



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Marzo 2022



Índice

1. Contexto

2. Escenario de riesgo

3. Proyecciones

4. Resumen de proyecciones

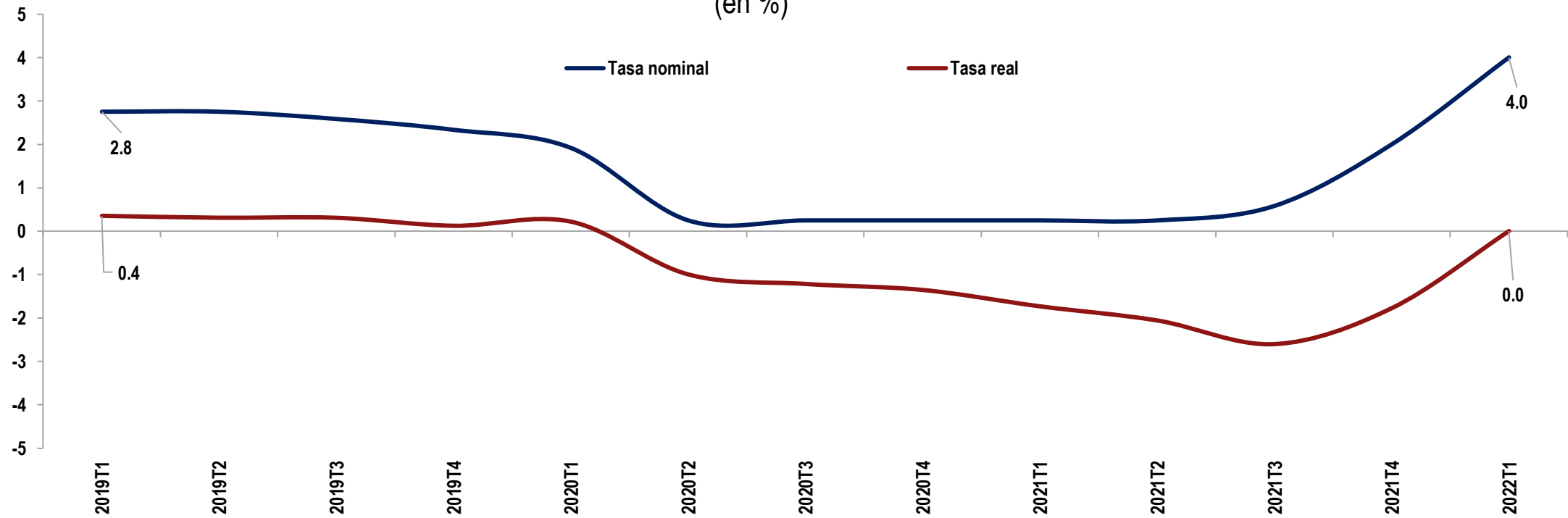
5. Nota informativa del Programa Monetario



1. Contexto

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 200 pbs. a 4,0 por ciento, continuando con la normalización de la posición de política monetaria

Tasa de referencia BCRP, 2019T1-2021T4
(en %)

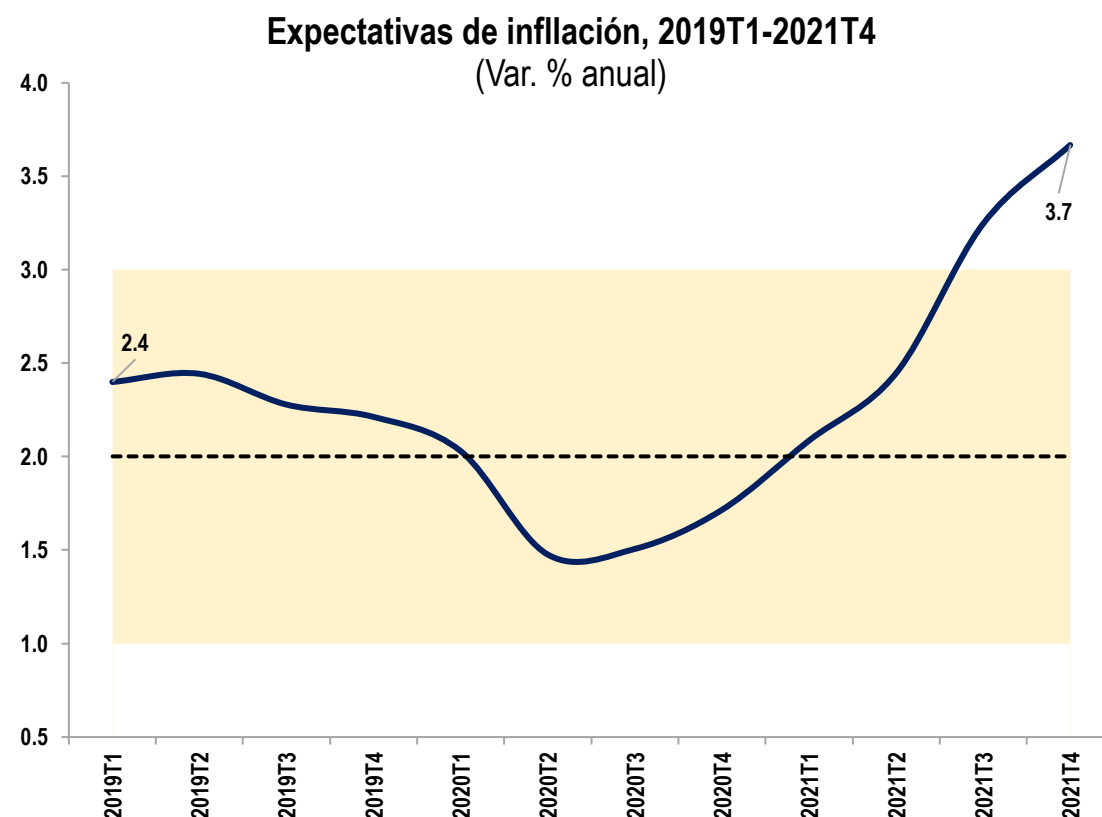
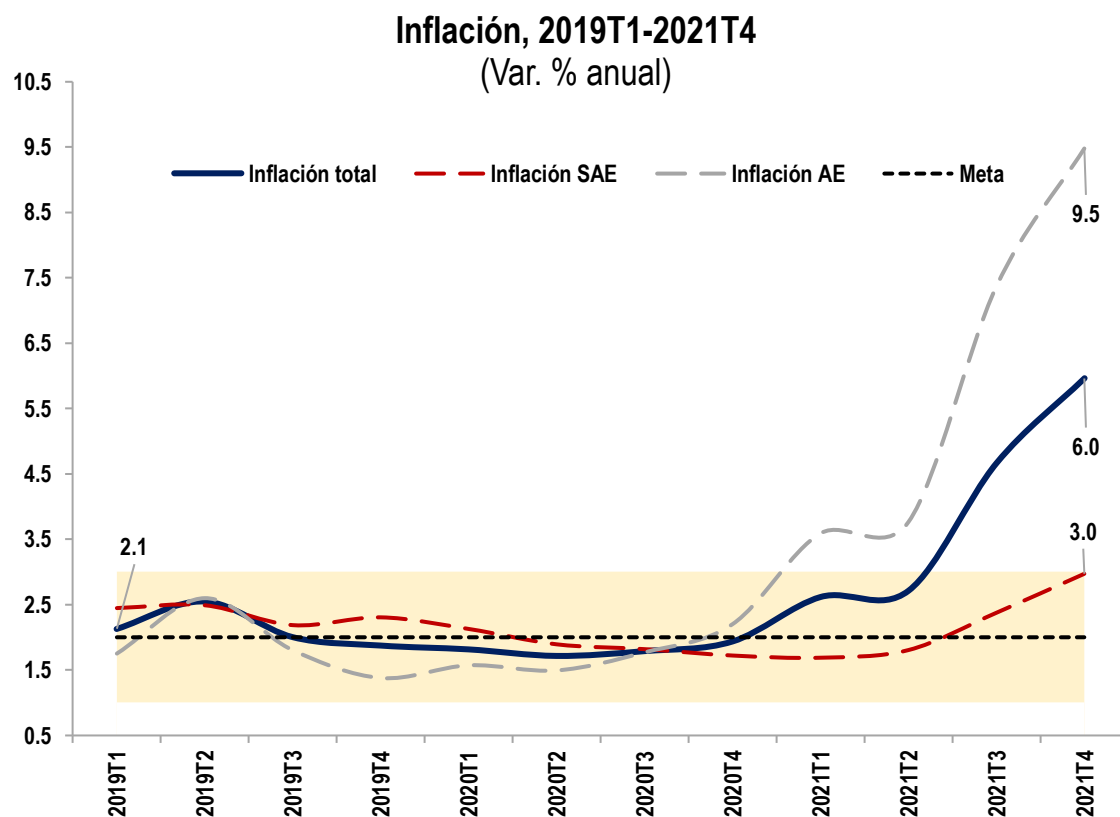


	2019T1	2019T2	2019T3	2019T4	2020T1	2020T2	2020T3	2020T4	2021T1	2021T2	2021T3	2021T4	2022T1
Tasa nominal (en %)	2.8	2.8	2.6	2.3	1.9	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.6	2.0	4.0
Tasa real (en %)	0.4	0.3	0.3	0.1	0.2	-1.0	-1.2	-1.4	-1.7	-2.1	-2.6	-1.8	0.0



1. Contexto

La tasa de inflación total a doce meses se ubicó en 6 por ciento durante el presente trimestre, ubicándose transitoriamente por encima del rango meta por factores como el incremento de la inflación importada, así como del tipo de cambio.

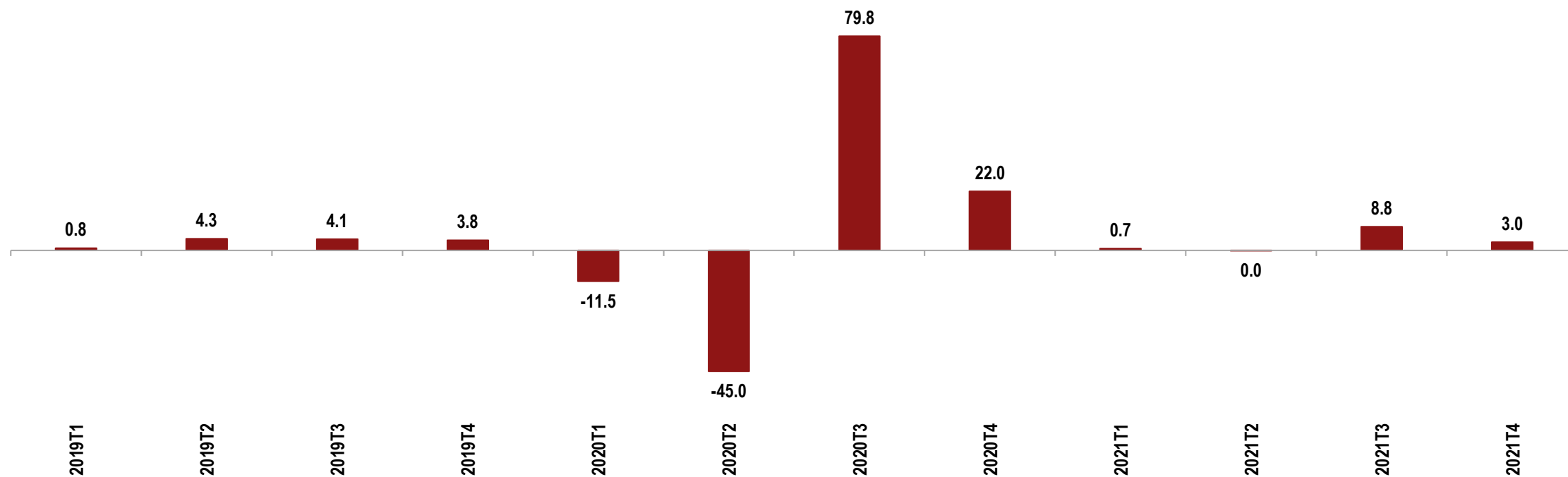




1. Contexto

La actividad económica continúa mejorando, gracias a los avances en la vacunación y la normalización de las restricciones covid-19.

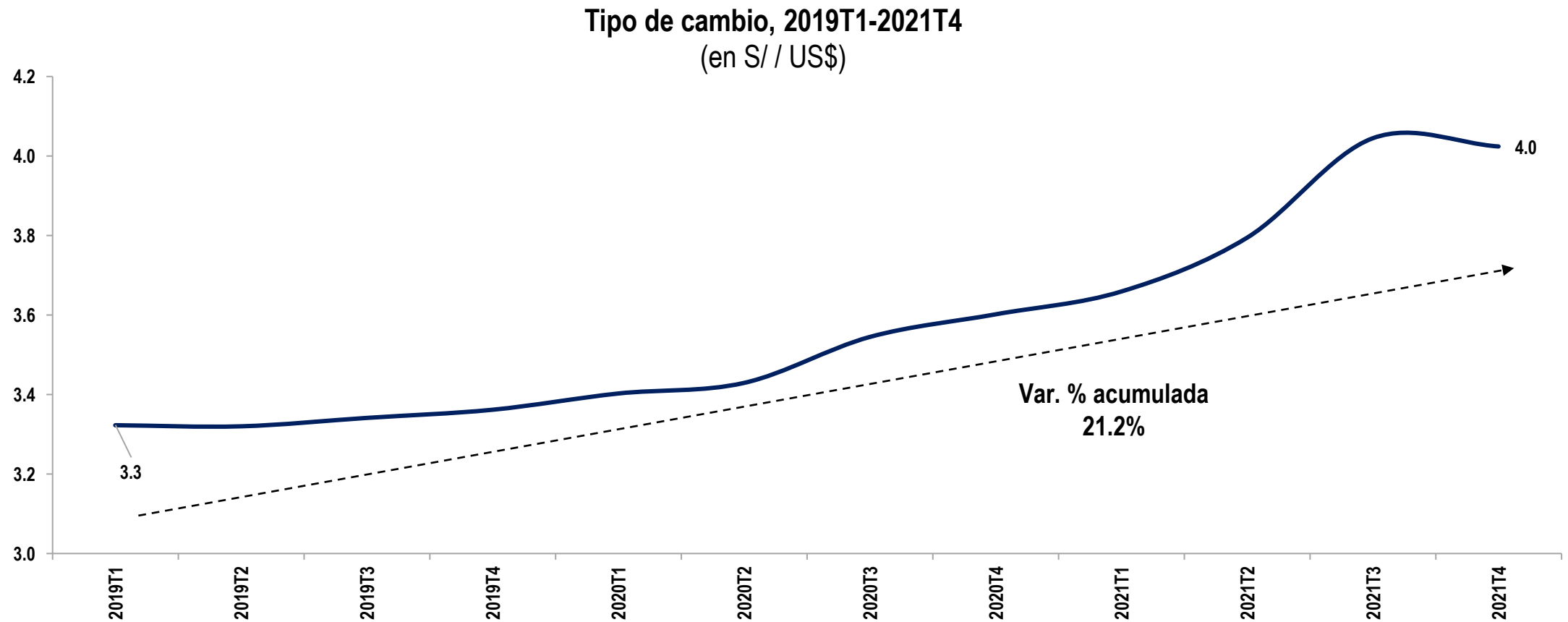
Crecimiento del PBI, 2019T1-2021T4
(Var. % trimestral anualizada)





1. Contexto

El tipo de cambio tiene una tendencia depreciatoria para el cierre del 2021 se ubica en 4,02 soles por dólar.





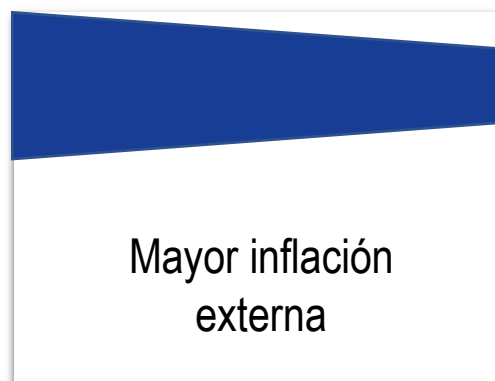
Índice

1. Contexto
- 2. Escenario de riesgo**
3. Proyecciones
4. Resumen de proyecciones
5. Nota informativa del Programa Monetario



2. Escenario de riesgo

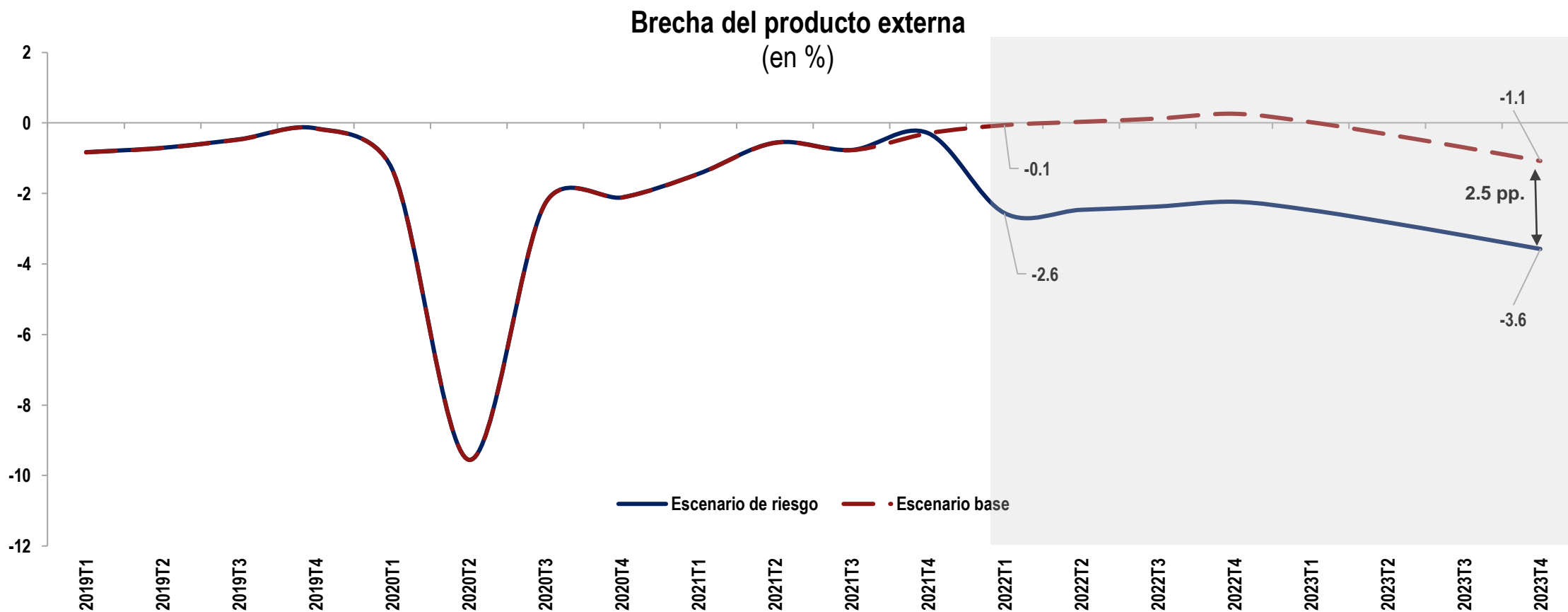
La economía mundial se encuentra en fase de desaceleración del crecimiento con inflación elevada, y deterioro de los términos de intercambio.





2. Escenario de riesgo

Luego del segundo año de la pandemia, la brecha producto externa todavía se observa negativa al presente y en las proyecciones hasta fines del 2023, debido a la guerra comercial.



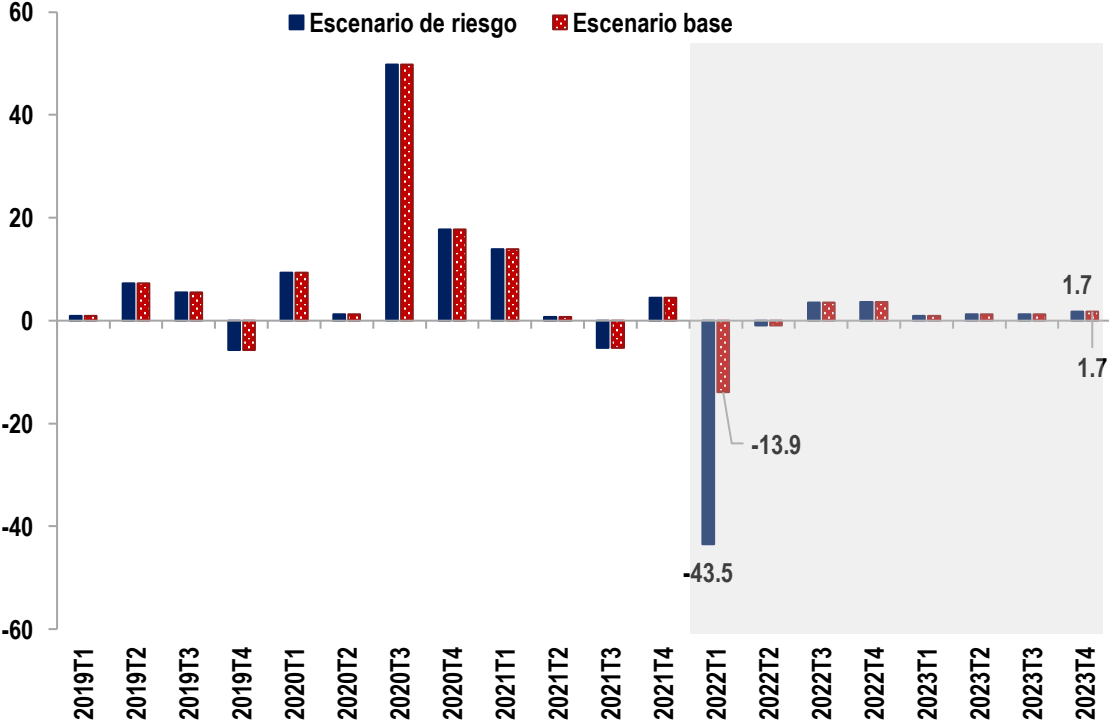


2. Escenario de riesgo

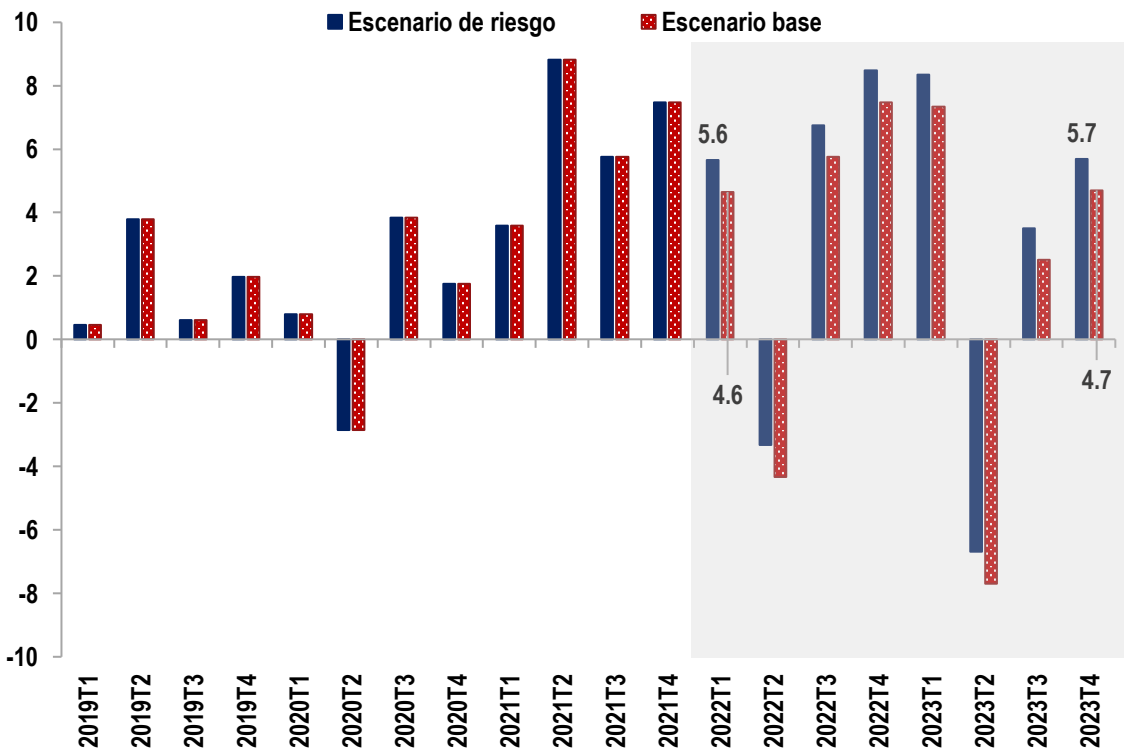
Los términos de intercambio se deterioran debido a una menor demanda externa, de otro lado, la inflación externa se reduce.

Crecimiento de los términos de intercambio, 2019T1-2023T4

(Var. % trimestral anualizada)



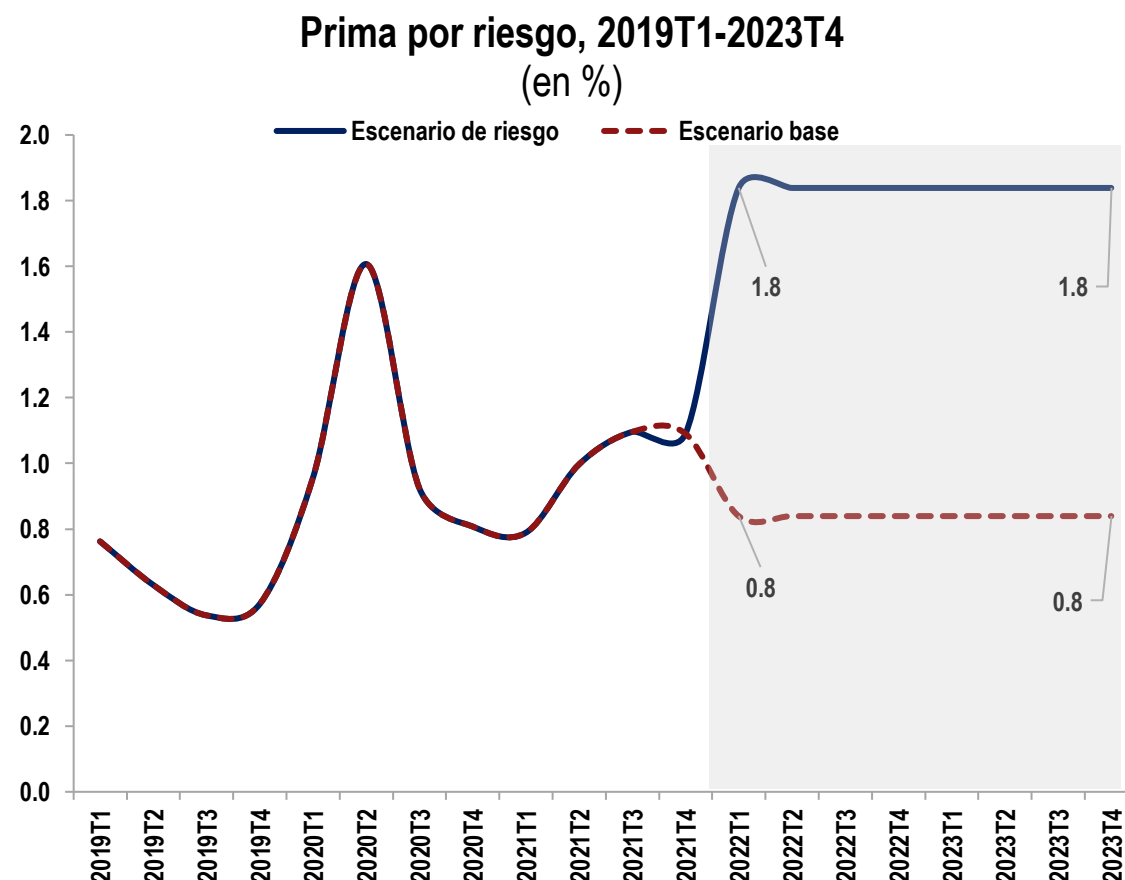
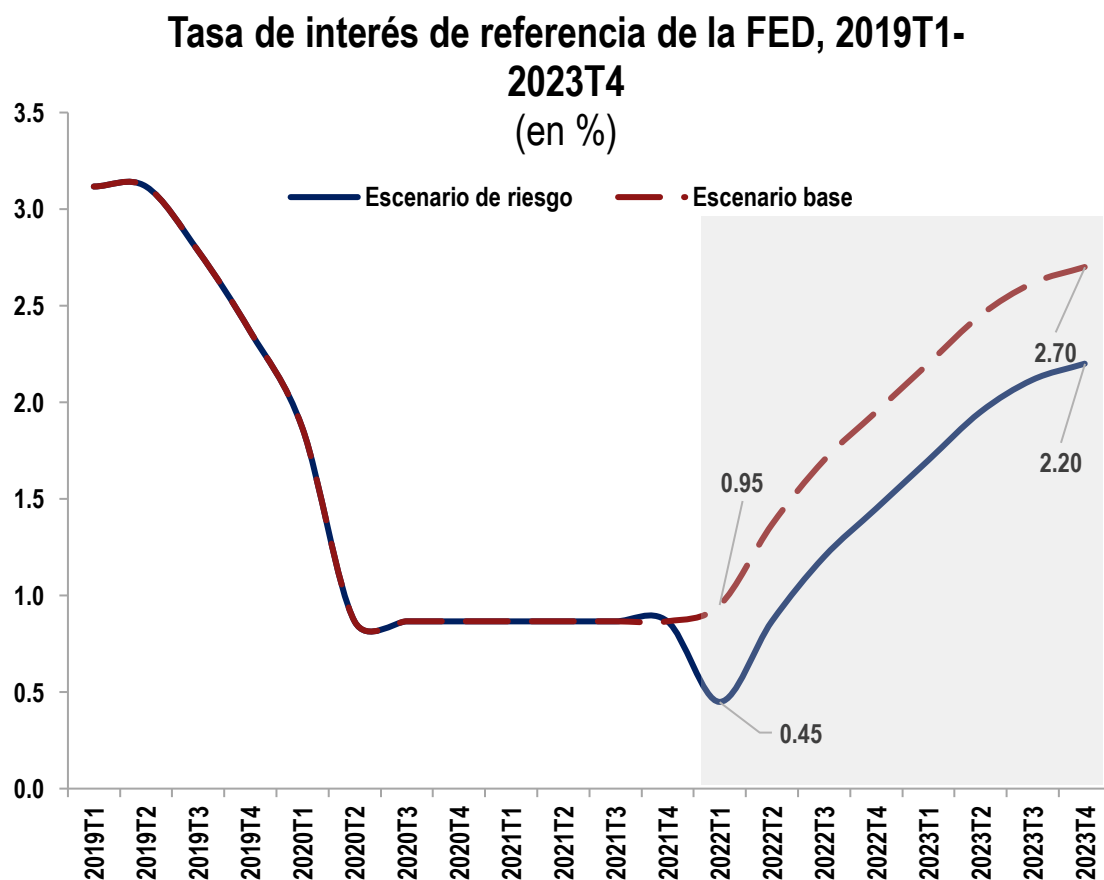
Inflación externa, 2019T1-2023T4
(Var. % trimestral anualizada)





2. Escenario de riesgo

La FED reduce la tasa de interés en el primer trimestre del 2022 y luego continúa con la normalización de su política monetaria. Por otro lado, la prima por riesgo país aumenta ante el escalamiento de las tensiones comerciales.

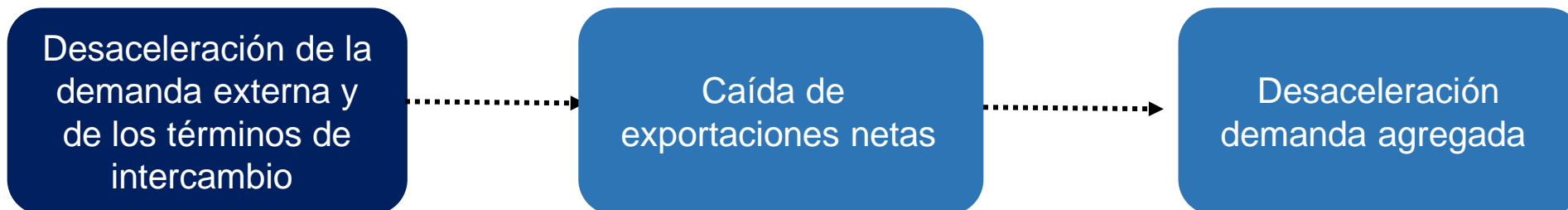




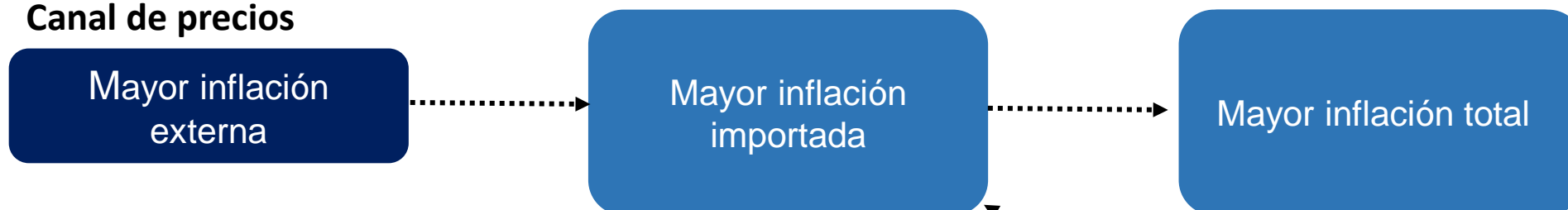
2. Escenario de riesgo

Principales canales de transmisión en la economía local

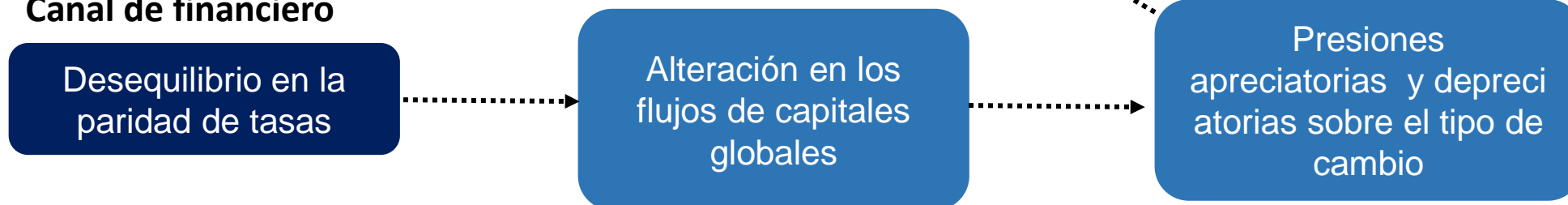
Canal real



Canal de precios



Canal de financiero





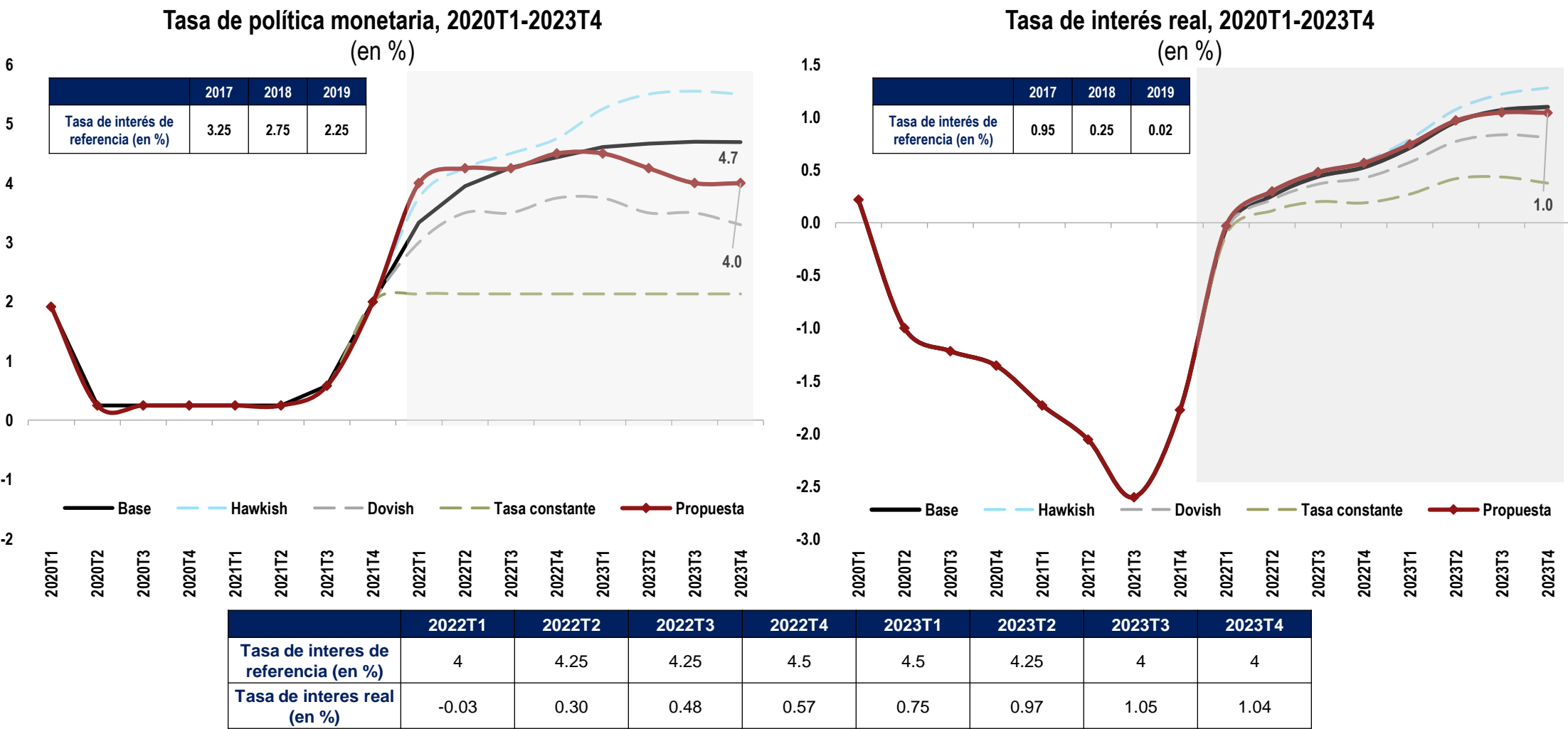
Índice

1. Contexto
2. Escenario de riesgo
- 3. Proyecciones**
4. Resumen de proyecciones
5. Nota informativa del Programa Monetario



3. Proyecciones

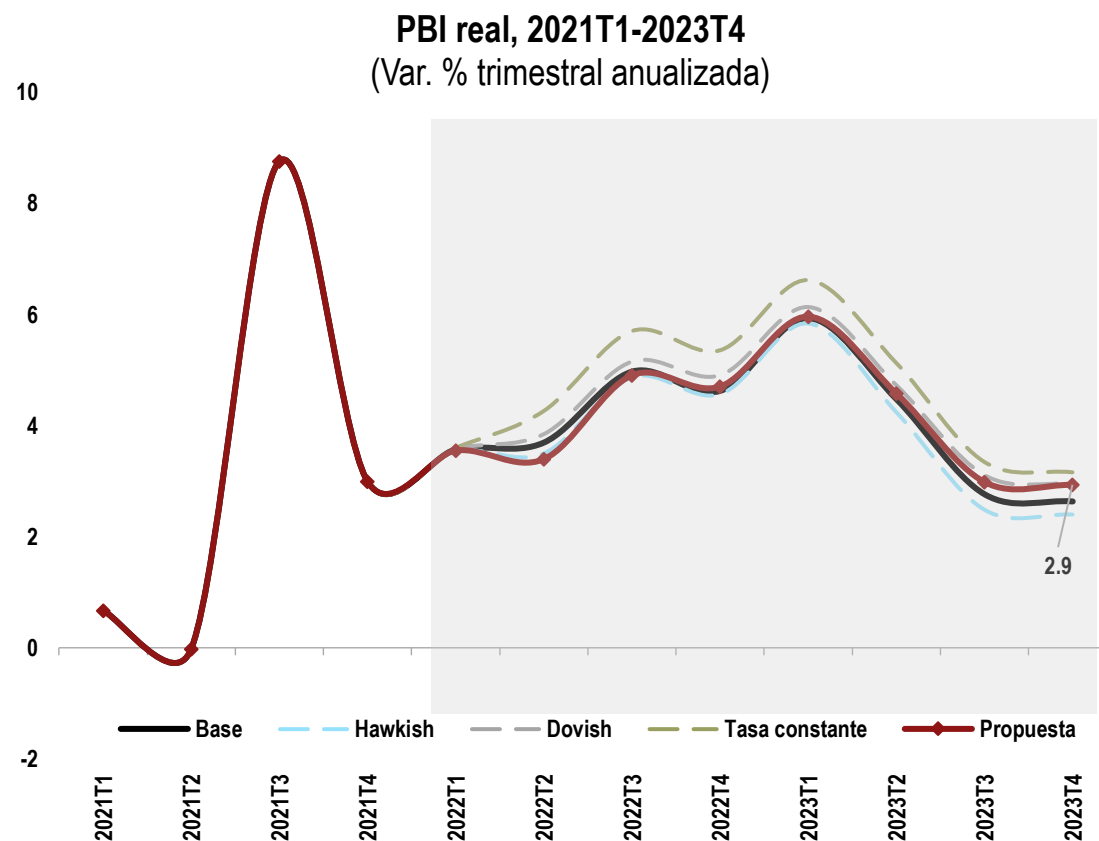
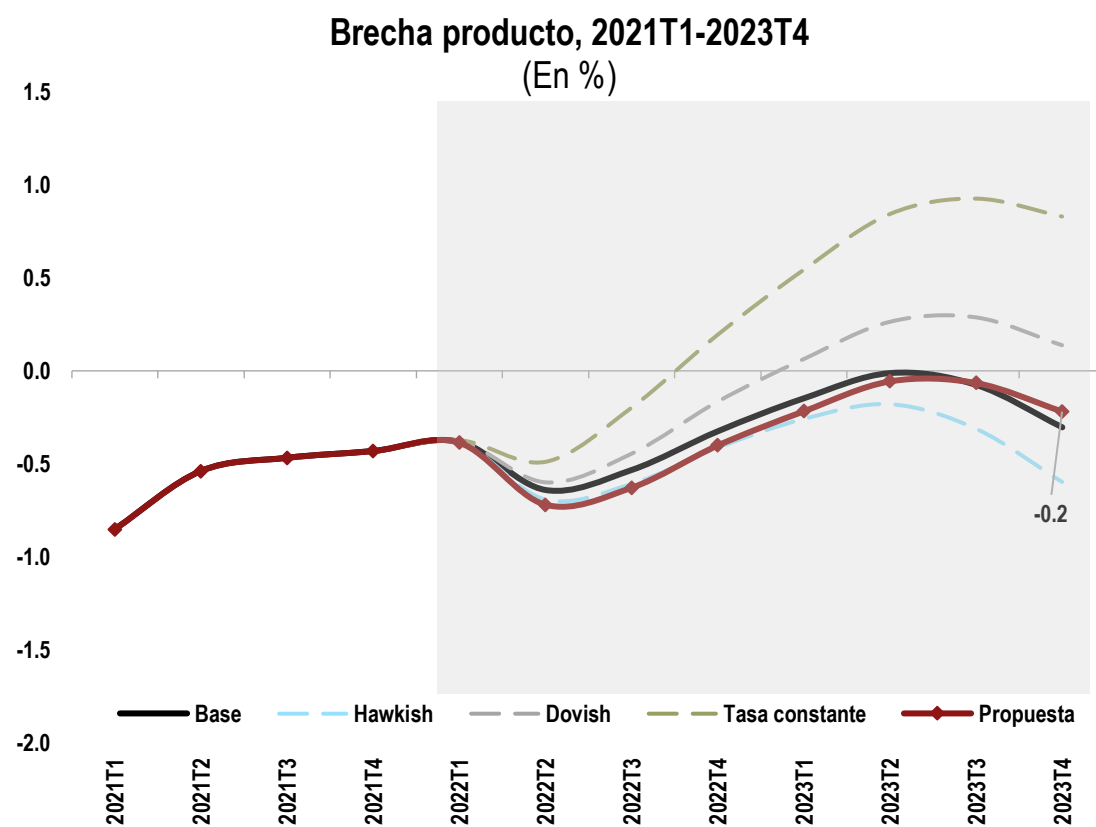
La senda de tasas propuesta toma una postura agresiva durante el 2022, para el 2023 las tasas alcanzan un límite para luego ser reducidas nuevamente. La tasa real pasa del tramo negativo al tramo positivo en el segundo trimestre del 2022, pero continúa siendo baja.





3. Proyecciones

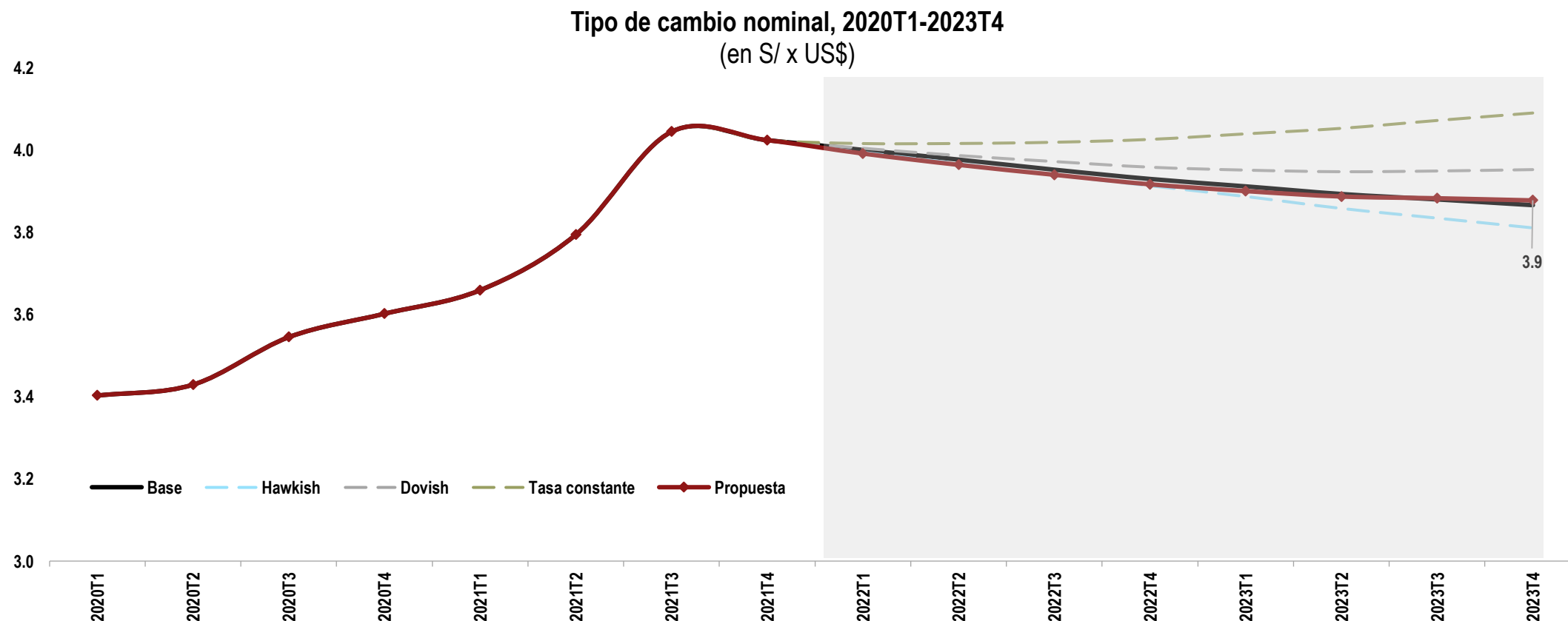
La actividad económica se acelera en el 2022 y la brecha producto se reduce a partir del tercer trimestre del 2022.





3. Proyecciones

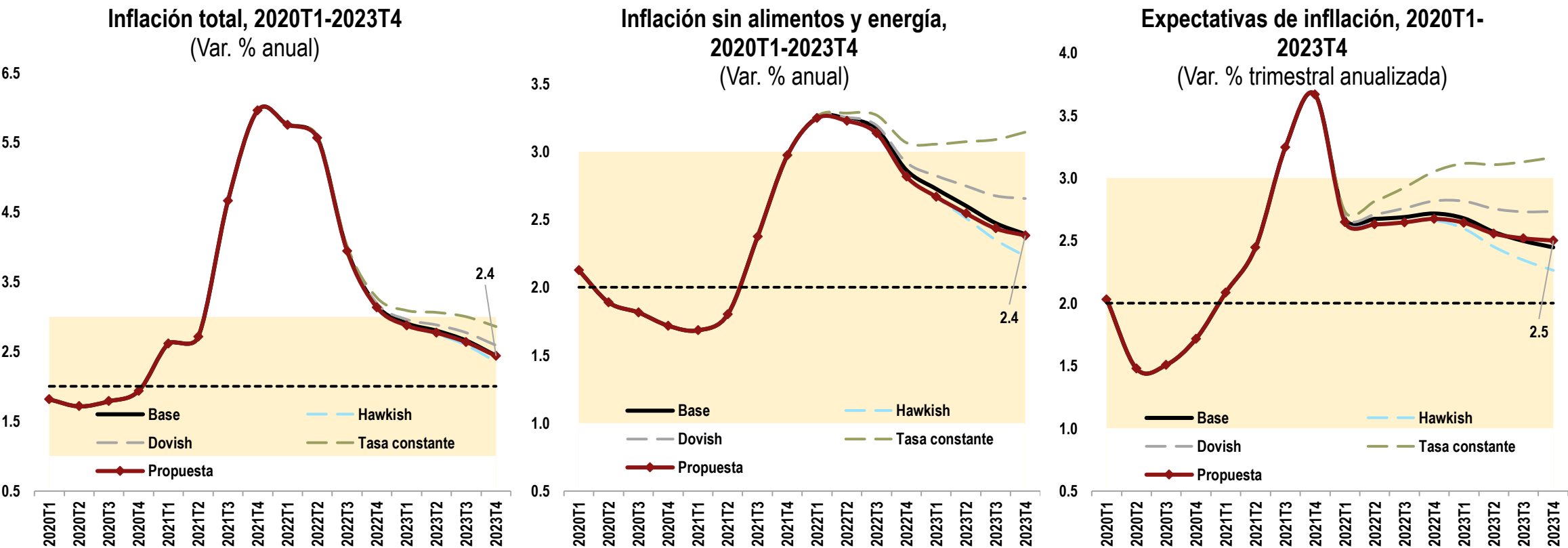
El tipo de cambio muestra una apreciación constante leve para el horizonte proyectado. Esto se debe principalmente al incremento de la tasa de interés nominal.





3. Proyecciones

La inflación regresa al rango meta en el último trimestre del año, debido a la reversión de los factores transitorios y del tipo de cambio.



	2022T1	2022T2	2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Inflación (%)	5.8	5.6	3.9	3.1	2.9	2.8	2.6	2.4
Inflación SAE (%)	3.2	3.2	3.1	2.8	2.7	2.5	2.4	2.4
Expectativas de inflación (%)	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5



Índice

1. Contexto
2. Escenario de riesgo
3. Proyecciones
- 4. Resumen de proyecciones**
5. Nota informativa del Programa Monetario



4. Resumen proyecciones

	2022T1	2022T2	2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Tasa Política Monetaria (%)	4.00	4.25	4.25	4.50	4.50	4.25	4.00	4.00
Tasa de Interés Real (%)	-0.03	0.30	0.48	0.57	0.75	0.97	1.05	1.04
Tipo de Cambio Nominal (S/ x US\$)	3.99	3.96	3.94	3.92	3.90	3.89	3.88	3.88
Brecha de Producto (%)	-0.39	-0.72	-0.63	-0.40	-0.22	-0.06	-0.07	-0.22
Inflación SAE (%)	3.25	3.23	3.13	2.81	2.67	2.54	2.43	2.38
Expectativas de Inflación (%)	2.65	2.63	2.65	2.67	2.64	2.56	2.52	2.50
Inflación Total (%)	5.75	5.56	3.94	3.13	2.87	2.77	2.64	2.44



Índice

1. Contexto
2. Escenario de riesgo
3. Proyecciones
4. Resumen de proyecciones
- 5. Nota informativa del Programa Monetario**



5. Nota informativa del Programa Monetario



NOTA INFORMATIVA PROGRAMA MONETARIO DE MARZO 2022 BCRP ELEVA LA TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA A 4%

Contexto

1. El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó elevar la tasa de interés de referencia en 200 pbs. a 4,0 por ciento, continuando con la normalización de la posición de política monetaria. Para esta decisión se consideró la siguiente información:
 - i. La tasa de inflación total a doce meses se ubicó en 5,8 por ciento durante el presente trimestre, ubicándose transitoriamente por encima del rango meta por factores como el incremento de la inflación importada, así como del tipo de cambio. Los indicadores tendenciales de inflación se ubicaron en la mitad del rango meta. Asimismo, la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se ubicó en 3,2 por ciento en el presente trimestre del 2022, por encima del límite superior del rango meta de inflación.
 - ii. Se proyecta que la inflación regresará al rango meta en el cuarto trimestre del 2022, debido principalmente a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio y precios internacionales de productos importados) y a que la actividad económica se ubicará aún por debajo de su nivel potencial.
 - iii. Las expectativas de inflación a doce meses caen de 3,7 a 2,6 por ciento en el primer trimestre del 2022, ubicándose dentro del rango meta.
 - iv. Los indicadores adelantados continúan mostrando una mejora en el crecimiento de la actividad en el primer trimestre del 2022. Mientras que, los indicadores de expectativas de las empresas continúan mejorando, aunque todavía se encuentran dentro del tramo pesimista.
 - v. La actividad económica mundial se viene recuperando, aunque a menor ritmo por una relativa incertidumbre asociada al ritmo de reversión de los estímulos monetarios en las economías avanzadas y el escalamiento de las recientes tensiones comerciales. Existe un mayor riesgo respecto a la actividad económica mundial y una mayor volatilidad financiera, asociados a las recientes tensiones comerciales y a la incertidumbre en los mercados financieros internacionales.



5. Nota informativa del Programa Monetario

Forward guidance

2. El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de política monetaria. Con la información disponible se estima conveniente continuar con la normalización progresiva de la posición de la política monetaria. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Política referente a las operaciones de mercado abierto

3. En la misma sesión el Directorio acordó reducir las siguientes tasas de interés de las operaciones en moneda nacional del BCRP con el sistema financiero bajo la modalidad de ventanilla.

- i. Depósitos overnight: 3,0 por ciento anual.
- ii. Operaciones de reporte directas de títulos valores y de moneda, y Créditos de regulación monetaria: i) 5,0 por ciento anual para las primeras 10 operaciones en los últimos 3 meses que una entidad financiera realice a partir del 11 de marzo de 2022; y ii) la tasa de interés que fije el Comité de Operaciones Monetarias y Cambiarias para las operaciones adicionales a estas 10 operaciones en los últimos 3 meses. Además, el Comité de Operaciones Monetarias y Cambiarias podrá establecer tasas superiores en función al monto de las operaciones.

4. La próxima sesión del Directorio en que se evaluará el Programa Monetario está programada para el 23 de junio de 2022.

Lima, 30 de marzo de 2020.