

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

AGOSTO 2023



MUNDO

Según el FMI, el crecimiento mundial caerá desde 3.4% en 2022 a 2.8% en 2023 para luego aumentar ligeramente a 3.0% en 2024. La desaceleración se concentra en las economías avanzadas, en especial en la zona del euro y el Reino Unido, donde se prevé que el crecimiento sea 0.8% y -0.3% este año, respectivamente. En un escenario alternativo con mayor tensión en el sector financiero, el crecimiento mundial disminuiría a alrededor de 2.5% en 2023, el registro más débil desde la desaceleración mundial de 2001 excluyendo las crisis del 2009 y 2020.



Actividad Global

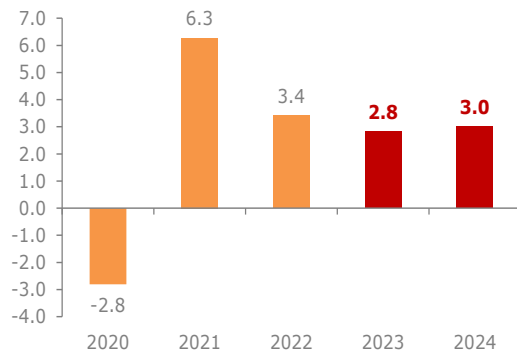
El FMI proyecta un crecimiento de la actividad económica global de 2.8% y 3.0% para 2023 y 2024, respectivamente.

Este pronóstico se debe a la orientación restrictiva de la política monetaria para reducir la inflación, a las consecuencias del reciente deterioro de las condiciones financieras y las continuas tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania.

Los riesgos económicos están muy sesgados hacia un empeoramiento de la situación actual. La tensión en el sector financiero podría amplificarse y el contagio podría extenderse, debilitando la economía real al registrarse un marcado deterioro de las condiciones de financiamiento y obligando a los bancos centrales a reconsiderar la trayectoria de sus políticas.

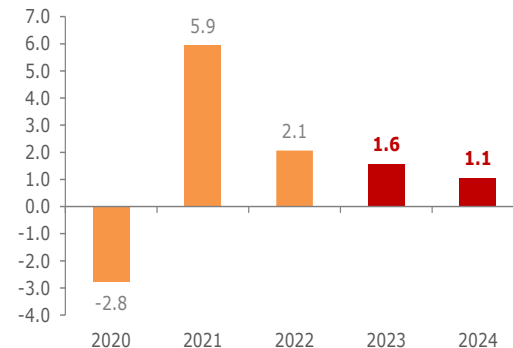
Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



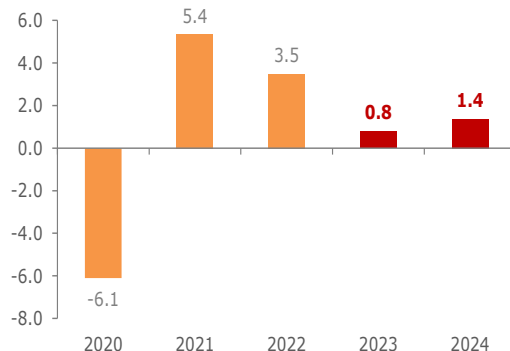
Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



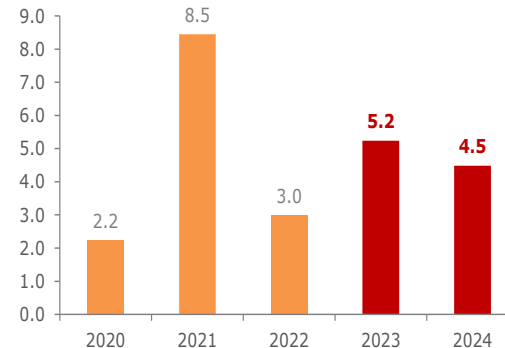
Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





Precios Internacionales

Caen los precios del cobre y oro por el deterioro de las perspectivas de demanda de China, el aumento de inventarios en la Bolsa de Metales de Londres y las menores presiones inflacionarias a nivel global.

El petróleo aumenta a USD/bl. 83 por una oferta más ajustada por recortes de producción unilaterales de Arabia Saudita y Rusia, y el anuncio de que estos se extenderán hasta setiembre.

Caen los precios del trigo y maíz por las elevadas exportaciones de Rusia que mantiene el mercado internacional bien abastecido, así como el ingreso de la cosecha de invierno los pronósticos de lluvias en las zonas de siembra en Estados Unidos. El aceite de soja aumenta por el incremento en el precio del petróleo.

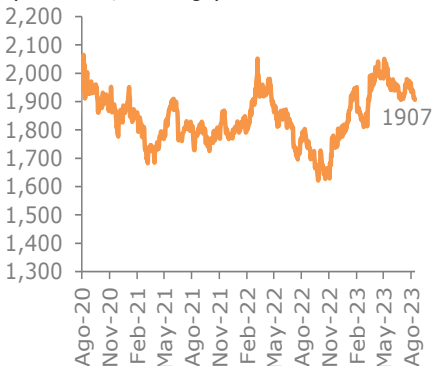
Cotización del Cobre

(USD/lb., al 15-ago)



Cotización del Oro

(USD/onza, al 15-ago)



Cotización del Petróleo

(USD/bl., al 15-ago)



Cotización del Trigo

(USD/Ton., al 15-ago)



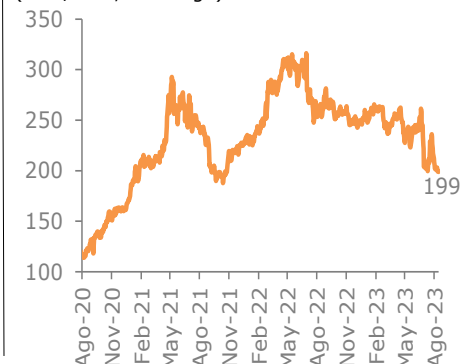
Cotización del Aceite de Soya

(USD/Ton., al 15-ago)



Cotización del Maíz

(USD/Ton., al 15-ago)





Inflación Global

El FMI estima que la inflación disminuya del 8.7% en 2022 al 6.8% en 2023 debido a los menores precios de las materias primas; no obstante, la entidad considera que la inflación subyacente disminuirá lentamente.

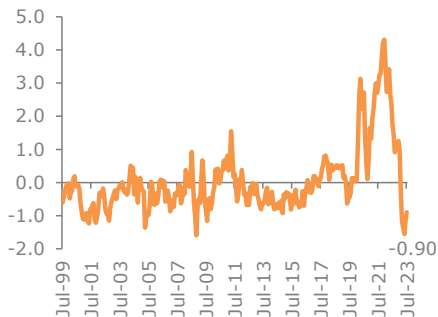
En la mayoría de los casos, es poco probable que la inflación retorne al nivel fijado como meta antes de 2025.

Una vez las tasas de inflación hayan retornado a los niveles meta, es probable que factores estructurales más profundos reduzcan las tasas de interés a niveles prepandemia.

El FMI sugiere que los bancos centrales deben mantener firme su orientación más restrictiva para combatir la inflación; sin embargo, también deben estar preparados para recurrir a todos sus instrumentos de política para preservar la estabilidad financiera.

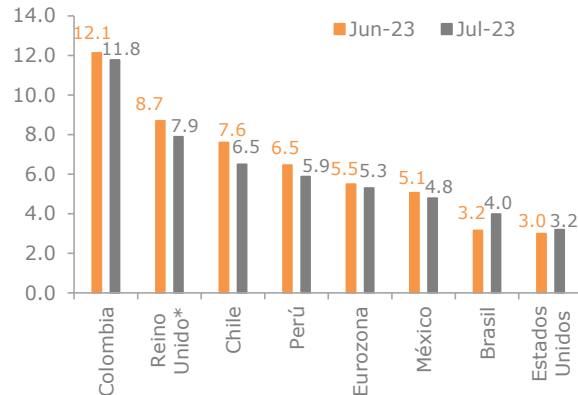
Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros

(Desv. estándar respecto al valor promedio)



Inflación Total

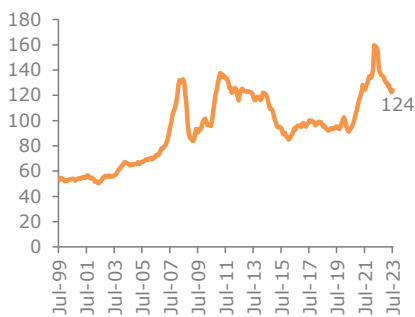
(Var. % a/a)



* May-23 y Jun-23.

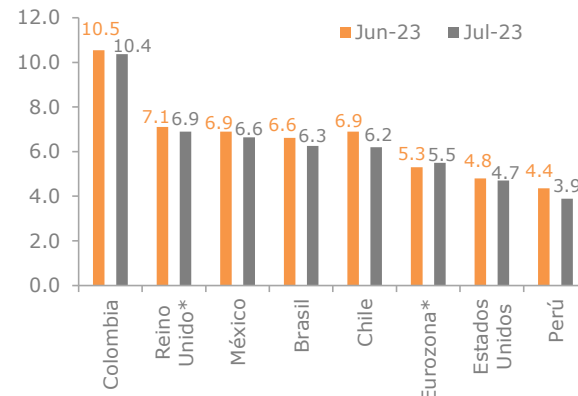
Precio de alimentos FAO

(índice, 2014-2016=100)



Inflación Subyacente

(Var. % a/a)



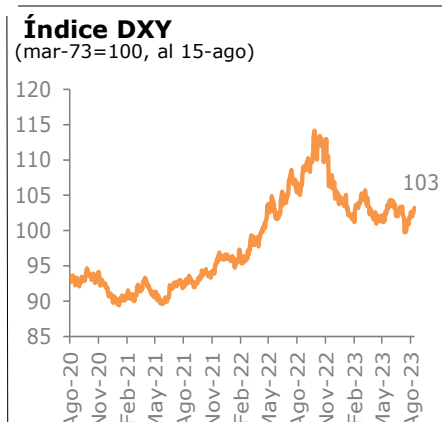
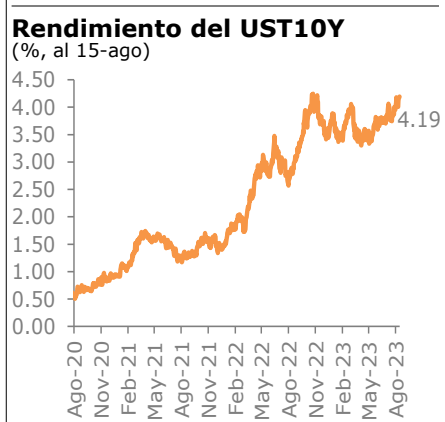
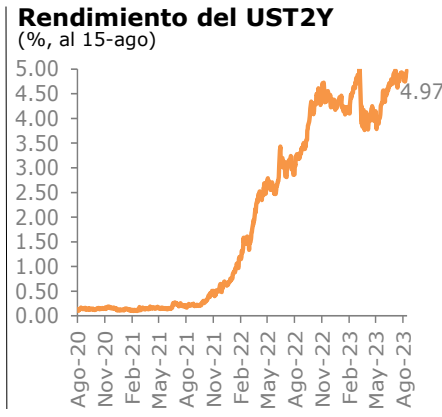
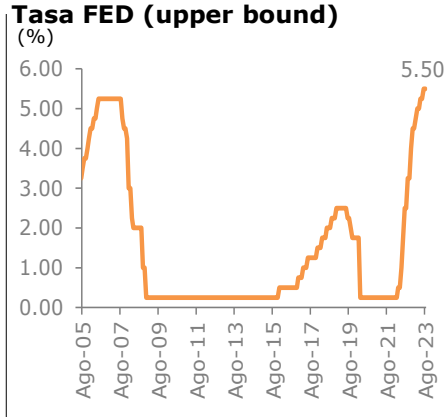
* May-23 y Jun-23.



Tasas Externas e índice del dólar

Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.97% y 4.19%, respectivamente. Esto en un contexto donde la FED decidió incrementar su tasa de referencia a 5.50%; sin embargo, todavía se espera el fin del ciclo alcista de la FED.

Por su parte, el índice del dólar se ubicó en 103 por los recortes en la calificación de bancos en Estados Unidos y los datos del mercado laboral que fortalece la expectativa de una pausa en la política monetaria de la FED. Destacó la depreciación del dólar frente al euro (0.3%), yen (0.3%) y franco suizo (0.1%).



**Próxima Reunión de la
FED:**

19/20-set de 2023

“La FED vuelve a aumentar la tasa de interés. En su comunicado insiste en que continuará analizando toda la información relevante, dejando la puerta abierta a nuevas subidas.”



PERÚ

Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecería algo menos de 1.0% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; (iv) el deterioro de la inversión privada, y (v) los impactos del Niño Costero en la economía peruana. Para el próximo año existen claros riesgos a la baja en la proyección del 2024 (alrededor de 2.5%) por los riesgos de que se materialice el Niño Costero de magnitud débil-moderada (probabilidad: 78%) en el verano 2024.



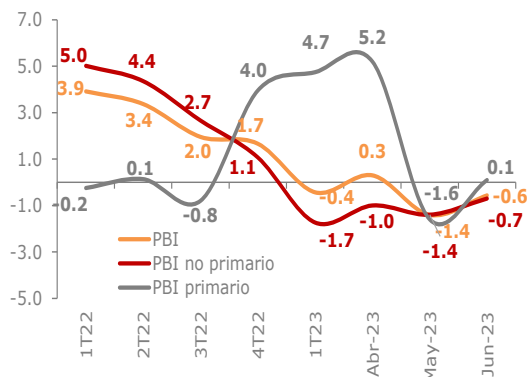
Actividad Económica

La actividad económica cayó 0.6% a/a ene-jun-23 (ene/jun-23: -0.5% a/a). En junio, los sectores no primarios cayeron 0.7% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-4.1%), manufactura no primaria (-8.6%) y servicios (-0.2%). Por su parte, los sectores primarios crecieron alrededor de 1% a/a impulsados principalmente por los sectores minería (+19% a/a) pero casi contrarrestados por pesca (-69% a/a) y manufactura primaria (-30% a/a).

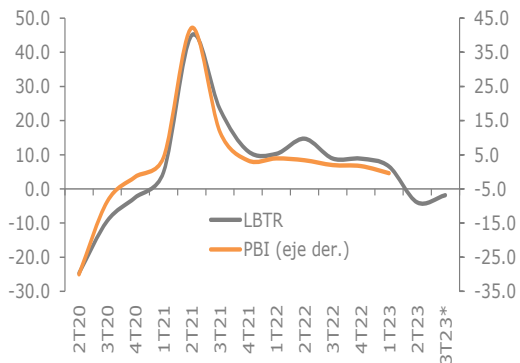
Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecería algo menos del 1.0% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; (iv) el deterioro de la inversión privada y (v) los impactos del Niño Costero en la economía peruana.

PBI y principales componentes

(Var. % a/a)



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



* Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) al 12-jul.

“Según el último comunicado del 11-ago, la Comisión del ENFEN prevé que para el verano de 2024 la magnitud más probable de El Niño costero estaría entre moderada (40 %) y débil (38 %)”.

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI (Var. %)

Encuesta realizada al:			
	31 May-2023	30 Jun-2023	31 Jul-2023
Analistas Económicos			
2023	1.90	1.80	1.20
2024	2.70	2.60	2.50
2025	3.00	3.00	2.90
Sistema Financiero			
2023	1.90	1.80	1.40
2024	2.50	2.50	2.30
2025	2.90	2.70	2.60



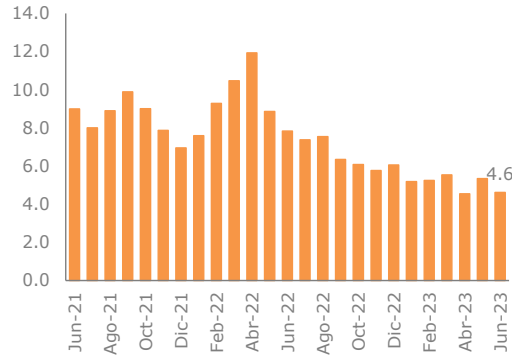
Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado aumentó 4.6% a/a en jun-23. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en el sector servicios, con un crecimiento de 7%. Los sectores construcción y Pesca sufrieron una caída del 10.1% y 11.1%, respectivamente, por el menor consumo interno de cemento y los factores climáticos.

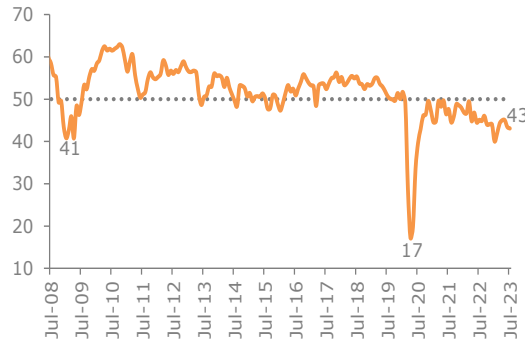
Por su parte, en jul-23 la mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía aumentaron o se mantuvieron respecto al mes previo, y permanecen en el tramo pesimista.

*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)



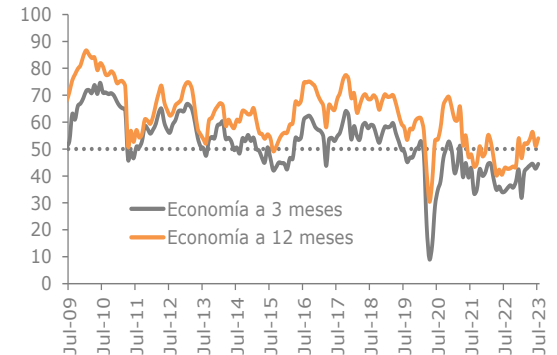
Índice Compuesto de Situación Actual Negocio** (puntos, optimista >50 y pesimista <50)



Empleo formal en el sector privado según sectores durante jun-23 (Miles de puestos)

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
Total	177	4.6
Agropecuario*	6	1.5
Pesca	-2	-11.1
Minería	6	5.2
Manufactura	11	2.2
Electricidad	2	9.9
Construcción	-21	-9.0
Comercio	23	3.5
Servicios	136	7.0

Expectativas de la Economía*** (puntos, optimista >50 y pesimista <50)





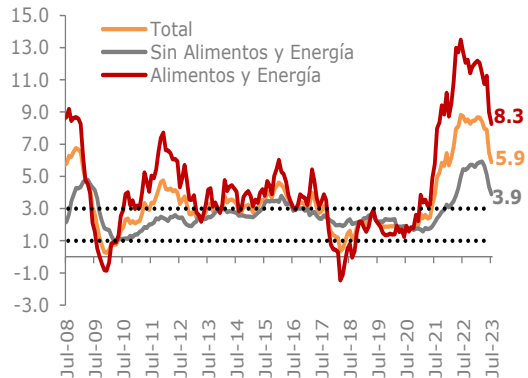
Inflación

En jul-2023 se registró una inflación de 0.39% m/m y 5.9% a/a. El resultado de este mes se vio influido por la menor presión de costos de materiales de construcción, maquinarias y equipos, las condiciones climáticas y la recuperación de los precios avícolas. También influyó la apreciación del sol, reflejada en un menor tipo de cambio.

A nivel regional, el abastecimiento de mercados mejoró en junio, causando una baja en los precios de productos como papa, choclo, cítricos, entre otros. También influyó la caída en el precio del pollo, que disminuyó la demanda por huevo, sustituto proteico. Las regiones que tienen inflación mayor o igual al nivel nacional (6.0%) son: Trujillo (9.1%), Ica (7.6%), Cajamarca (7.0%), Chiclayo (6.6%), Huaraz (6.5%), Arequipa (6.5%), Tacna (6.4%) y Moquegua (6.0%).

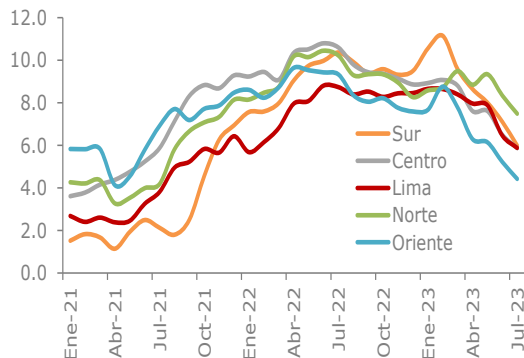
Inflación

(Var. % a/a)



Inflación por región

(Var. % a/a)



Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Jun-23	Jul-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	12.9	12.0
Bebidas alcohólicas	1.6	4.6	4.5
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.6	3.7
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	1.1	0.3
Muebles y artículos para el hogar	5.1	2.8	2.7
Salud	3.5	4.4	4.0
Transporte	12.4	2.7	0.4
Comunicaciones	4.8	0.4	0.7
Recreación y cultura	4.0	3.7	4.7
Educación	8.6	6.8	6.9
Restaurantes y hoteles	15.9	8.4	8.2
Bienes y servicios diversos	6.5	5.9	5.7
IPC General	100.0	6.5	5.9
Sin alimentos y Energía	55.3	4.4	3.9
Alimentos y Energía	44.7	9.0	8.3

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Inflación (%)

Encuesta realizada al:			
	31 May-2023	30 Jun-2023	31 Jul-2023
Analistas Económicos			
2023	4.90	4.40	4.50 ▲
2024	3.00	3.00	3.00 ▬
2025	2.90	2.50	3.80 ▲
Sistema Financiero			
2023	4.90	4.80	4.25 ▼
2024	3.50	3.10	3.00 ▼
2025	3.00	2.80	2.55 ▼



Inflación cíclica y acíclica

A continuación descomponemos la inflación total en sus componentes cíclico y acíclico. La inflación cíclica corresponde a aquellas categorías de bienes y servicios que responden a las condiciones económicas, mientras que la inflación de otras categorías que tienden a no variar con el estado de la economía se denomina acíclica.

La inflación cíclica se ha ido desacelerando por una reducción generalizada en la mayoría de rubros. En jul-23, los rubros que mostraron mayor variabilidad a/a fueron las hortalizas, legumbres y tubérculos (+21%) y los gastos por utilización de vehículos (-26%).

La inflación acíclica también cayó. En jul-23, los rubros que más subieron y cayeron fueron las frutas (+21%) y los combustibles (-10%).

* La inflación total fue reponderada para conseguir una serie de datos homogénea con la mayor cantidad de observaciones posible. Los datos más recientes (medidos bajo una clasificación de 12 rubros) se reponderaron en base a la metodología usada previamente (de 8 rubros) para empalmar los datos medidos con dos metodologías distintas.

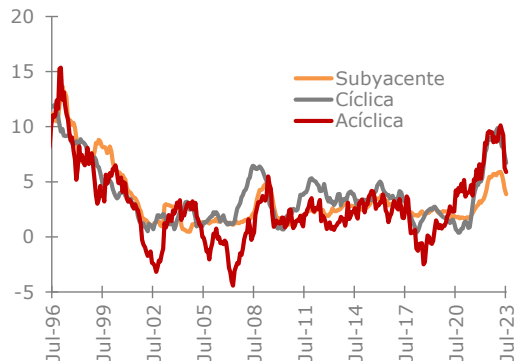
Comparativa de medidas de inflación

(Variación % a/a)

Inflación	Total	Reponderada*	Subyacente	Cíclica	Acíclica
Jun-22	8.8	9.1	5.0	8.8	9.5
Dic-22	8.5	9.3	5.6	9.6	8.6
Ene-23	8.7	9.5	5.8	9.9	8.7
Feb-23	8.6	9.5	5.9	9.4	9.7
Mar-23	8.4	9.2	5.9	8.7	10.1
Abr-23	8.0	8.7	5.7	8.2	9.7
May-23	7.9	8.7	5.1	8.4	9.2
Jun-23	6.5	7.0	4.4	7.5	6.3
Jul-23	5.9	6.4	3.9	6.7	5.9

Inflación subyacente, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



Pronóstico de inflación subyacente

(Variación % a/a)





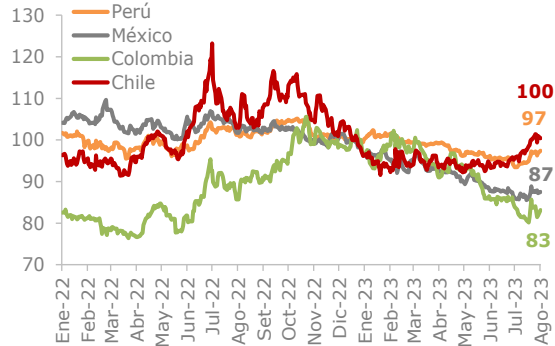
Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubicó en torno a PEN/USD 3.71 a la apertura del 15-ago. En lo que va del año, el BCRP ha efectuado operaciones spot en mesa de negociaciones por USD 1 millón y ha subastado Swaps cambiarios venta y CDR BCRP, con lo cual el saldo de estas últimas operaciones se ha reducido en USD 643 millones.

Los fundamentos macro apuntan a que el tipo de cambio se ubique al cierre de 2023 entre PEN/USD 3.60-3.70; sin embargo, no descartamos que durante este año se deprecie la moneda en caso ocurra una nueva incertidumbre política.

Tipo de cambio nominal

(índice, al 30-Dic 2022=100, a la apertura del 15-ago)



Tipo de Cambio Perú

(PEN/USD, a la apertura del 15-ago)



Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Tipo de Cambio (PEN/USD)

	Encuesta realizada al:			
	31 May-2023	30 Jun-2023	31 Jul-2023	
Analistas Económicos				
2023	3.70	3.75	3.70	↘
2024	3.80	3.80	3.78	↘
2025	3.85	3.83	3.80	↘
Sistema Financiero				
2023	3.80	3.75	3.70	↘
2024	3.75	3.70	3.71	↗
2025	3.70	3.70	3.68	↘

“Al 9-ago, el nivel de Reservas Internacionales Netas totalizó USD 74,416 millones y su nivel actual es equivalente a 29% del PBI.”



Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 10-ago mantener la tasa de referencia en 7.75%. No obstante eliminó de su último comunicado: "Esta pausa no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés".

Con este cambio en el comunicado y el impacto del Niño Costero en la actividad económica, no descartamos que en set-23 u oct-23 se inicie el ciclo de recortes hasta ubicarla en un rango 6.50%-7.00% a fin de año.

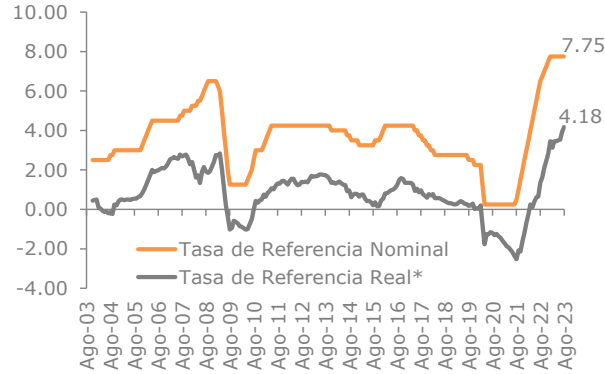
El Directorio mencionó que se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y actividad económica, para considerar modificaciones en la posición de la política monetaria.

*Con expectativas de inflación.

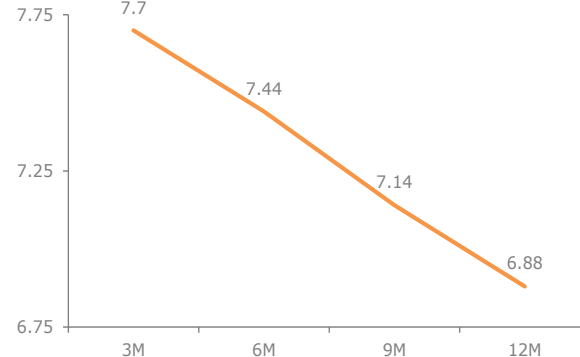
**Tasas calculadas a partir de los precios de los mercados primario y secundario de CDBCRP del día hábil previo.

Tasa de Referencia BCRP

(%)



Curva de CD BCRP's **(% , al 14-ago)



"El BCRP indicó en su último comunicado que los choques derivados de los conflictos sociales y el Niño Costero han tenido un impacto en la actividad económica mayor al esperado"

Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 14-set de 2023

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

	Encuesta realizada al:		
	31 May-2023	30 Jun-2023	31 Jul-2023
Analistas Económicos			
2023	6.50	7.00	6.75
2024	4.50	4.00	4.50
2025	4.00	4.00	4.00
Sistema Financiero			
2023	6.75	6.75	7.00
2024	5.00	5.00	5.00
2025	4.00	4.00	4.25



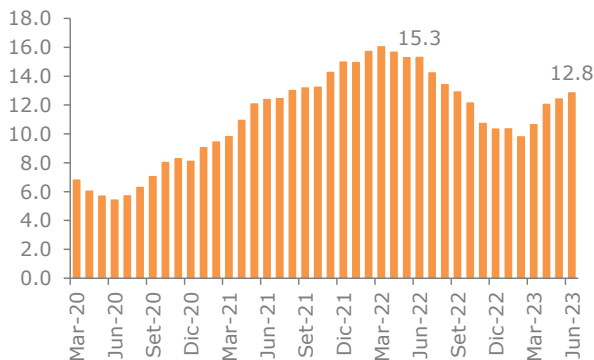
Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en jun-23 de USD 1,400 millones y un acumulado 12 meses de USD 12.8 mil millones (dic-22: USD 10.3 mil millones). En junio, los términos de intercambio aumentaron 5.6% a/a por las menores exportaciones de hidrocarburos y productos pesqueros, y los menores precios y volúmenes importados de hidrocarburos e insumos industriales.

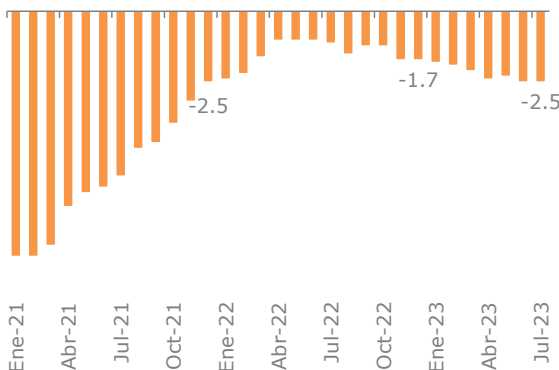
Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a jul-23 se mantuvo en 2.5% del PBI, igual a lo registrado en junio y 0.9 pp. Mayor a lo registrado en dic-22, principalmente por los menores ingresos corrientes y atenuado por la reducción del gasto no financiero del gobierno general.

Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)

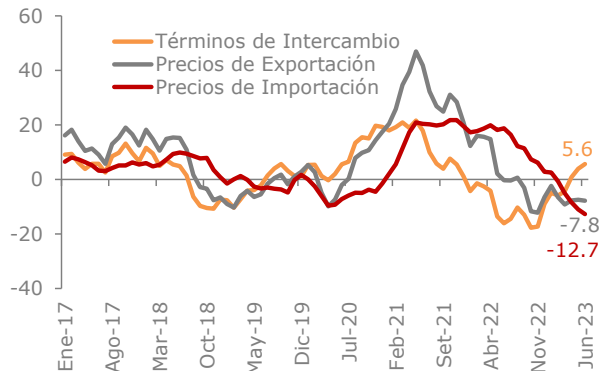


Resultado Económico del SPNF* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



Operaciones del SPNF* (Var. % nominal)

Var. %	Enero-Julio 2023/2022
1. Ingresos corrientes	-5.1
a. Ingresos Tributarios	-6.8
b. Ingresos No Tributarios	1.3
2. Gastos no financieros	4.1
a. Corriente	3.9
b. Formación Bruta de Capital	4.9
c. Otros gastos de capital	3.9

*Sector Público No Financiero.



UNIVERSIDAD DE LIMA

**Responsable del
Observatorio Económico
Financiero y Social**
Mag. Julio del Castillo

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

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

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