

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022 - 2023

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 años

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Se revisa el crecimiento mundial de 2022, de 3,8 a 3,0 por ciento, y el de 2023 de 3,2 a 3,0 por ciento.

Crecimiento mundial

(Variaciones porcentuales anuales)

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

* Base 2021 .

**Preliminar.

Fuente: FMI, Consensus Forecast, BCRP.

En su reunión del 15 de junio, la Reserva Federal de Estados Unidos incrementó su tasa de referencia en 75 pbs. (la mayor alza desde 1994) a 1,50 – 1,75 por ciento y actualizó sus proyecciones macroeconómicas: reducen el crecimiento esperado entre 2022 y 2024 y aumentan la proyección de inflación subyacente para 2022 y 2023.

Proyecciones de la Fed*

	2022		2023		2024		Largo plazo	
	Mar. 22	Jun. 22	Mar. 22	Jun. 22	Mar. 22	Jun. 22	Mar. 22	Jun. 22
Crecimiento	2,8	1,7	2,2	1,7	2,0	1,9	1,8	1,8
Tasa de desempleo	3,5	3,7	3,5	3,9	3,6	4,1	4,0	4,0
Inflación (PCE)	4,3	5,2	2,7	2,6	2,3	2,2	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)	4,1	4,3	2,6	2,7	2,3	2,3	-	-

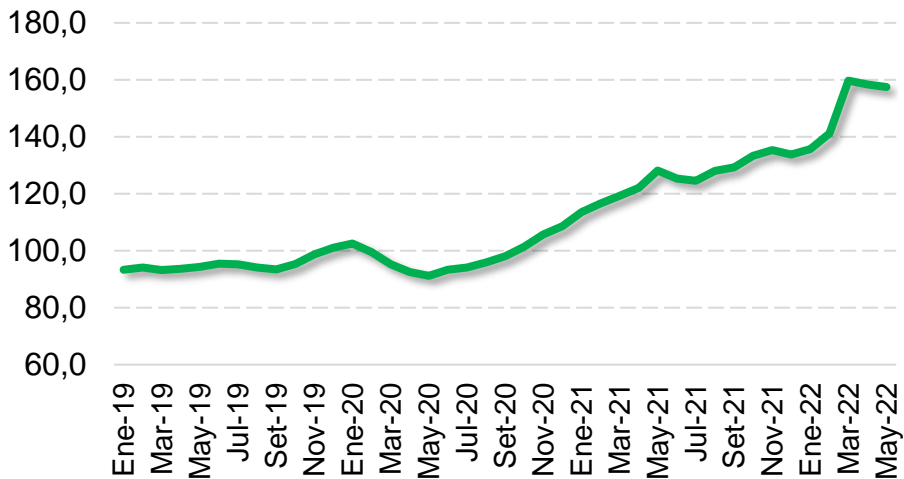
Nota: El PCE subyacente excluye alimentos y energía.

Tasa de interés (%)	1,9	3,4	2,8	3,8	2,8	3,4	2,4	2,5
Rango de tasas de interés (%)	1,4-3,1	3,1-3,9	2,1-3,6	2,9-4,4	2,1-3,6	2,1-4,1	2,0-3,0	2,0-3,0

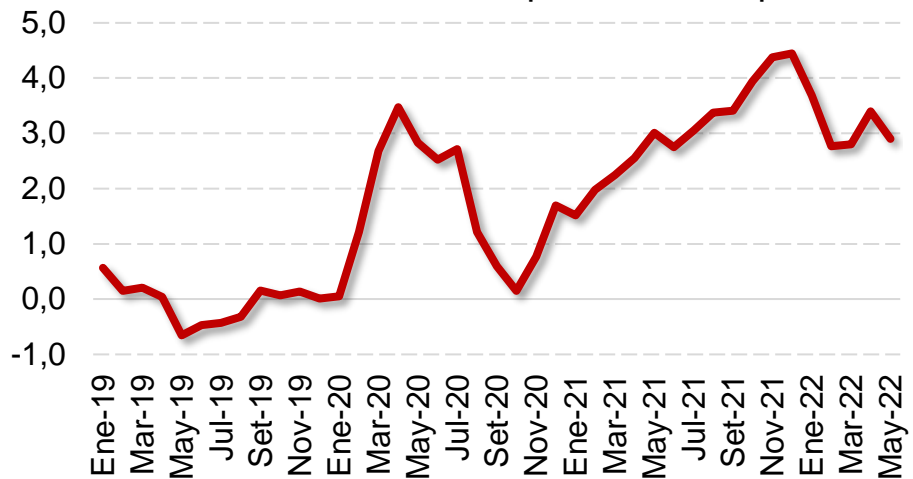
* Incorpora 18 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la Fed a fin de periodo.

Desde el Reporte previo, 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.

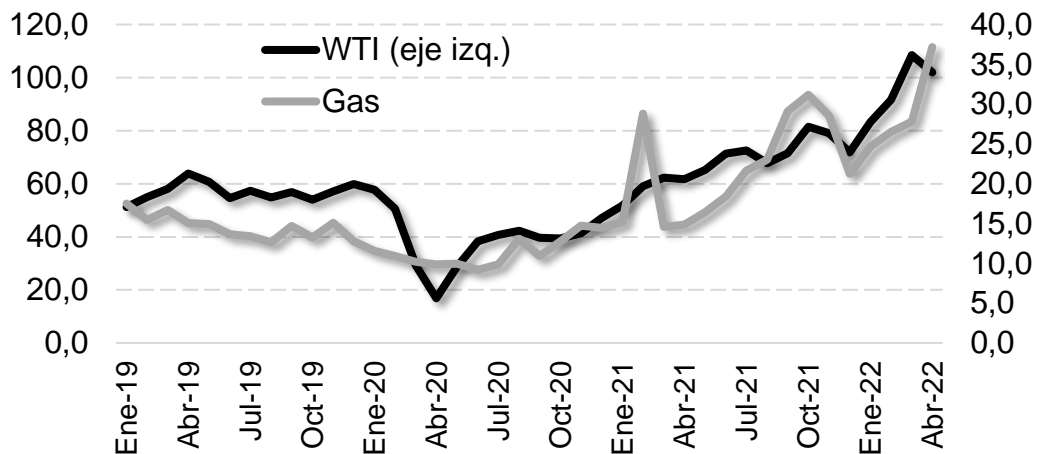
Precio de Alimentos
Índice, 100 = 2014-2016



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

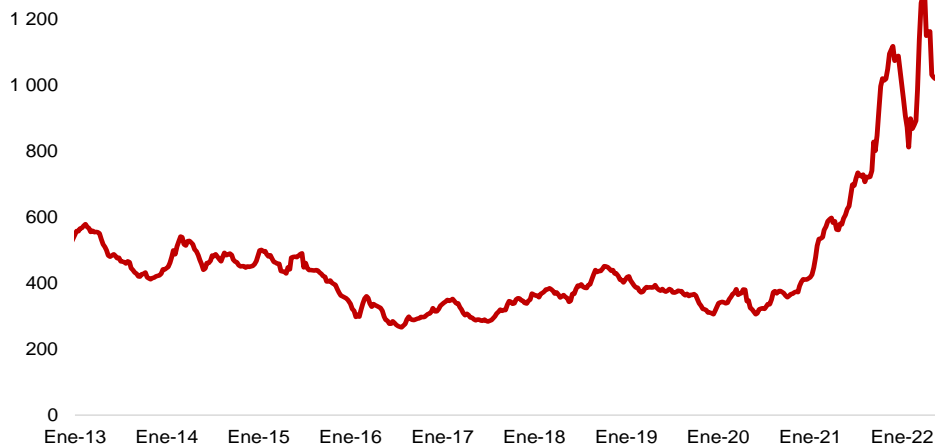


Precio de la energía: petróleo WTI y gas natural
US\$ por barriles equivalentes de petróleo (BEP)

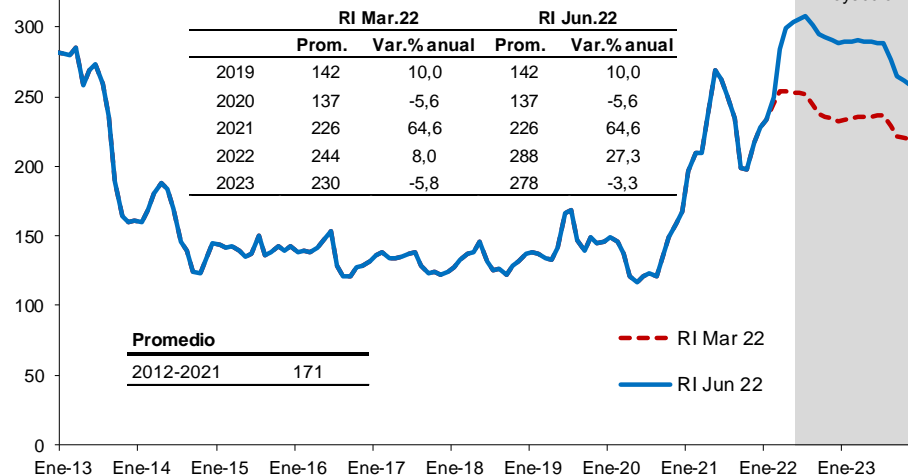


Los precios de los alimentos acentuaron su tendencia al alza, presionados por la prolongación del conflicto Rusia-Ucrania, los precios de la energía y fertilizantes, los cuellos de botella en las cadenas de suministros y factores climáticos.

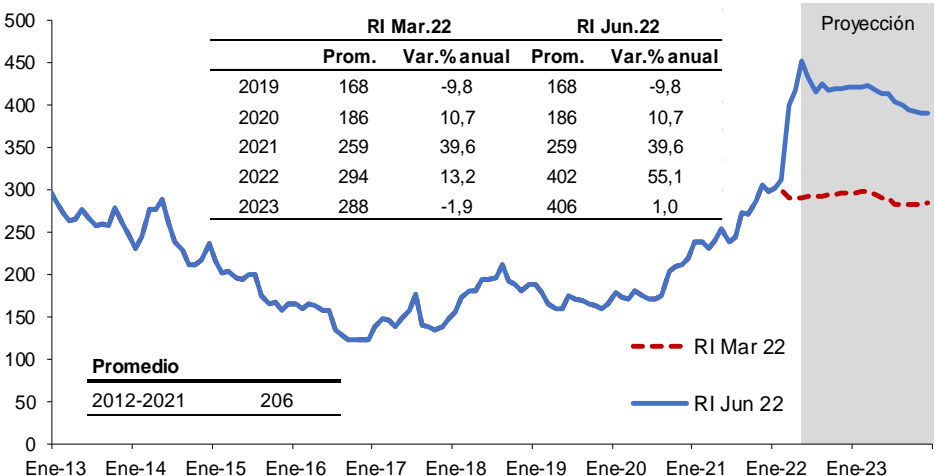
Precio de Fertilizantes de Green Markets North America
Índice, 07-ene-2002 = 100



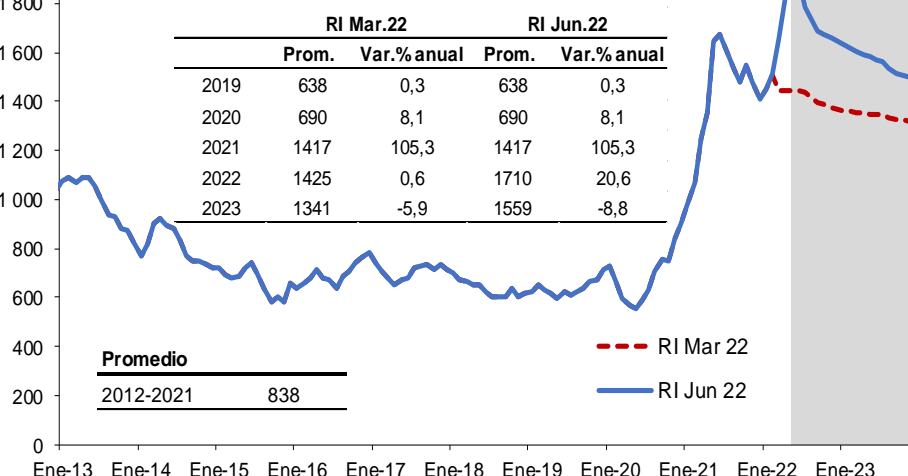
MAÍZ: ENERO 2013 - DICIEMBRE 2023
(US\$/TM)



TRIGO: ENERO 2013 - DICIEMBRE 2023
(US\$/TM)

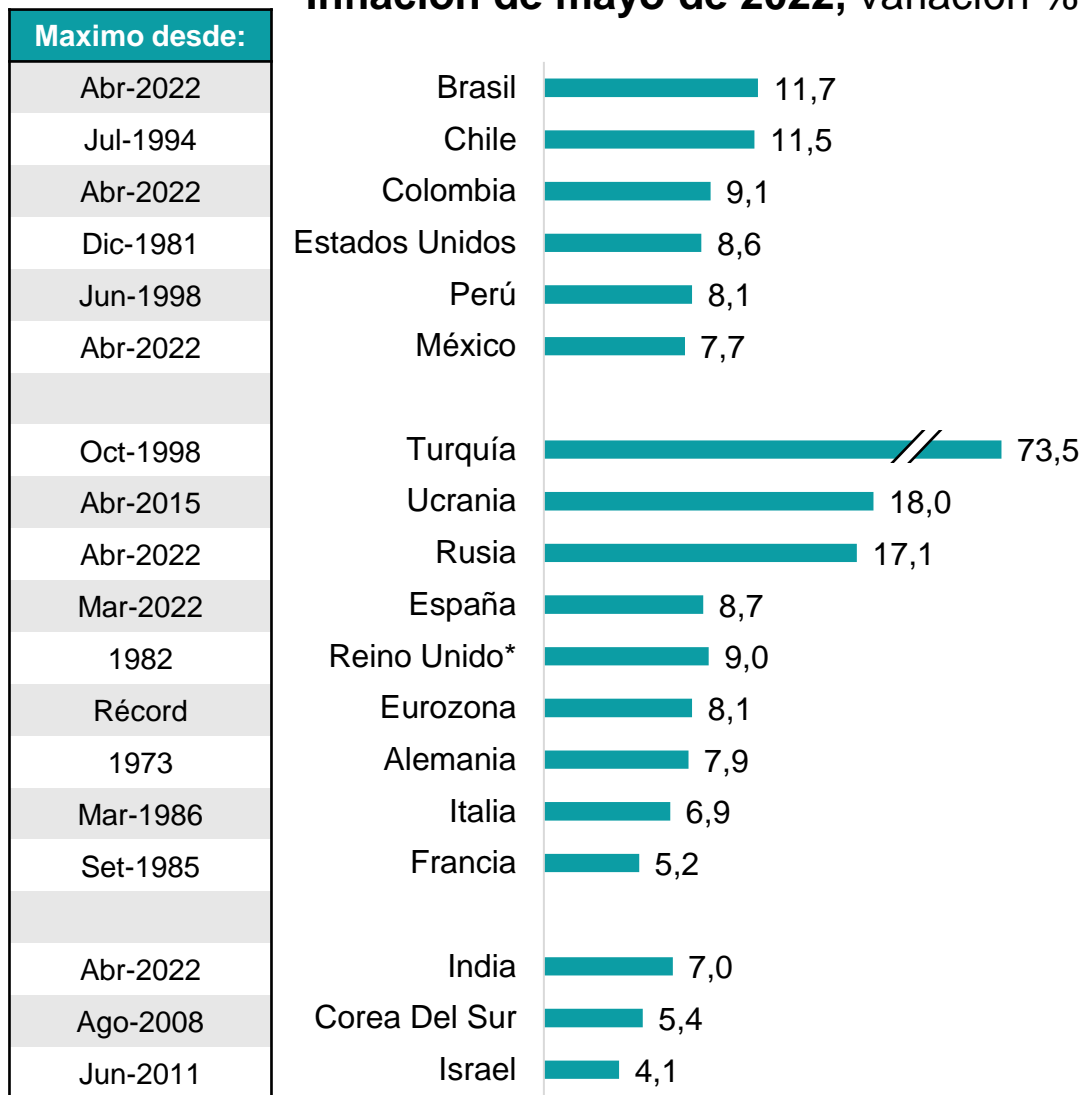


ACEITE DE SOYA: ENERO 2013 - DICIEMBRE 2023
(US\$/TM)



La inflación global siguió mostrando una tendencia alcista a nivel global. En algunos casos, la inflación continúa registrando máximos de varios años.

Inflación de mayo de 2022, variación % interanual

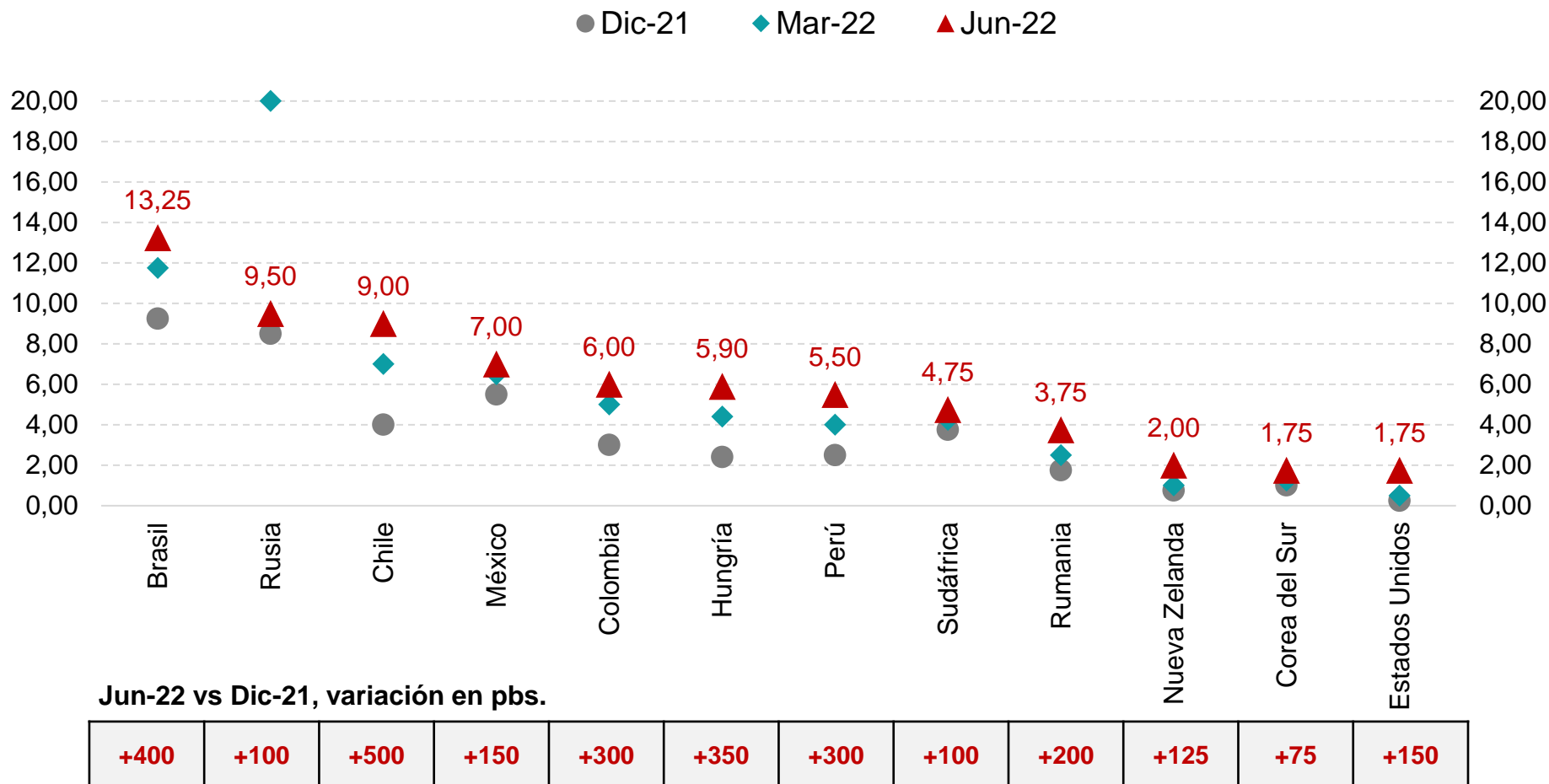


Maximo desde:
Abr-2022
Jul-1994
Abr-2022
Dic-1981
Jun-1998
Abr-2022
Oct-1998
Abr-2015
Abr-2022
Mar-2022
1982
Récord
1973
Mar-1986
Set-1985
Abr-2022
Ago-2008
Jun-2011

* A abril de 2022
Fuente: Trading Economics.

En consecuencia, se mantiene la tendencia global de un retiro de los estímulos monetarios de los bancos centrales.

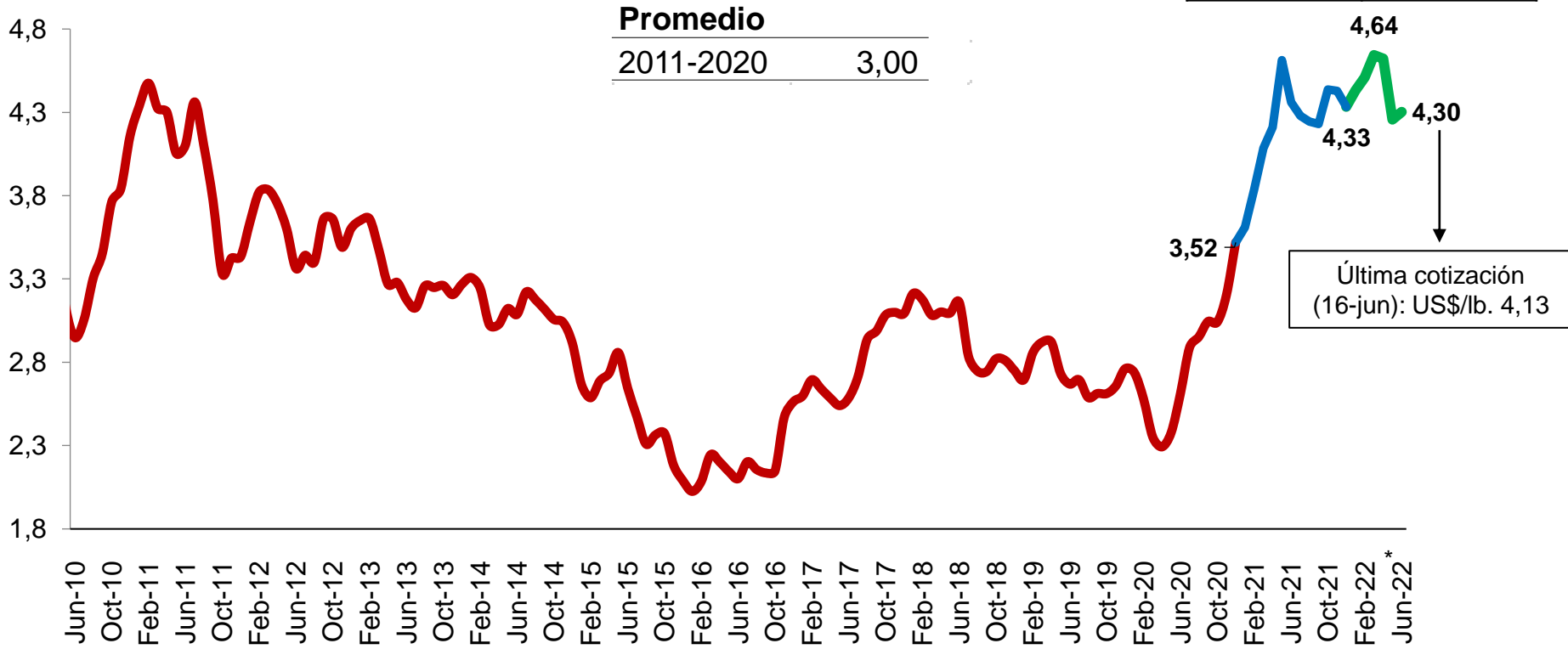
Tasas de interés de política monetaria (%)



Nota: al 15 de junio.
Fuente: bancos centrales.

Entre marzo y mayo el precio del cobre se contrajo por menores expectativas de crecimiento mundial (conflicto Ucrania-Rusia y confinamientos en China), apreciación del dólar y aumento de inventarios.

Precio internacional del cobre
(US\$/lb., promedio mensual)



* Promedio al 15 de junio de 2022.

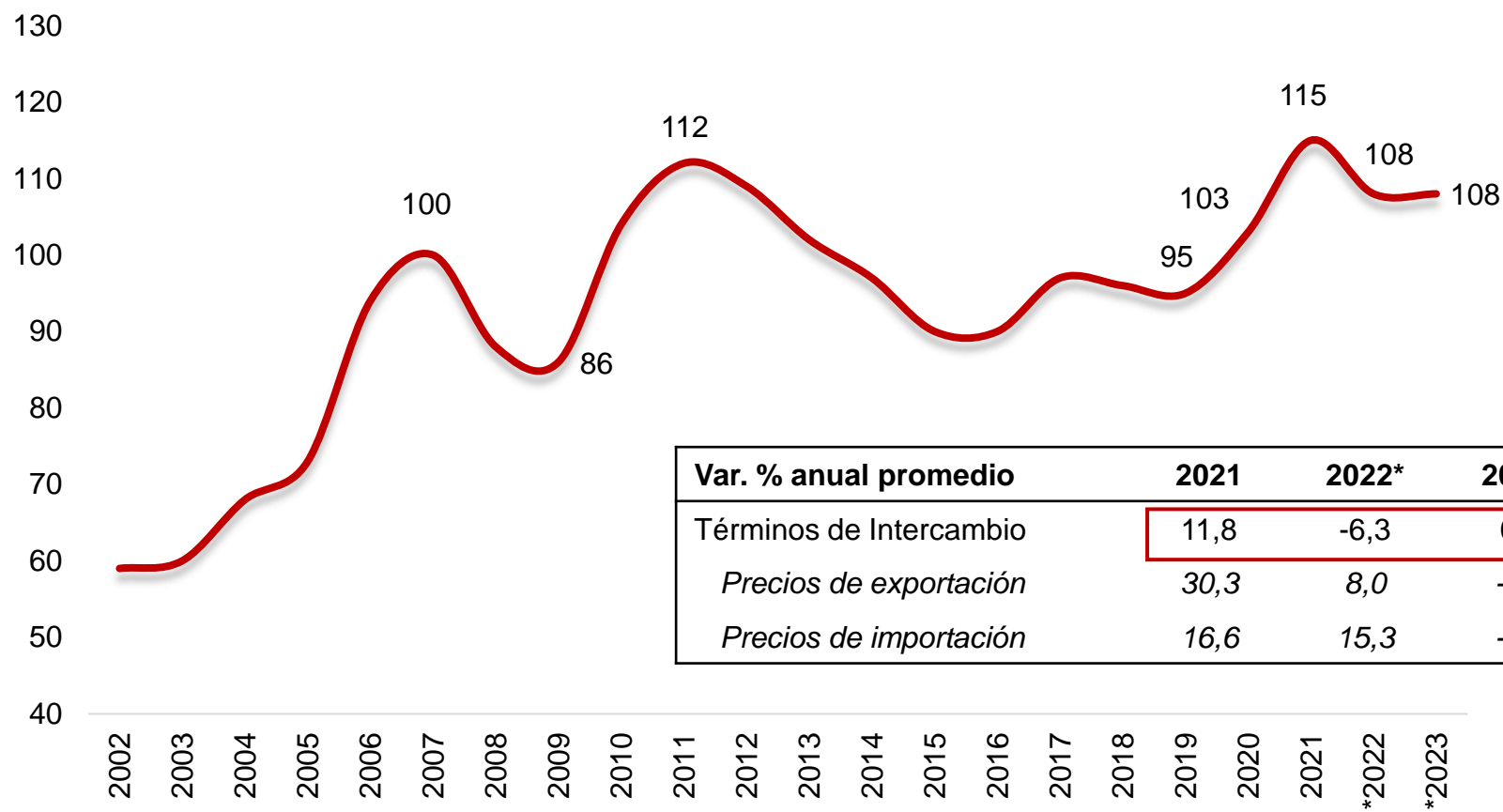
Nota: la variación porcentual entre 2021 y 2020 está calculada usando el precio promedio de diciembre de cada año, mientras que la variación entre 2022 y 2021 se calcula usando el promedio de junio al día 15 y el precio promedio de diciembre de 2021.

Fuente: 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



*Proyección.
Fuente: BCRP.

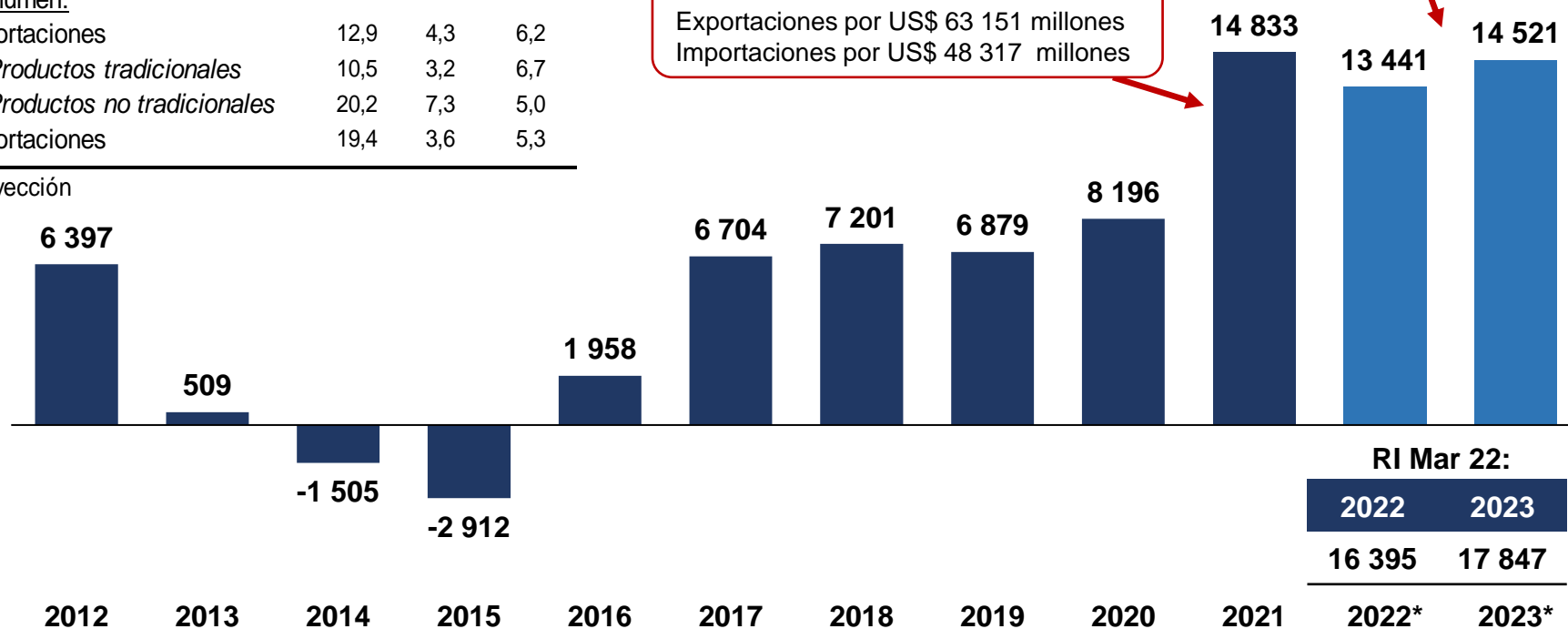
El superávit comercial de 2022 sería menor al del año previo debido a la contracción proyectada de los términos de intercambio. En 2023, la balanza comercial se recuperaría, considerando una corrección en los precios de alimentos y petróleo.

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

Balanza comercial (Millones de US\$)

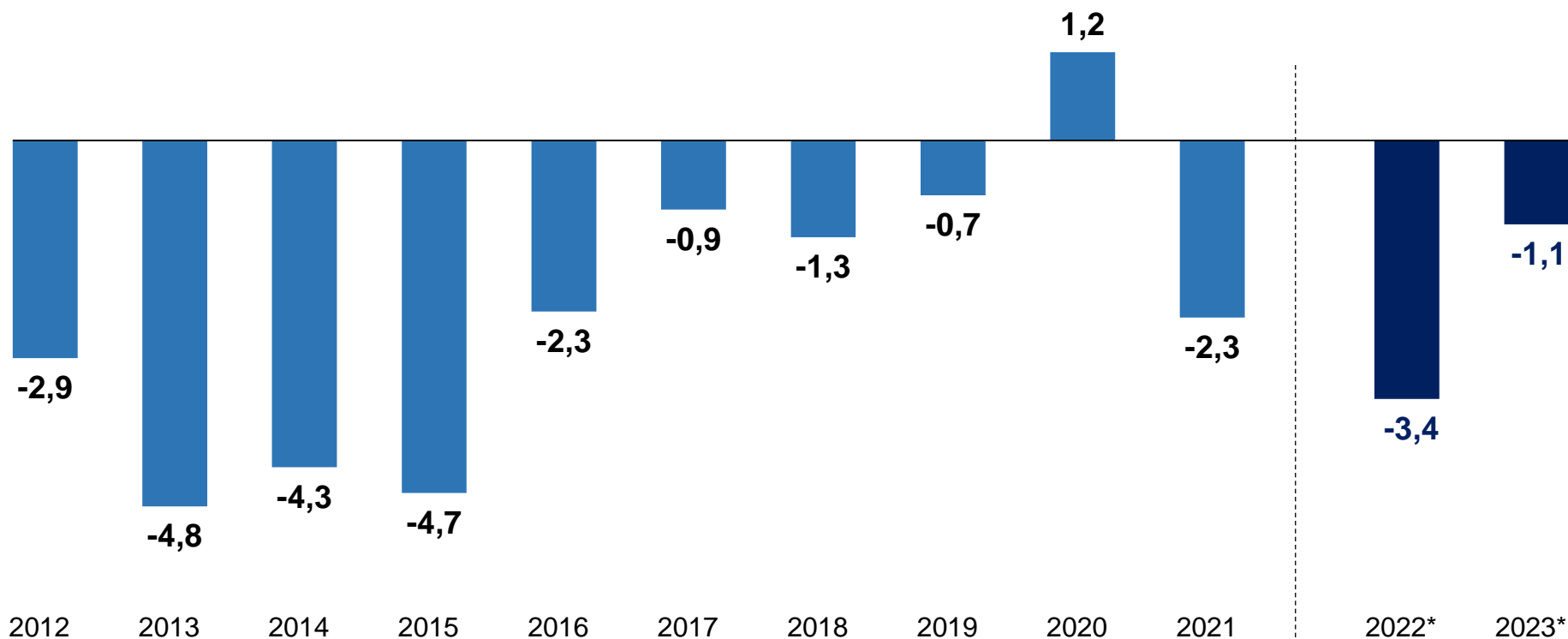
2021:
Exportaciones por US\$ 63 151 millones
Importaciones por US\$ 48 317 millones

2022:
Exportaciones por US\$ 71 147 millones
Importaciones por US\$ 57 707 millones
2023:
Exportaciones por US\$ 74 330 millones
Importaciones por US\$ 59 810 millones



Los factores que impactaron sobre la cuenta corriente del primer trimestre (importaciones, fletes y utilidades de empresas IDE) sugieren una ampliación del déficit de la cuenta corriente de 2022 a 3,4 por ciento, para luego disminuir a 1,1 por ciento en 2023.

Cuenta corriente de la balanza de pagos (% del PBI)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

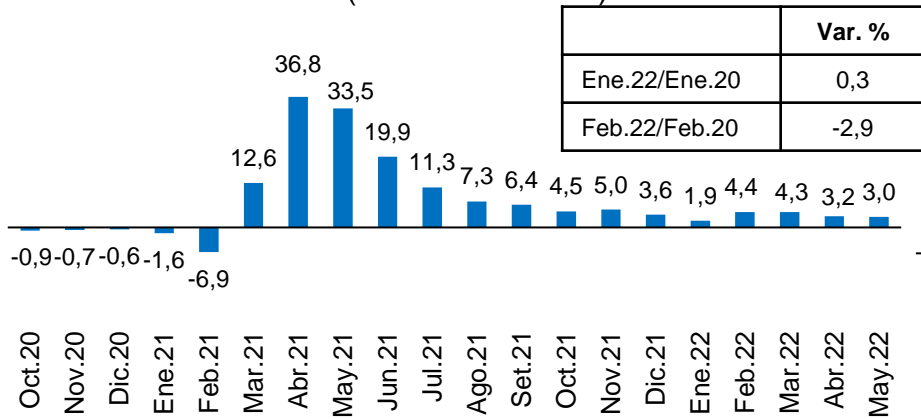
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

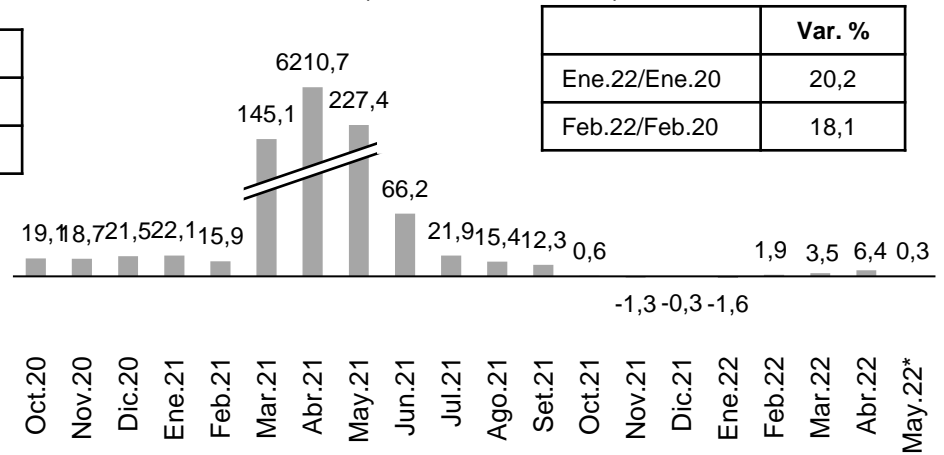
Los indicadores económicos muestran mayor dinamismo en aquellos relacionados con el consumo privado.

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



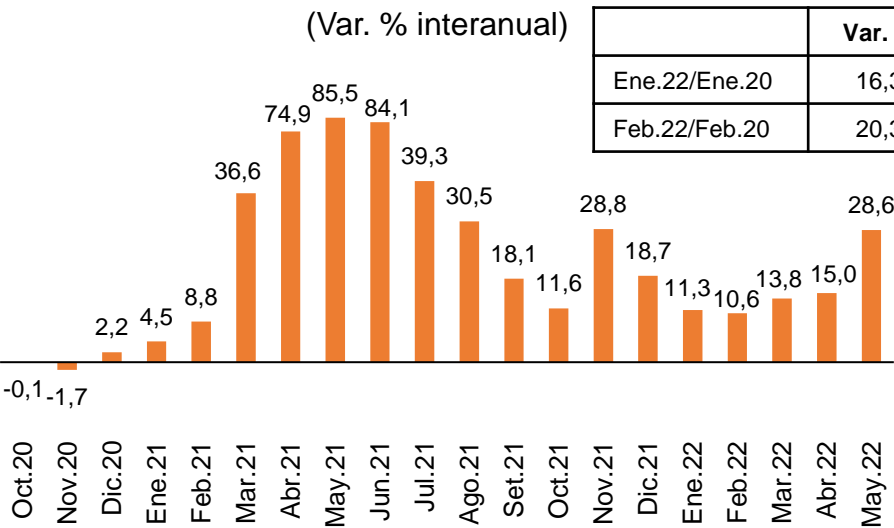
	Var. %
Ene.22/Ene.20	0,3
Feb.22/Feb.20	-2,9

Consumo interno de cemento
(Var. % interanual)



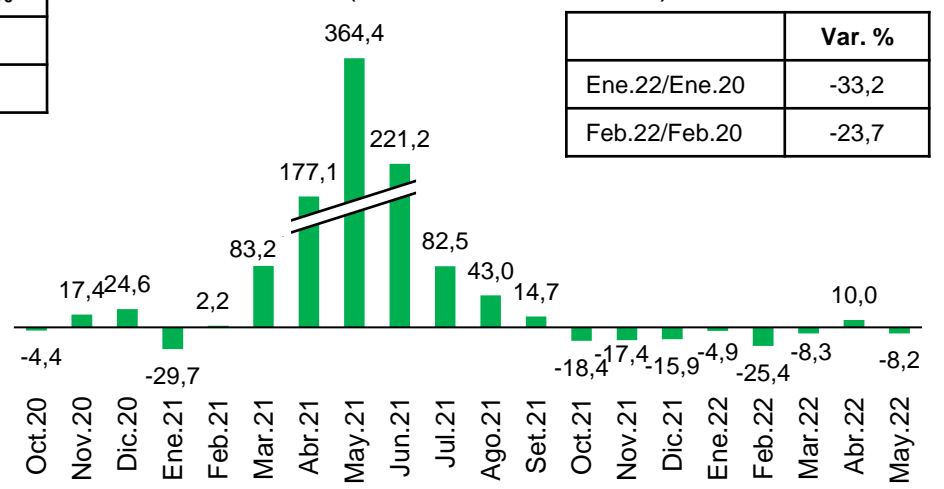
	Var. %
Ene.22/Ene.20	20,2
Feb.22/Feb.20	18,1

IGV interno
(Var. % interanual)



	Var. %
Ene.22/Ene.20	16,3
Feb.22/Feb.20	20,3

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



	Var. %
Ene.22/Ene.20	-33,2
Feb.22/Feb.20	-23,7

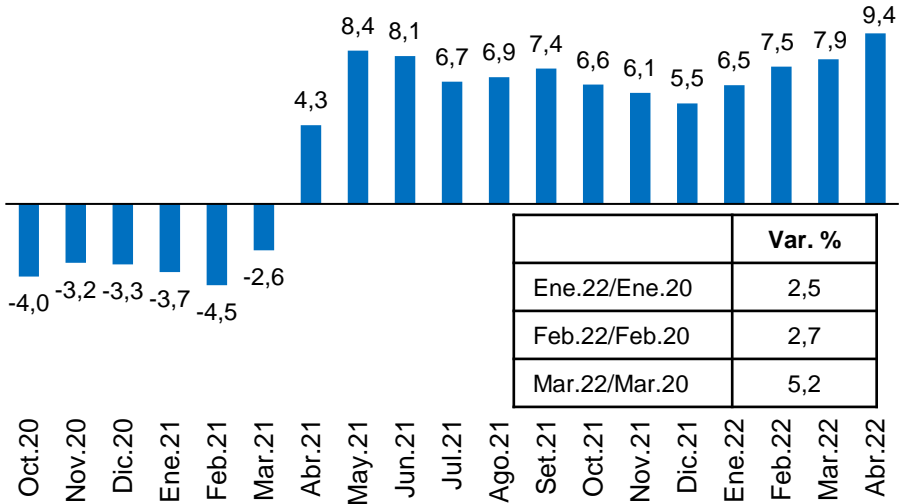
*Preliminar.

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

En abril, la cantidad de empleos formales aumentó 9,4 por ciento con respecto a abril de 2021. La cantidad de trabajadores formales supera los niveles previos a la crisis desde agosto de 2021.

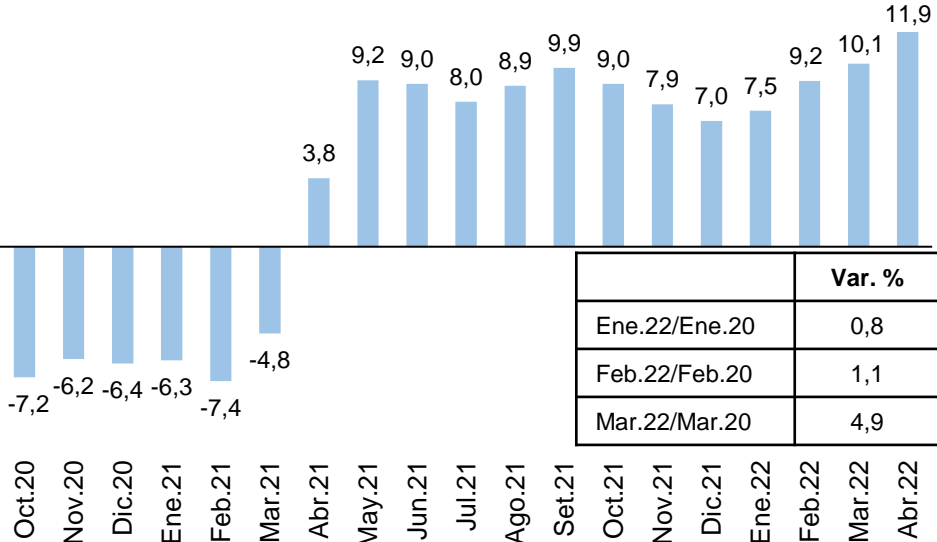
Planilla Electrónica: Puestos de trabajo formales

Total nacional
(Var. % interanual)



	Var. %
Ene.22/Ene.20	2,5
Feb.22/Feb.20	2,7
Mar.22/Mar.20	5,2

Sector privado
(Var. % interanual)

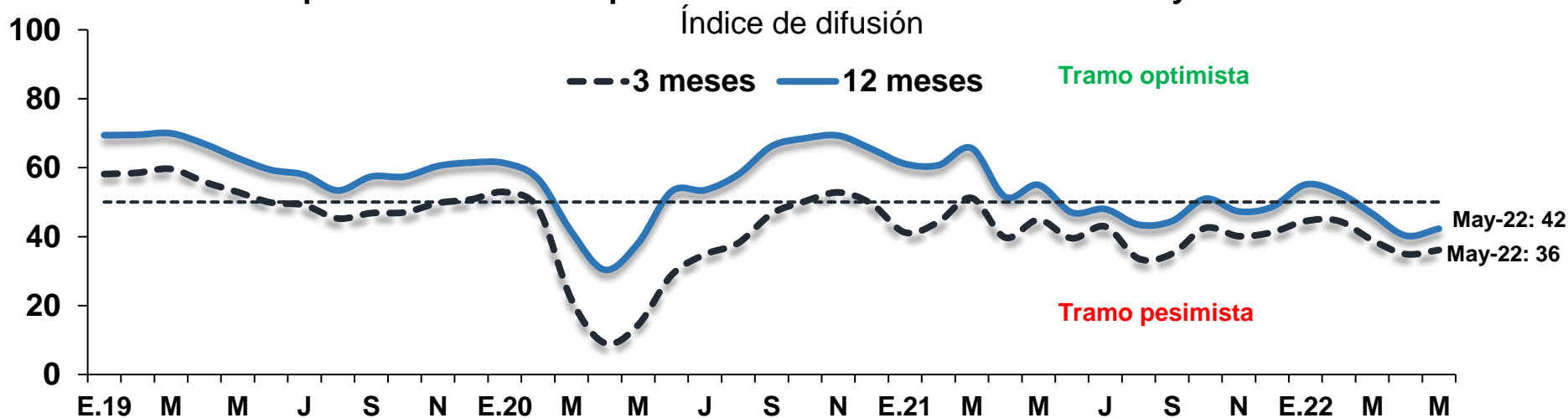


	Var. %
Ene.22/Ene.20	0,8
Feb.22/Feb.20	1,1
Mar.22/Mar.20	4,9

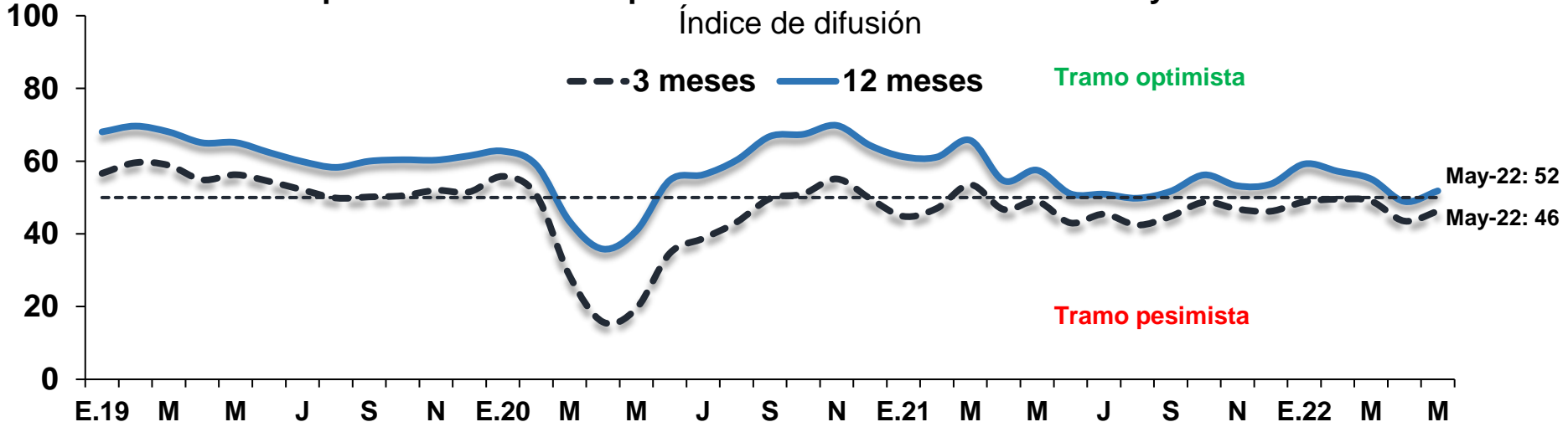
Fuente: SUNAT.

Los indicadores de expectativas empresariales presentaron una tendencia decreciente desde inicios de este año, no obstante, se han recuperado ligeramente en mayo.

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



En mayo, 6 de los 12 indicadores de expectativas se ubicaron en el tramo optimista.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	diciembre 2021	marzo 2022	mayo 2022
EXPECTATIVA DE:			
LA ECONOMÍA A 3 MESES	41,2	39,0	36,1
LA ECONOMÍA A 12 MESES	48,6	46,7	42,3
EL SECTOR A 3 MESES	46,2	49,0	46,2
EL SECTOR A 12 MESES	53,7	55,1	51,8
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	51,0	50,7	48,3
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	58,6	57,5	55,6
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	49,6	54,3	52,3
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	60,4	60,9	59,8
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	46,2	50,2	47,9
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	52,8	53,6	51,7
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	42,8	48,6	46,6
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	50,8	53,5	54,0

Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP.

La economía crecería 3,1 por ciento en 2022 debido a la normalización de la producción primaria en el segundo semestre, asumiendo la entrada en operación del proyecto Quellaveco. Esta proyección es menor a la del Reporte previo (3,4 por ciento), debido a una revisión a la baja en la producción de los sectores primarios. La economía proseguiría con un crecimiento de 3,2 por ciento en 2023.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021	2022*			2023*	
			I Trim.	RI Mar.22	RI Jun.22	RI Mar.22	RI Jun.22
PBI primario	-7,6	5,8	-0,4	5,3	3,4	5,8	5,8
<i>del cual:</i>							
Agropecuario	1,0	4,2	3,7	2,7	2,4	2,8	2,4
Minería metálica	-13,8	9,8	-0,6	5,9	2,9	8,4	8,4
PBI no primario	-12,0	15,7	5,0	2,9	3,1	2,5	2,5
Manufactura	-16,4	25,2	5,6	1,4	2,4	3,3	3,3
Electricidad y agua	-6,1	8,5	3,4	2,3	2,3	5,0	5,0
Construcción	-13,3	34,5	-0,5	0,5	0,5	2,5	2,5
Comercio	-16,0	17,8	5,9	2,4	2,6	2,5	2,5
Servicios	-10,4	11,9	5,4	3,7	3,7	2,3	2,4
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>13,5</u>	<u>3,8</u>	<u>3,4</u>	<u>3,1</u>	<u>3,2</u>	<u>3,2</u>

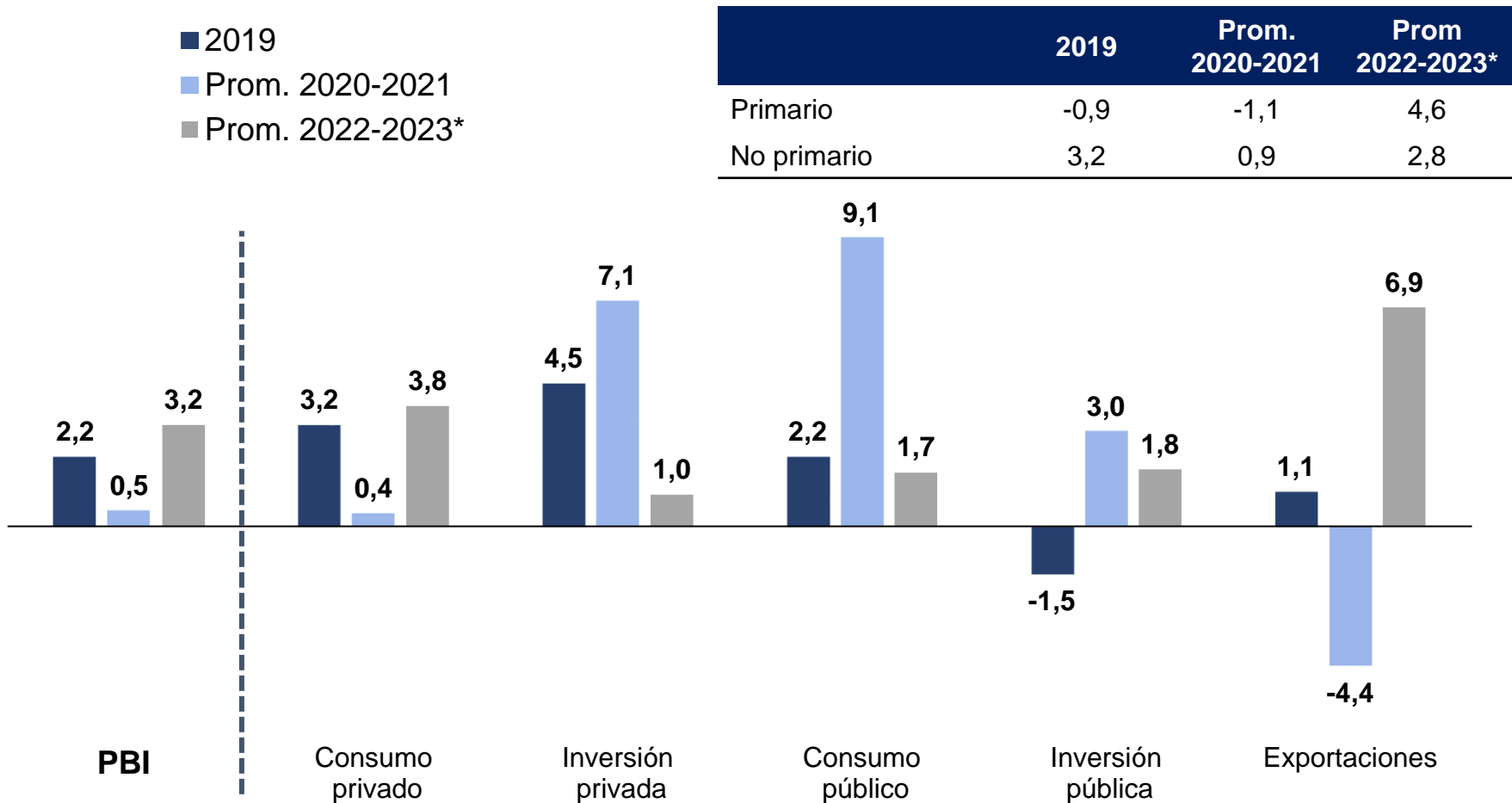
RI: Reporte de Inflación

*Los dos últimas columnas corresponden a la proyección anual del RI previo y el actual.

Fuente: BCRP.

Por el lado del gasto, se espera que 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)



	2019	Prom. 2020-2021	Prom. 2022-2023*
Primario	-0,9	-1,1	4,6
No primario	3,2	0,9	2,8

*Proyección.
Fuente: BCRP

El consumo privado estaría sustentado en el avance del mercado laboral, la normalización de hábitos de gasto y la disponibilidad de liquidez (CTS, AFP). Respecto al Reporte previo, se espera un crecimiento más bajo de la inversión pública en 2022, debido a la ejecución observada en el año, y de las exportaciones, debido a la desaceleración global y la menor producción minera local.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021	2022*			2023*	
			I Trim.	RI Mar.22	RI Jun.22	RI Mar.22	RI Jun.22
Demanda interna	-9,5	14,6	2,1	3,0	2,8	3,0	3,0
Consumo privado	-9,8	11,7	6,9	4,1	4,1	3,5	3,5
Consumo público	7,6	10,6	11,3	1,5	1,5	2,0	2,0
Inversión privada	-16,5	37,4	0,8	0,0	0,0	2,0	2,0
Inversión pública	-15,5	24,9	-13,7	4,0	2,1	1,6	1,6
Var. de inventarios (contribución)	-0,8	-2,2	-3,4	0,0	-0,1	0,0	0,0
Exportaciones	-20,5	13,7	8,9	7,5	6,1	7,6	7,7
Importaciones	-15,6	18,6	1,7	5,6	4,5	6,7	6,7
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>13,5</u>	<u>3,8</u>	<u>3,4</u>	<u>3,1</u>	<u>3,2</u>	<u>3,2</u>

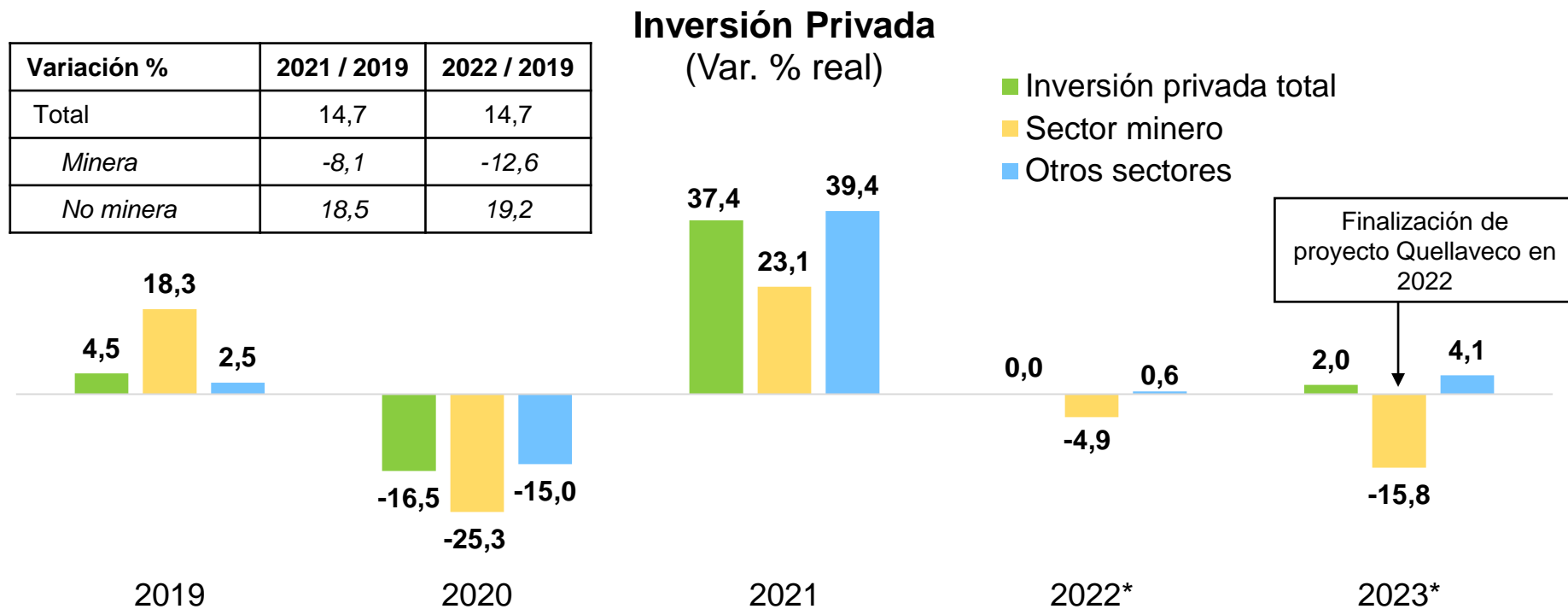
RI: Reporte de Inflación

*Los dos últimas columnas corresponden a la proyección anual del RI previo y el actual.

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.

Variación %	2021 / 2019	2022 / 2019
Total	14,7	14,7
Minera	-8,1	-12,6
No minera	18,5	19,2

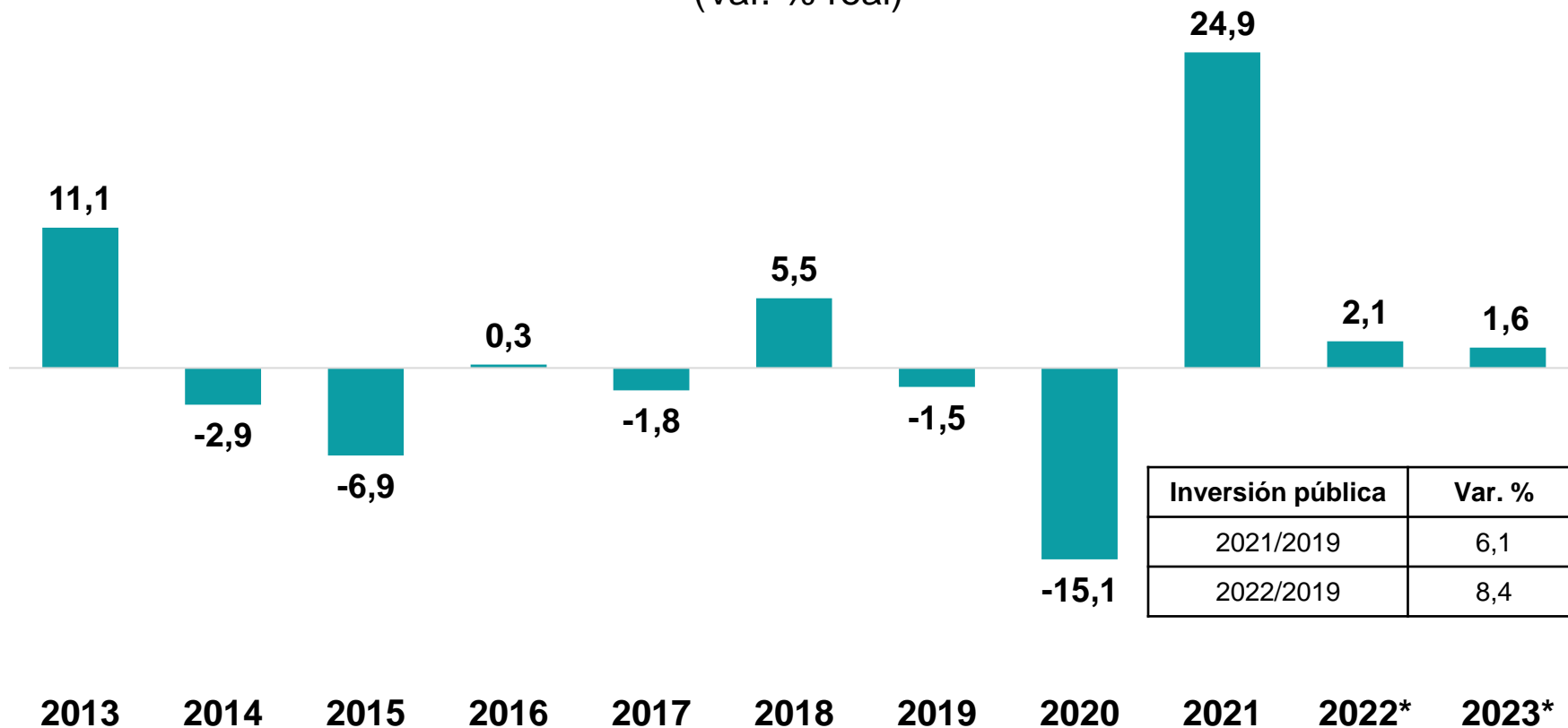


Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022*	2023*
Total	41 774	34 397	46 320	50 782	53 835
Minera	5 909	4 327	5 238	5 500	4 800
No minera	35 865	30 070	41 081	45 283	49 035

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

La inversión pública crecería 2,1 y 1,6 por ciento en 2022 y 2023 principalmente por obras de Reconstrucción y continuidad de proyectos de inversión a cargo de gobiernos subnacionales.

Inversión Pública
(Var. % real)



Inversión pública	Var. %
2021/2019	6,1
2022/2019	8,4

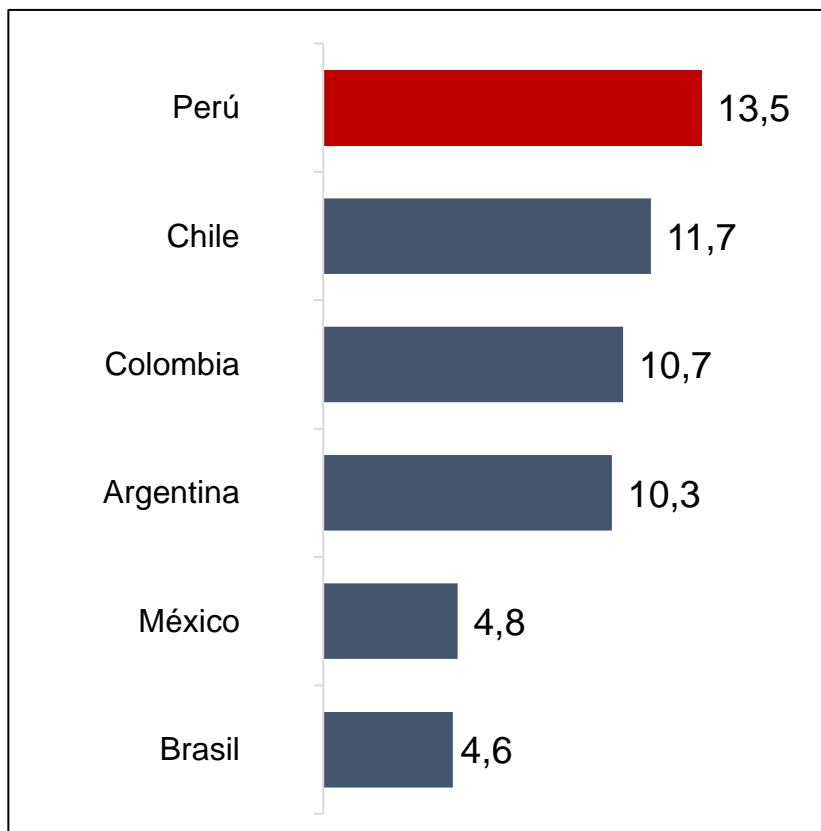
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Se espera que Perú mantenga un crecimiento por encima del promedio de la región en 2022 y 2023.

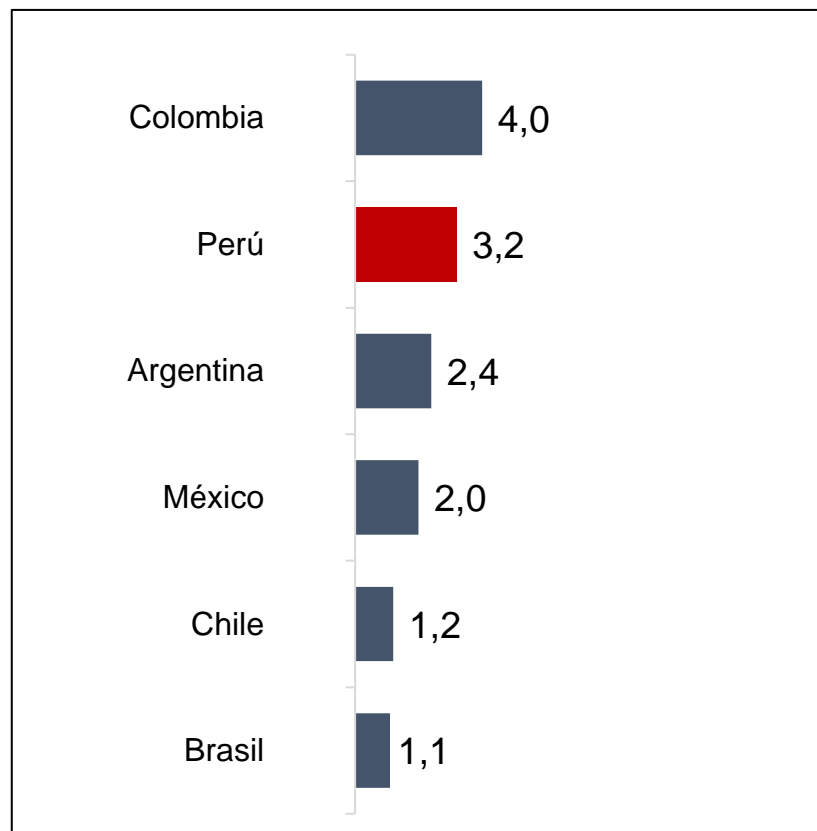
Latinoamérica: crecimiento en las principales economías (Variación porcentual anual)

Crecimiento de LatAm		
2021	2022*	2023*
6,0	2,0	2,1

2021



Promedio 2022-2023*



*Proyección.

Fuente: LatAm Consensus Forecast (Mayo 2022) y BCRP (Perú).

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

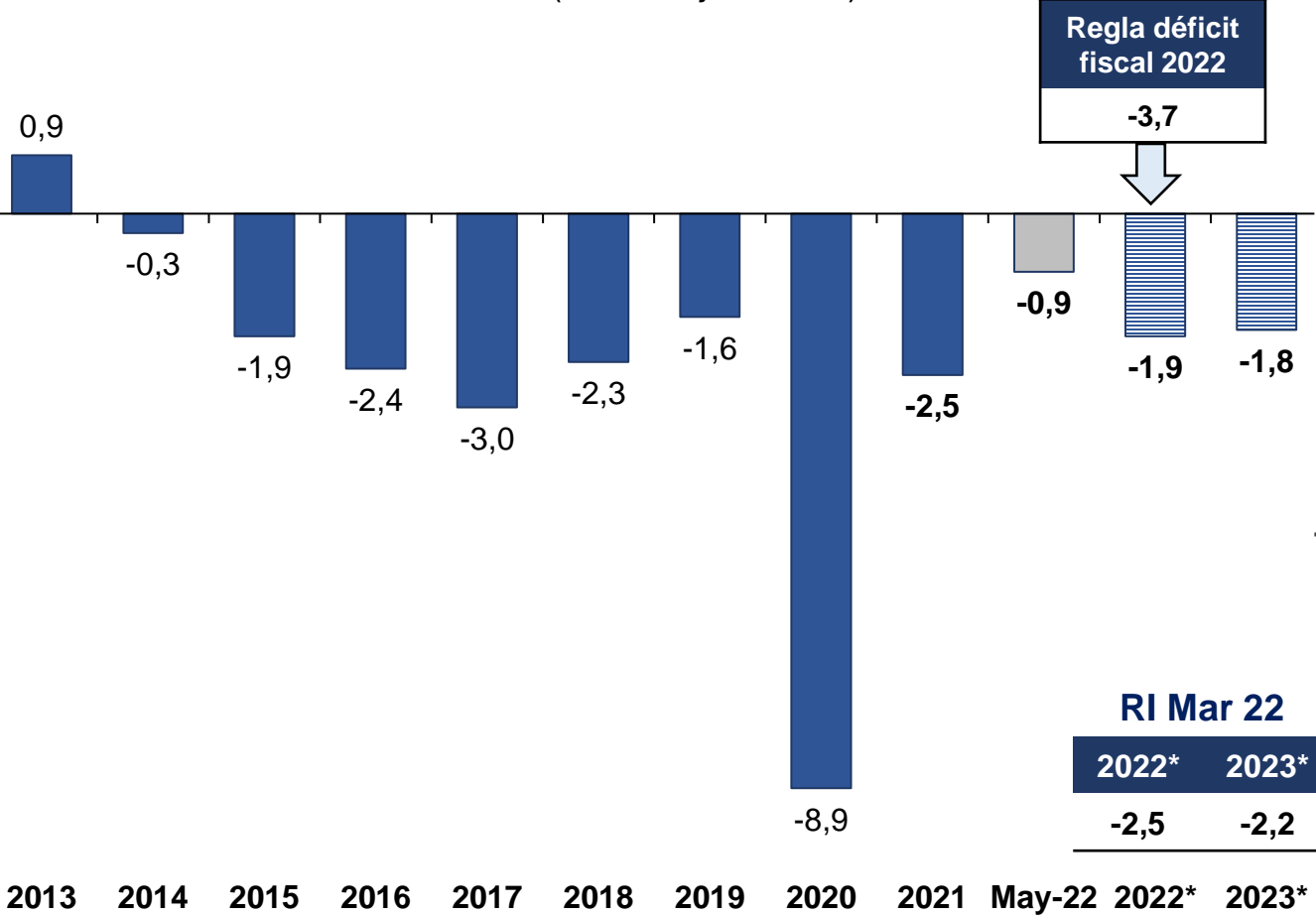
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

El déficit fiscal se reduciría hasta 1,8 por ciento del PBI en 2023 en respuesta al incremento de los ingresos corrientes y a la reducción de los gastos de respuesta frente a la pandemia del COVID-19.

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



Regla déficit fiscal 2022
-3,7

Déficit 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

RI Mar 22

2022*	2023*
-2,5	-2,2

* Proyección para Brasil, Colombia y Ecuador.
** Proyección.
Fuente: FMI (WEO abril 2022) y BCRP (Perú).

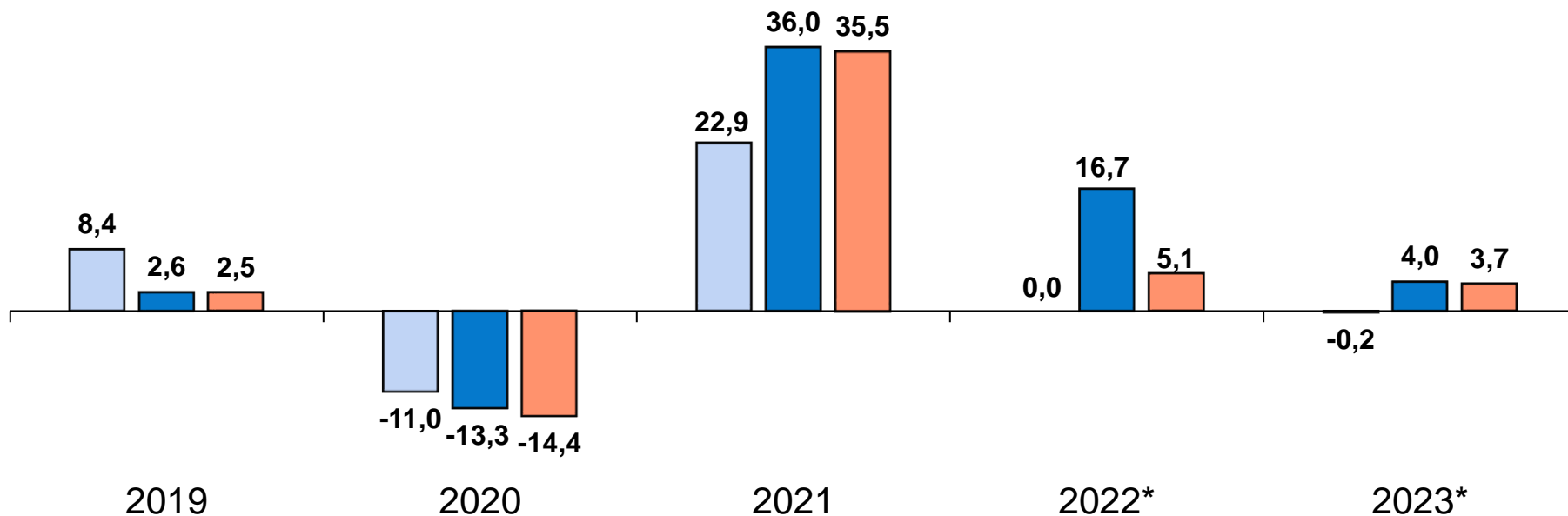
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los ingresos por impuesto a la renta de personas jurídicas e IGV continuarían creciendo, aunque en menor magnitud en el horizonte de proyección.

INGRESOS POR IMPUESTO A LA RENTA E IGV

(Var. % real)

□ Renta a personas naturales ■ Renta a personas jurídicas ■ IGV

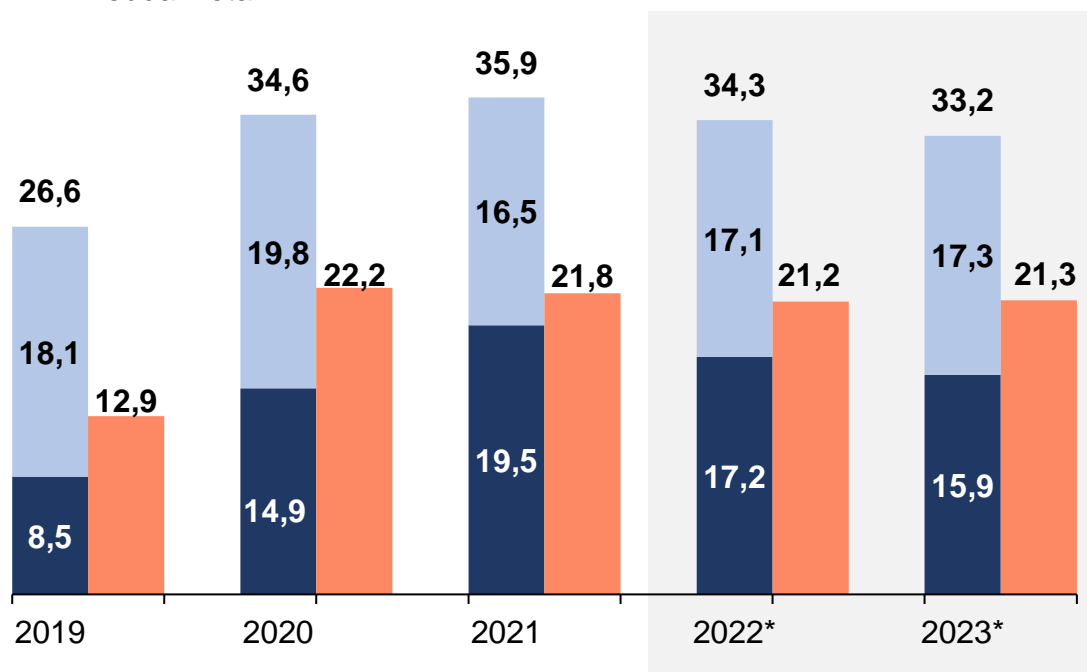


*Proyección.
Fuente: BCRP.

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)

- Deuda Bruta Moneda Extranjera
- Deuda Bruta Moneda Nacional
- Deuda Neta



País	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, Colombia y Ecuador.

** 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.

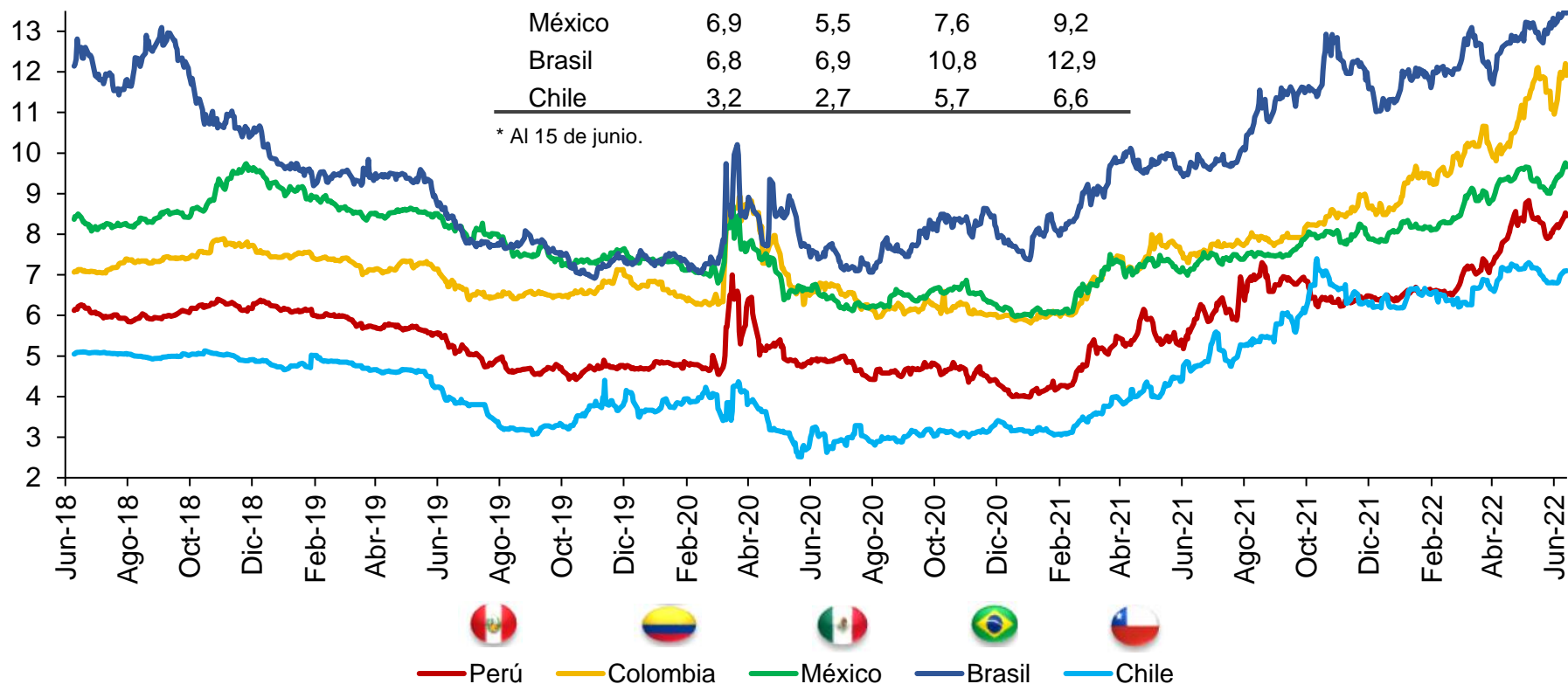
*Proyección.
Fuente: BCRP.

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.

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	8,0
Colombia	6,3	5,4	8,2	11,4
México	6,9	5,5	7,6	9,2
Brasil	6,8	6,9	10,8	12,9
Chile	3,2	2,7	5,7	6,6

* Al 15 de junio.

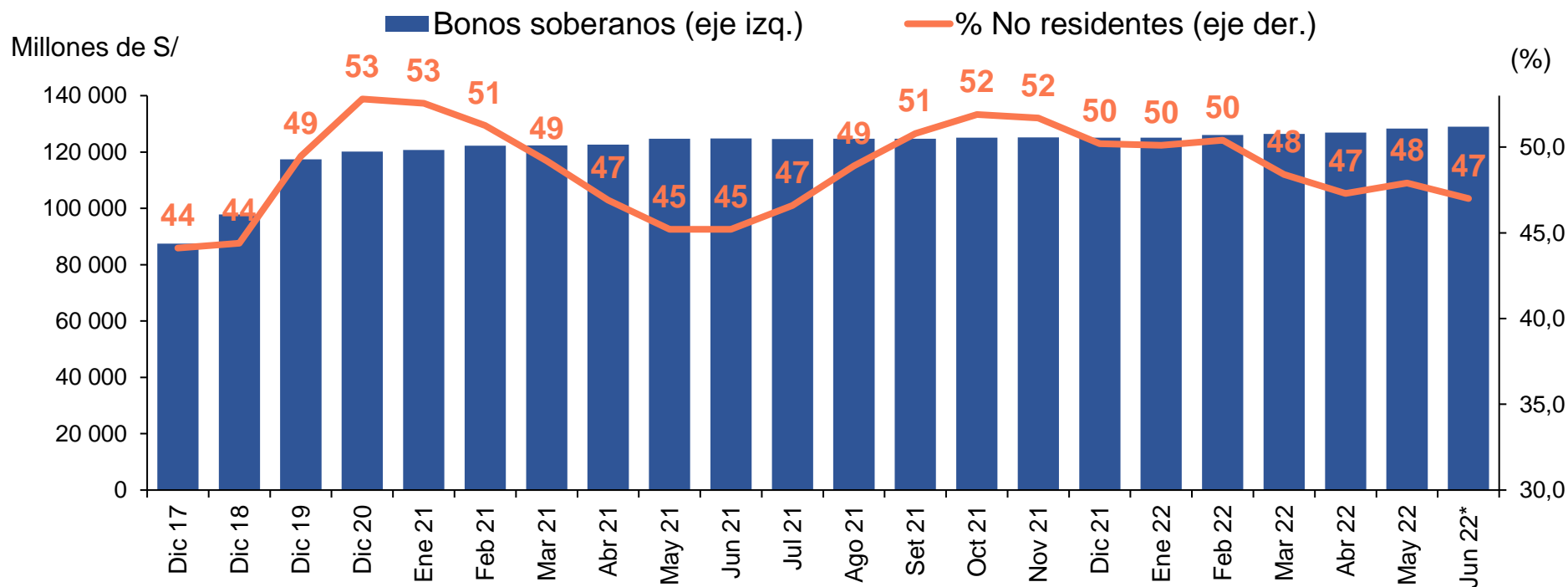


Los inversionistas no residentes redujeron sus tenencias de bonos soberanos en S/ 562 millones entre marzo y junio de 2022. Con ello, su participación en el saldo total de bonos se redujo ligeramente de 48 a 47 por ciento.

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	60 642
Total	129 026



* Información preliminar al 15 de junio.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

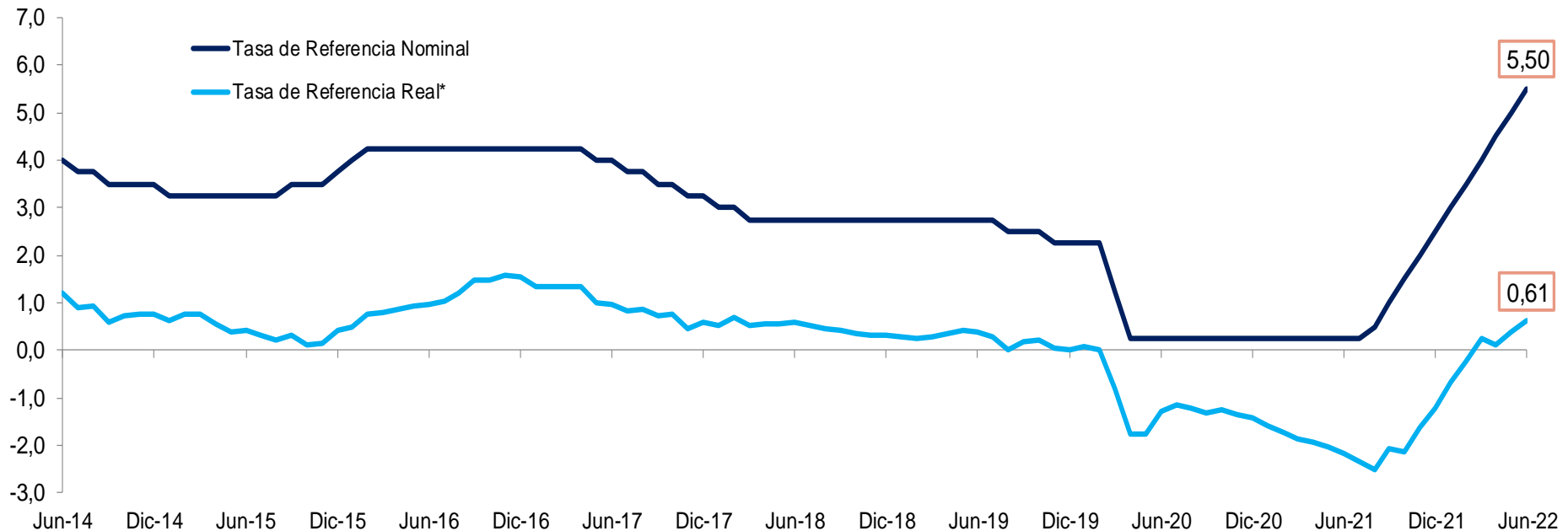
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Entre marzo y junio de 2022, se continuó con la normalización de la posición de política monetaria iniciada en agosto de 2021. Con la elevación a 5,5 por ciento del mes de junio, se acumula once incrementos hasta la fecha.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.
Fuente: BCRP.

Luego del inicio del retiro del estímulo monetario el año pasado, los bancos centrales de la región han registrado tasas de interés reales positivas en los últimos meses.

TASAS DE INTERÉS POLÍTICA MONETARIA REALES EX ANTES EN AMÉRICA LATINA*
(En porcentaje)

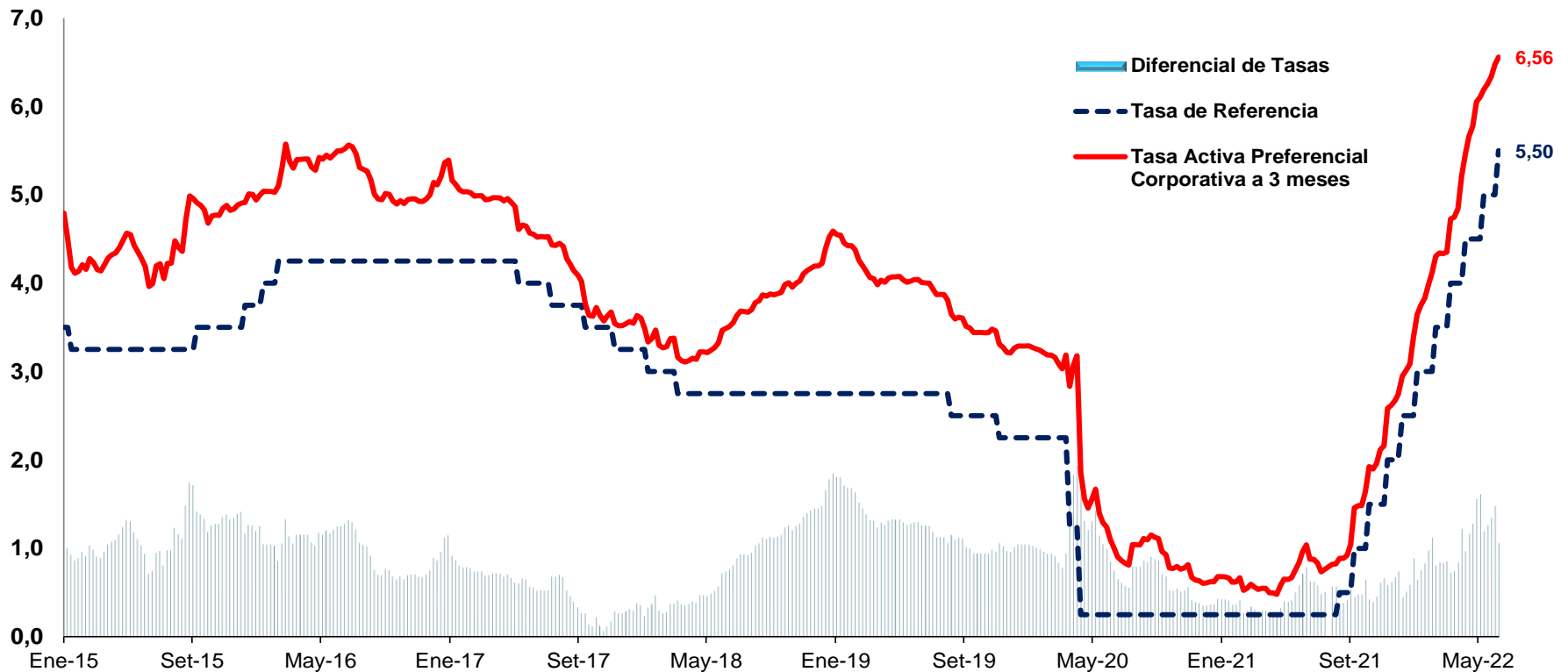
País	TPM	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Brasil	13,25	7,02	6,24
Chile	9,00	6,20	2,80
Colombia	6,00	5,23	0,77
México	7,00	5,78	1,22
Perú	5,50	4,89	0,61

* Tasas de política al 16 de junio de 2022, expectativas de inflación a mayo de 2022.

** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2022 y de 2023 en los casos de Brasil y Colombia (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Las tasas preferenciales activas corporativas han aumentado en mayor magnitud que la variación de la tasa de referencia. Ello se asocia al mayor traspaso de estas tasas de interés.

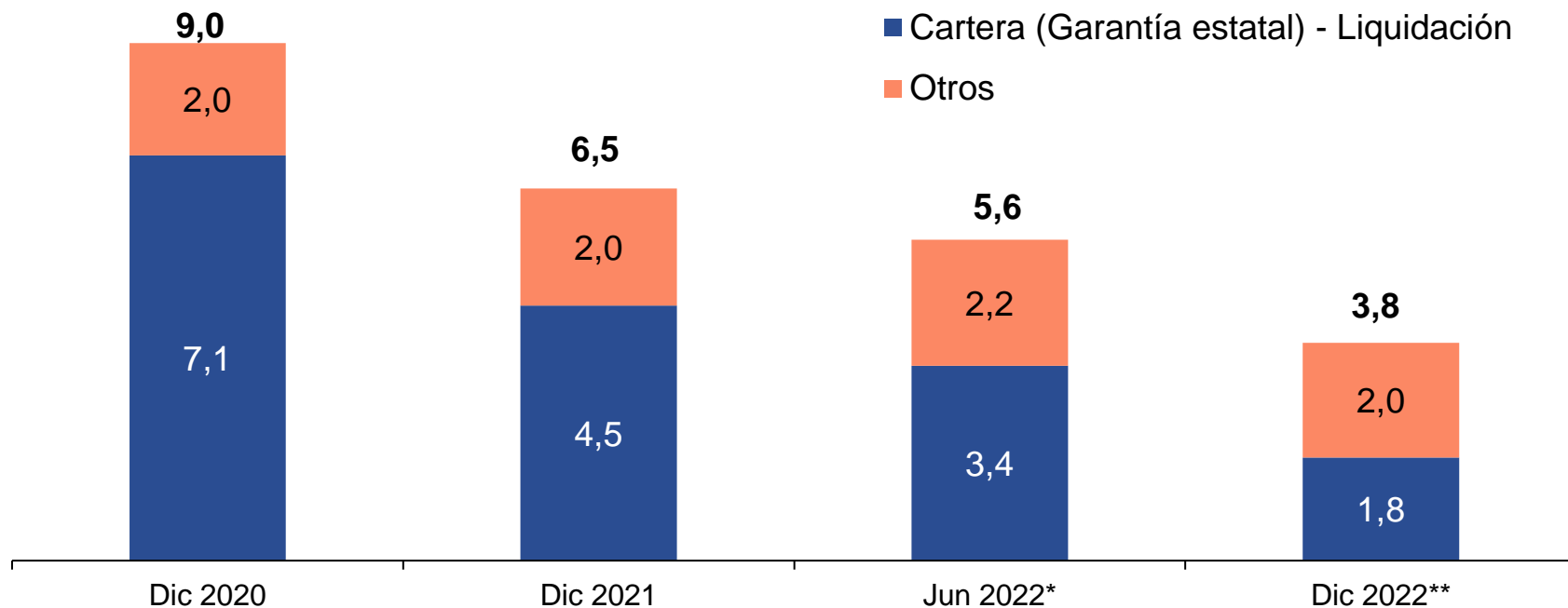
TASAS DE INTERÉS EN SOLES: ACTIVA PREFERENCIAL CORPORATIVA A 90 DÍAS Y TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL BCRP (En porcentaje)



Al 15 de junio.
Fuente: BCRP y SBS.

Al mes de junio el saldo total de operaciones de inyección de liquidez equivale a 5,6 por ciento del PBI y es 6,4 veces superior al máximo saldo alcanzado durante la crisis de 2008 y 1,6 veces al del programa de desdolarización.

SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP (Porcentaje del PBI)



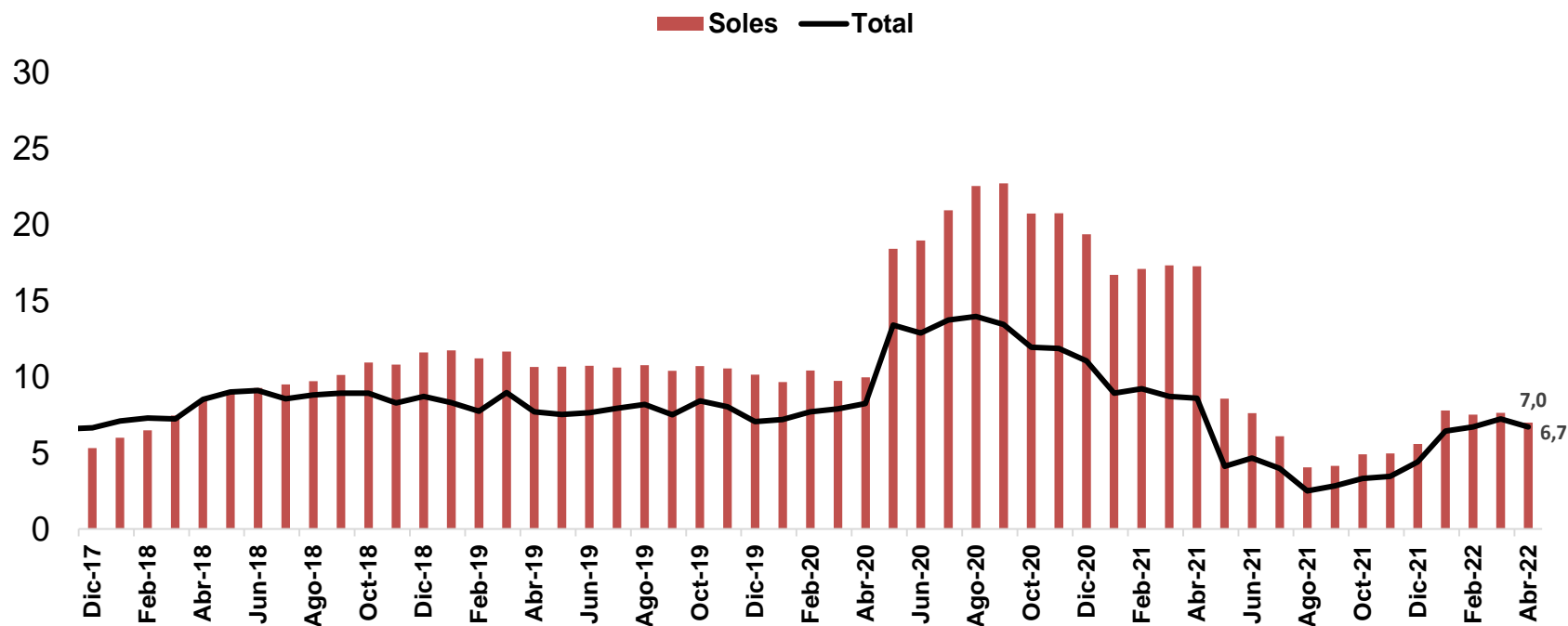
*Al 13 de junio de 2022.

**Proyección.

Fuente: BCRP.

Las medidas tomadas por el BCRP han favorecido un comportamiento contracíclico del crédito al sector privado, contrarrestando de esta manera los efectos negativos de la pandemia sobre la actividad económica.

CRECIMIENTO ANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL^{1/} Y EN SOLES (Variación porcentual anual)

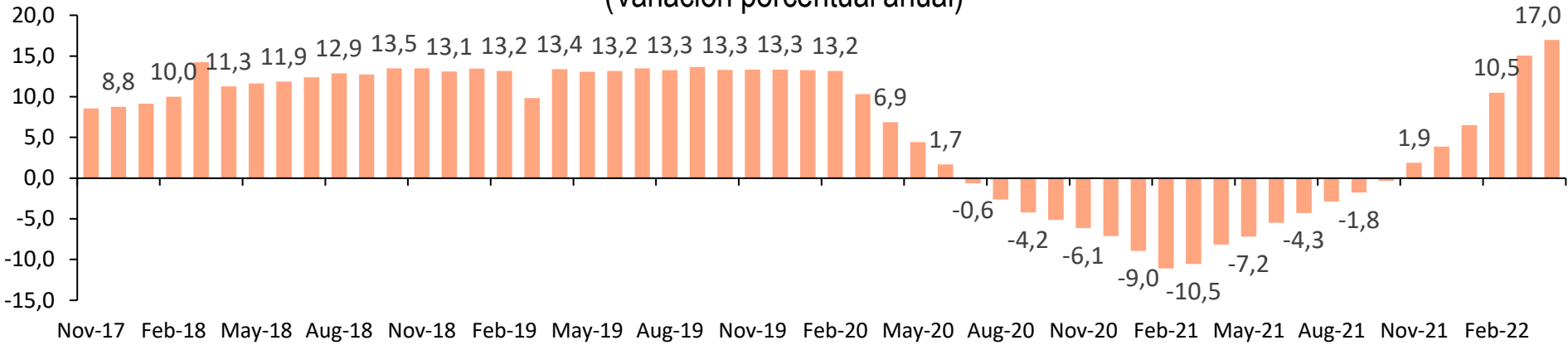


	Dic-19	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22	Abr-22
Moneda Nacional	10,1	19,4	17,3	7,6	4,2	5,6	7,6	7,0
Moneda Extranjera	-0,3	-11,0	-14,0	-4,3	-1,7	0,3	5,7	5,7
Total	7,1	11,0	8,7	4,7	2,8	4,4	7,2	6,7

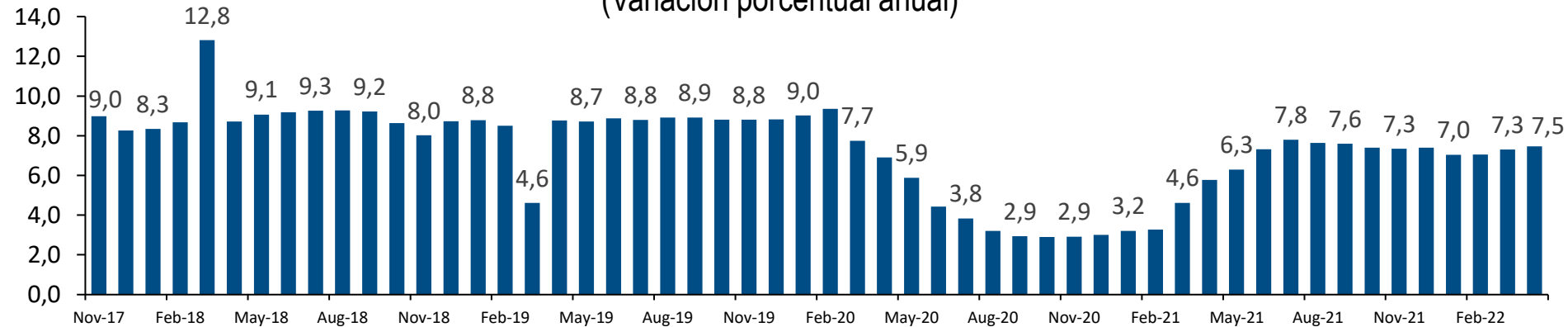
1/ Se mantiene el tipo de cambio constante de diciembre de 2020.

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)

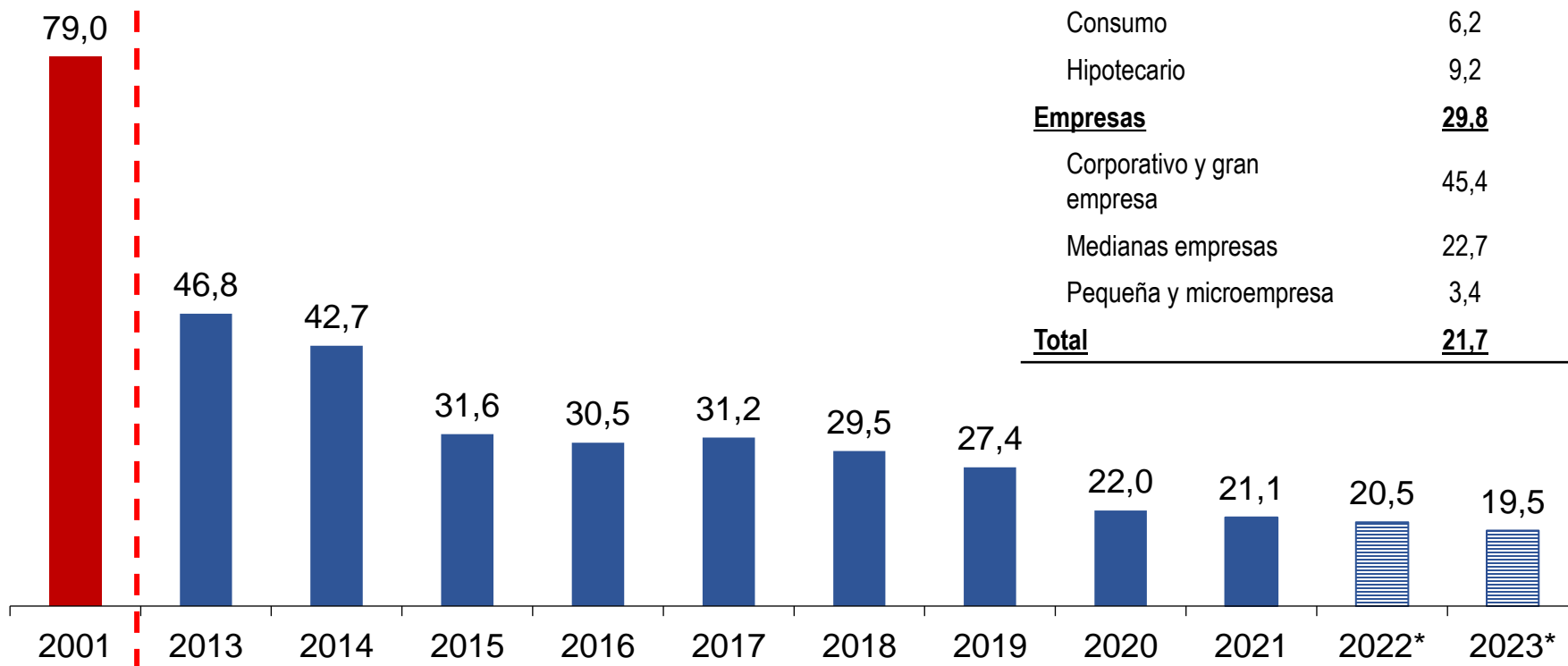


CRÉDITO HIPOTECARIO
(Variación porcentual anual)



A pesar que la dolarización se ha elevado ligeramente en los últimos meses (21,7 por ciento al mes de abril) se espera que la dolarización financiera continúe reduciéndose, producto de la mayor preferencia por fondeo en moneda local.

RATIO DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO (En porcentaje)



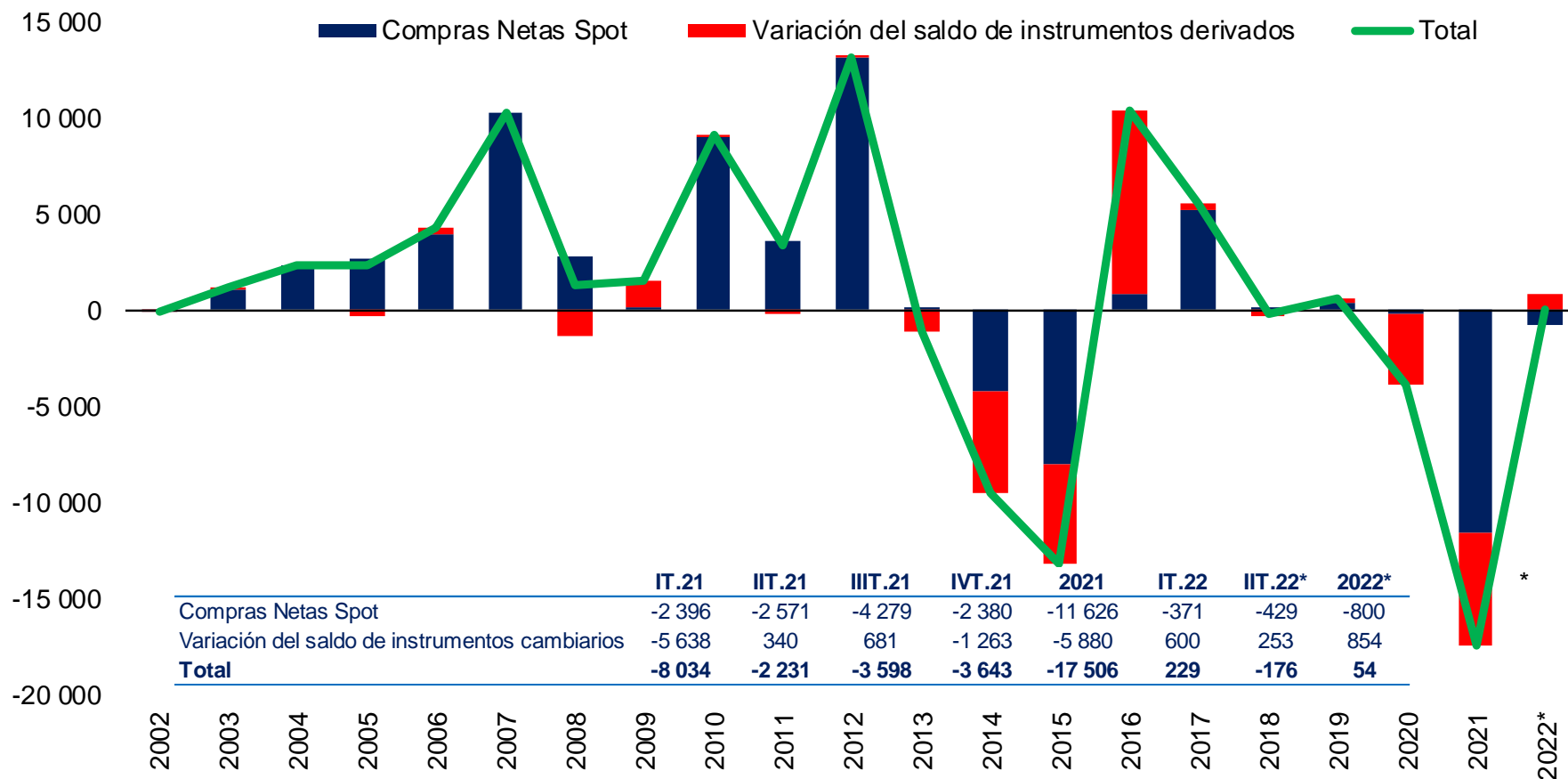
Dolarización Abr. 2022	%
Familias	7,4
Consumo	6,2
Hipotecario	9,2
Empresas	29,8
Corporativo y gran empresa	45,4
Medianas empresas	22,7
Pequeña y microempresa	3,4
Total	21,7

* Proyección.
Fuente: BCRP.

En lo que va de 2022, el BCRP ha ofertado US\$ 0,1 mil millones en el mercado cambiario mediante ventas en el mercado *spot* (US\$ 0,8 mil millones) y colocación neta de swaps cambiarios y de CDR BCRP (US\$ 0,9 mil millones).

INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP

(Millones de US\$)



* Al 13 de junio.
Fuente: BCRP.

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)

	Var. % acum. 2020 vs 2000	Dic.20/ Dic.19(%)	Dic.21/ Dic.20 (%)	Jun.22* / Dic.21 (%)
Perú (PEN)	2,6	9,2	10,3	-6,6
Chile (CLP)	23,8	-5,6	19,9	0,6
Colombia (COP)	53,3	4,3	18,6	-4,1
México (MXN)	107,0	5,2	3,1	-1,3
Brasil (BRL)	166,3	29,0	7,3	-9,2



*Al 15 de junio.

Fuente: Reuters.

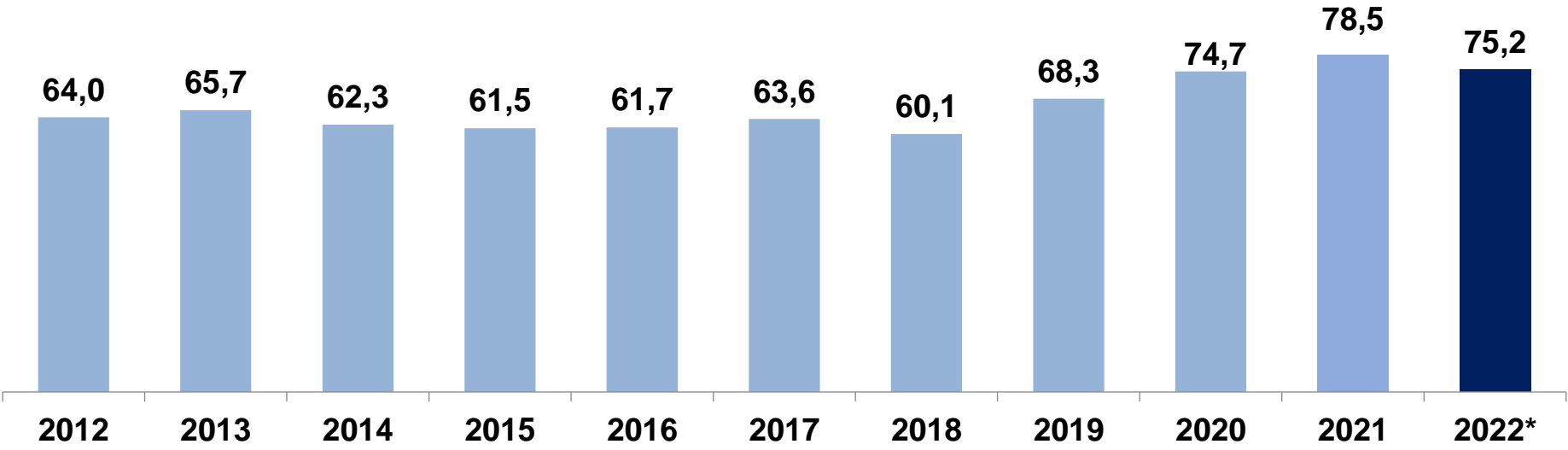
Se mantiene un alto nivel de reservas internacionales. A ello se añade un acuerdo sucesorio de la línea no condicional de crédito flexible (LCF) por US\$ 5,4 mil millones otorgada por el FMI.

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.



*Al 15 de junio.
Fuente: BCRP.

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

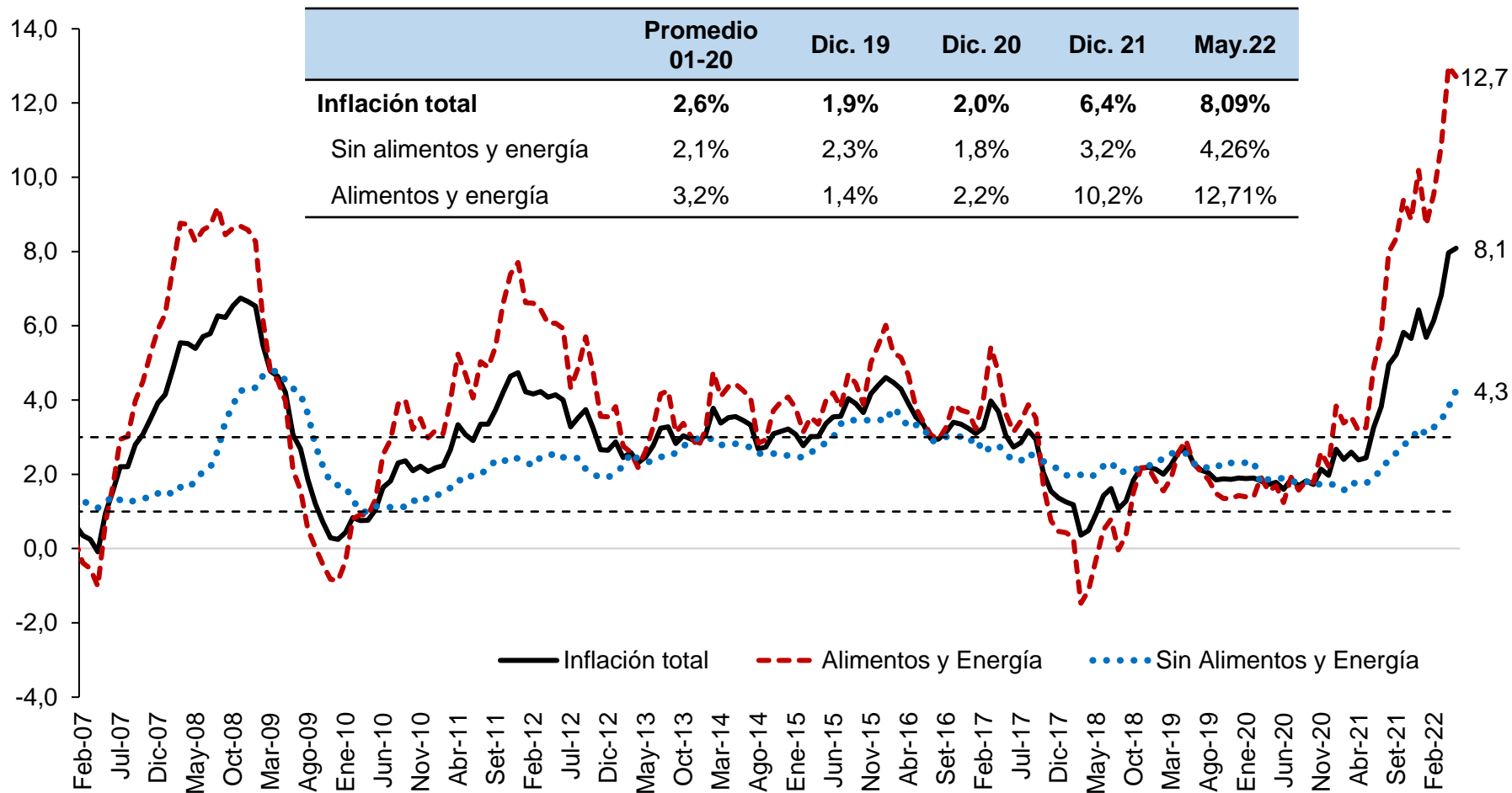
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La inflación interanual aumentó a 8,09 por ciento en mayo, desde 6,15 por ciento en febrero, impulsada por el mayor precio de los alimentos con alto contenido importado y los combustibles.

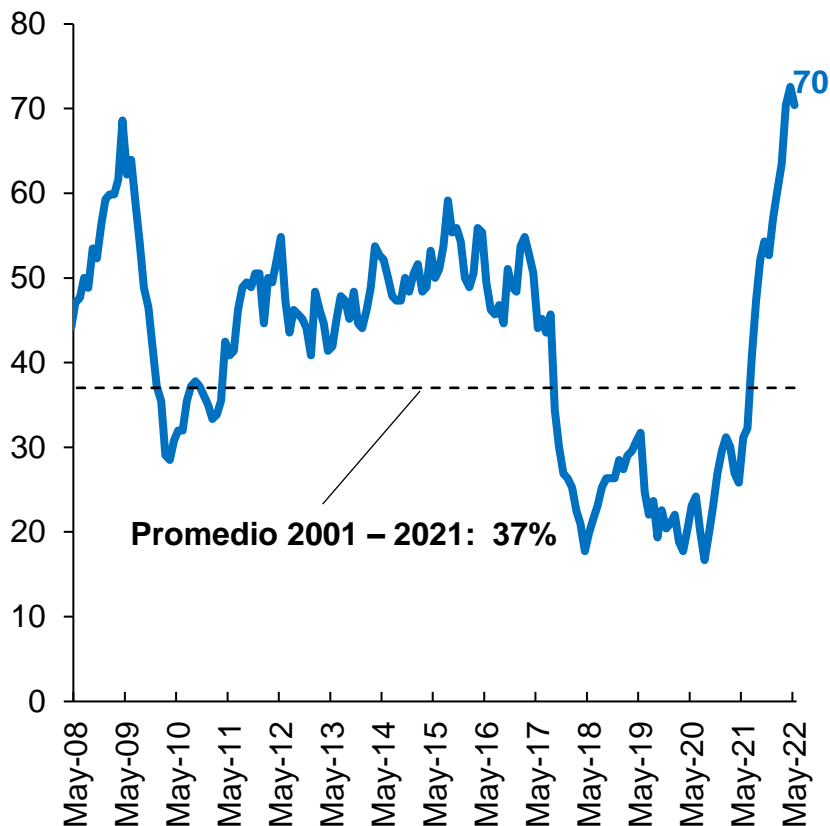
INFLACIÓN, 2007-2022
(En variación % 12 meses)



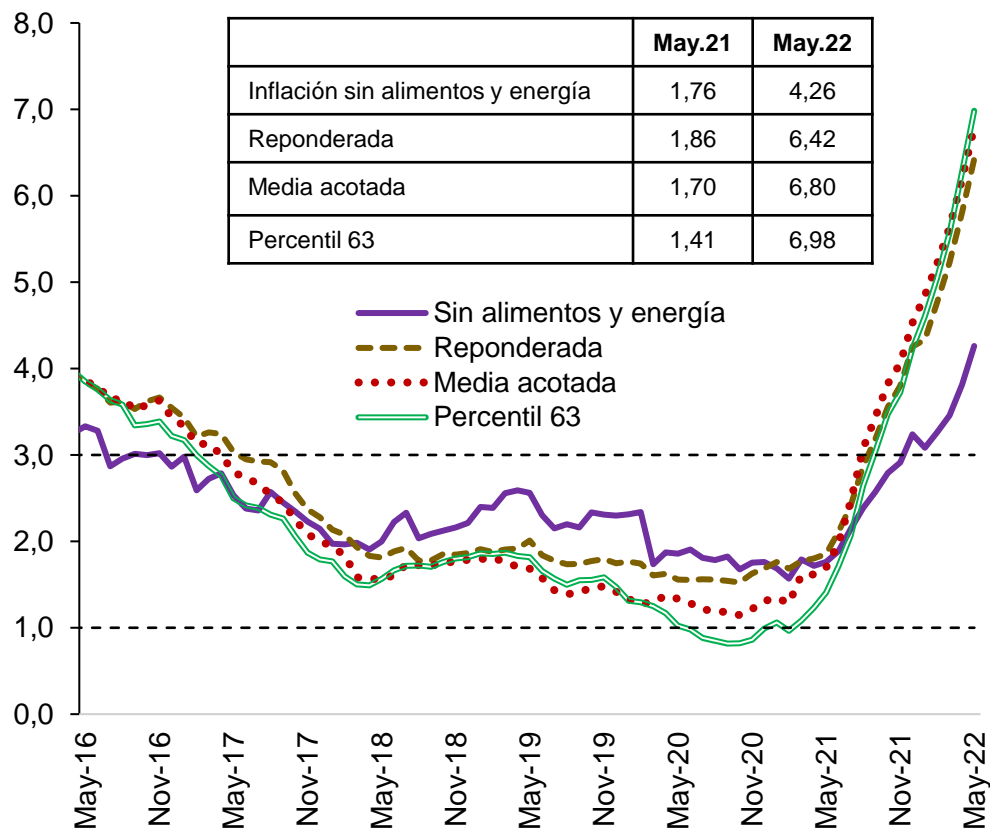
Fuente: INEI, BCRP.

Los indicadores tendenciales de inflación se ubicaron por encima del rango meta en mayo.

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



MEDIDAS TENDENCIALES DE LA INFLACIÓN (Variación % 12 meses)



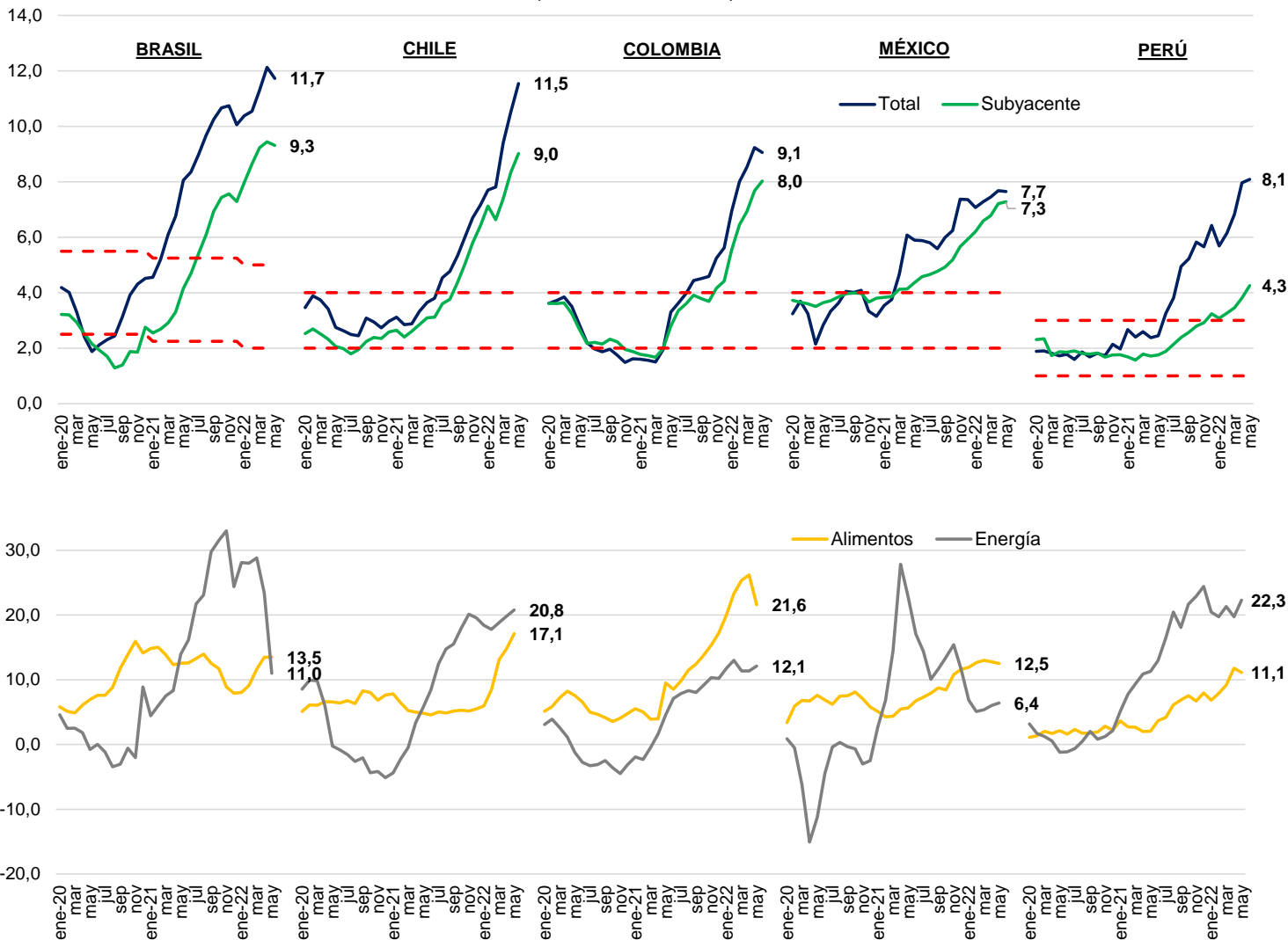
Fuente: BCRP.

Nota:

1. IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.
2. Reponderada: Reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales.
3. Media acotada: Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.
4. Percentil 63: Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

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

Inflación en Latinoamérica 2020-2022
(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.

Desde el último Reporte, los *commodities* han mantenido una tendencia al alza, acentuada por el conflicto Rusia-Ucrania, en particular el petróleo (50 por ciento en lo que va del año) y gas natural (127 por ciento); así como de alimentos como el trigo (42 por ciento), maíz (25 por ciento) y el aceite de soya (19 por ciento).

Cotizaciones Internacionales de Alimentos y Combustibles
(US\$ por unidad de medida)

		Spot				Variación porcentual ^{1/}	
		Dic.19	Dic.20	Dic.21	15-Jun	Dic.21 / Dic.20	Jun.22 / Dic.21
PETRÓLEO WTI	US\$/bl.	61	49	77	115	58,7	49,8
GAS NATURAL	US\$/MMBtu.	2,1	2,4	3,4	7,7	42,8	126,7
GLP ^{2/}	US\$/bl.	24	31	47	55	48,2	19,0
GASOLINA ^{2/}	US\$/bl.	74	58	82	154	42,3	87,6
TRIGO	US\$/tm.	178	231	295	419	27,4	42,3
MAÍZ	US\$/tm.	148	187	228	284	22,2	24,5
ACEITE DE SOYA	US\$/tm.	756	977	1 434	1 712	46,7	19,4
FERTILIZANTES	Índice ^{3/}	315	411	1 088	861	164,8	-20,8
BALTIC INDEX	Índice ^{4/}	1 090	1 366	2 217	2 387	62,3	7,7

1/ Comparación de Jun.22 es respecto al 15 de junio.

2/ Precios de referencia internacional de gasolina 90 y gas licuado de petróleo publicados por OSINERGMIN al 13 de junio de 2021.

3/ Serie original en US\$ por tonelada corta.

4/ Serie original en US\$ por fletamento por tiempo.

Fuente: Reuters, USDA y OSINERGMIN.

El precio internacional de la urea creció 263 por ciento en 2021 y a mayo 2022 acumula una caída de 21 por ciento. A nivel minorista el precio subió 145 por ciento en 2021 y acumula un aumento de 17 por ciento en abril 2022.

Precio internacional y local de la urea



*Precio FOB de la urea granulada de Ucrania en Medio Oriente, antes de marzo 2022 se reportaba el precio en el Mar Negro.

Fuente: MIDAGRI y Banco Mundial.

Ante el encarecimiento de los fertilizantes, los productores han recurrido a la sustitución de la urea por nitrato y sulfato de amonio, así como por otros fertilizantes.

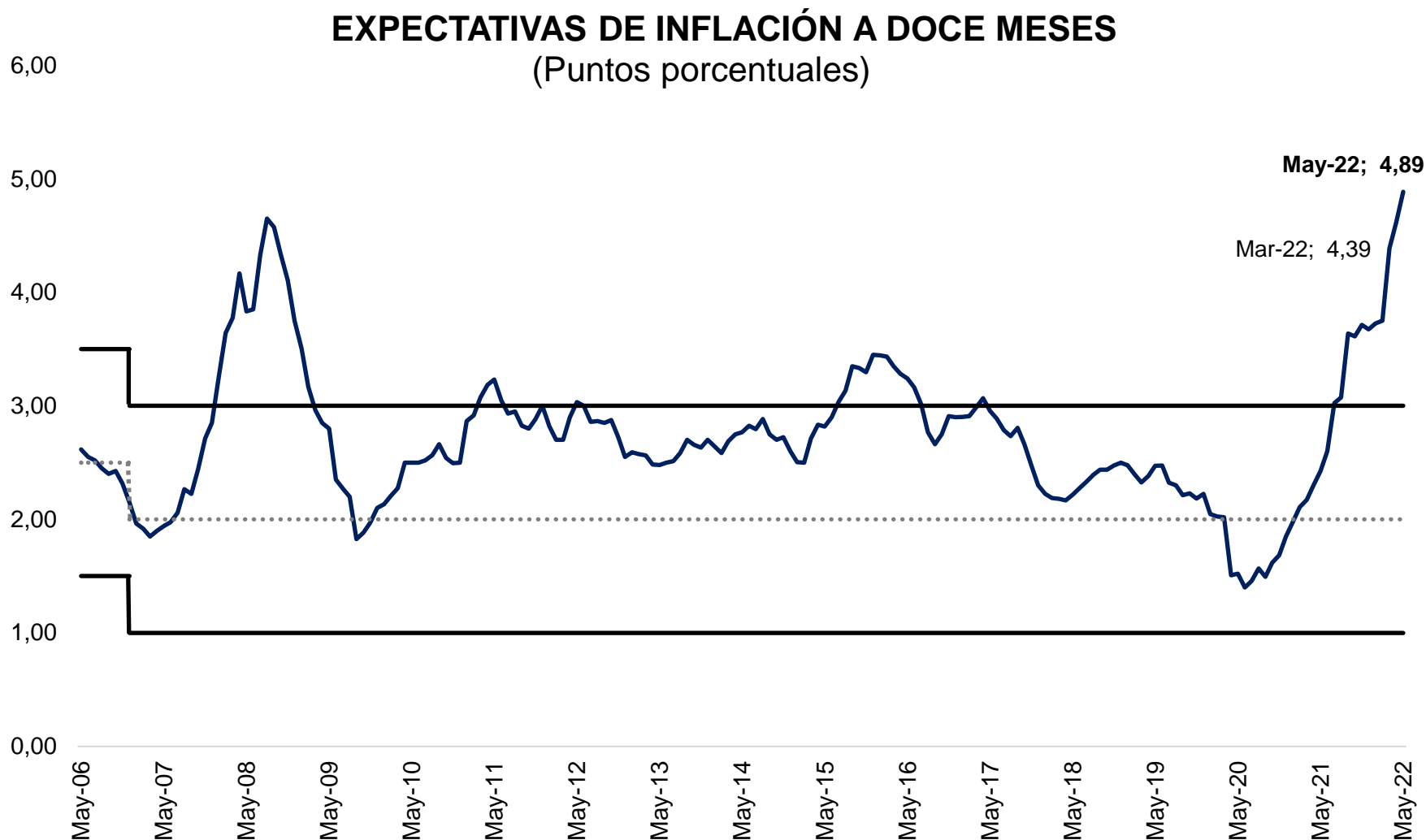
Importaciones de Fertilizantes Químicos, por producto

Miles de toneladas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio enero - mayo		Var. % (b) / (a)
								2015-2021 (a)	2022 (b)	
Nitrogenados										
Urea	424	358	414	257	399	374	325	143	61	-58
Nitrato de amonio	51	128	153	171	169	127	312	54	56	5
Sulfato de amonio	188	227	235	197	264	251	257	96	168	75

Nota: el contenido de Nitrógeno (N) en los fertilizantes nitrogenados es de 46, 34 y 21 por ciento en la urea, el nitrato de amonio y el sulfato de amonio, respectivamente.

Fuente: Midagri, SUNAT-ADUANAS.

Las expectativas de inflación a doce meses continuaron incrementándose y en mayo de 2022 ascendieron a 4,89 por ciento, ubicándose temporalmente por encima del límite superior del rango meta de inflación.

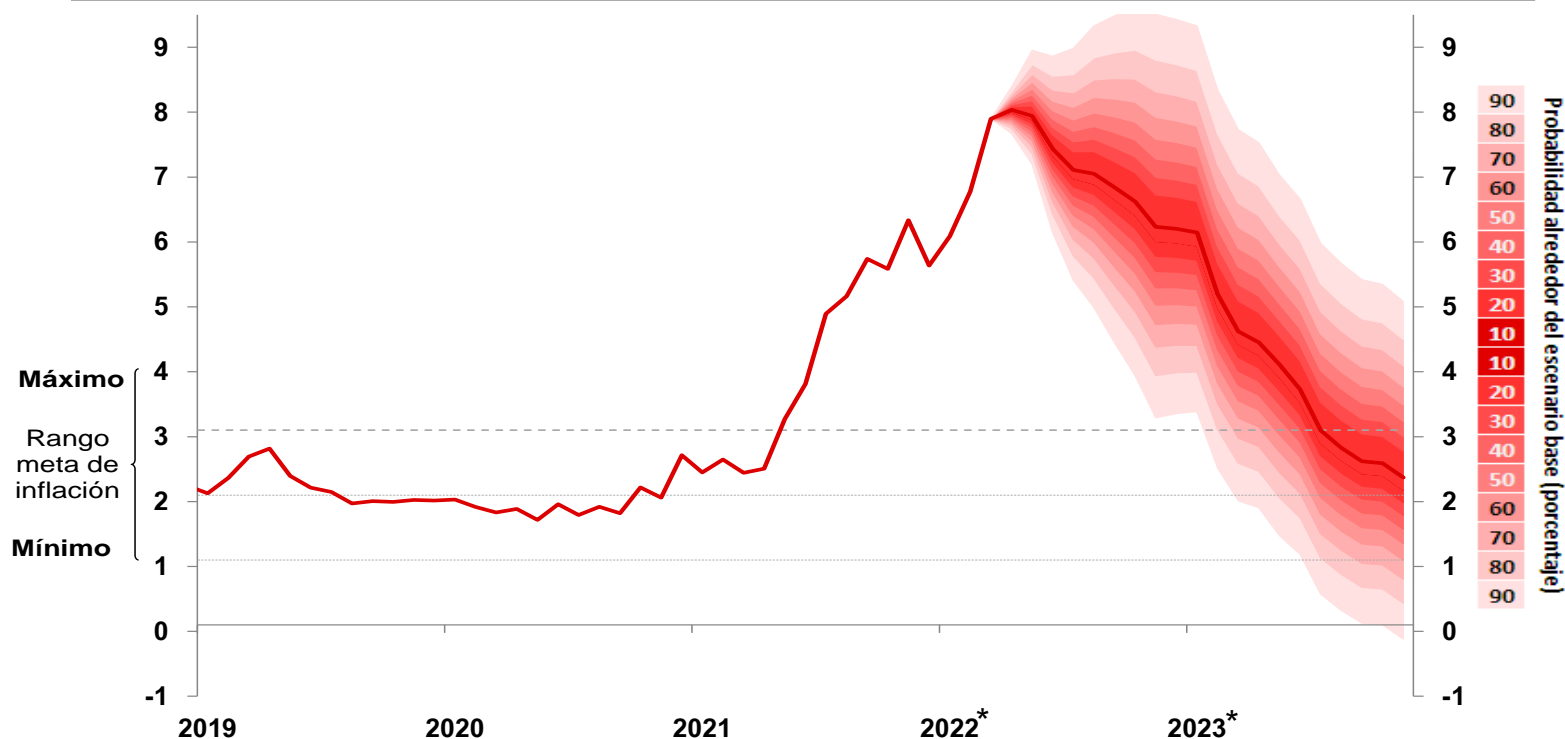


Para 2022 se proyecta que la inflación se ubique en 6,4 por ciento debido al incremento de los precios de los bienes importados y el impacto de la depreciación ejecutada. A fines de 2023 se posicionaría en 2,5 por ciento, regresando al rango meta en el tercer trimestre, en un contexto de cierre progresivo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

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

RIESGOS

El balance de riesgos en la proyección de inflación tiene un sesgo al alza. Los riesgos en la proyección consideran los siguientes choques:

- 1. Incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento (+).**
- 2. Persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación (+).**
- 3. Un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor (-).**
- 4. Presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros (+).**