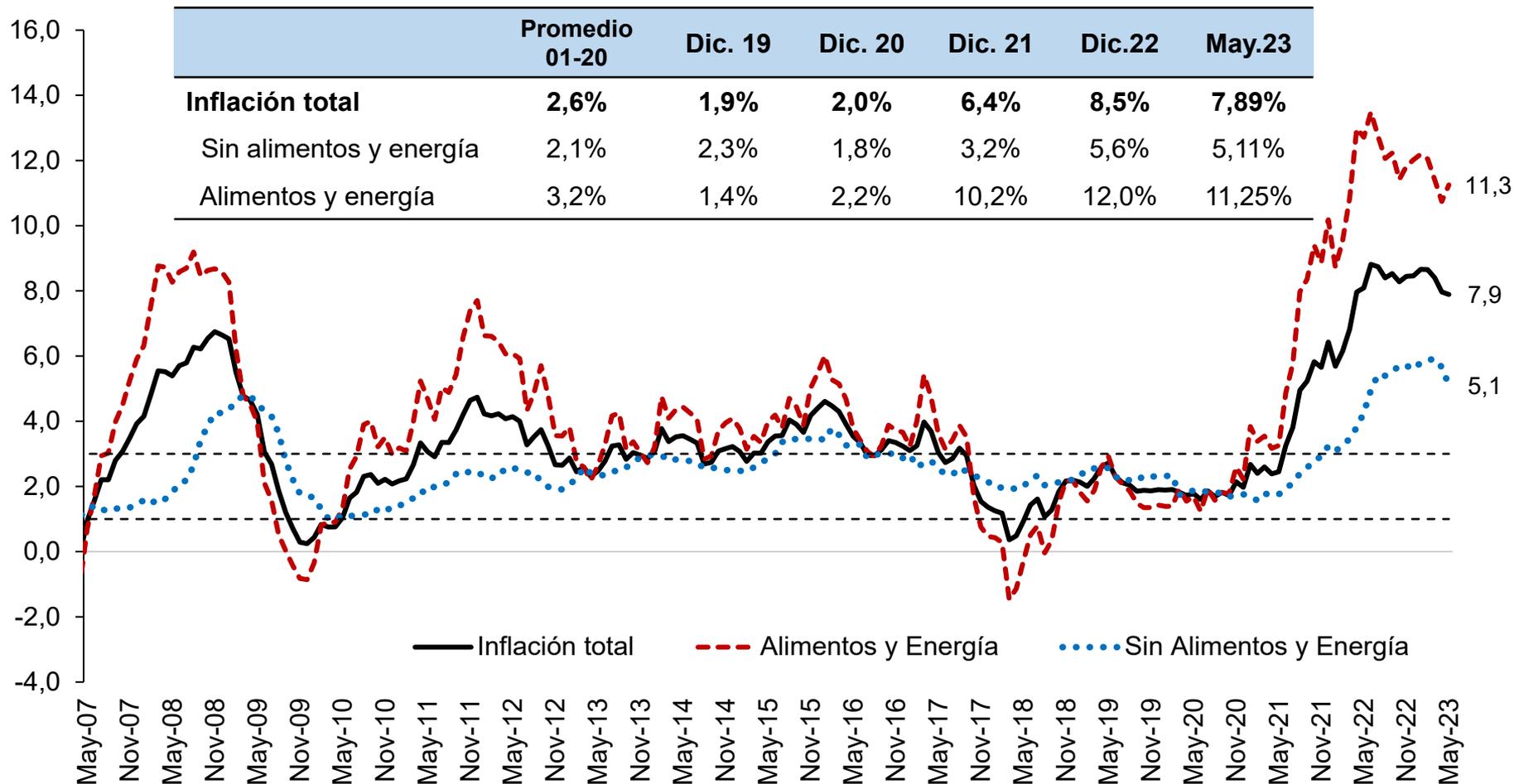
**Finanzas públicas**

**Política monetaria**

**Proyección de inflación**

**La inflación bajó a 7,89 por ciento en mayo, 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.**

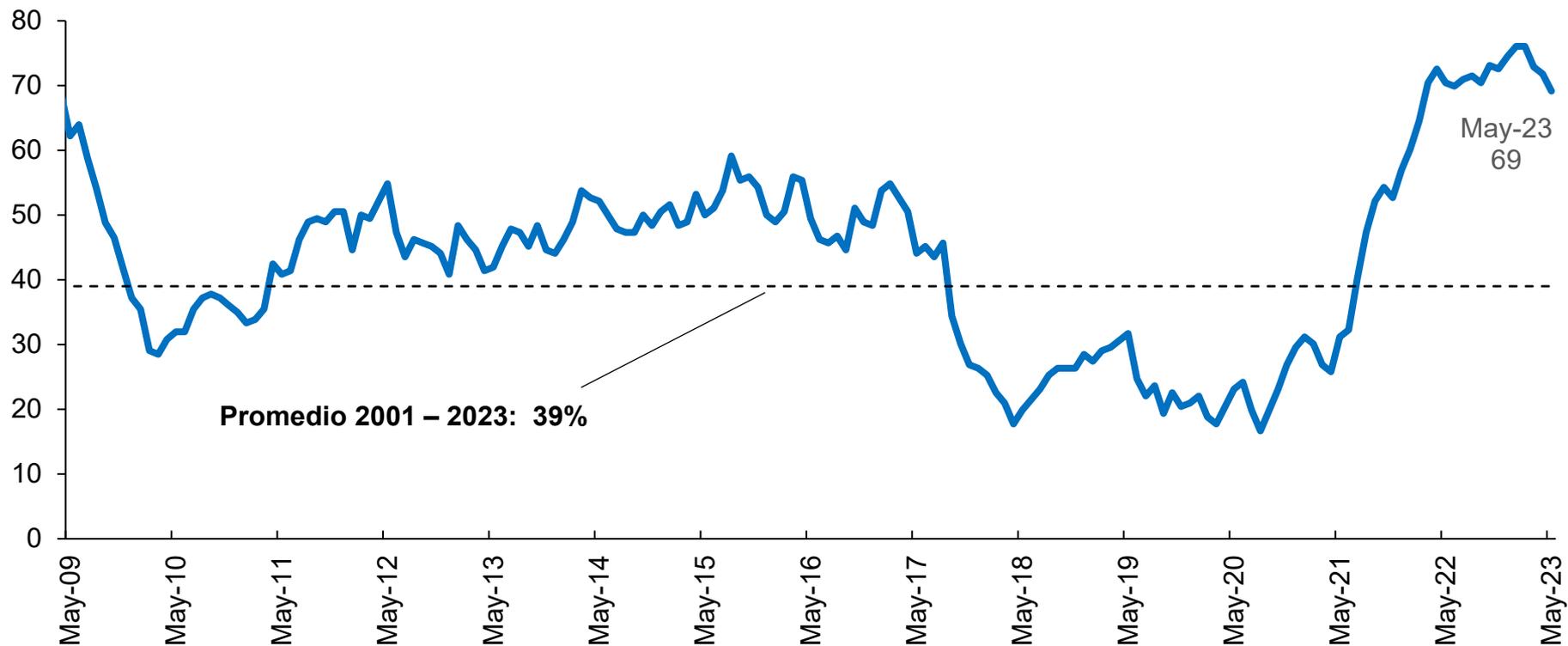
## INFLACIÓN, 2007-2023 (En variación % 12 meses)



Fuente: INEI, BCRP.

**Los diferentes indicadores tendenciales e indicadores de distribución de las variaciones muestran una moderación reciente en las presiones inflacionarias. El porcentaje de rubros del IPC que tienen una variación interanual mayor a 3 por ciento se ha reducido a 69 por ciento en mayo.**

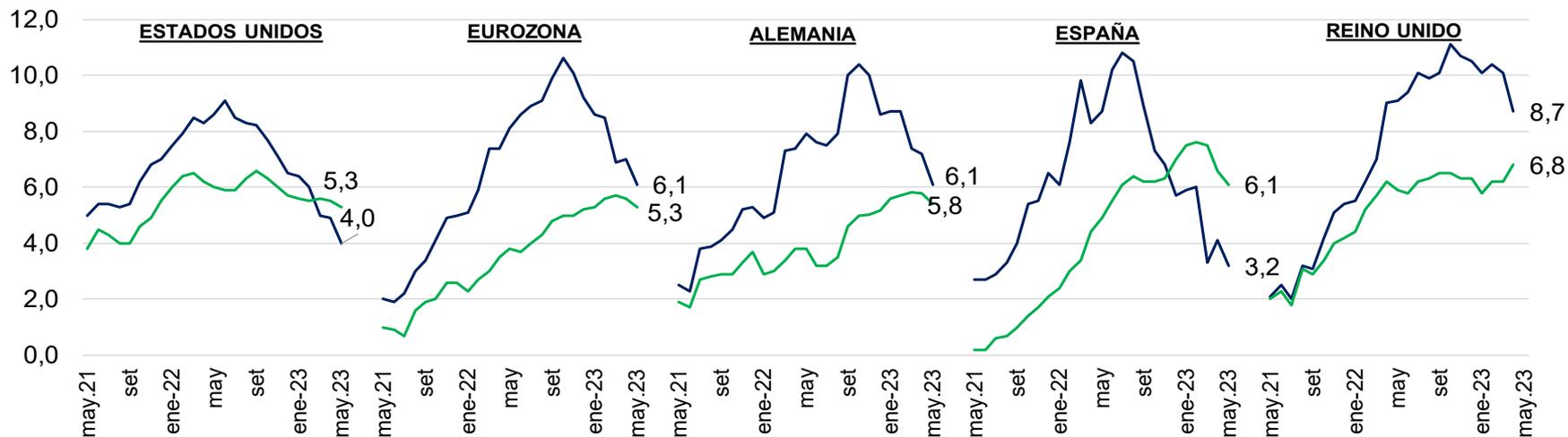
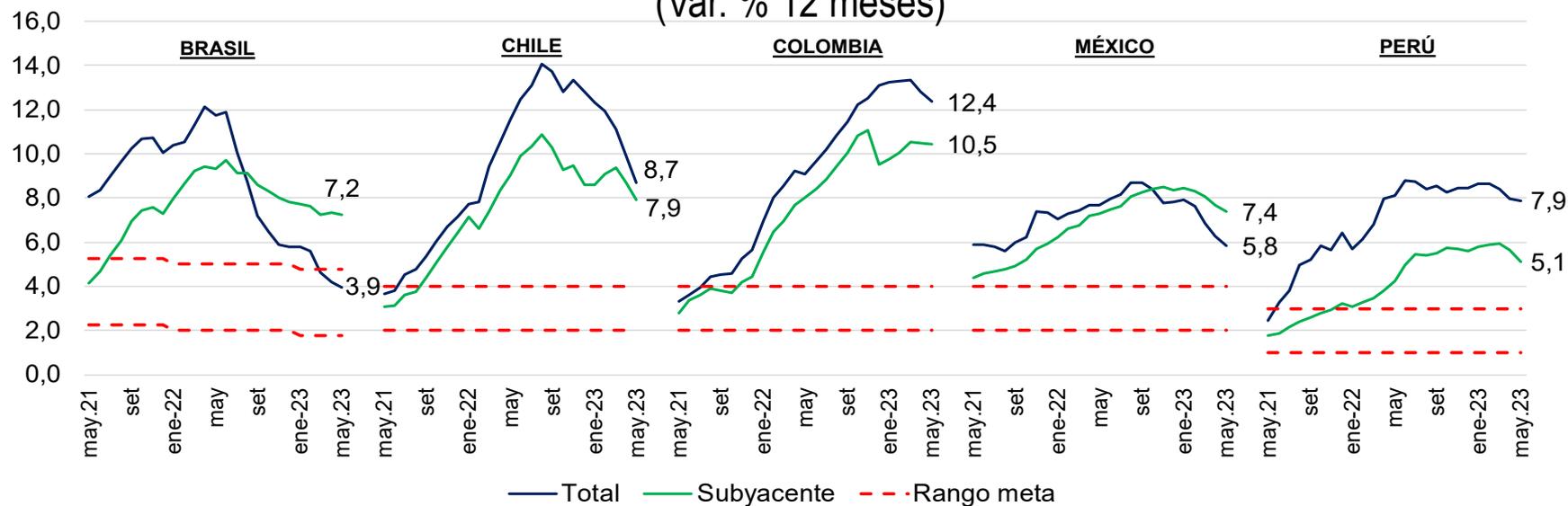
**ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN MAYOR A 3%**



# 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

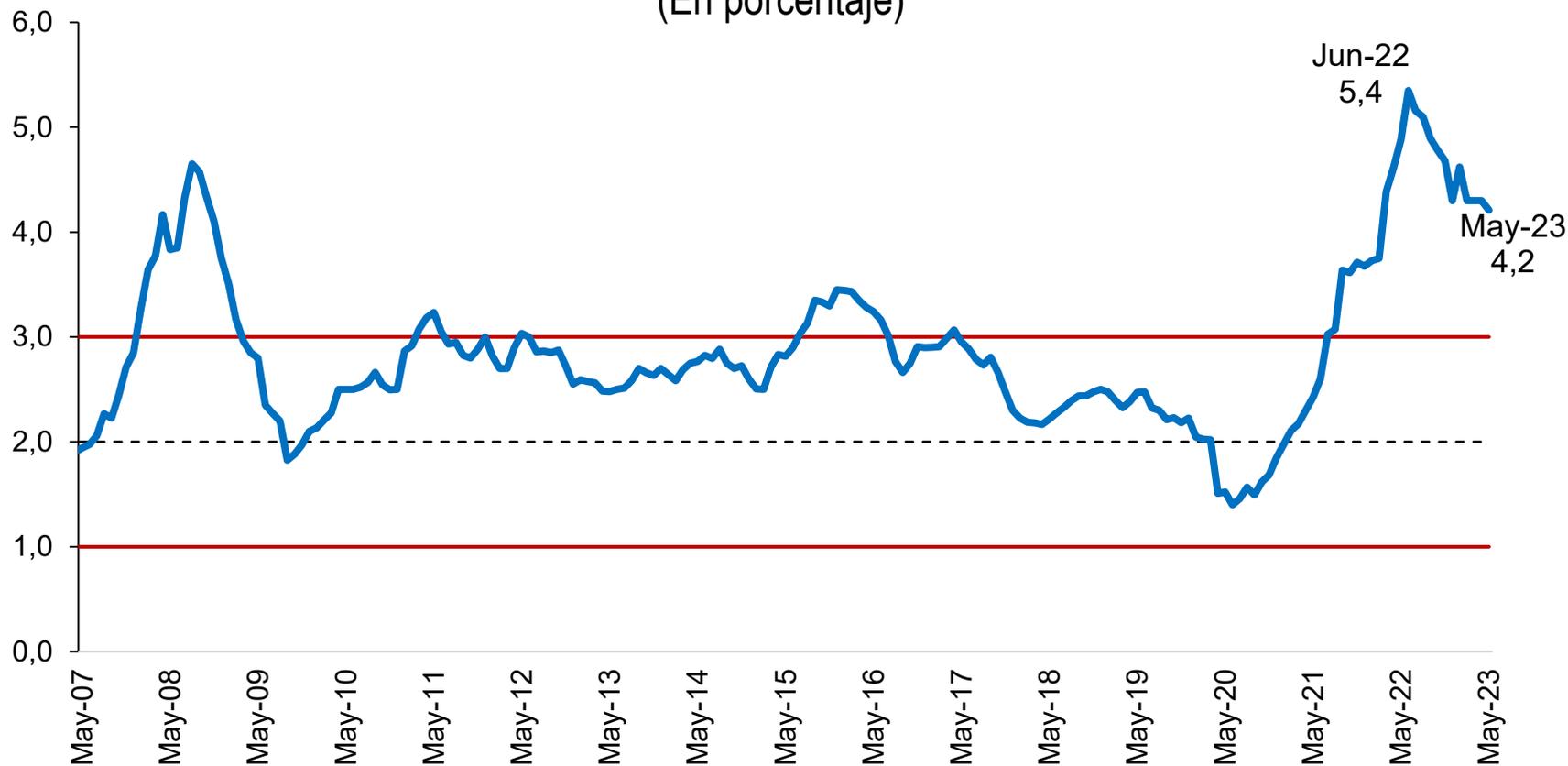
(Var. % 12 meses)



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

**Las expectativas de inflación a doce meses vienen reduciéndose gradualmente y aún se ubican temporalmente por encima del rango meta de inflación.**

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



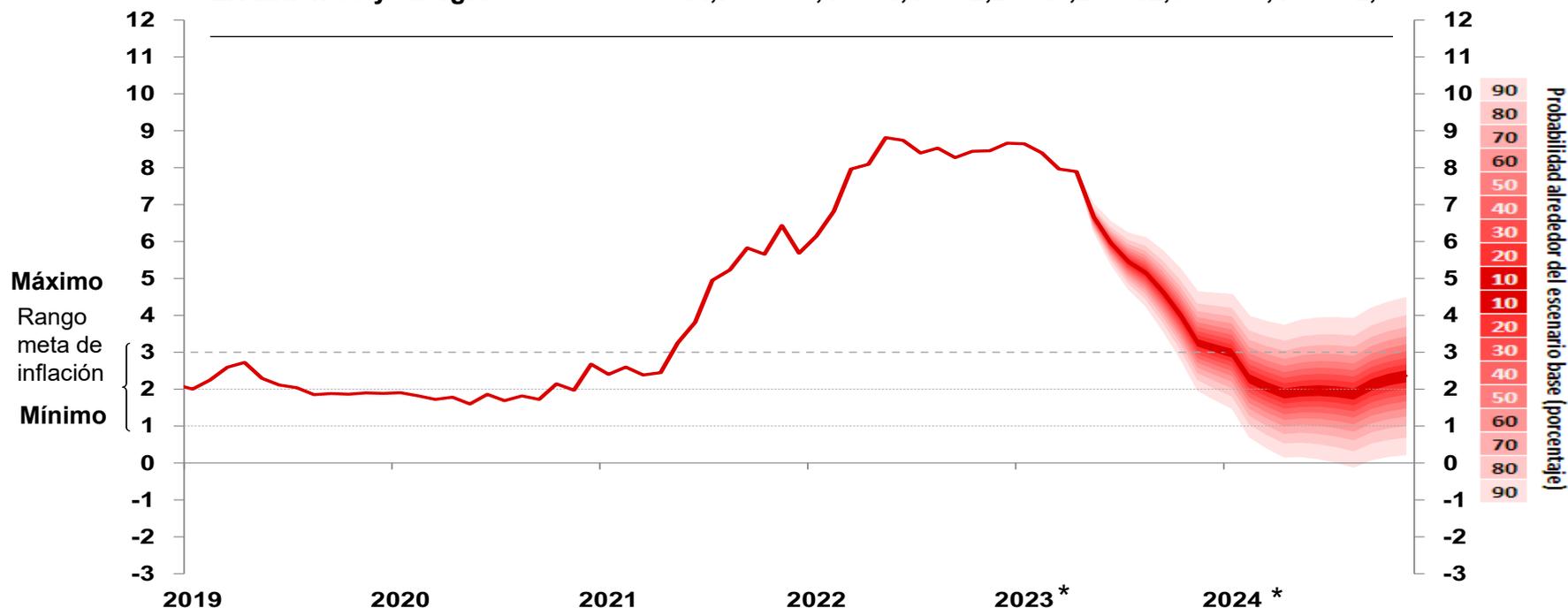
Fuente: BCRP.

**Se revisa al alza la inflación para 2023 a 3,3 por ciento a fines de 2023, debido al efecto de los eventos climáticos adversos y la gripe aviar sobre los precios de alimentos. La inflación entraría al rango meta en los primeros meses de 2024.**

## PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2023 – 2024

(Variación porcentual anual)

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



\*Proyección.

# **Reporte de Inflación**

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

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

**Junio de 2023**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**