

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024 - 2026

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Diciembre de 2024



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

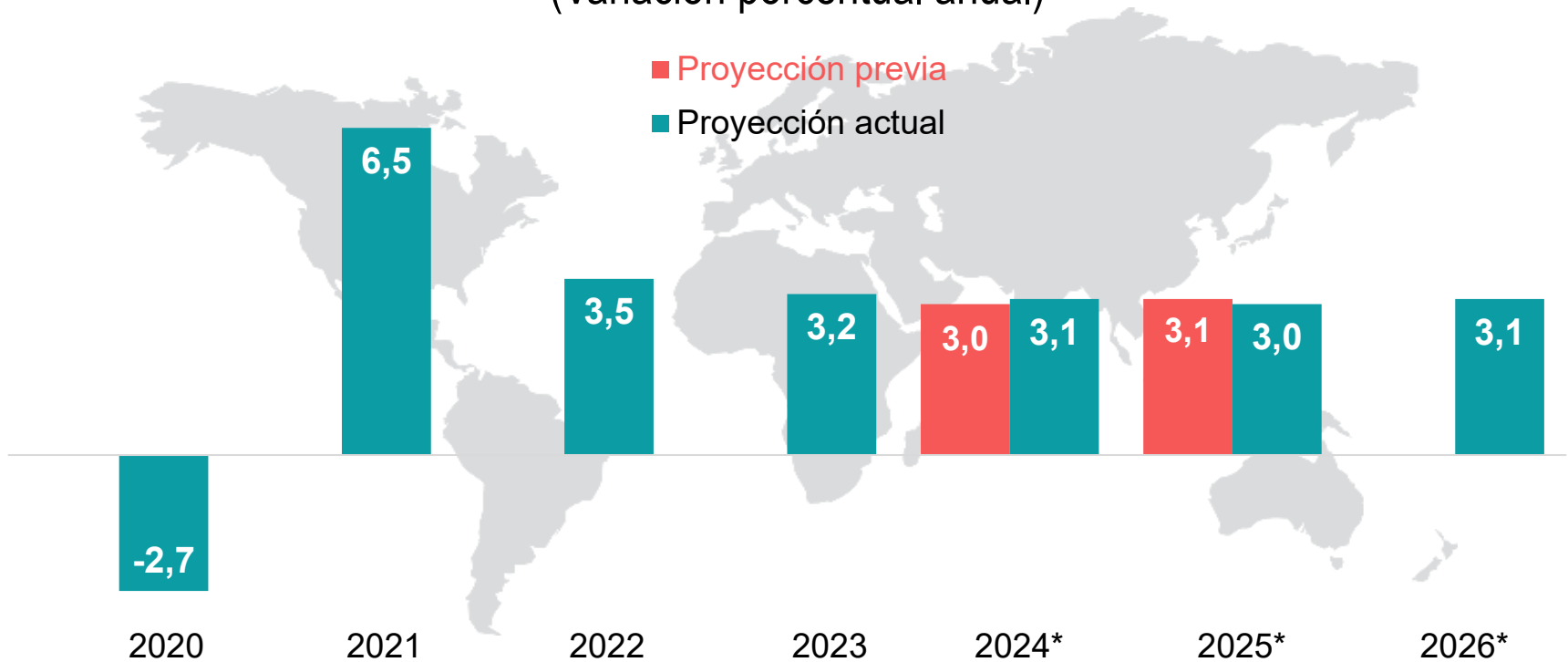
Política monetaria

Proyección de inflación

Se proyecta que la economía mundial crezca 3,1 por ciento en 2024 y que desacelere ligeramente su expansión a 3,0 por ciento en 2025. Por su parte, la proyección de 2026 considera un escenario de inflación controlada, menores tasas de interés y medidas proteccionistas moderadas.

CRECIMIENTO MUNDIAL, 2020 – 2026

(Variación porcentual anual)



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

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

El crecimiento mundial de 2024 se revisa al alza debido a los datos ejecutados de Estados Unidos. Para 2025, se revisa ligeramente a la baja por el menor crecimiento esperado de China ante el aumento de las tensiones comerciales con las principales economías desarrolladas.

CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES, 2023 – 2026

(Variación porcentual anual)

	PPP*	2023	2024		2025		2026
			RI Set	RI Dic	RI Set	RI Dic	RI Dic
Economías desarrolladas	41,1	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,8
De las cuales							
1. Estados Unidos	15,4	2,5	2,4	2,8	1,7	1,9	2,0
2. Eurozona	11,7	0,4	0,7	0,7	1,5	1,2	1,4
3. Japón	3,7	1,9	0,2	0,2	1,1	1,1	0,8
4. Reino Unido	2,2	0,1	0,8	1,0	1,2	1,2	1,5
5. Canadá	1,4	1,1	0,9	1,1	1,8	1,7	1,8
Economías en desarrollo	58,9	4,3	4,0	4,1	4,1	4,0	4,0
De las cuales							
1. China	18,8	5,2	4,8	4,8	4,4	4,1	4,0
2. India	7,5	7,8	7,0	7,0	6,5	6,5	6,5
3. Rusia	2,9	3,6	1,3	3,2	1,0	1,6	1,3
4. América Latina y el Caribe	7,3	2,3	1,6	1,8	2,4	2,4	2,2
Economía Mundial	100,0	3,2	3,0	3,1	3,1	3,0	3,1

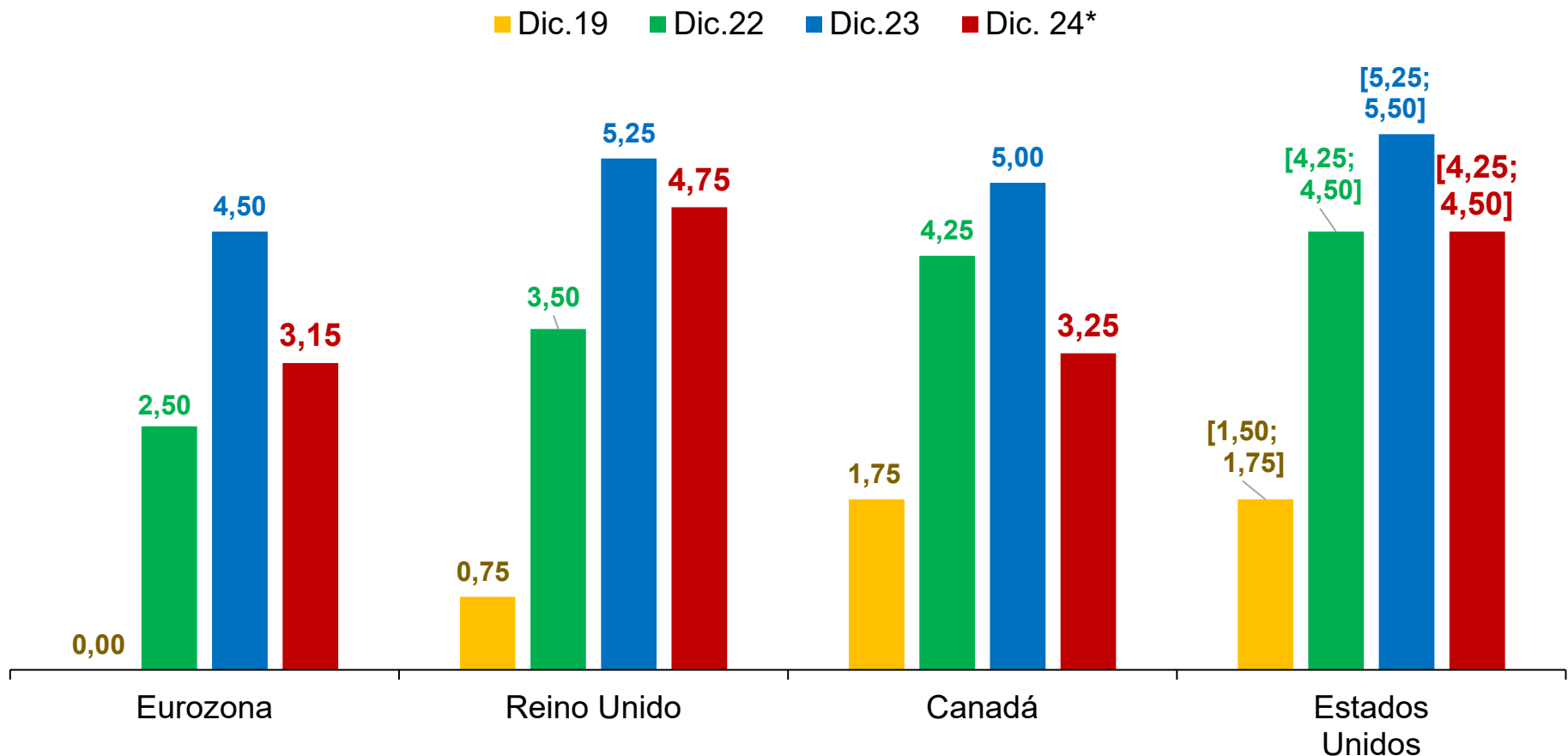
*Participación de cada país o región en el PBI mundial de Paridad de Poder de Compra (PPP por sus siglas en inglés) de 2023.

Nota: Los datos 2023 son preliminares. Proyección para 2024-2026.

Fuente: BCRP.

La mayoría de los bancos centrales de las economías desarrolladas siguió con el ciclo de recortes de tasas de interés.

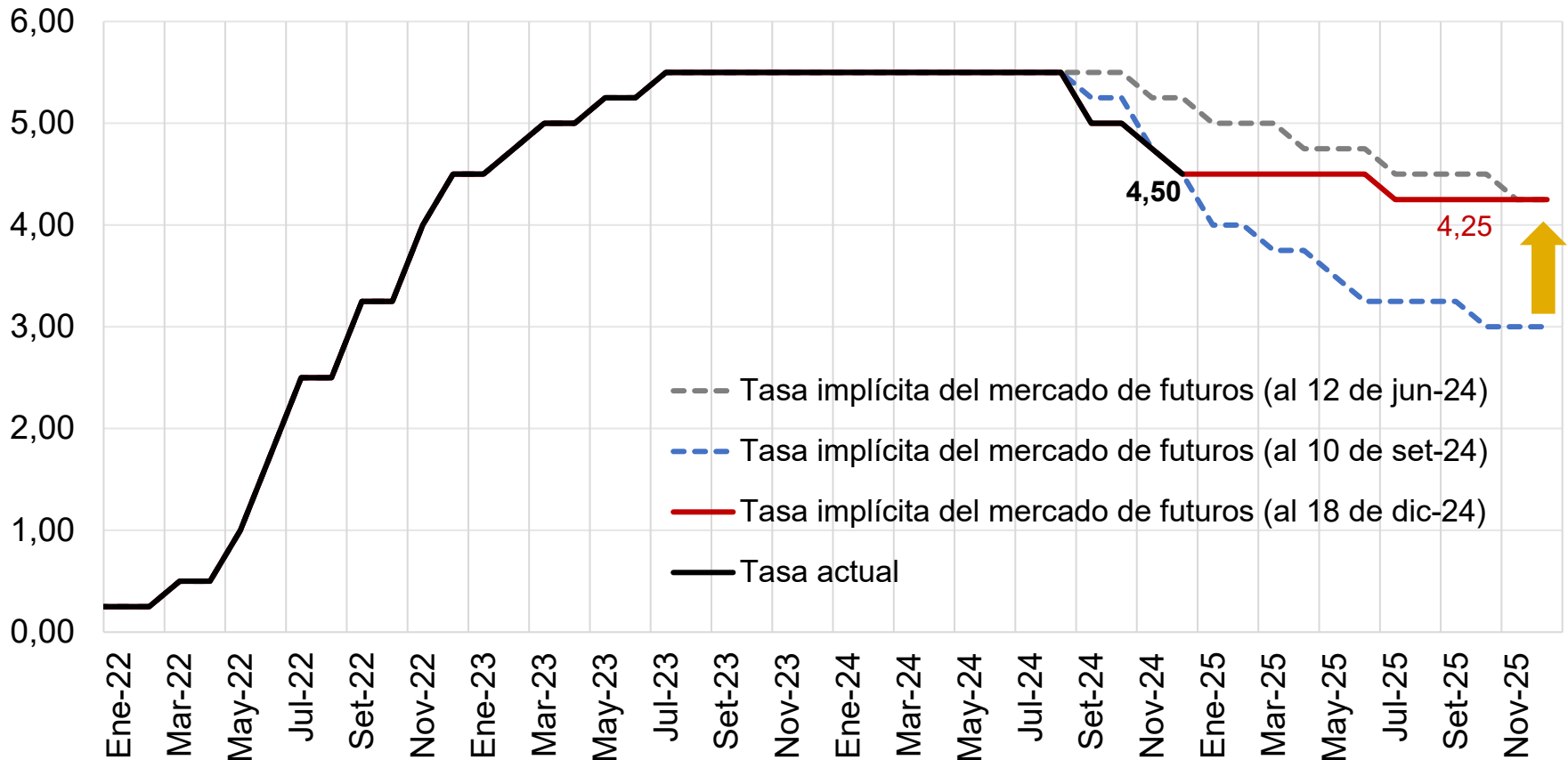
TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (En %)



*Al 18 de diciembre. Para la eurozona, se reporta la tasa de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento (*main refinancing operations*).
Fuente: Bancos centrales.

El mercado ha internalizado que la Fed reducirá la magnitud de los recortes de su tasa en 2025, en respuesta a perspectivas de mayor inflación. La mayor inflación respondería a políticas fiscales expansivas, restricciones al comercio y políticas migratorias estrictas.

TASA DE INTERÉS DE LA RESERVA FEDERAL* (En porcentaje, límite superior)



*Tasa implícita calculada en base a los contratos de futuros de la tasa Fed.

Fuente: Fed, Reuters, BCRP.

Las nuevas proyecciones macroeconómicas de la Fed sobre la economía de Estados Unidos indican una flexibilización monetaria más gradual entre 2025 y 2027, en línea con la revisión al alza de la inflación en 2025 y 2026.

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

	2024		2025		2026		2027		Largo plazo	
	Set. 24	Dic. 24	Set. 24	Dic. 24	Set. 24	Dic. 24	Set. 24	Dic. 24	Set. 24	Dic. 24
Crecimiento**	2,0	2,5	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8
Tasa de desempleo**	4,4	4,2	4,4	4,3	4,3	4,3	4,2	4,3	4,2	4,2
Inflación (PCE)**	2,3	2,4	2,1	2,5	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)**	2,6	2,8	2,2	2,5	2,0	2,2	2,0	2,0	-	-

Nota: El PCE subyacente excluye alimentos y energía.

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

* 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

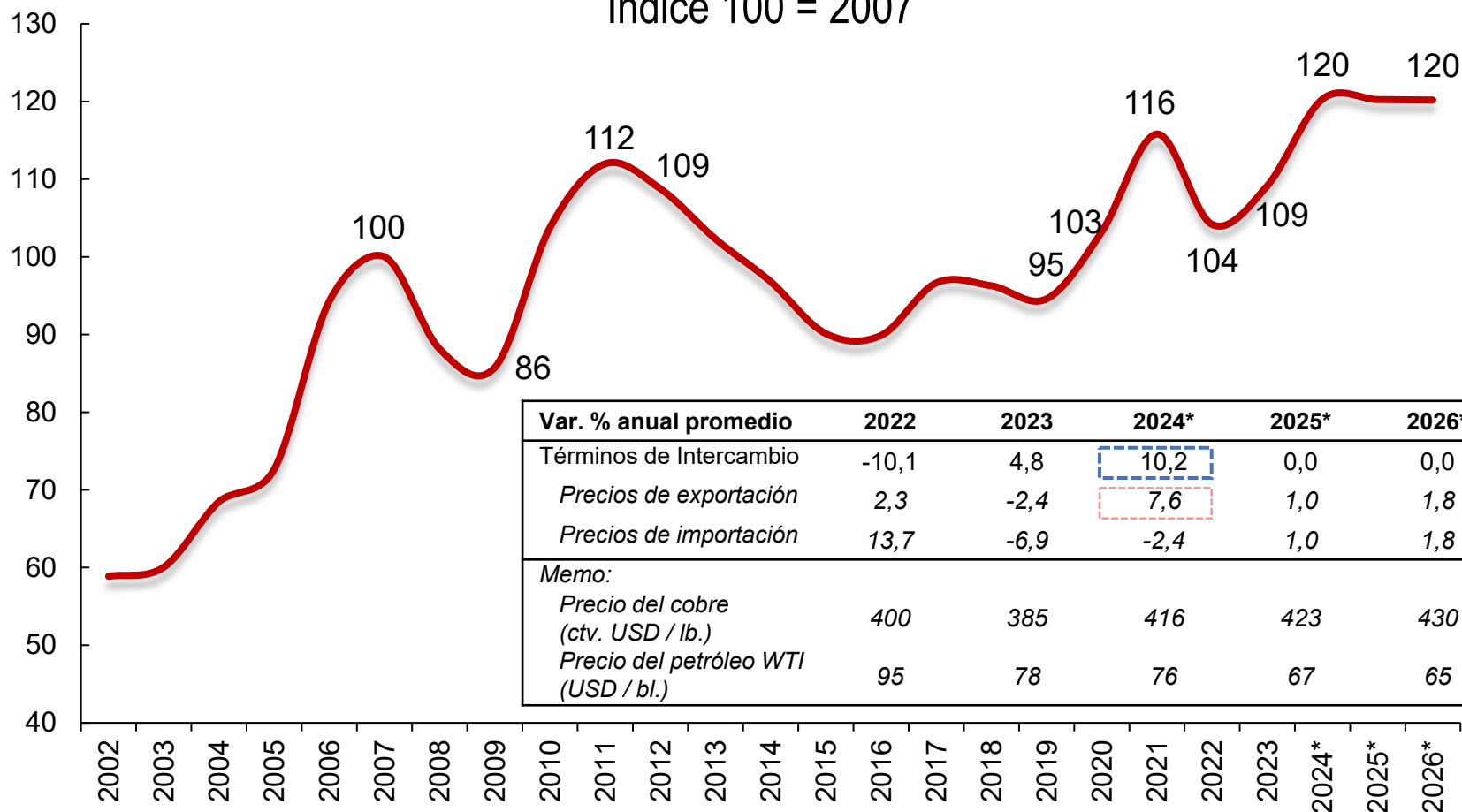
Política monetaria

Proyección de inflación

La expansión proyectada en 2024 se sustentará en mayores precios de exportación, principalmente metales y productos agropecuarios y pesqueros. El escenario de proyección actual es que los términos se mantengan constantes en el mayor nivel alcanzado en el presente siglo.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2026

Índice 100 = 2007



*Proyección.
Fuente: BCRP.

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 75 243 millones
Importaciones por USD 51 555 millones

2025:

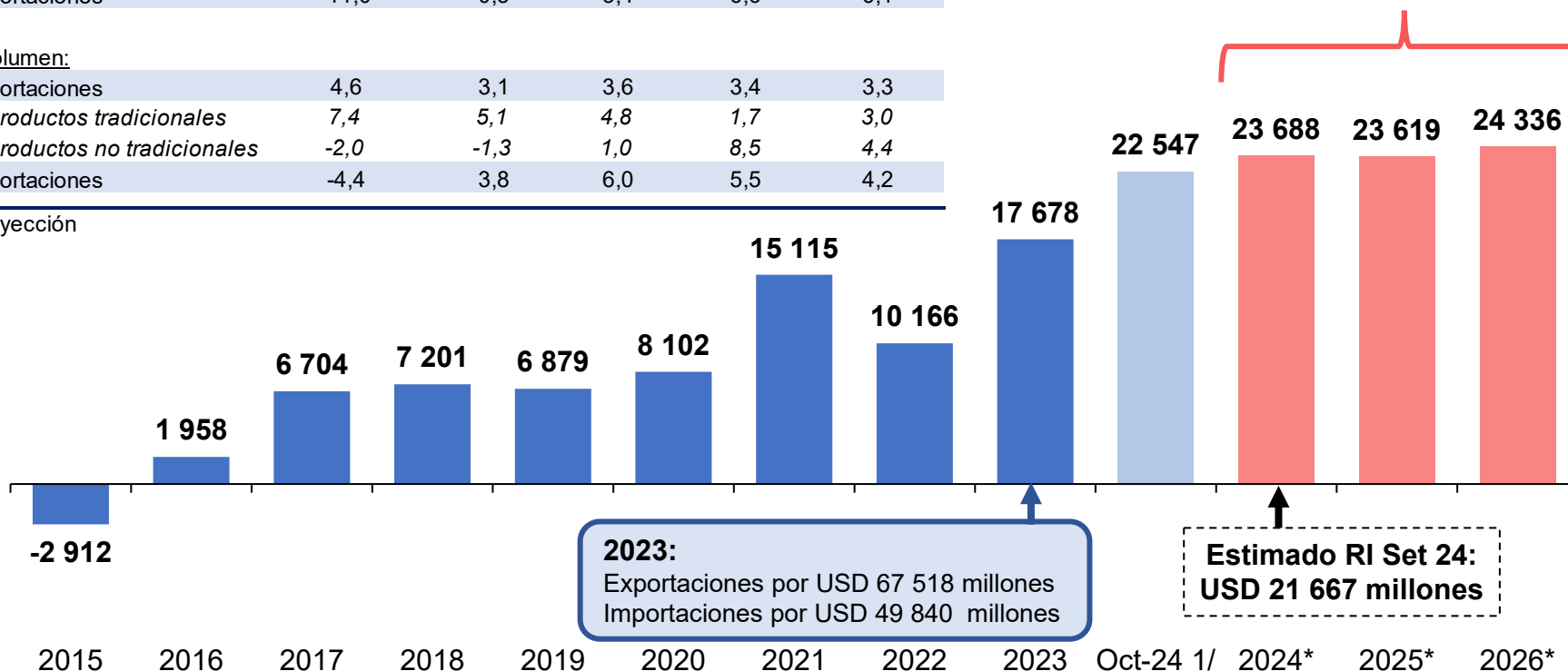
Exportaciones por USD 78 564 millones
Importaciones por USD 54 945 millones

2026:

Exportaciones por USD 82 618 millones
Importaciones por USD 58 283 millones

Variaciones % anuales	2023	Oct-24 1/	2024*	2025*	2026*
1. Valor:					
Exportaciones	2,0	10,1	11,4	4,4	5,2
<i>Productos tradicionales</i>	2,3	10,5	12,1	6,0	4,6
<i>Productos no tradicionales</i>	1,6	9,3	9,9	0,4	6,9
Importaciones	-11,0	0,5	3,4	6,6	6,1
2. Volumen:					
Exportaciones	4,6	3,1	3,6	3,4	3,3
<i>Productos tradicionales</i>	7,4	5,1	4,8	1,7	3,0
<i>Productos no tradicionales</i>	-2,0	-1,3	1,0	8,5	4,4
Importaciones	-4,4	3,8	6,0	5,5	4,2

* Proyección



1/ Acumulado últimos 12 meses a octubre de 2024.

*Proyección.

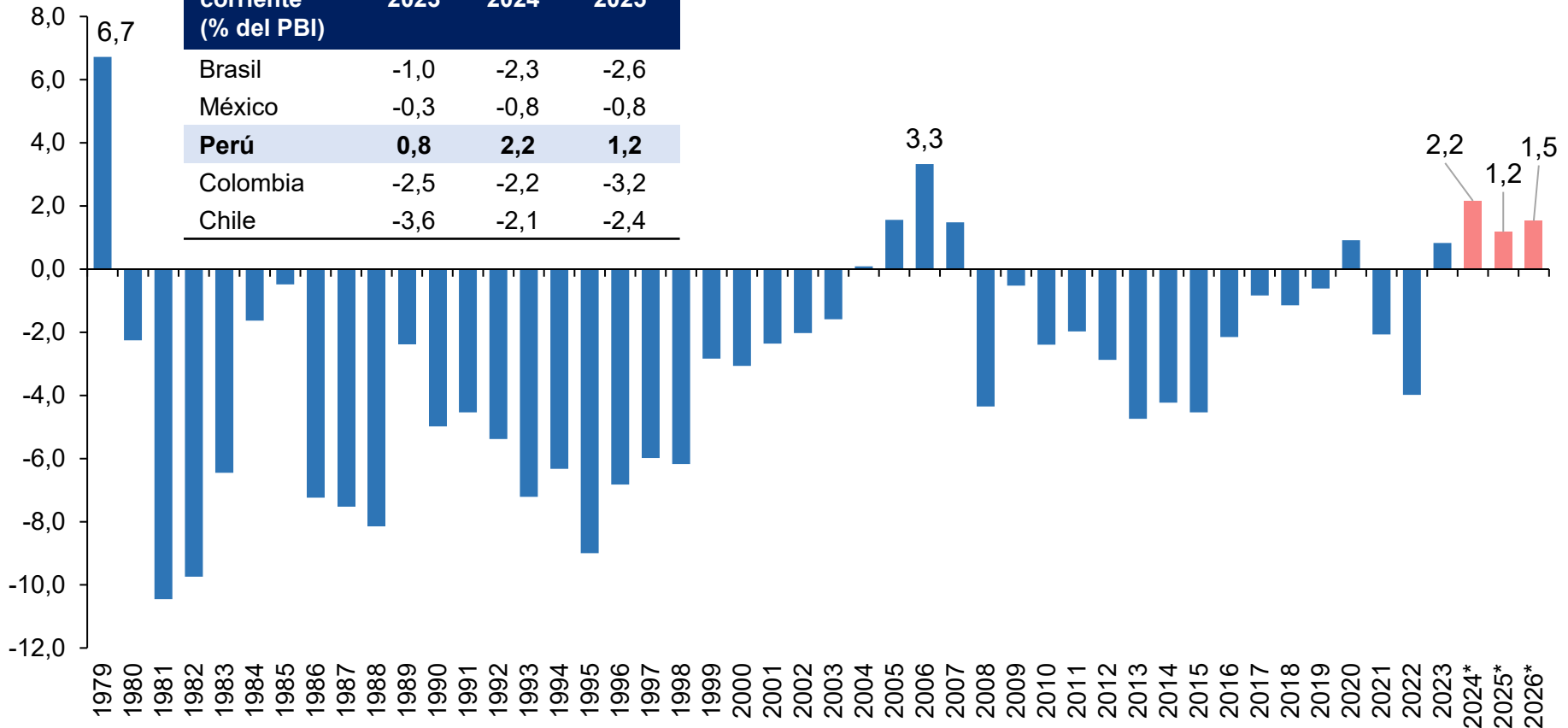
Fuente: BCRP.

Se proyecta que la cuenta corriente de la balanza de pagos mantenga un superávit entre 2024 y 2026, considerando la estimación del superávit comercial, la recuperación del turismo receptivo y la corrección del precio de los fletes. Este superávit es el más alto desde 2006 (3,3 por ciento) y 1979 (6,7 por ciento).

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS

(% del PBI)

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



*Proyección. Para otros países se toman los datos oficiales de cada banco central, excepto para Brasil en 2025, para el cual se toma el dato de WEO – FMI (octubre 2024).

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

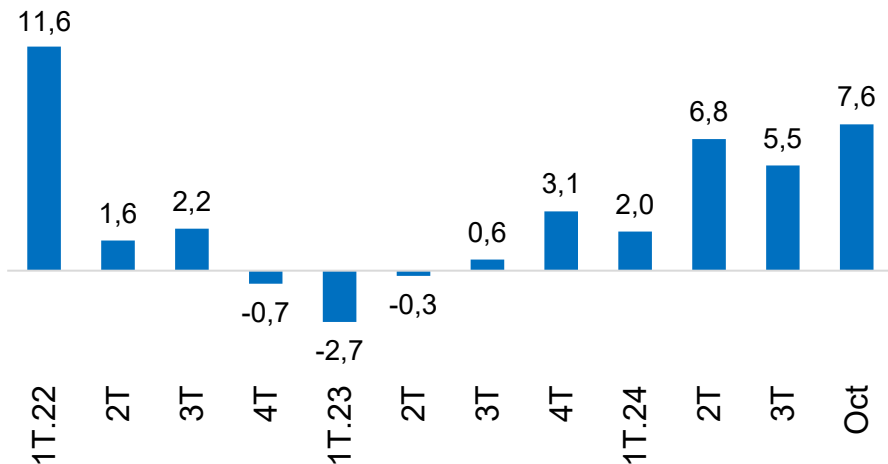
Política monetaria

Proyección de inflación

Los indicadores de actividad económica continuaron mostrando una recuperación.

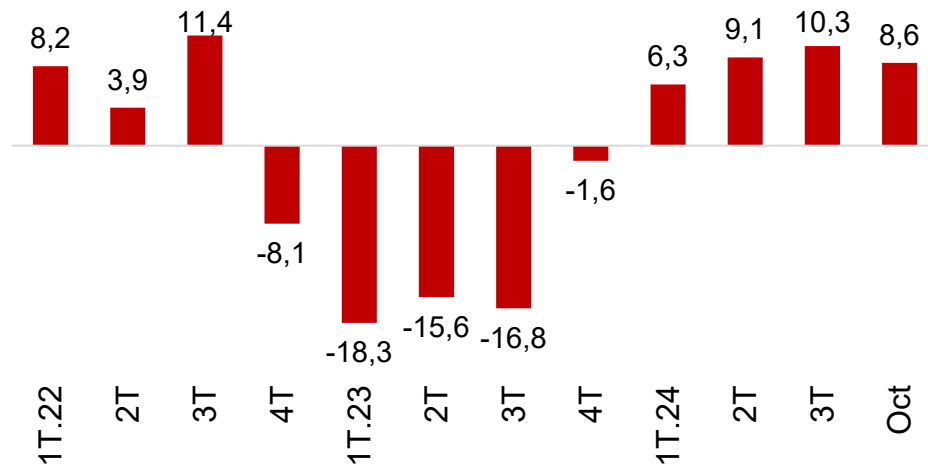
MASA SALARIAL

(Var. % real interanual)



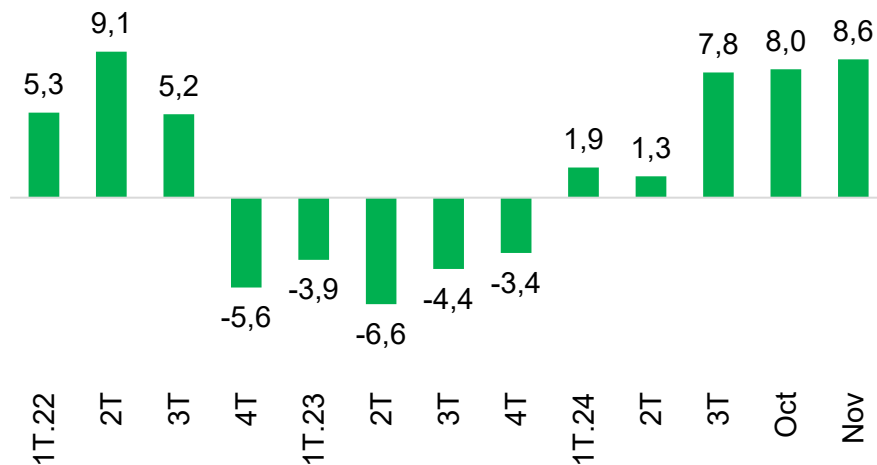
VOLUMEN DE IMPORTACIONES DE INSUMOS INDUSTRIALES

(Var. % interanual)



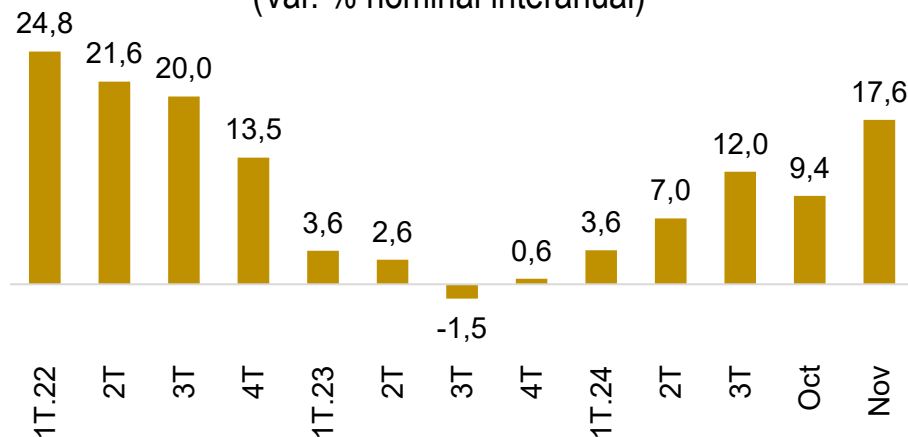
IGV INTERNO

(Var. % real interanual)



MONTO POR OPERACIONES CON COMPROBANTES DE PAGO ELECTRÓNICOS

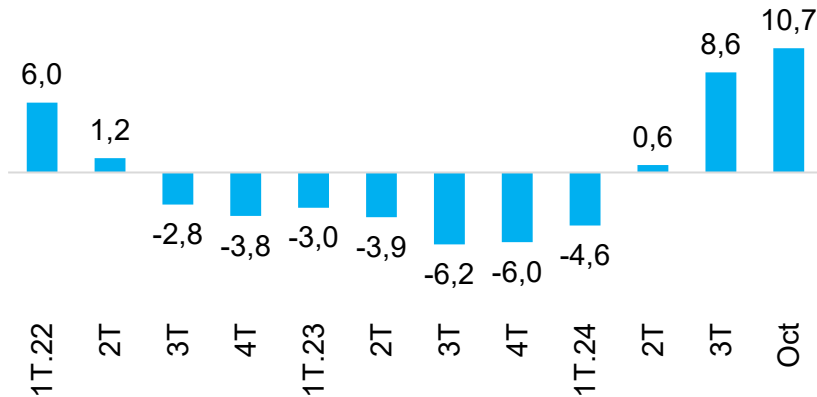
(Var. % nominal interanual)



Los indicadores monetarios y transaccionales también se están recuperando.

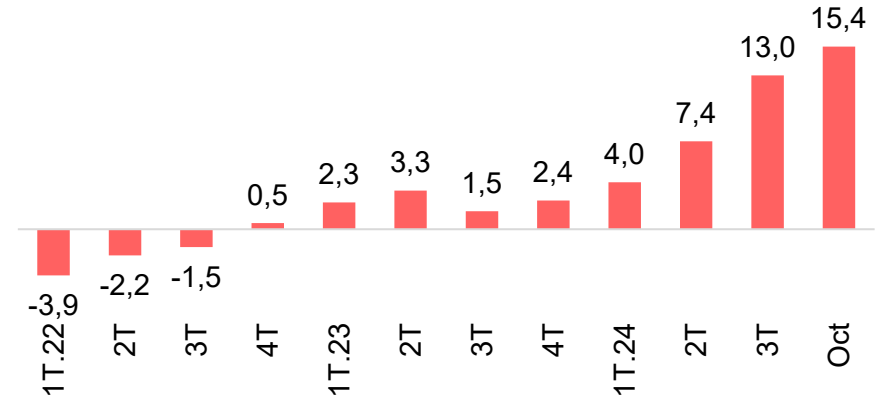
CIRCULANTE

(Var. % nominal interanual)



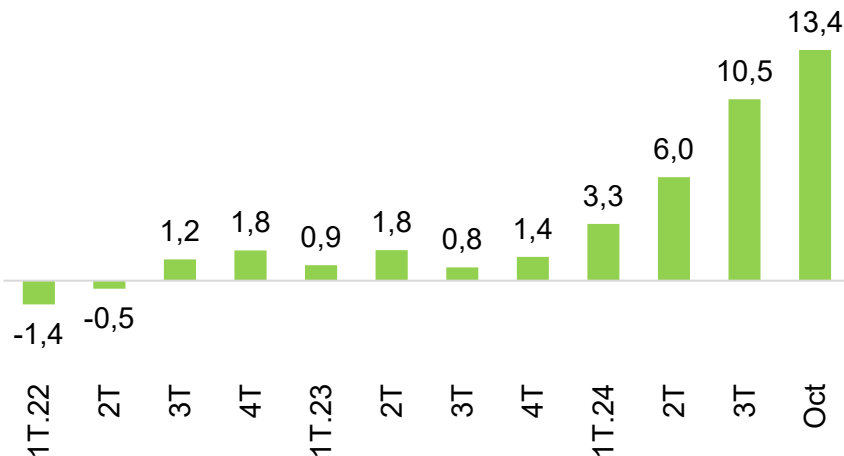
LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL

(Var. % nominal interanual)



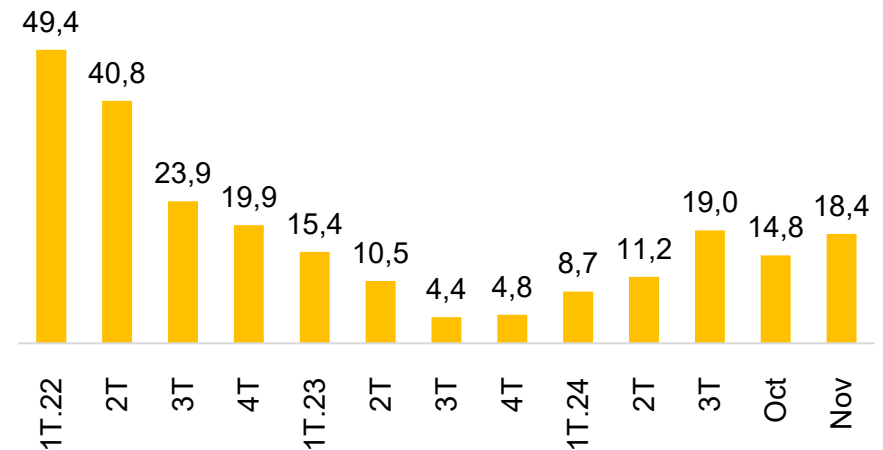
LIQUIDEZ TOTAL*

(Var. % nominal interanual)



TRANSACCIONES CON TARJETA**

(Var. % nominal interanual)

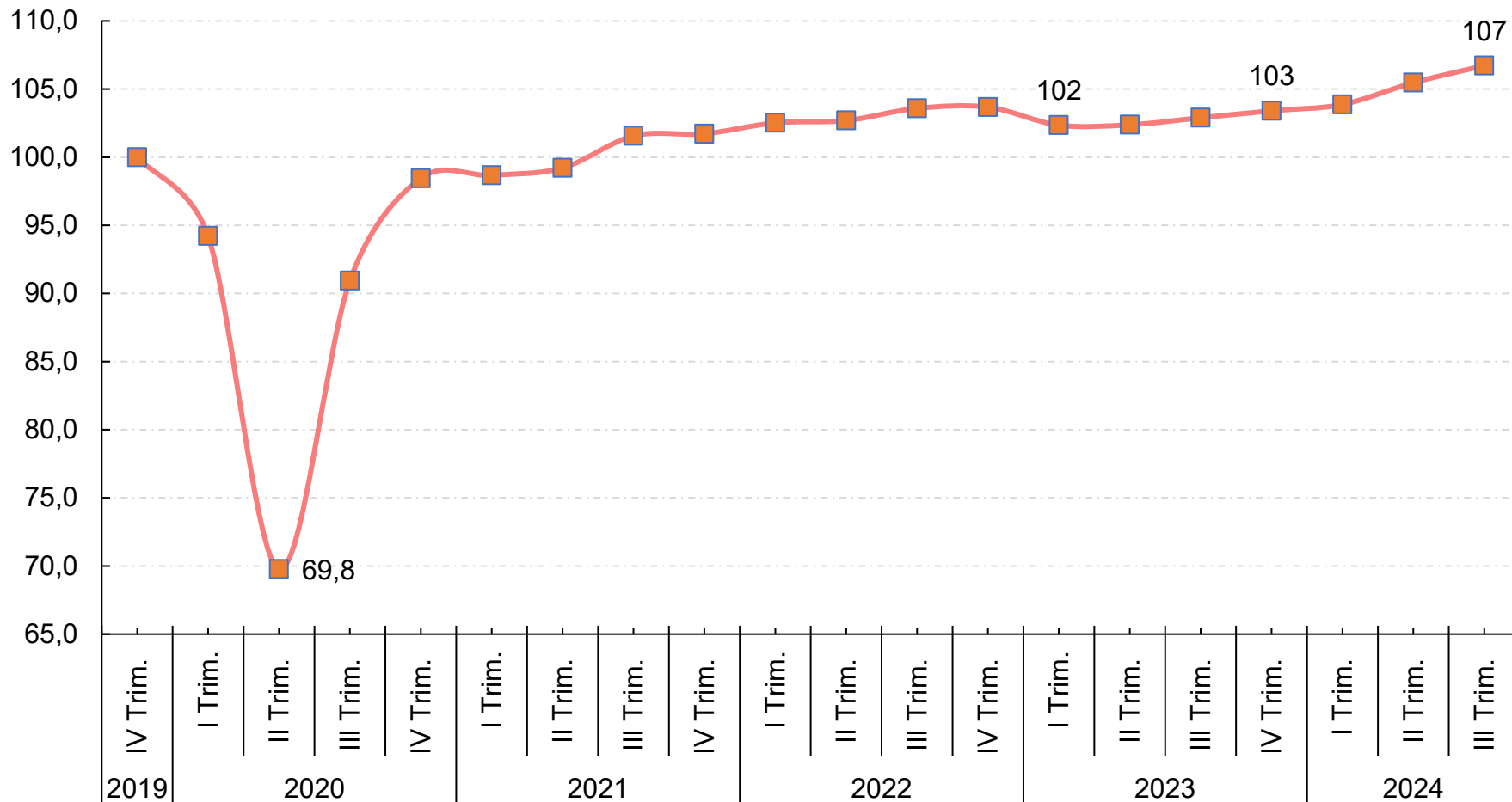


*Tipo de cambio constante. **Sin gasolineras ni entidades financieras. Fuente: BCRP, Niubiz e Izipay.

El indicador desestacionalizado del PBI continuó recuperándose en el tercer trimestre de 2024 (1,2 por ciento respecto al trimestre previo).

PBI TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO

(Índice, IV Trim. 2019 = 100)



Fuente: BCRP.

Se revisa al alza el crecimiento del PBI de 2024, de 3,1 a 3,2 por ciento, debido a los resultados observados en el 3T24 de actividades primarias; así como por el dinamismo en la construcción por mayor inversión pública. Se mantiene la proyección para 2025 en 3,0 por ciento.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

	2023	2024*			2025*		2026*
		Ene.-Oct.	RI Set.24	RI Dic.24	RI Set.24	RI Dic.24	RI Dic.24
PBI primario	2,9	3,3	2,9	3,4	3,0	3,0	2,0
Agropecuario	-2,4	3,7	3,5	3,5	3,5	3,0	3,0
Pesca	-21,2	19,7	22,4	25,3	4,9	2,7	2,4
Minería metálica	9,3	2,6	1,2	1,8	1,9	2,5	1,5
Hidrocarburos	0,7	1,3	3,7	2,6	7,1	7,7	0,2
Manufactura	-2,3	4,4	5,2	6,6	3,4	2,8	3,0
PBI no primario	-1,3	2,9	3,2	3,1	3,0	3,0	3,1
Manufactura	-8,0	2,1	2,3	2,3	3,0	3,0	2,9
Electricidad y agua	3,7	2,3	3,1	2,6	3,0	3,0	2,7
Construcción	-7,8	4,3	3,2	3,5	3,4	3,2	2,0
Comercio	2,4	2,8	3,2	3,1	2,7	2,7	2,8
Servicios	-0,1	3,0	3,3	3,2	3,0	3,0	3,3
Producto Bruto Interno	-0,4	3,0	3,1	3,2	3,0	3,0	2,9

RI: Reporte de Inflación

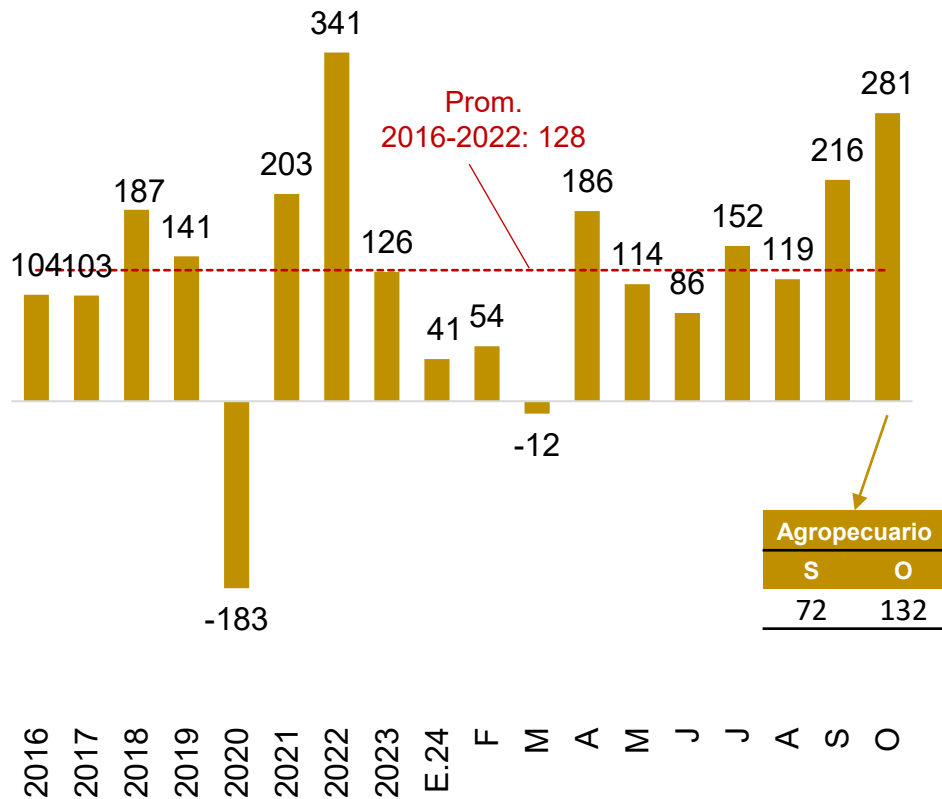
*Proyección.

Fuente: BCRP.

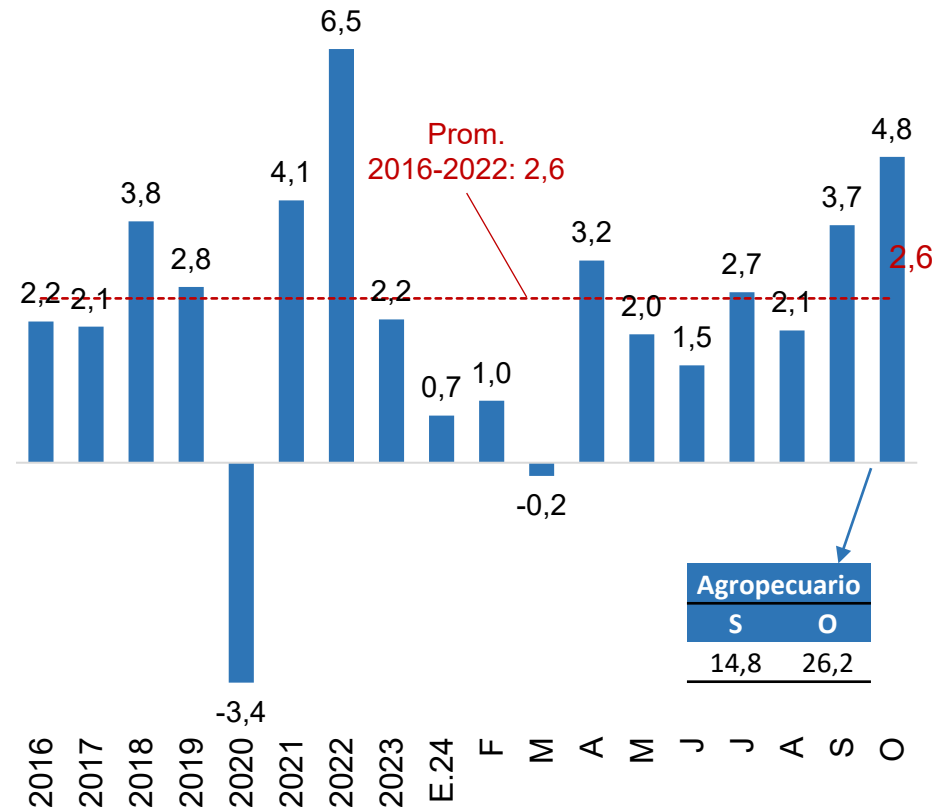
Los puestos de trabajo formales se vienen recuperando debido al mayor empleo en los sectores agropecuario, construcción, comercio y servicios.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES DEL SECTOR PRIVADO Y PÚBLICO

(Var. interanual en miles)



(Var. porcentual interanual)



Fuente: SUNAT.

El empleo en el sector agropecuario ha empezado a recuperarse en los últimos meses.

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

	Octubre						Ene-Oct			
	2019	2022	2023	2024	Var. 2024/2023		2023	2024	Var. 2024/2023	
					Miles	%			Miles	%
Total	3 902	4 187	4 218	4 482	264	6,3	4 131	4 216	85	2,1
Agropecuario 1/	490	623	503	635	132	26,2	483	459	-24	-5,0
Pesca	20	20	21	18	-3	-13,0	21	18	-2	-11,8
Minería	98	111	119	126	6	5,2	116	123	7	5,9
Manufactura	476	486	491	493	2	0,5	496	494	-2	-0,3
Electricidad	14	16	16	17	1	3,4	16	16	0	0,0
Construcción	237	240	237	248	11	4,7	213	225	12	5,4
Comercio	628	677	700	717	17	2,5	698	711	13	1,8
Servicios	1 932	1 995	2 101	2 169	68	3,2	2 065	2 123	58	2,8
No especificado	7	19	29	58	29	n.d	23	47	24	n.d

1/ Incluye al sector agroexportador: Procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Sunat

Las expectativas de los empresarios sobre la economía y sobre su sector se mantienen 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

Nov-24: 59

Nov-24: 51

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 S N

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

(Índice de difusión)

--- 3 meses — 12 meses

Tramo optimista

Tramo pesimista

Nov-24: 60

Nov-24: 53

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

La revisión de 2024 por el lado del gasto considera el mayor dinamismo de las exportaciones y un avance significativo en obras de infraestructura pública. Para 2025 y 2026, se espera que el gasto privado sea el principal motor del crecimiento.

PBI POR TIPO DE GASTO

(Var. % real)

	2023	2024*			2025*		2026*
		Ene.-Set.	RI Set.24	RI Dic.24	RI Set.24	RI Dic.24	RI Dic.24
Demanda interna	-2,0	3,3	3,6	3,5	3,2	3,2	3,0
Consumo privado	0,1	2,4	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9
Consumo público	4,6	3,9	2,0	1,7	2,0	2,2	2,5
Inversión privada	-7,3	1,4	2,3	2,3	4,1	4,1	3,5
Inversión pública	2,8	22,8	13,7	15,1	4,5	4,5	1,0
Var. de inventarios (contribución)	-1,3	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Exportaciones	4,9	4,3	2,9	4,5	3,3	3,9	3,3
Importaciones	-1,4	5,5	4,7	5,8	4,1	5,0	3,8
Producto Bruto Interno	-0,4	3,0	3,1	3,2	3,0	3,0	2,9

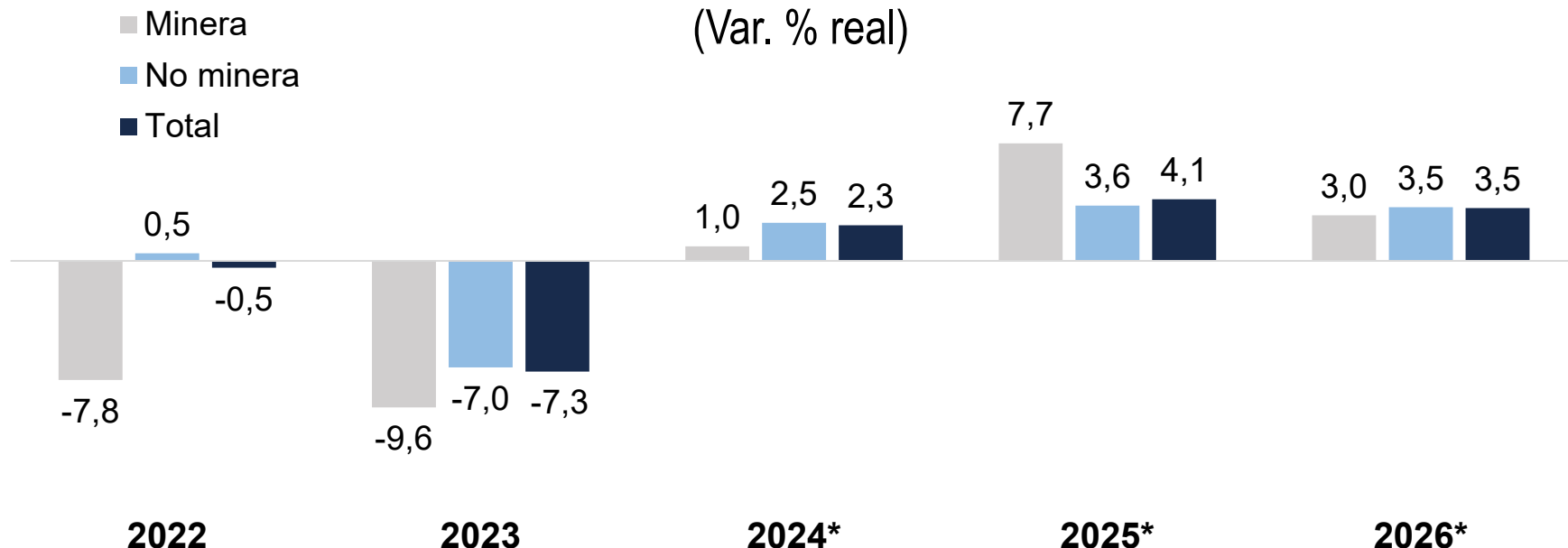
RI: Reporte de Inflación

*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 setiembre. En el horizonte de proyección destaca la inversión en proyectos mineros y en infraestructura de transporte.

INVERSIÓN PRIVADA (Var. % real)



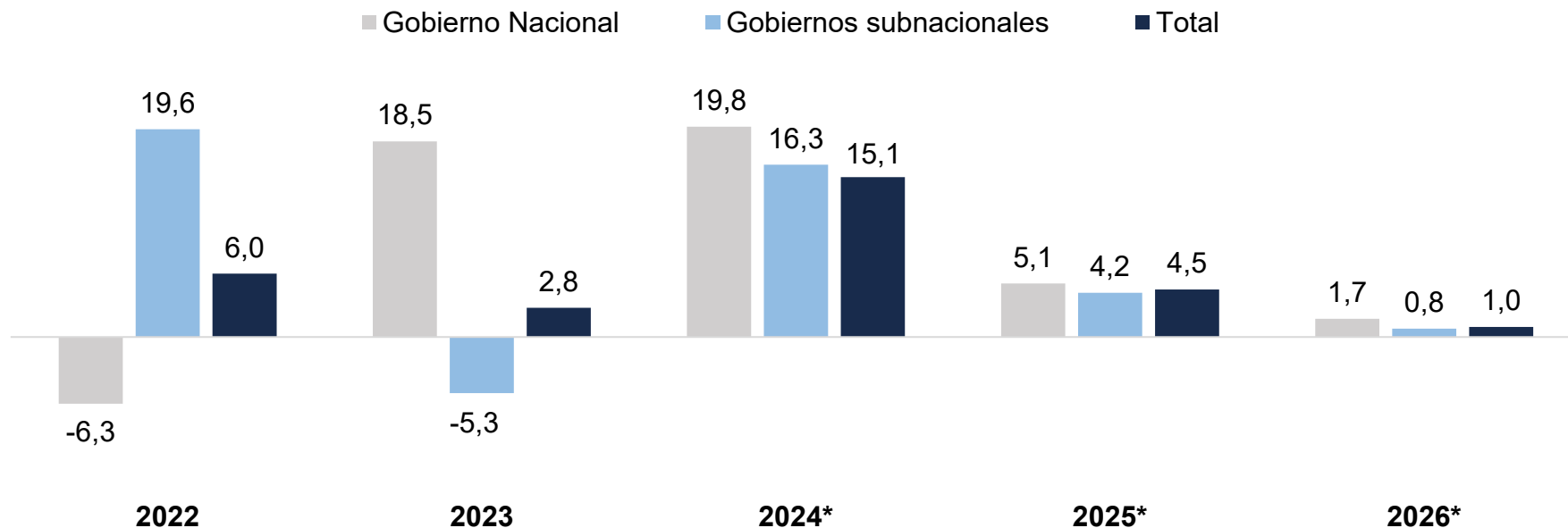
Inversión privada: En var. % real	2023	2024*	2025*	2026*
Residencial	-13,3	-6,6	3,0	3,0
No Residencial	-4,4	6,2	4,5	3,6
<i>Minera</i>	-9,6	1,0	7,7	3,0
<i>No Minera</i>	-3,5	7,1	3,9	3,8

Inversión privada: En millones de USD	2019	2023	2024*	2025*	2026*
Total	41 774	47 909	49 734	52 345	54 441
Minera	5 909	4 936	5 050	5 500	5 700
No minera	35 865	42 974	44 684	46 845	48 741

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

La inversión pública de 2024 estará impulsada por los desembolsos en todos los niveles de gobierno.

INVERSIÓN PÚBLICA (Var. % real)



Inversión pública: Variaciones porcentuales reales	2024		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Total	39,9	16,2	18,8
Gobierno Nacional	37,2	18,7	23,0
Gobiernos subnacionales	57,7	18,4	19,7

Nota: La inversión pública se clasifica en inversión del Gobierno Nacional, de los gobiernos subnacionales y de empresas públicas no financieras.

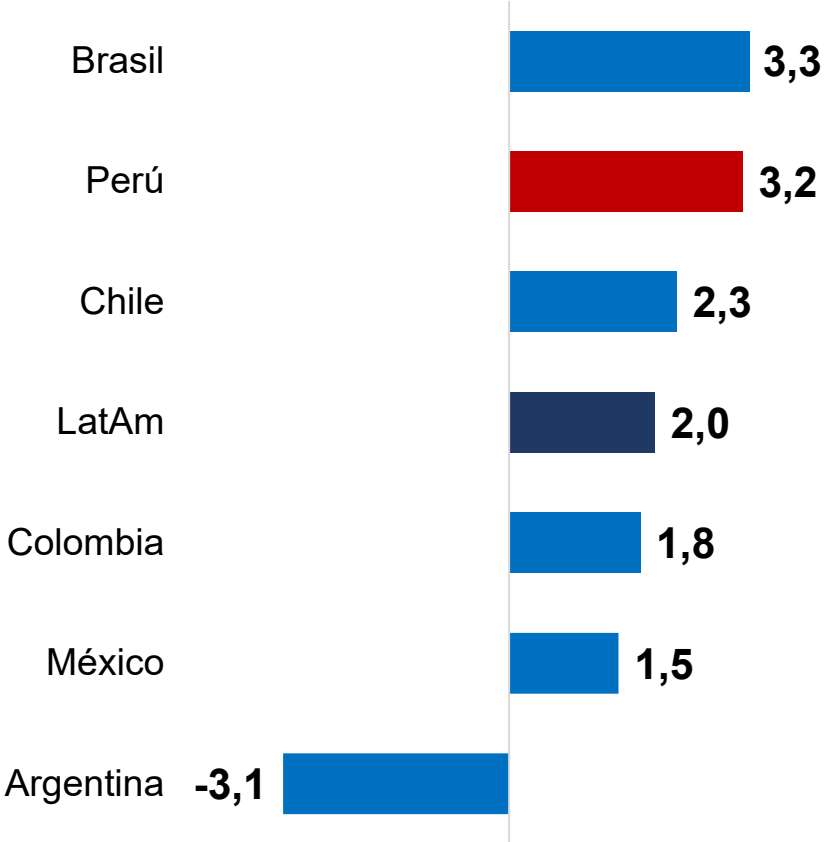
*Proyección.

Fuente: BCRP.

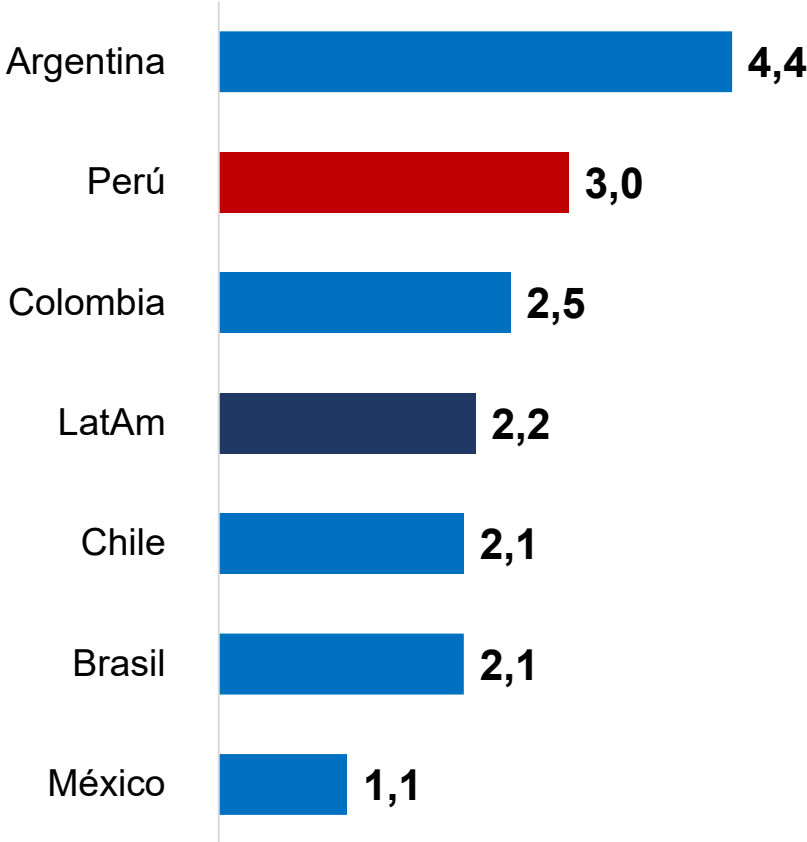
El mercado proyecta que Perú será una de las economías de mayor crecimiento en la región en 2024 y 2025.

LATAM: CRECIMIENTO DEL PBI REAL PROYECTADO

2024



2025



Fuente: LatAm Consensus Forecast, diciembre 2024 y BCRP para Perú.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

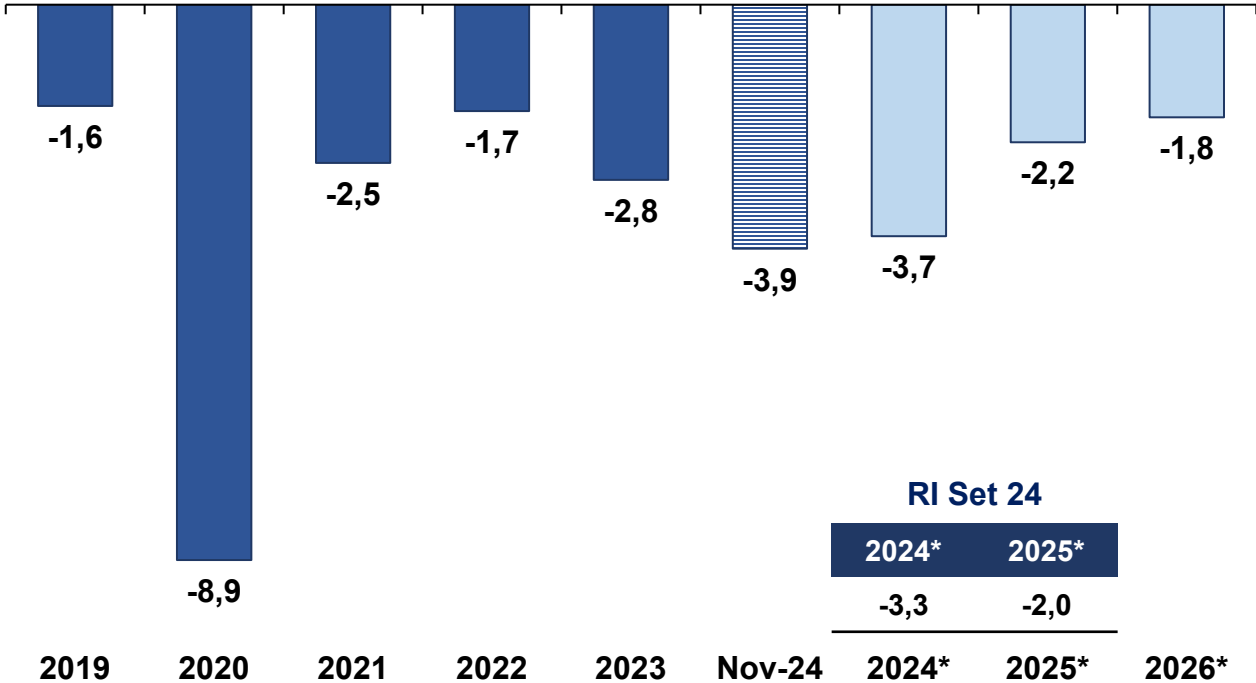
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Se proyecta que el déficit fiscal cierre en 3,7 por ciento del PBI en 2024. A partir de 2025, se espera el inicio de la consolidación fiscal, con una disminución del déficit a los límites dispuestos por la regla fiscal de 2,2 y 1,8 por ciento del PBI en 2025 y 2026, respectivamente.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 - 2026 (Porcentaje del PBI)



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

* Proyección para México.
 ** Proyección.
 Fuente: FMI - WEO (octubre 2024) y BCRP (Perú).

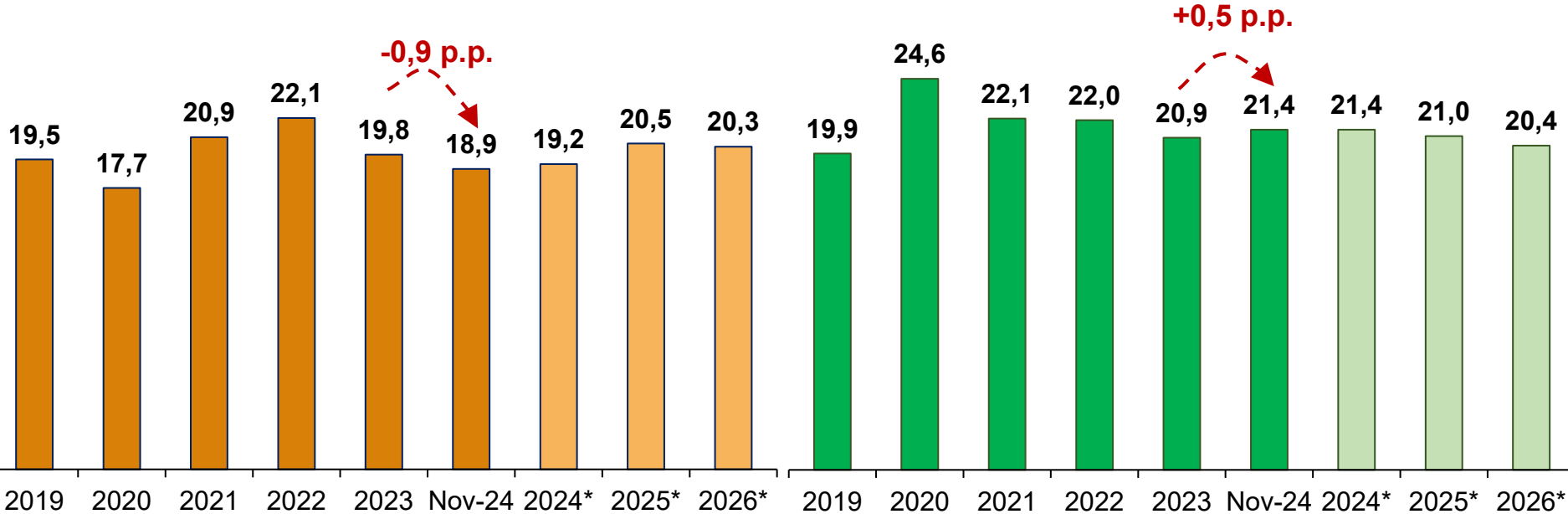
Nota: El dato a noviembre de 2024 es preliminar y corresponde al acumulado de los últimos 12 meses.
 *Proyección.
 Fuente: BCRP.

El incremento del déficit fiscal a noviembre se explica por la caída de los ingresos y el aumento de la inversión pública. Hacia adelante se prevé mayores ingresos, dada la evolución proyectada del PBI y precios de los metales (incluyendo el efecto rezagado de ambas variables) e ingresos extraordinarios en 2025. Además, se espera una disminución de los gastos no financieros como porcentaje del PBI.

GOBIERNO GENERAL, 2019 - 2026 (Porcentaje del PBI)

INGRESOS CORRIENTES

GASTOS NO FINANCIEROS



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

Se eleva la proyección del déficit de 3,3 a 3,7 por ciento del PBI para 2024 debido al menor avance registrado en la recaudación de ingresos y el deterioro del resultado primario de empresas estatales. Para 2025, la revisión de 2,0 a 2,2 por ciento responde a la corrección a la baja de los ingresos, al aumento en los gastos corrientes y los pagos de intereses de la deuda.

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2023	2024*		2025*		2026*	
		Noviembre ^{1/}	RI Set.24	RI Dic.24	RI Set.24	RI Dic.24	RI Dic.24
1. Ingresos corrientes del Gobierno General	19,8	18,9	19,4	19,2	20,6	20,5	20,3
<i>Variación % real</i>	-10,2%	0,2%	2,9%	2,3%	9,5%	10,8%	2,3%
2. Gastos no financieros del Gobierno General	20,9	21,4	21,4	21,4	20,8	21,0	20,4
<i>Variación % real</i>	-4,1%	7,0%	7,0%	7,9%	0,8%	1,5%	0,6%
<u>Del cual:</u>							
Gasto corriente	15,6	15,1	15,2	15,1	15,0	15,1	14,8
<i>Variación % real</i>	-1,4%	1,5%	1,8%	2,1%	2,6%	3,6%	1,0%
Formación bruta de capital	4,6	5,1	5,0	5,1	5,2	5,2	5,1
<i>Variación % real</i>	0,2%	18,9%	14,4%	17,2%	5,7%	4,7%	1,1%
3. Otros ^{2/}	0,0	0,2	0,4	0,2	0,0	0,0	0,1
4. Resultado primario (1-2+3)	-1,1	-2,2	-1,6	-2,0	-0,3	-0,4	0,0
5. Intereses	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8
6. Resultado económico	-2,8	-3,9	-3,3	-3,7	-2,0	-2,2	-1,8

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

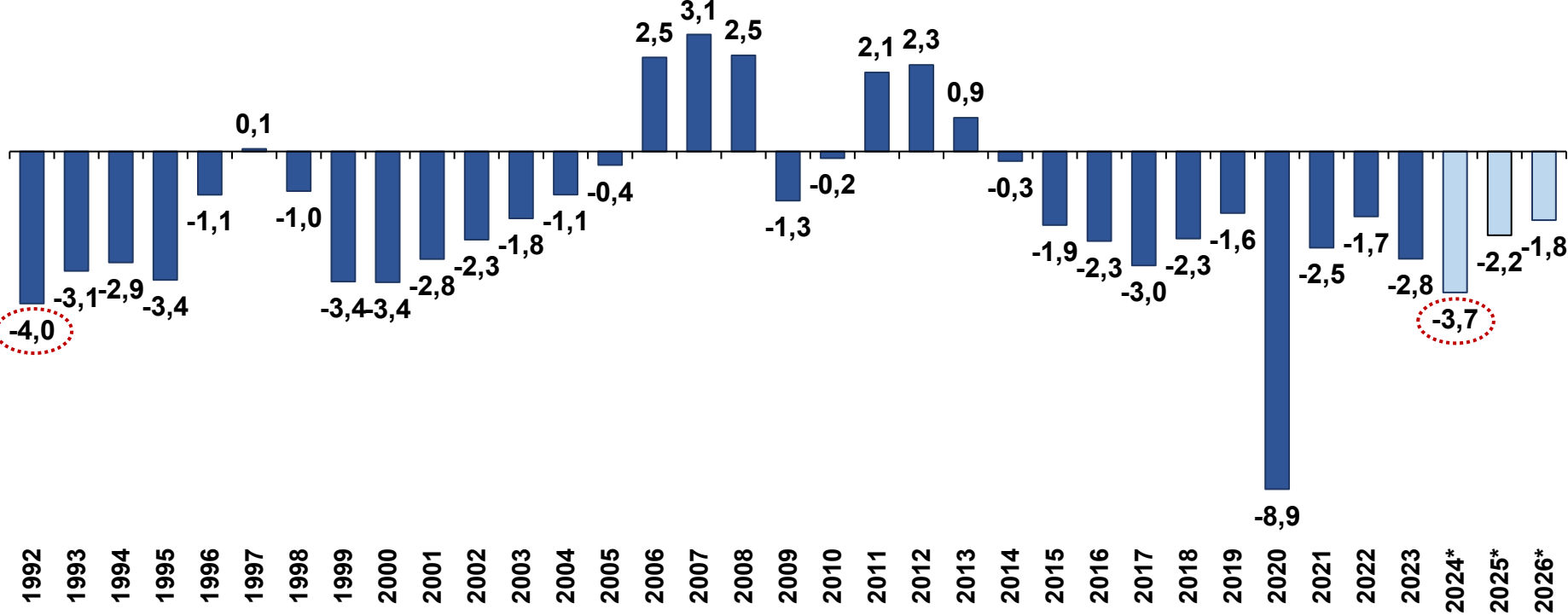
2/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.

* Proyección

RI: Reporte de Inflación

El déficit fiscal proyectado para 2024 (3,7 por ciento del PBI) representaría el nivel más alto desde 1992 (excluyendo el año de la pandemia) y superando en 0,9 p.p. el límite establecido por la regla fiscal.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 1992 - 2026 (Porcentaje del PBI)

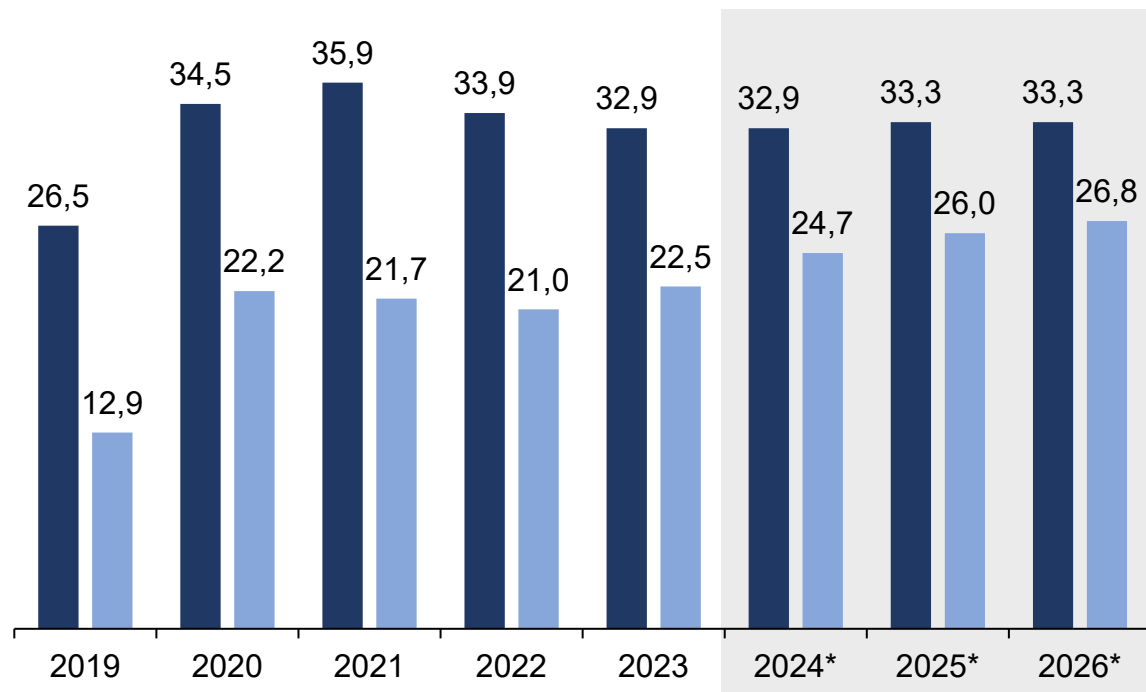


*Proyección.
Fuente: BCRP.

Se proyecta que la deuda pública pase de 32,9 a 33,3 por ciento del PBI entre 2023 y 2026, manteniéndose como la más baja de la región.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2026 (Porcentaje del PBI)

■ Deuda Bruta
■ Deuda Neta



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2023*	2024**	2025**
Perú	32,9	32,9	33,3
Chile	39,4	41,0	41,6
Paraguay	41,2	41,9	41,2
Colombia	54,3	55,8	56,1
Ecuador	55,3	56,5	56,5
México	53,1	57,7	57,9
Uruguay	64,5	64,7	65,0
Brasil	84,7	87,6	92,0
Argentina	155,4	91,5	78,5

* Proyección para México.

** Proyección.

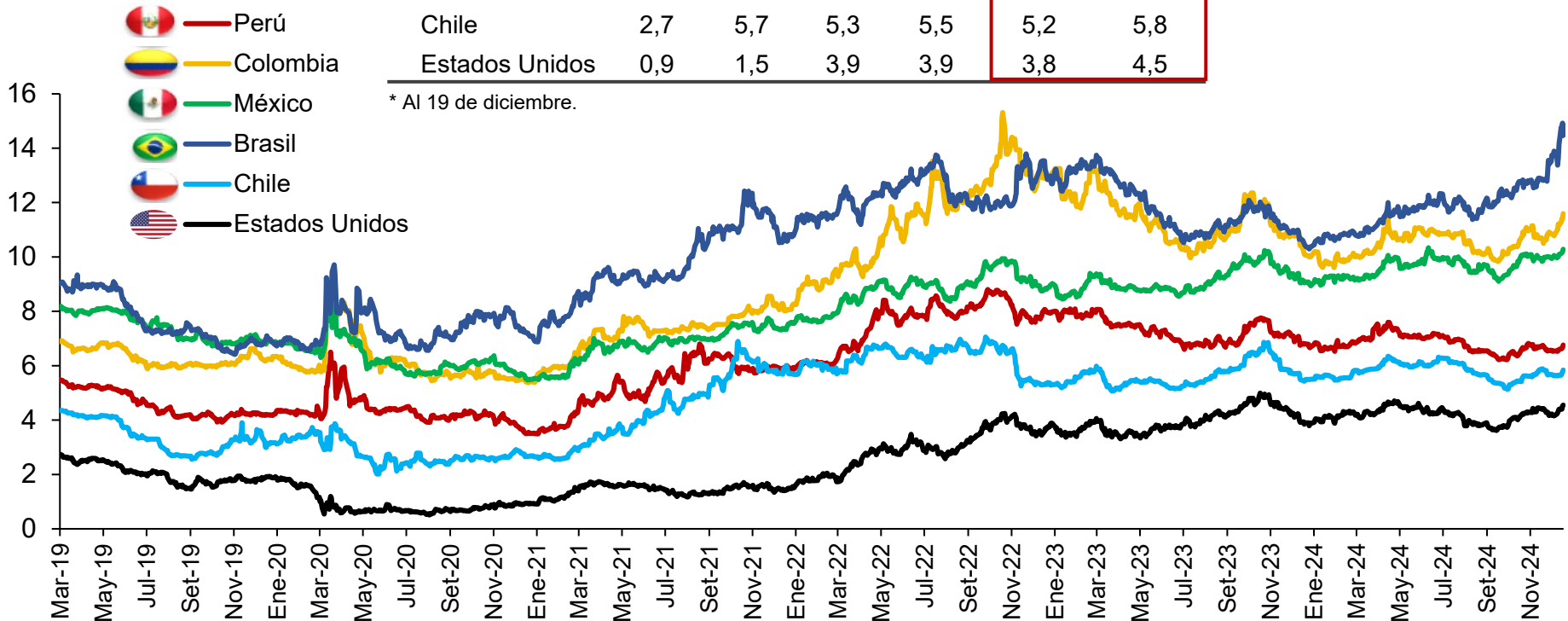
Fuente: World Economic Outlook (octubre de 2024), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2023 y la proyección del BCRP para 2024 y 2025.

Las tasas de rendimiento de la región aumentaron en lo que va del cuarto 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	Set.24	Dic.24*
Perú	3,5	5,9	8,0	6,7	6,2	6,8
Colombia	5,4	8,3	13,1	10,0	10,1	11,6
México	5,5	7,6	9,0	8,9	9,3	10,3
Brasil	6,9	10,8	12,7	10,4	12,4	14,5
Chile	2,7	5,7	5,3	5,5	5,2	5,8
Estados Unidos	0,9	1,5	3,9	3,9	3,8	4,5

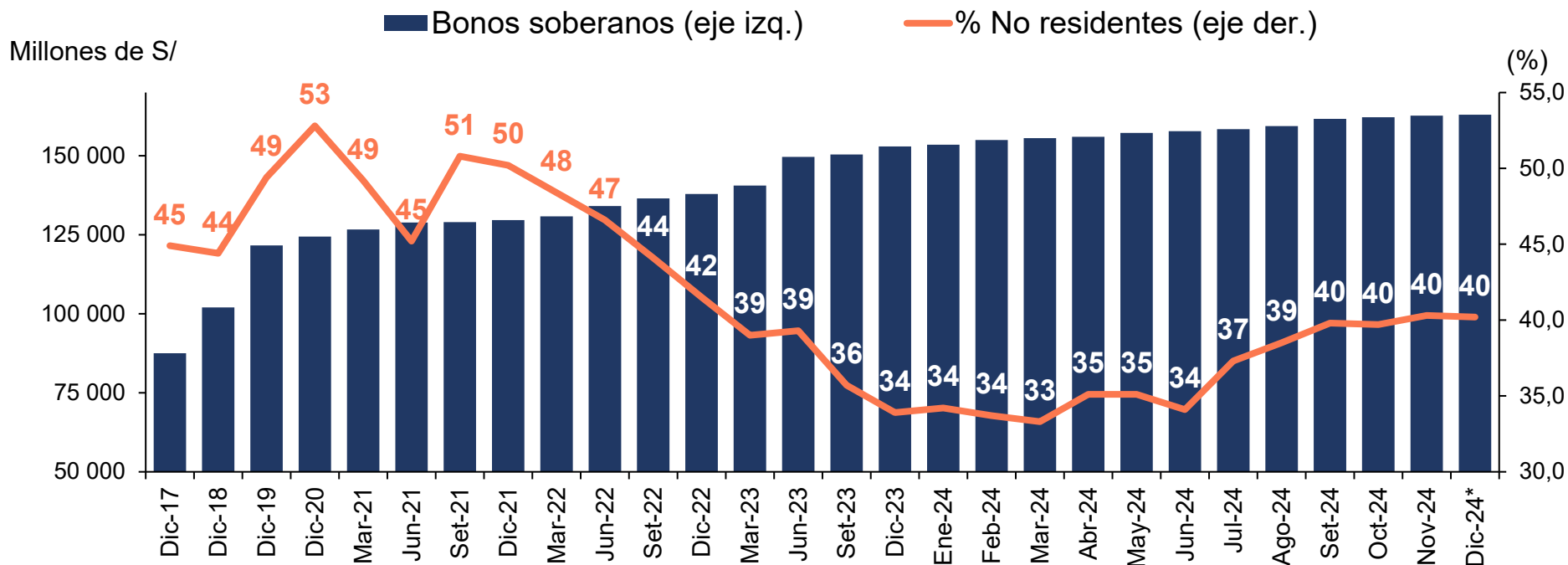
* Al 19 de diciembre.



La tenencia de bonos por parte de no residentes aumentó de 34 a 40 por ciento entre junio y diciembre de 2024, revirtiendo la tendencia decreciente observada en los meses previos.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES (Saldo en millones de S/ y participación en %)

Bonos soberanos (En millones de S/)	Diciembre 2024*
No residentes	63 679



* Información preliminar al 18 de diciembre.

Nota: Para el cálculo de la participación de No Residentes en las tenencias de bonos soberanos, hasta febrero de 2021 se excluyen los bonos indexados a la inflación, *Global Depositary 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 excluyen los GDN.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

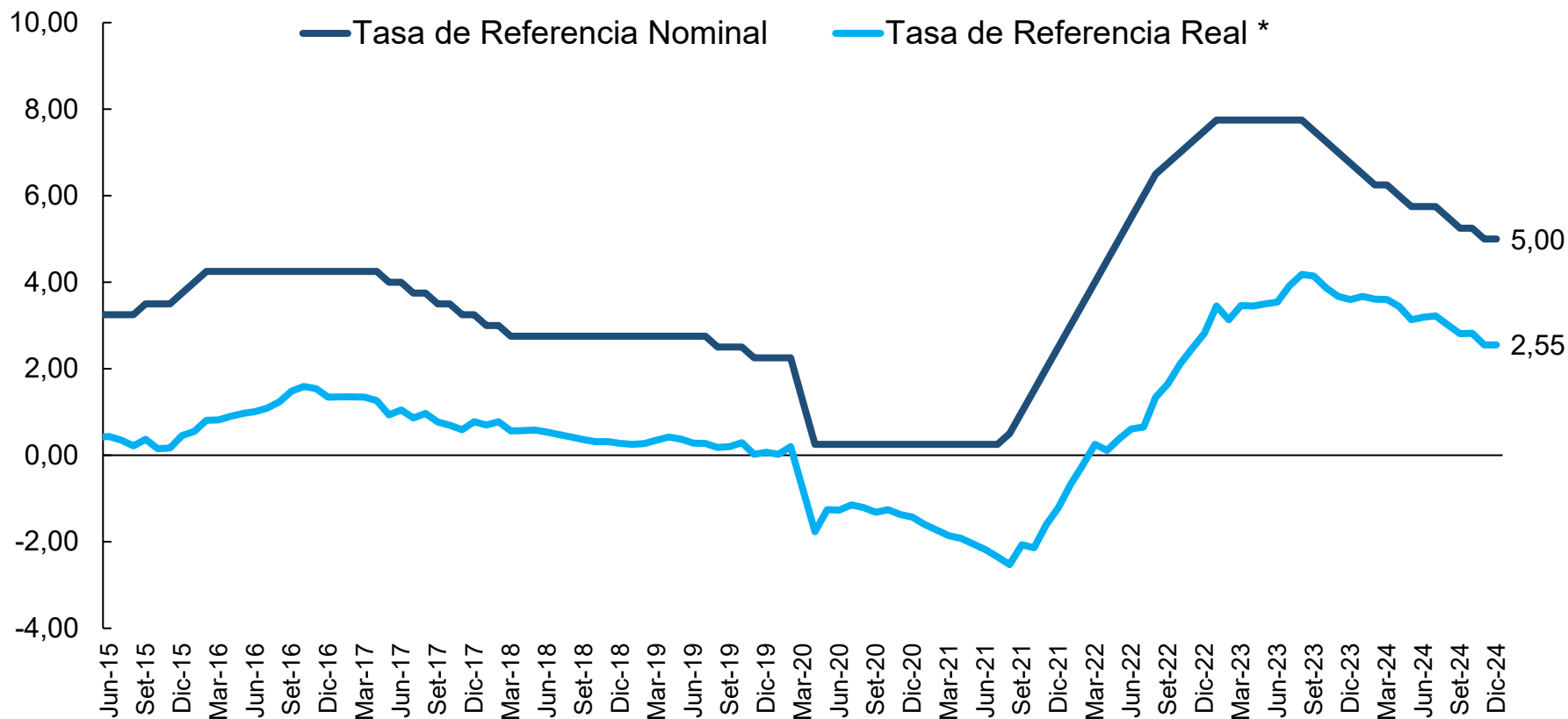
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

La tasa de interés de referencia se mantuvo inalterada en 5,25 por ciento en octubre y se recortó en 25 pbs. en noviembre a 5,00 por ciento, nivel que se mantuvo en diciembre. En los comunicados se reitera que futuros ajustes estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



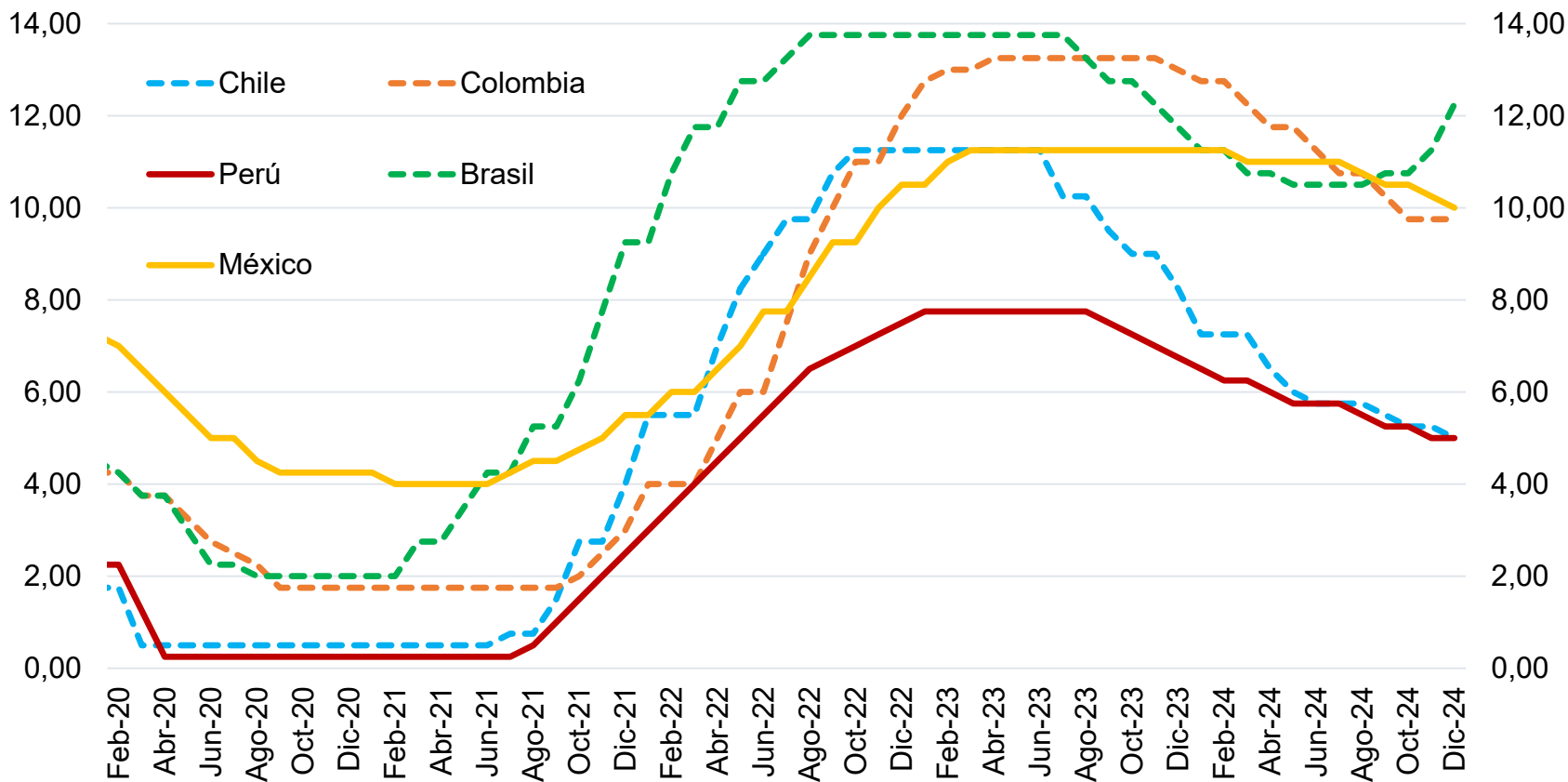
* Con expectativas de inflación.

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*

(En porcentaje, fin de periodo)



*Datos al 19 de diciembre.
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
Brasil	12,25	4,43	7,82
México	10,00	3,85	6,15
Colombia	9,75	3,90	5,85
Chile	5,00	3,60	1,40
Perú	5,00	2,45	2,55

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

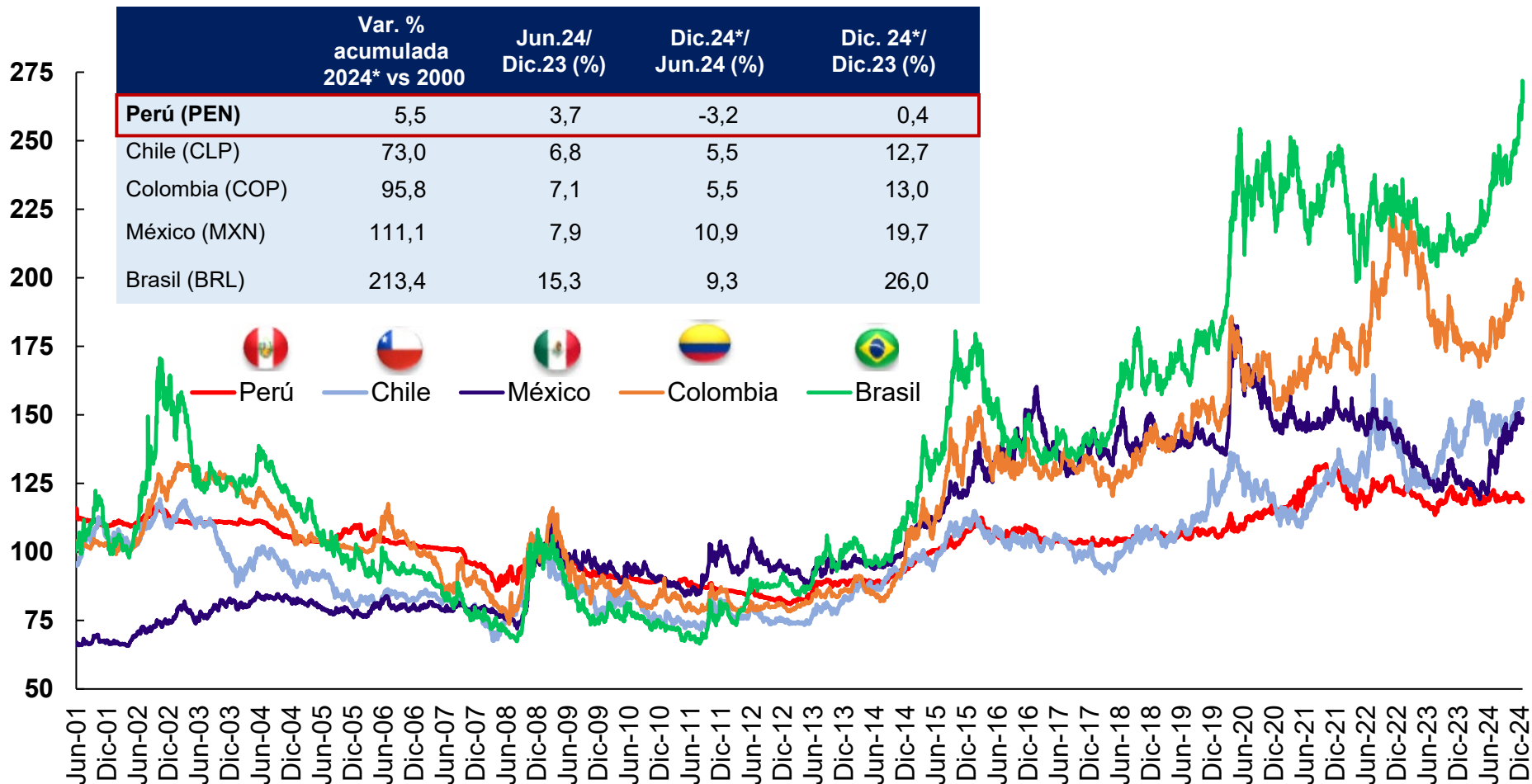
** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2024 y 2025 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Fuente: Bancos Centrales.

A pesar de la fortaleza del dólar, el sol continuó siendo la moneda de la región que menos se ha depreciado en lo que va del siglo y la única que ha mostrado una tendencia apreciatoria en el segundo semestre de 2024.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

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



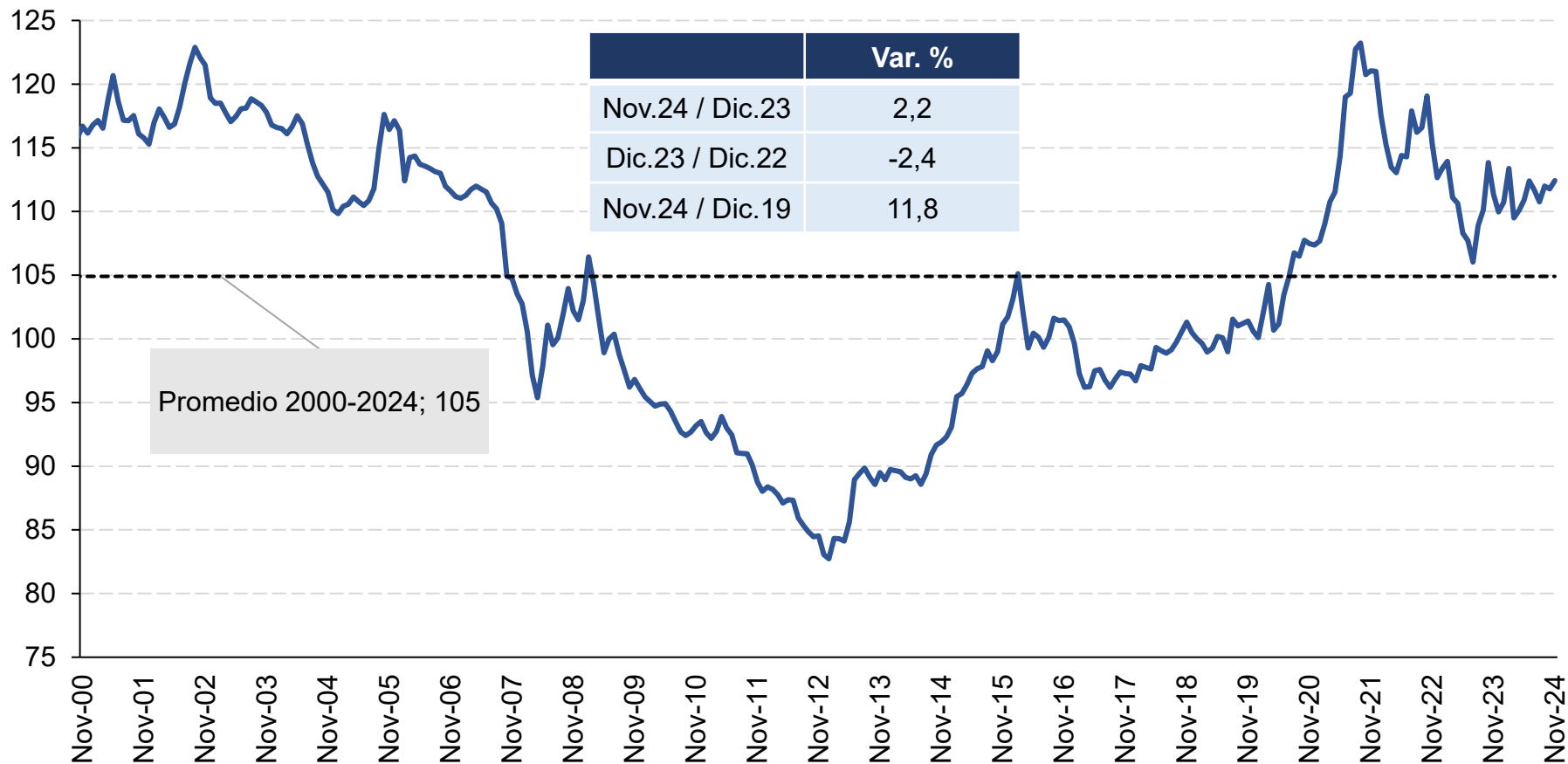
*Al 19 de diciembre.

Fuente: Reuters.

El sol acumula una depreciación real respecto al dólar americano de 2,2 por ciento en lo que va del año.

TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL CON ESTADOS UNIDOS

(Índice 100 = 2009)

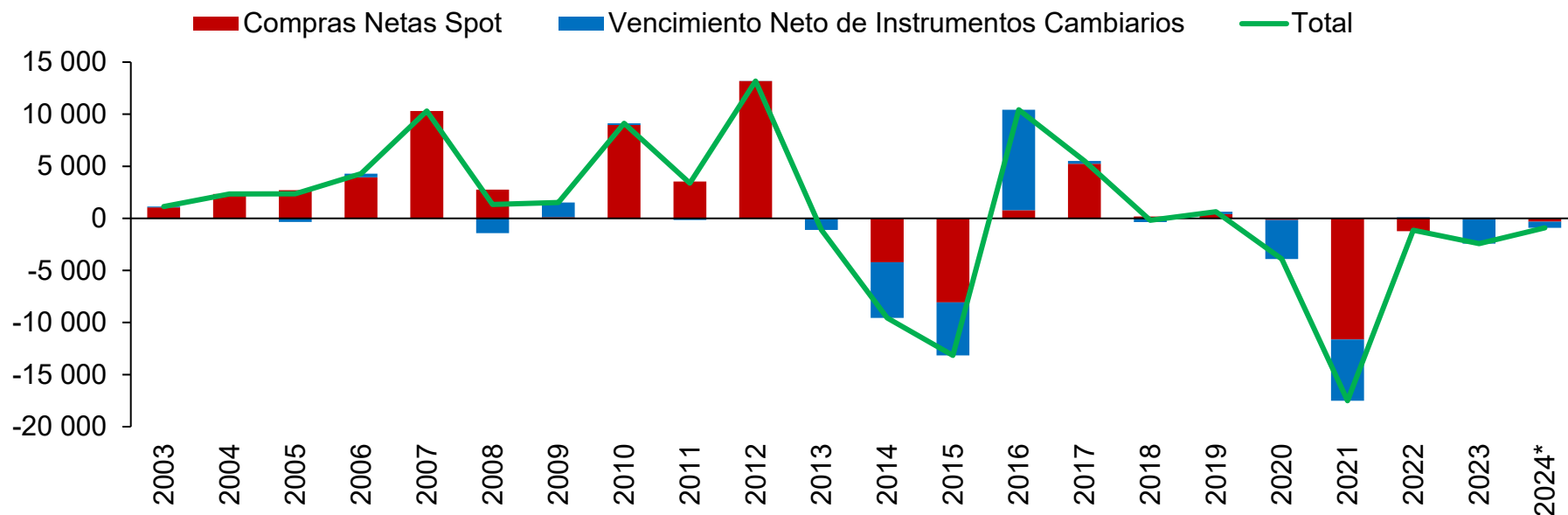


Nota: un aumento (disminución) del índice implica una depreciación (apreciación) real del sol respecto al dólar americano.

Fuente: BCRP.

El BCRP presenta en 2024 una posición de venta neta (USD 909 millones) explicada por ventas netas en el mercado *spot* (USD 318 millones) y colocación neta de instrumentos cambiarios (USD 591 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	-591
Total	-17 506	-1 134	-2 433	-909

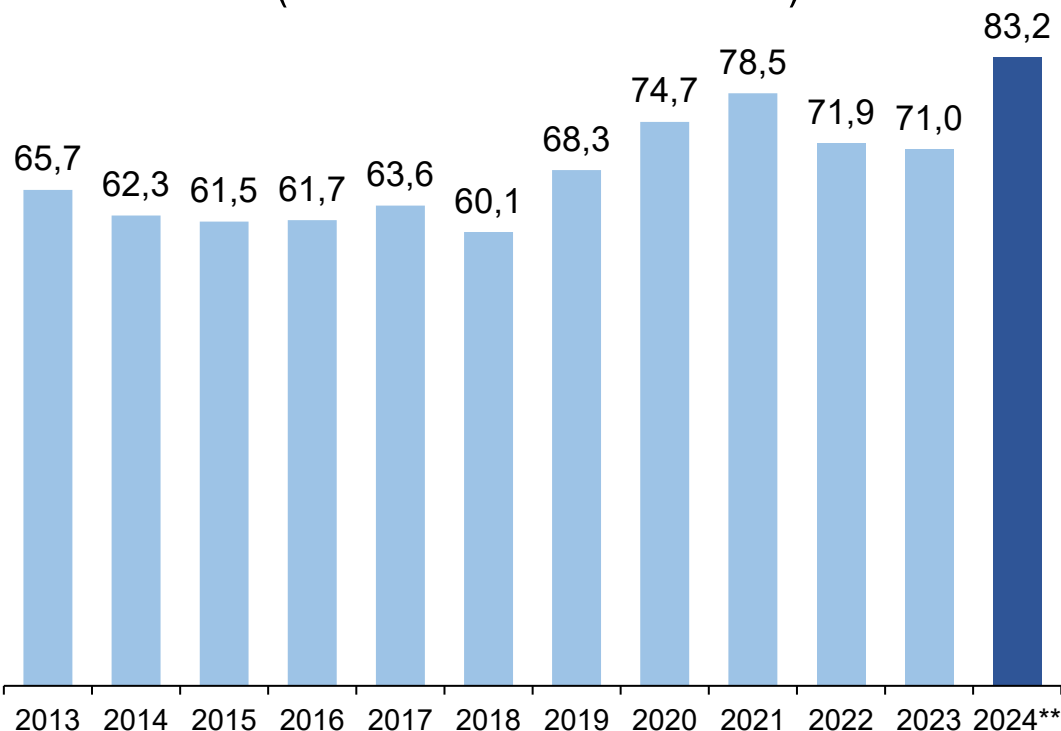
*Datos al 19 de diciembre.

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

Fuente: BCRP.

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 diciembre.

Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2024*	2025*	2026*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	28,6	28,8	29,2
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	576	547	571
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	1 022	706	815

^{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	16,2
Colombia	16,5
Chile	13,6
México	12,3
Argentina	3,4

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 octubre 2024, excepto para Perú (BCRP).

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

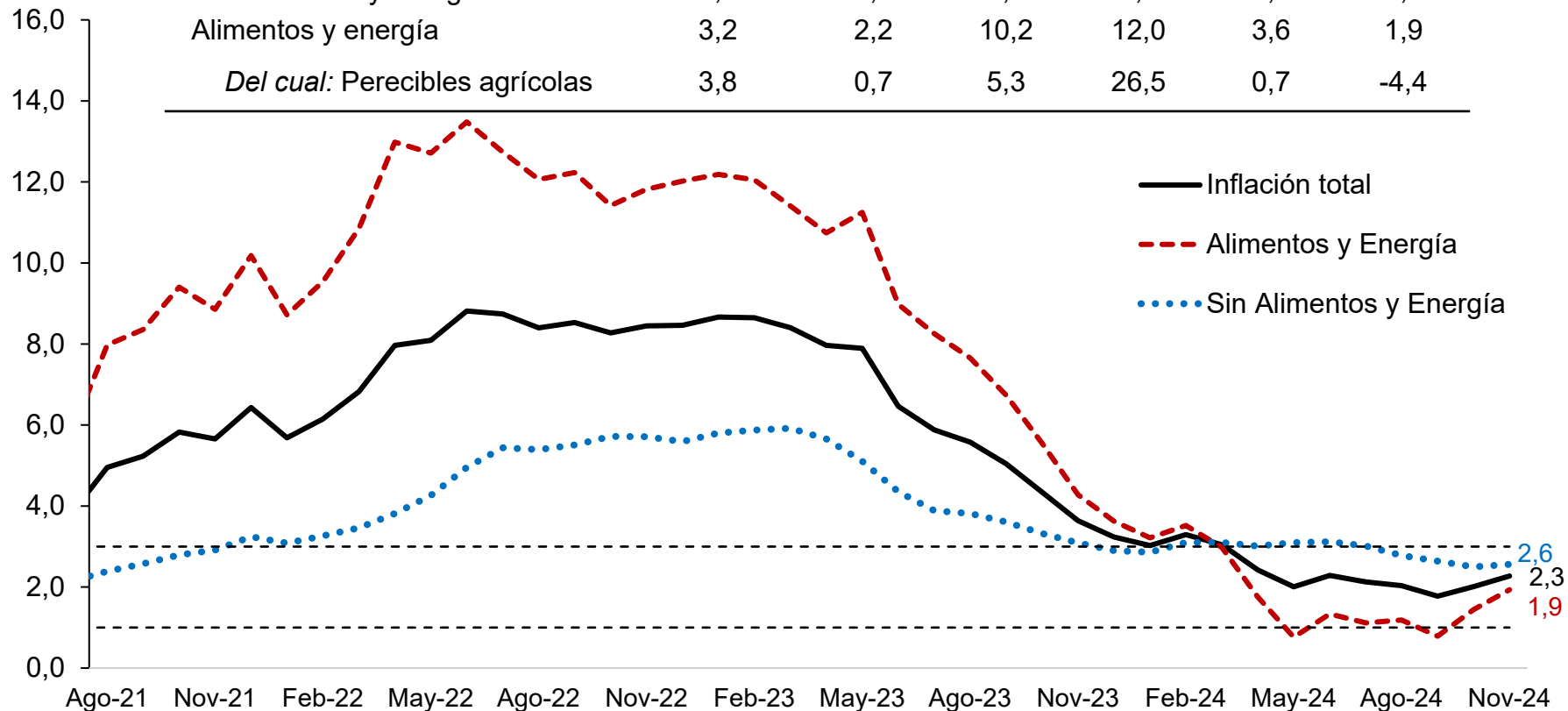
Política monetaria

Proyección de inflación

La inflación se ha mantenido ininterrumpidamente en el interior del rango meta desde abril de 2024, ubicándose cerca del centro del rango. La inflación sin alimentos y energía pasó de 2,78 a 2,56 por ciento entre agosto y noviembre.

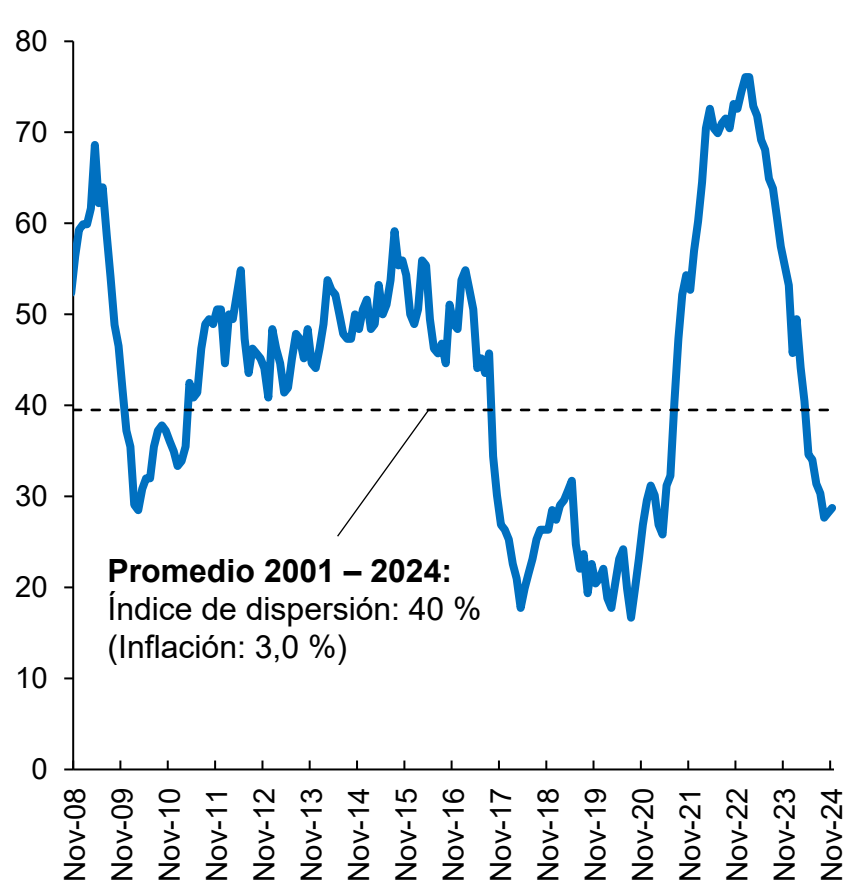
INFLACIÓN, 2021-2024 (En variación % 12 meses)

	Prom. 01-20	Dic. 20	Dic. 21	Dic.22	Dic.23	Nov.24
Inflación total	2,6	2,0	6,4	8,5	3,2	2,3
Sin alimentos y energía	2,1	1,8	3,2	5,6	2,9	2,6
Alimentos y energía	3,2	2,2	10,2	12,0	3,6	1,9
<i>Del cual: Perecibles agrícolas</i>	3,8	0,7	5,3	26,5	0,7	-4,4

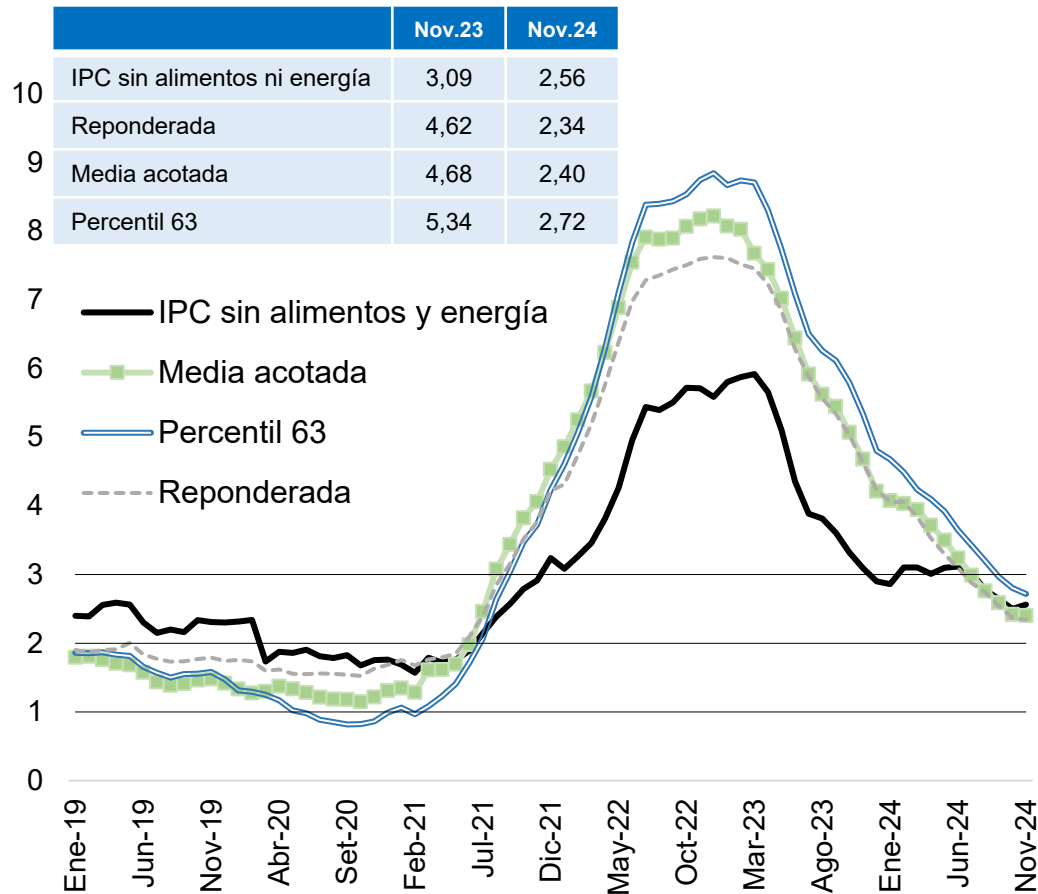


La mayoría de los indicadores tendenciales de inflación mostraron una evolución interanual decreciente entre agosto y noviembre, ubicándose dentro del rango meta.

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

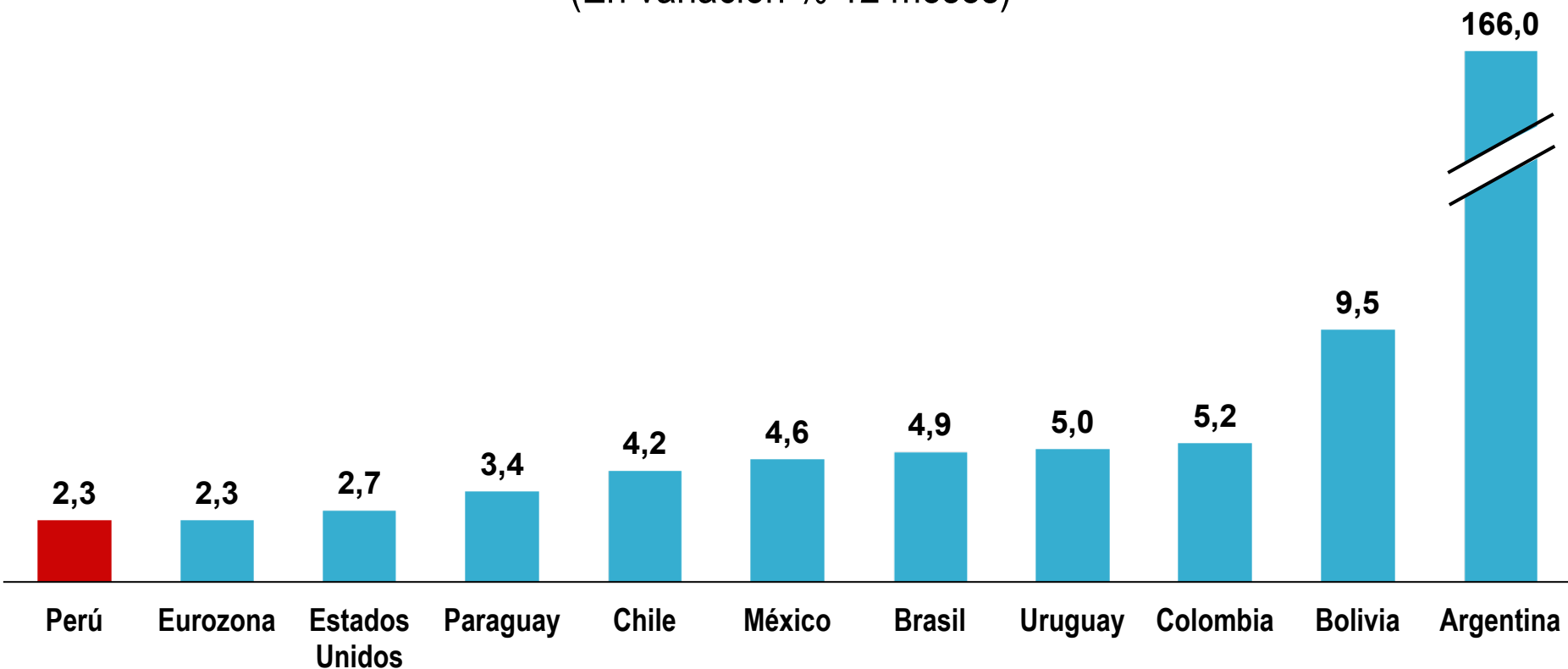


INDICADORES TENDENCIALES DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)



Perú mantiene uno de los niveles de inflación más bajos en la región, el cual es incluso comparable con aquellos registrados en economías desarrolladas.

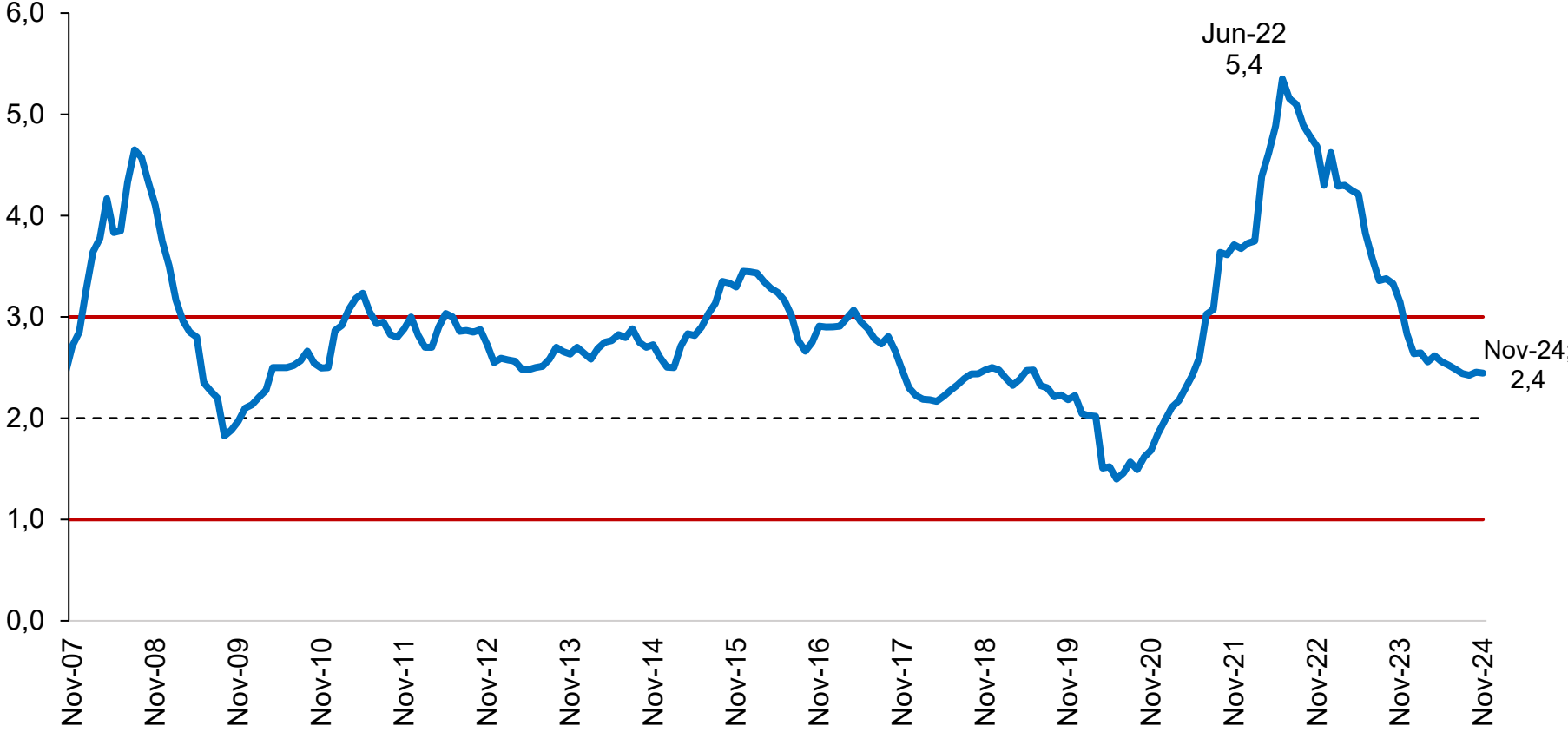
INFLACIÓN TOTAL, NOV-24 (En variación % 12 meses)



Fuente: BCRP y Trading Economics.

Las expectativas de inflación a 12 meses en noviembre de 2024 se ubicaron por debajo de 2,5 por ciento y dentro del rango meta de inflación.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)



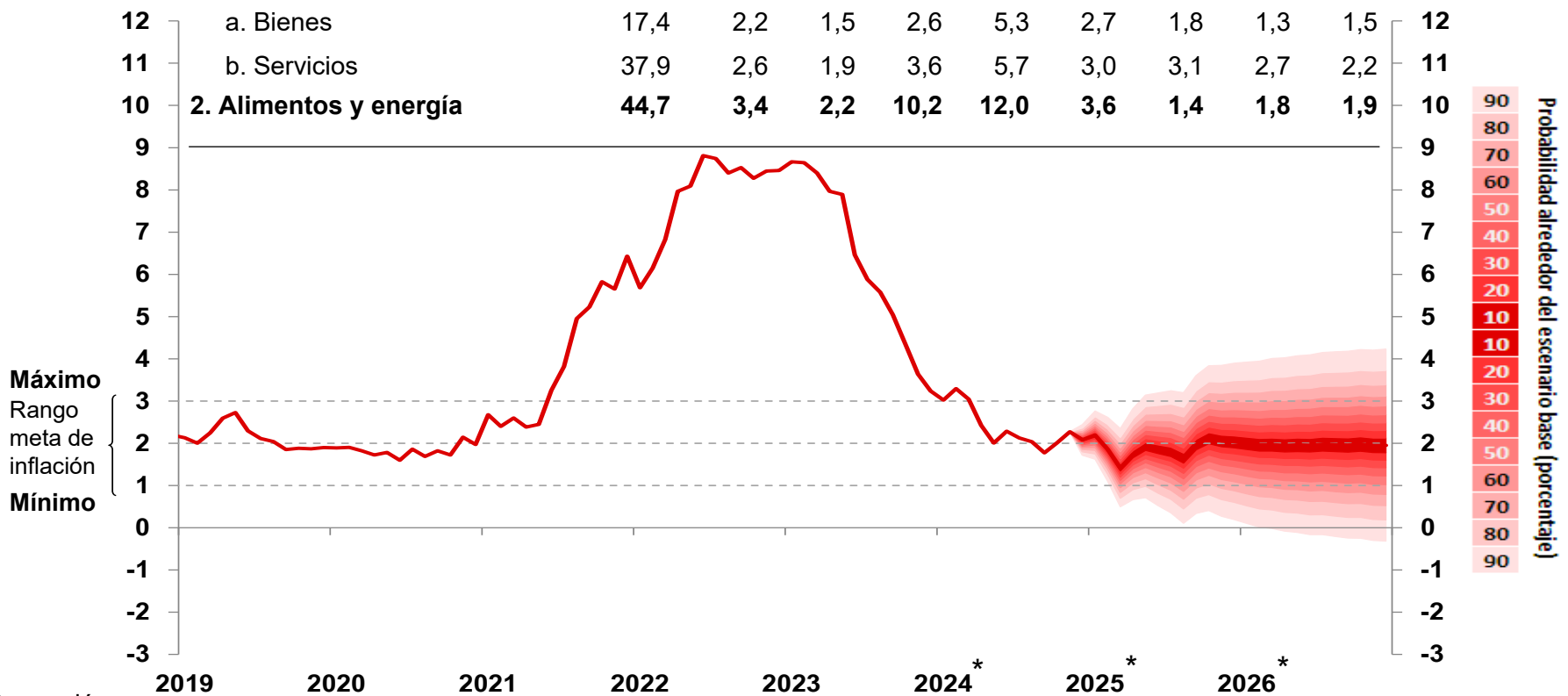
Fuente: BCRP.

Se proyecta que la inflación se mantendrá cerca del centro del rango meta entre 2024 y 2026, con tasas anuales de 2,1 por ciento en 2024 y 2,0 por ciento en 2025 y 2026. El escenario base asume la reversión de choques de oferta, una reducción gradual de las expectativas de inflación y un crecimiento económico sin presiones inflacionarias de demanda.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2024 – 2026

(Variación porcentual anual)

	Pond. 2010-19	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*	2026*
IPC	100,0	2,9	2,0	6,4	8,5	3,2	2,1	2,0
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	1,8	3,2	5,6	2,9	2,7	2,0
a. Bienes	17,4	2,2	1,5	2,6	5,3	2,7	1,8	1,5
b. Servicios	37,9	2,6	1,9	3,6	5,7	3,0	3,1	2,2
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	10,2	12,0	3,6	1,4	1,9



*Proyección.

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024 - 2026

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Diciembre de 2024



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ