

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,  
FINANCIERO Y SOCIAL**

# **REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO**

**NOVIEMBRE 2022**



# MUNDO

El contenido del presente documento es únicamente informativo. Bajo ninguna circunstancia, el Observatorio Económico Financiero y Social de la Universidad de Lima se hará responsable por el uso de lo expresado en este documento.



## Actividad Global

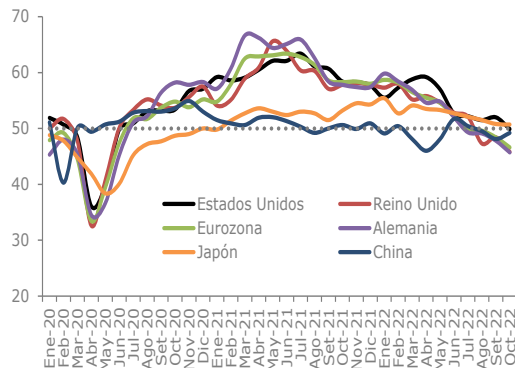
La economía mundial continúa enfrentando graves desafíos, concentrados principalmente en cuatro factores: (i) invasión de Rusia a Ucrania, (ii) fuertes presiones inflacionarias, (iii) condiciones monetarias y financieras más restrictivas, y (iv) la desaceleración en China.

En esa línea, la economía mundial registró una contracción en el 2T22. Según el PMI manufacturero, durante el 3T22 y oct-22, la actividad económica sigue afectada por los choques de oferta y por el ajuste en las condiciones monetarias.

En ese contexto, el FMI indicó que el balance de riesgos está inclinado a la baja, con un 25% de probabilidad de que el crecimiento mundial sea incluso por debajo del 2.0% el próximo año.

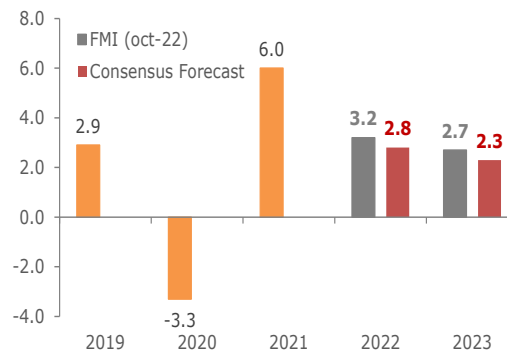
### PMI Manufacturero

(índice de difusión, expansión > 50 y contracción <50)



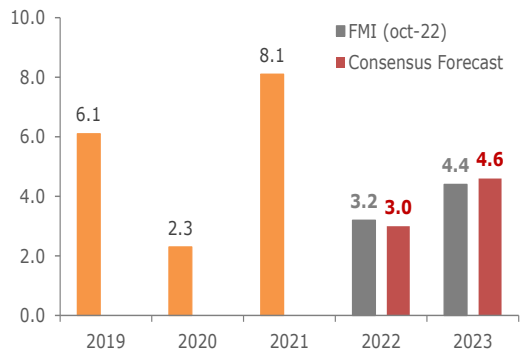
### Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



### Crecimiento del PBI China

(Variación % real)

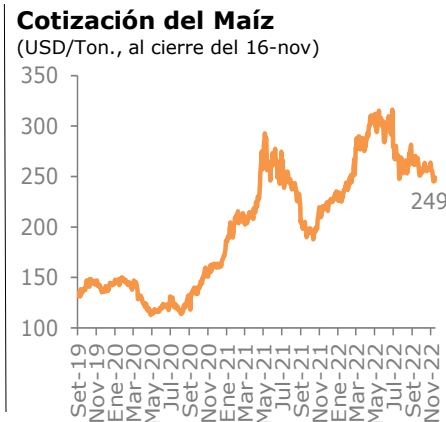
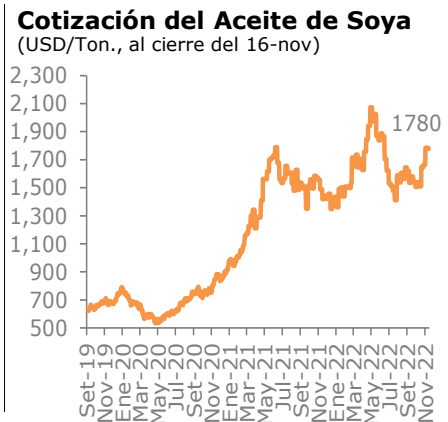
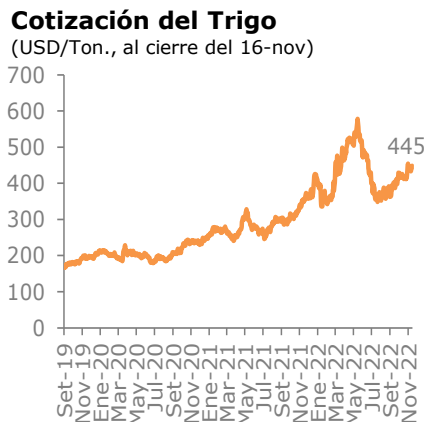
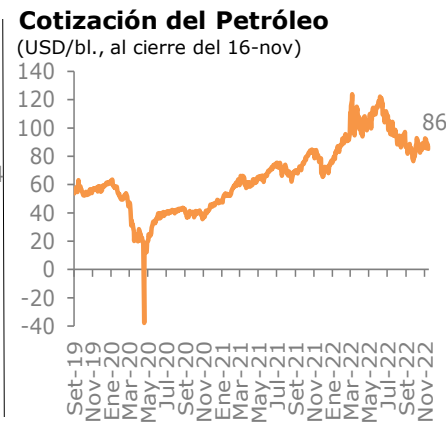
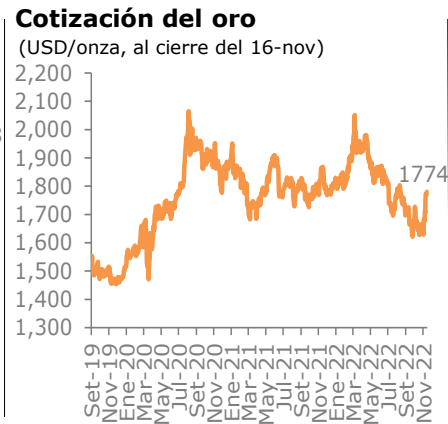
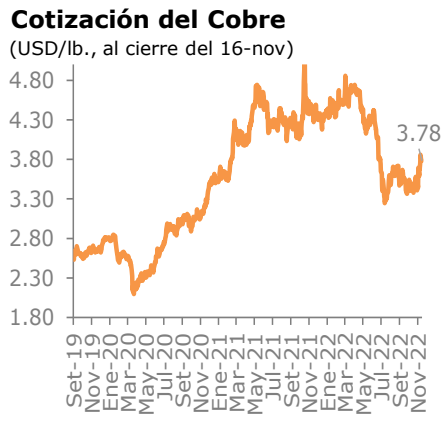


“En el informe de Perspectivas de la Economía Mundial de oct-22, el FMI señaló que más de una tercera parte de la economía mundial se contraerá este y el próximo año, mientras que Estados Unidos, la Unión Europea y China continuarán estancadas.”



## Precios Internacionales

Los precios de los metales aumentan debido a una disminución de los inventarios en la Bolsa de Metales de Londres, la depreciación del dólar y la disminución de los rendimientos del bono del tesoro de Estados Unidos. Por su parte, el precio del petróleo se ubica alrededor USD/bl. 86, por el incremento de los inventarios de petróleo crudo en Estados Unidos y la preocupación de un repunte en los casos Covid en China. Los precios del trigo y aceite de soya se incrementan por restricciones de oferta, temores por menor producción de Australia y retraso de la siembra en Brasil. Finalmente, el precio del maíz continúa descendiendo por las expectativas de que se renueve el acuerdo que facilita las exportaciones de Ucrania debido a la presión internacional.





## Inflación Global

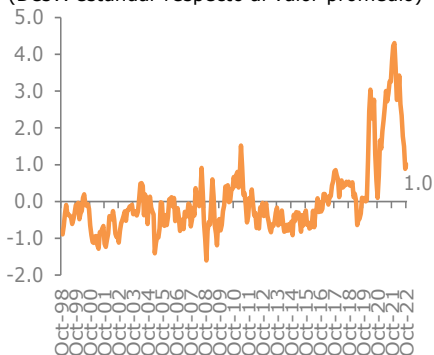
Respecto a la inflación global, se observa una disminución en los costos de transporte y los precios de los alimentos revierten parcialmente su tendencia al alza, luego de alcanzar máximos históricos en mar-22.

No obstante, las presiones de demanda debido al exceso de gasto privado, problemas de oferta local por ausencia de fertilizantes y/o altos déficits fiscales ocasionan que en varios países del mundo la inflación total descienda gradualmente e incluso la inflación subyacente se mantenga aún elevada.

Según el FMI, se espera que la inflación global alcance un máximo a finales de 2022 pero que permanezca elevada más tiempo de lo que se había previsto, y que disminuya a 4.1% en 2024.

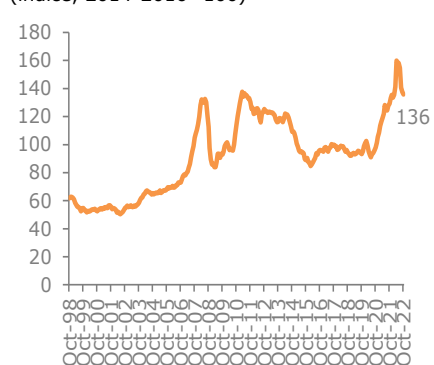
### Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros

(Desv. estándar respecto al valor promedio)



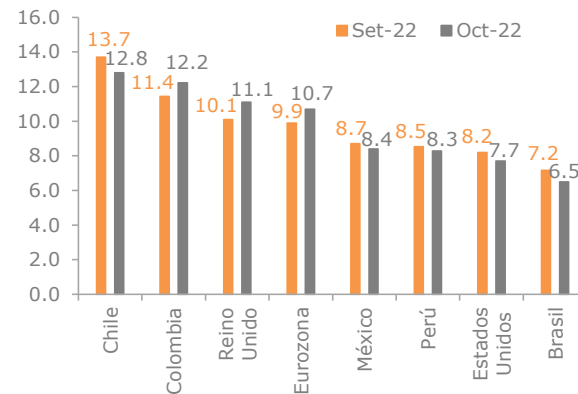
### Precio de alimentos FAO

(índice, 2014-2016=100)



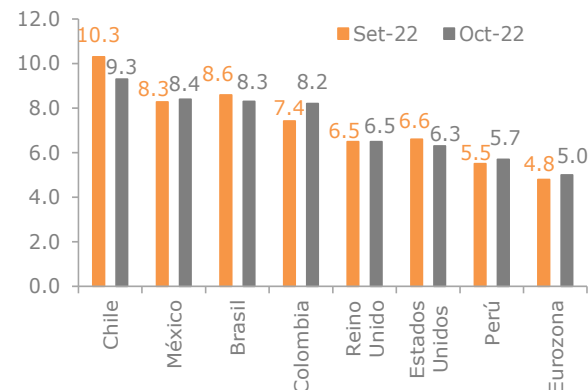
### Inflación Total

(Var. % a/a)



### Inflación Subyacente

(Var. % a/a)

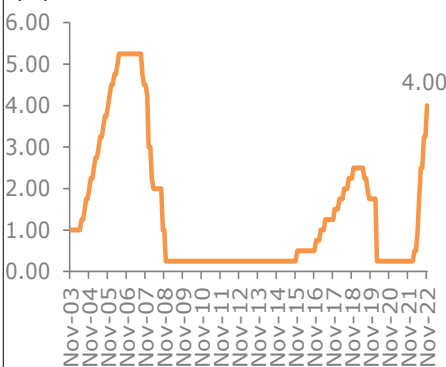




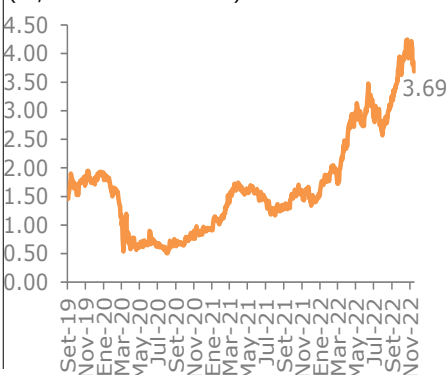
## Tasas Externas e índice del dólar

Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años registran un rendimiento de 4.35% y 3.69%, respectivamente, en un entorno de expectativas de mayores incrementos en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal en sus próximas reuniones de política monetaria. Asimismo, existe incertidumbre ante la difusión de indicadores negativos en las elecciones parlamentarias (Republicanos estarían ganando el control de la Cámara de Representantes). Finalmente, el índice del dólar se ubica en 106 en un contexto de indicadores económicos negativos y la publicación del dato de inflación de octubre (menor a lo esperado por el consenso).

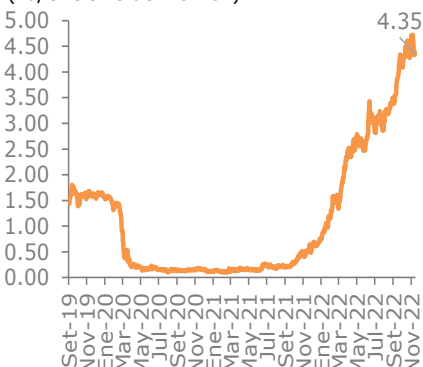
**Tasa FED (upper bound)**  
(%)



**Rendimiento del UST10Y**  
(%, al cierre del 16-nov)

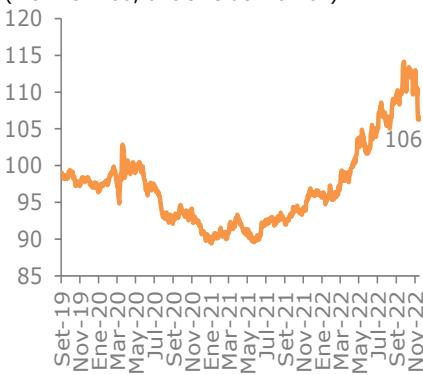


**Rendimiento del UST2Y**  
(%, al cierre del 16-nov)



**Índice DXY**

(mar-73=100, al cierre del 16-nov)



# +50 pbs

**Se incrementaría la tasa de referencia en la reunión del 13/14-dic.**

“El gobernador de la Reserva Federal, C. Waller, señaló que la tasa de referencia va a seguir subiendo durante un tiempo hasta que la inflación se acerque a su objetivo. Esto no va a terminar en la próxima reunión o la siguiente.”



# PERÚ

El contenido del presente documento es únicamente informativo. Bajo ninguna circunstancia, el Observatorio Económico Financiero y Social de la Universidad de Lima se hará responsable por el uso de lo expresado en este documento.



## Actividad Económica

El indicador mensual de actividad económica creció 1.7% a/a en set-22 y 3T22. En set-22, los sectores primarios cayeron -0.8% a/a; no obstante, los sectores no primarios crecieron alrededor de 2.3% a/a.

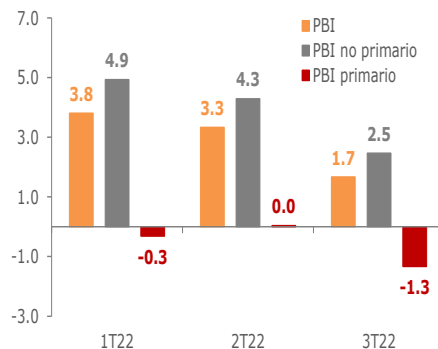
Los diferentes indicadores adelantados señalan que la actividad económica habría crecido alrededor de 2.0% a/a en el 4T22 sostenido principalmente por las actividades vinculadas al consumo privado, llevando así a un crecimiento algo menos del 3.0% en 2022.

El próximo año crecería alrededor de 2.5% (con claros riesgos a la baja) debido a: (i) menor crecimiento mundial y los ajustes en las condiciones financieras internacionales; (ii) menor precio del cobre; (iii) moderación del consumo privado; y (iv) menor gasto público.

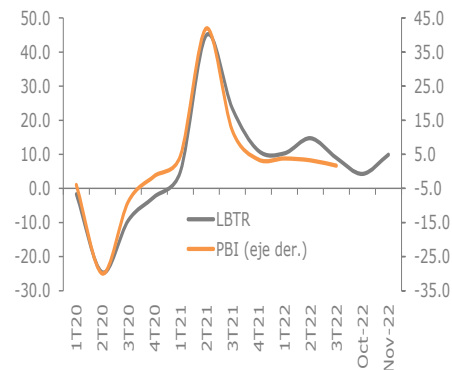
\* Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR).

### PBI y principales componentes

(Var. % a/a)



### PBI y número de transacciones de clientes en el Sistema LBTR\* (Var. % a/a)



### PBI y principales componentes

(Var. % a/a)

	1T22	2T22	3T22
Agropecuario	4.0	5.3	2.5
Pesca	-33.2	-12.8	5.9
Minería e Hidrocarburos	1.2	-1.2	-4.2
<i>Minería metálica</i>	-0.5	-4.5	-3.4
<i>Hidrocarburos</i>	11.6	19.9	-9.8
Manufactura primaria	-10.0	-5.9	4.0
Manufactura no primaria	5.6	7.4	-0.5
Electricidad	3.4	2.6	4.3
Construcción	-0.5	3.4	3.0
Comercio	5.9	2.6	2.4
Servicios Total	5.4	4.4	2.8
<b>PBI</b>	3.8	3.3	1.7
<b>PBI Primario</b>	-0.3	0.0	-1.3
<b>PBI No primario</b>	4.9	4.3	2.5

### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

PBI (Var. %)

Encuesta realizada al:				
	31 Ago-22	30 Set-22	31 Oct-22	
<b>Analistas Económicos</b>				
2022	2.7	2.8	2.6	↓
2023	2.4	2.5	2.3	↓
2024	2.9	3.0	2.5	↓
<b>Sistema Financiero</b>				
2022	2.5	2.6	2.7	↓
2023	2.5	2.6	2.3	↓
2024	2.7	2.8	2.7	↓





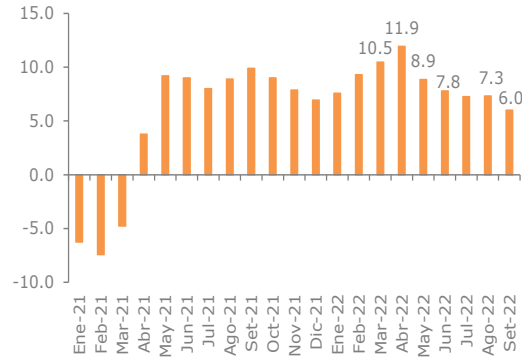
## Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado creció 6.0% a/a en set-22 y acumula de ene/set-22 un crecimiento de 8.5% a/a. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en los sectores servicios y comercio con una tasa de crecimiento de 10% a/a y 6% a/a, respectivamente (ambos concentran 217 mil mayores puestos de trabajo).

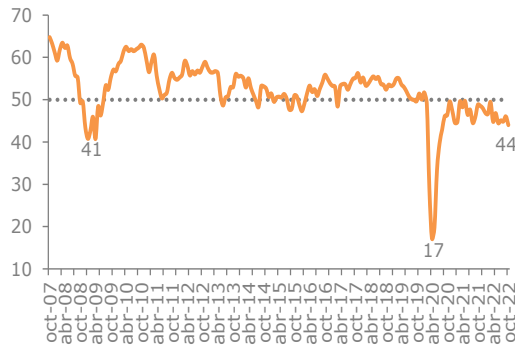
Por su parte, en octubre, los indicadores de situación actual y expectativas se encuentran en el tramo pesimista.

\* Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales.  
\*\*Promedio de los indicadores de situación actual del negocio, nivel de ventas, nivel de producción, nivel de demanda con respecto a lo esperado y órdenes de compra respecto al mes anterior de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP. \*\*\*Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP.

### Empleo formal en el sector privado (Var. % a/a)



### Índice Compuesto de Situación Actual Negocio\*\* (puntos, optimista >50 y pesimista <50)

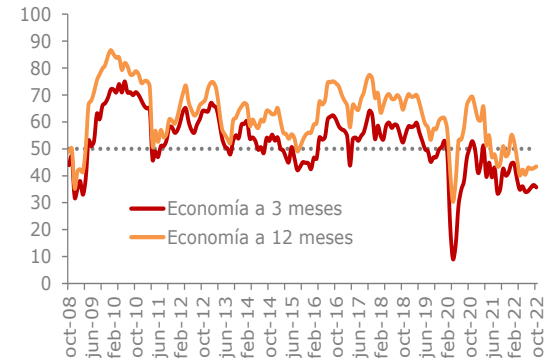


### Empleo formal en el sector privado según sectores durante set-22 (Miles de puestos)

	Var. 2022/2021		Var. 2022/2019	
	Miles	%	Miles	%
<b>Total</b>	<b>232</b>	<b>6.0</b>	<b>243</b>	<b>6.3</b>
Agropecuario*	-4	-0.7	115	24.4
Pesca	0	1.4	0	-2.4
Minería	4	3.5	13	12.7
Manufactura	15	3.3	4	0.9
Electricidad	2	11.2	3	19.6
Construcción	-12	-4.9	-6	-2.6
Comercio	38	6.0	40	6.4
Servicios	179	10.0	57	30.0
No especificado	11	-	18	-

### Expectativas de la Economía\*\*\*

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





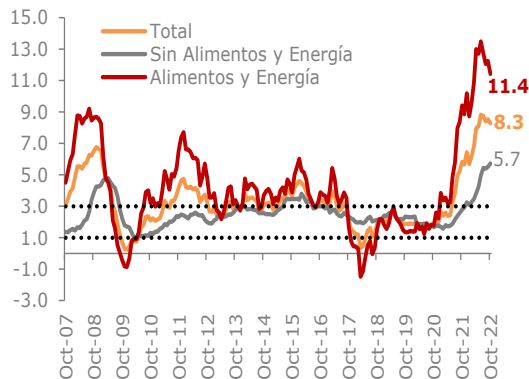
## Inflación

En oct-22 se registró una tasa mensual de inflación de 0.35% m/m y 8.3% a/a , explicado por una desaceleración en los precios de los alimentos y energía (11.4% a/a vs set-22: 12.2% a/a); no obstante, la inflación sin alimentos y energía se aceleró 5.7% a/a (set-22: 5.5% a/a) debido al alza de los precios de transporte local (servicios) y de vehículos a motor (bienes).

Esperamos que la inflación este y el próximo año se ubique muy cerca del 8% a/a y 4.0% (fuera del rango meta de 1%-3%). Si bien BCRP espera que la inflación se ubique al cierre del 2023 en 3.0%, mantiene un sesgo al alza en la proyección de inflación si ocurre: (i) un nuevo incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles, y (ii) choques financieros que gatillen presiones al alza del tipo de cambio y, por ende, una mayor inflación en el horizonte de proyección.

### Inflación

(Var. % a/a)



### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

#### Inflación (%)

	Encuesta realizada a:		
	31 Ago-22	30 Set-22	31 Oct-22
<b>Analistas Económicos</b>			
2022	7.30	7.70	8.00 ▲
2023	4.00	4.00	4.10 ▲
2024	3.00	3.00	3.00 ▬
<b>Sistema Financiero</b>			
2022	7.30	7.30	7.50 ▲
2023	4.00	4.05	4.28 ▲
2024	3.50	3.50	3.50 ▬

### Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Set-22	Oct-22
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	13.7	13.0
Bebidas alcohólicas	1.6	2.2	2.6
Prendas de vestir y calzado	4.2	1.8	2.1
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	8.8	7.1
Muebles y artículos para el hogar	5.1	4.3	4.1
Salud	3.5	4.3	4.5
Transporte	12.4	12.1	12.5
Comunicaciones	4.8	1.3	1.2
Recreación y cultura	4.0	6.1	6.2
Educación	8.6	3.8	3.8
Restaurantes y hoteles	15.9	9.5	9.5
Bienes y servicios diversos	6.5	6.0	6.2
<b>IPC General</b>	<b>100.0</b>	8.5	8.3
<b>Sin alimentos y Energía</b>	<b>55.3</b>	5.5	5.7
<b>Alimentos y Energía</b>	<b>44.7</b>	12.2	11.4

“En la reunión del 10-nov, el Directorio del BCRP mencionó que se proyecta una tendencia decreciente de la inflación interanual con el retorno al rango meta en el 2S23, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, y una clara reducción de las expectativas de inflación.”



## Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubica en PEN/USD 3.84 al 14-nov, acumulando una apreciación del PEN de casi 4% con respecto al cierre del año pasado. A la fecha, el BCRP ha efectuado ventas spot en mesa de negociaciones por USD 1,226 millones y ha subastado instrumentos cambiarios (Swaps cambiarios venta y CDR BCRP), con lo cual el saldo de estas operaciones se ha incrementado en USD 72 millones.

Esperamos que el tipo de cambio se ubique al cierre de 2022 y 2023 alrededor de los niveles actuales (PEN/USD 3.90) asociado a: (i) la expectativa sobre un ajuste más agresivo en la tasa de política de la Reserva Federal, (ii) los temores de estanflación a nivel global, (iii) las tensiones por los suministros energéticos entre Europa y Rusia, y (iv) la reducción del precio del cobre.

**Tipo de cambio nominal**  
(índice, al 31-Dic 2021=100, al 16-nov)



**Tipo de Cambio Perú**  
(PEN/USD, al 16-nov)



### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Tipo de Cambio (PEN/USD)

Encuesta realizada al:			
	31 Ago-22	30 Set-22	31 Oct-22
<b>Analistas Económicos</b>			
2022	3.90	3.90	4.00 ▲
2023	3.90	4.00	4.00 ▲
2024	3.91	4.00	4.00 ▲
<b>Sistema Financiero</b>			
2022	3.90	3.90	3.95 ▲
2023	3.85	3.90	3.91 ▲
2024	3.83	3.85	3.88 ▲

“Según BCRP, una mayor velocidad del retiro anticipado del estímulo monetario en las economías avanzadas o una mayor incertidumbre política y su efecto en el crecimiento económico podrían conllevar a episodios de salidas de capitales. Estos factores podrían generar presiones al alza del tipo de cambio.”



## Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó este jueves 10-nov elevar la tasa de interés de referencia en 25 pbs a 7.25%, continuando con los ajustes de la posición de política monetaria.

El Directorio mencionó que se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y actividad económica, para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria.

En el 2023, esperamos un recorte de tasas hasta ubicarla alrededor de 5.50% si: (i) se observa un claro descenso de la inflación (sobre todo la subyacente), (ii) la FED concluya con su ciclo alcista de tasa, y (iii) expectativas de inflación 2023 y 2024 se ubiquen en torno al límite superior del rango meta.

\* Con expectativas de inflación.

\*\* Tasas calculadas a partir de los precios de los mercados primario y secundario de CDBCRP del día hábil previo.

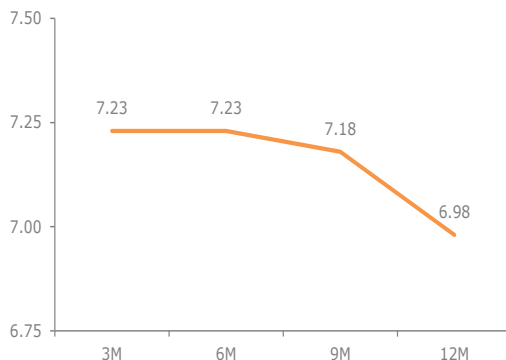
### Tasa de Referencia BCRP



# +25 pbs

Se incrementaría la tasa de referencia en la reunión del 07-dic.

### Curva de CD BCRP's \*\* (% al 16-nov)



### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Tasa de referencia al cierre del año (%)

	Encuesta realizada al:		
	31 Ago-22	30 Set-22	31 Oct-22
<b>Analistas Económicos</b>			
2022	7.00	7.00	7.25
2023	5.25	5.00	5.25
2024	4.00	4.00	4.00
<b>Sistema Financiero</b>			
2022	7.00	7.00	7.25
2023	5.50	5.50	6.00
2024	4.00	4.00	4.00



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

6 años

**Responsable del  
Observatorio  
Económico Financiero  
y Social**  
Dr. Vicente Tuesta

**Responsable de  
Investigación**  
Dr. Gonzalo Llosa

**Responsable del  
Laboratorio del  
Mercado de Capitales**  
Mag. Javier Penny

**Responsable de  
Investigación**  
Dr. Pedro Grados  
Smith

**Responsable de  
Investigación y Proyectos**  
Mag. José Luis Nolazco

**Responsable de  
Investigación**  
Mag. Guillermo Boitano

**Practicantes Pre  
Profesionales**  
Nicolas Farro y Luis Martinez