

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

DICIEMBRE 2022



MUNDO

La actividad económica global continúa debilitándose por los efectos del endurecimiento de la política monetaria, el impacto de la inflación sobre el consumo, el menor crecimiento de China y los conflictos internacionales.



Actividad Global

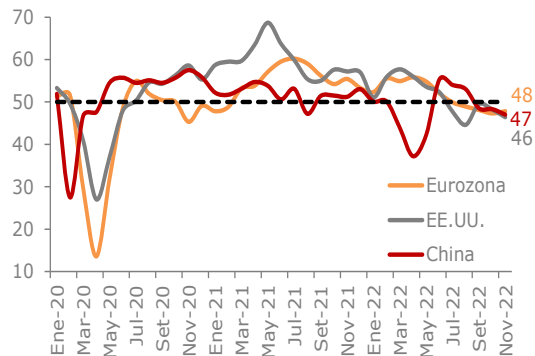
En EE.UU., el crecimiento anualizado del PBI del 3T22 fue alrededor de 2.6%. Por su parte, en la Eurozona, el PBI aumentó 2.1% a/a.

Para el 4T22, el PMI compuesto indica que la actividad económica mundial ha venido disminuyendo por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, el impacto de la inflación sobre el consumo, el menor crecimiento de China y los conflictos internacionales.

En ese contexto, se espera que en el 2023 la actividad económica mundial crezca alrededor de 2.2%, siendo aún más bajo en Estados Unidos (+0.4%) y la Eurozona (-0.1%).

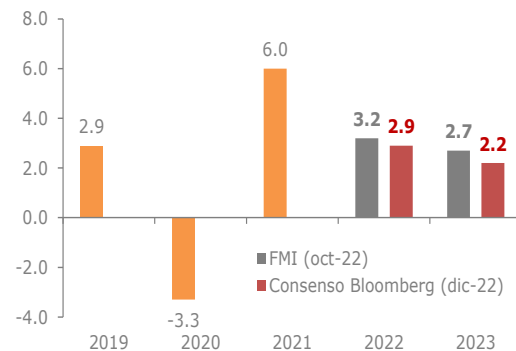
PMI Compuesto

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



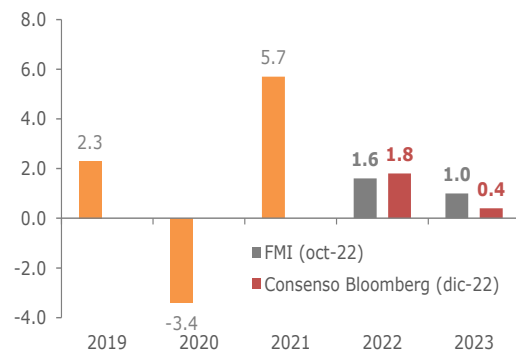
Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



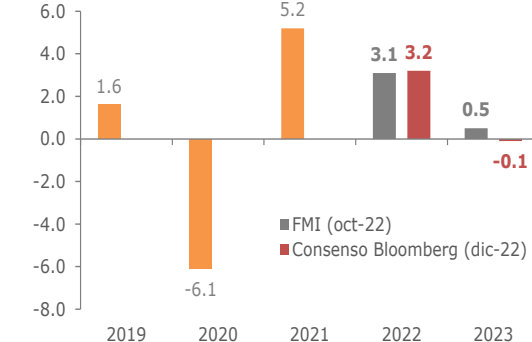
Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)

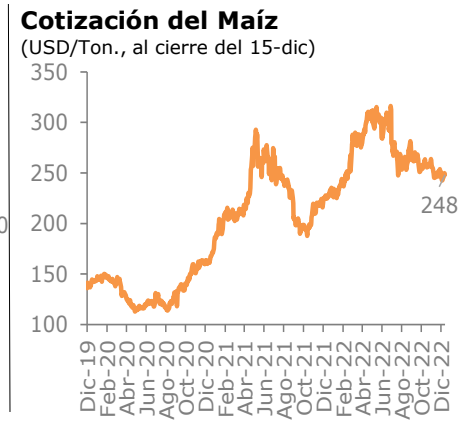
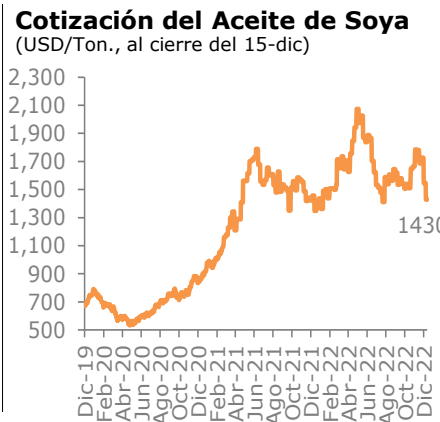
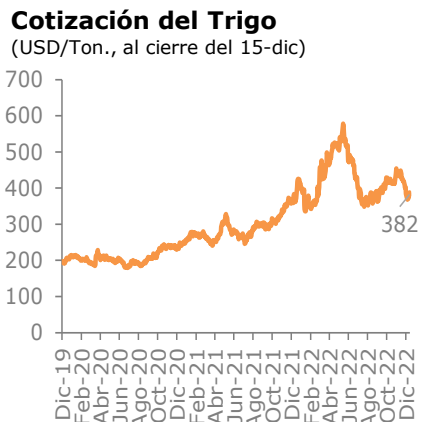
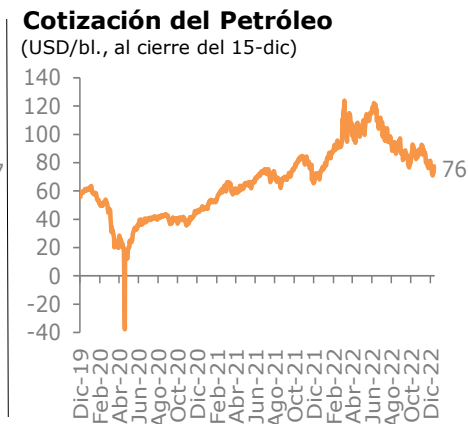
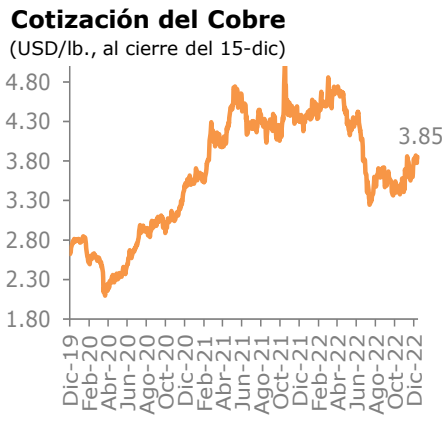




Precios Internacionales

Los precios de los metales aumentan en los mercados internacionales. En el caso del cobre, se incrementa en la última semana debido a una reducción de los inventarios en la Bolsa de Metales de Londres y por temores de oferta por las protestas en Perú. Por su parte, el precio del petróleo se ubica alrededor USD/bl. 76, por expectativas de una mayor demanda en 2023 por la recuperación de China.

Disminuye el precio del trigo y aceite de soya por los conflictos internacionales entre Rusia-Ucrania y las buenas expectativas de la cosecha de Brasil, respectivamente. En el caso del precio del maíz, se ve afectado principalmente por los ataques a Odesa, perturbando las exportaciones del grano de Ucrania.





Inflación Global

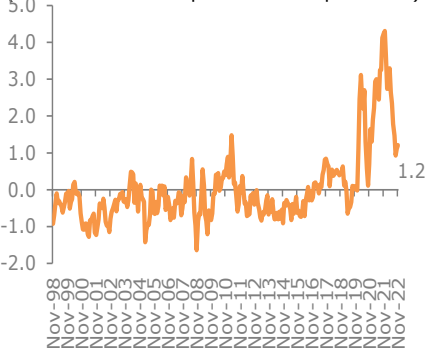
Respecto a la inflación global, se observa una disminución en los costos de transporte y los precios de los alimentos revierten gradualmente su tendencia al alza, luego de alcanzar máximos históricos en mar-22.

El FMI proyecta que la inflación mundial descienda a 6.5% en 2023 y 4.1% en 2024. Los diferentes bancos centrales en el mundo han continuado el endurecimiento de su política monetaria para restaurar la estabilidad de precios.

Al respecto, la entidad menciona que es importante tener en cuenta que si el endurecimiento es insuficiente, el proceso inflacionario durará más, los bancos centrales perderían credibilidad y desanclaría las expectativas de inflación. Por otro lado, si el endurecimiento es excesivo, crea el riesgo de que la economía mundial sufra una recesión innecesariamente severa.

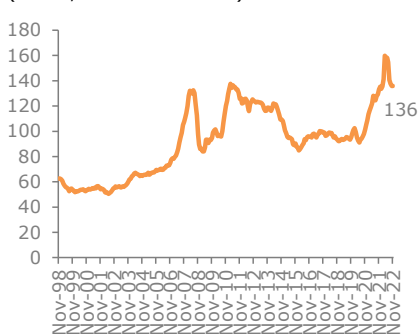
Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros

(Desv. estándar respecto al valor promedio)



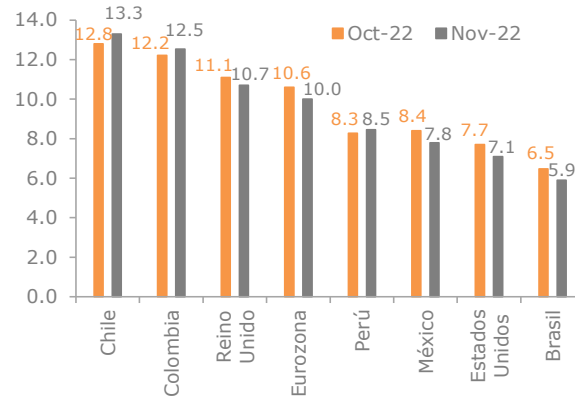
Precio de alimentos FAO

(índice, 2014-2016=100)



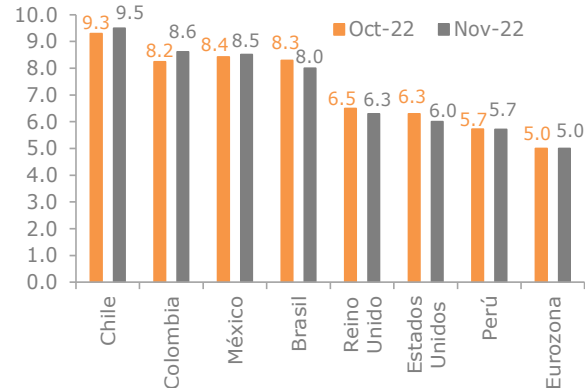
Inflación Total

(Var. % a/a)



Inflación Subyacente

(Var. % a/a)

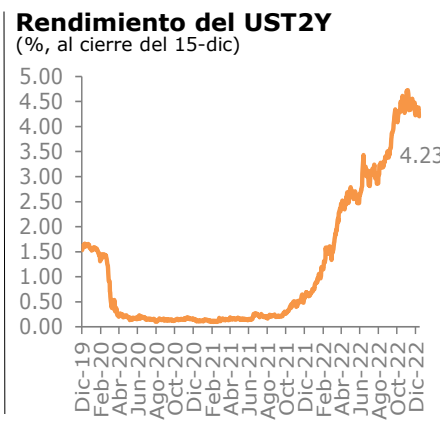
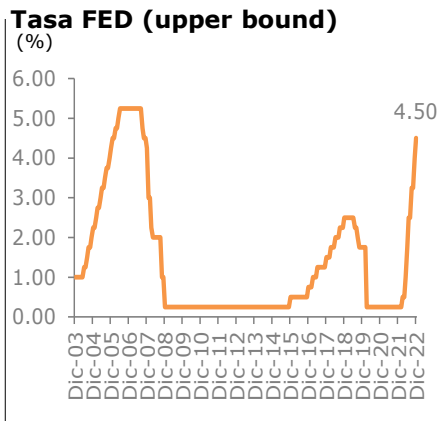




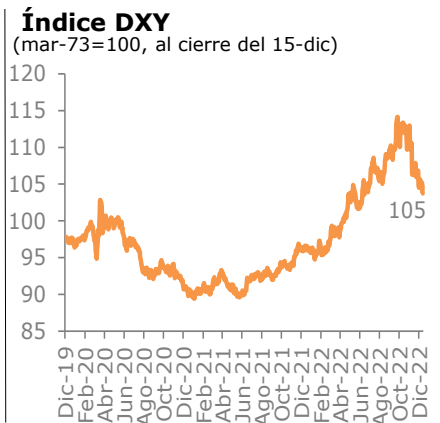
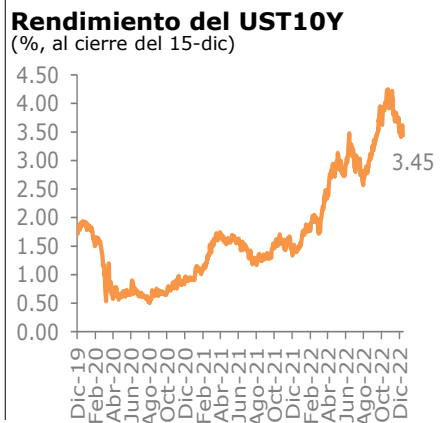
Tasas Externas e índice del dólar

En la reunión de diciembre, la FED elevó su tasa en 50 pbs. al rango 4.25% - 4.50% en línea con las expectativas del mercado. Asimismo, señaló que para determinar el ritmo de los futuros incrementos, el Comité tendrá en cuenta el endurecimiento de la política monetaria, así como los efectos rezagados de la misma sobre la actividad económica y la inflación.

En esa línea, las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años disminuyen a 4.23% y 3.45%, respectivamente. Por su parte, el índice del dólar se ubica en 105. Estas tendencias a la baja son debido a la expectativa de moderación en los ajustes en la tasa de interés de la FED y la menor inflación de noviembre en Estados Unidos (de 7.7% a 7.1% entre oct-22 y nov-22).



Próxima Reunión de la FED:
31-ene/1-feb de 2023



“J. Powell, Presidente de la FED, indicó que es demasiado pronto para hablar de recorte de tasas de interés”.



PERÚ

La economía peruana ⁷ crecería alrededor de 2% el próximo año principalmente por una desaceleración de la actividad económica mundial, el impacto del endurecimiento de la política monetaria, el efecto de la inflación sobre el consumo privado y la caída de la inversión pública y privada.



Actividad Económica

El indicador mensual de actividad económica creció 2% a/a en oct-22. Los sectores primarios crecieron 2.7% a/a; no obstante, los sectores no primarios aumentaron solo 1.9% debido a la desaceleración del sector servicios (1.8% vs ene/set-22: 4.2%).

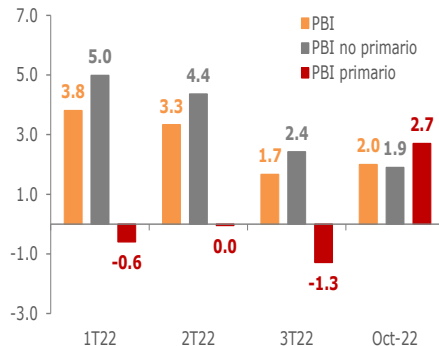
Diferentes indicadores adelantados señalan que la actividad económica habría crecido alrededor de 2.0% a/a en el 4T22 sostenido principalmente al menor dinamismo de las actividades vinculadas al consumo privado e inversión privada, registrando un crecimiento algo menos del 3.0% en 2022.

El próximo año crecería alrededor de 2.0% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) el impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) el efecto de la inflación sobre el consumo privado; y (iv) la caída de la inversión pública y privada.

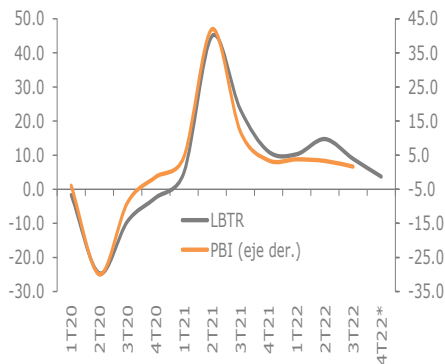
* Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), al 06-dic.

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	Oct-22
Agropecuario	4.0	5.3	2.5	5.2
Pesca	-33.2	-12.8	5.9	1.8
Minería e Hidrocarburos	1.2	-1.2	-4.2	1.7
<i>Minería metálica</i>	-0.5	-4.5	-3.4	3.5
<i>Hidrocarburos</i>	11.6	19.9	-9.8	-9.2
Manufactura primaria	-9.6	-5.0	3.1	2.1
Manufactura no primaria	5.7	7.4	-0.4	-1.3
Electricidad	3.4	2.6	4.3	4.2
Construcción	-0.5	3.4	3.0	4.1
Comercio	5.9	2.6	2.4	2.8
Servicios Total	5.4	4.4	2.8	1.8
PBI	3.8	3.3	1.7	2.0
PBI Primario	-0.6	0.0	-1.3	2.7
PBI No primario	5.0	4.4	2.4	1.9

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

PBI (Var. %)

	Encuesta realizada al:			
	30 Set-22	31 Oct-22	30 Nov-2022	
Analistas Económicos				
2022	2.8	2.6	2.6	—
2023	2.5	2.3	2.3	—
2024	3.0	2.5	2.6	▲
Sistema Financiero				
2022	2.6	2.7	2.7	—
2023	2.6	2.3	2.3	—
2024	2.8	2.7	2.6	▼



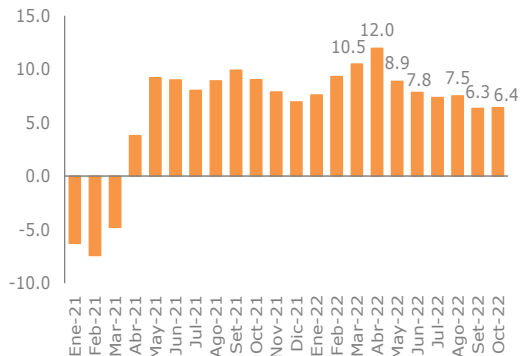
Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado aumentó 6.4% a/a en set-22 y acumula de ene/oct-22 un crecimiento de 8.3% a/a. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en los sectores electricidad, servicios y comercio con una tasa de crecimiento de 11% a/a, 10% a/a y 6% a/a, respectivamente (ambos concentran 220 mil mayores puestos de trabajo).

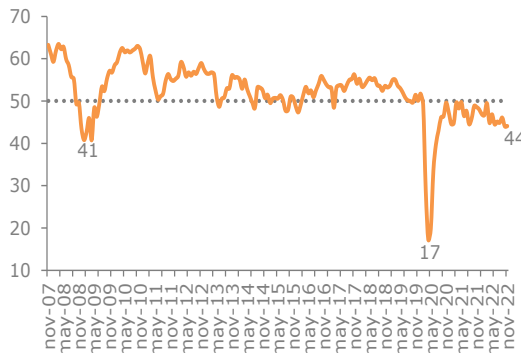
Por su parte, en noviembre, los indicadores de situación actual y expectativas se encuentran en el tramo pesimista.

* 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)

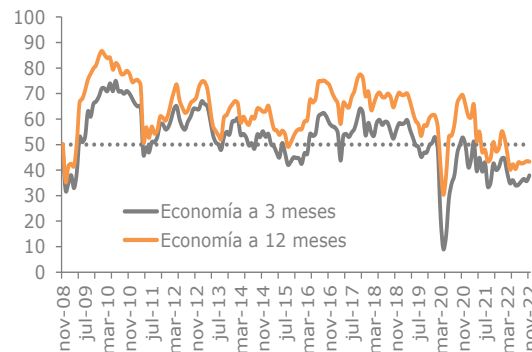


Empleo formal en el sector privado según sectores durante oct-22 (Miles de puestos)

	Var. 2022/2021	
	Miles	%
Total	253	6.4
Agropecuario*	3	0.5
Pesca	0	0.6
Minería	2	1.9
Manufactura	17	3.7
Electricidad	2	10.6
Construcción	-14	-5.4
Comercio	38	6.0
Servicios	180	10.0

Expectativas de la Economía***

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





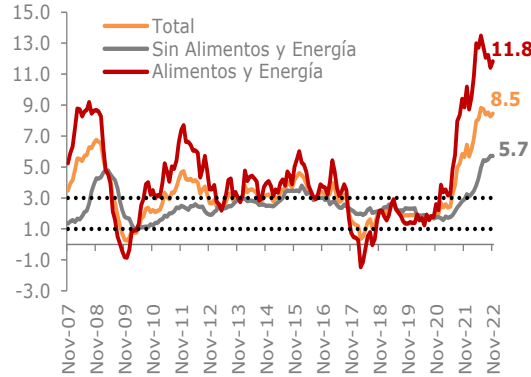
Inflación

En nov-22 se registró una tasa mensual de inflación de 0.52% m/m y 8.45% a/a , explicado por una aceleración en los precios de los alimentos y energía (11.8% a/a vs oct-22: 11.4% a/a). Por su parte, la inflación sin alimentos y energía se mantiene en 5.7% a/a (similar al mes previo) debido al alza de los precios de transporte local, salud, alimentos y bebidas.

Esperamos que la inflación el próximo año se ubique muy cerca del 4.0% (similar al consenso de analistas económicos). 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 o locales 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 al:			
	30 Set-22	31 Oct-22	30 Nov-2022
Analistas Económicos			
2022	7.7	8.0	7.9 ▼
2023	4.0	4.1	4.2 ▲
2024	3.0	3.0	3.0 =
Sistema Financiero			
2022	7.3	7.5	7.7 ▲
2023	4.1	4.3	4.6 ▲
2024	3.5	3.5	3.5 =

Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Oct-22	Nov-22
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	13.0	14.1
Bebidas alcohólicas	1.6	2.6	3.1
Prendas de vestir y calzado	4.2	2.1	2.3
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	7.1	5.7
Muebles y artículos para el hogar	5.1	4.1	3.9
Salud	3.5	4.5	4.6
Transporte	12.4	12.5	12.6
Comunicaciones	4.8	1.2	1.1
Recreación y cultura	4.0	6.2	6.4
Educación	8.6	3.8	3.9
Restaurantes y hoteles	15.9	9.5	9.5
Bienes y servicios diversos	6.5	6.2	6.4
IPC General	100.0	8.3	8.4
Sin alimentos y Energía	55.3	5.7	5.7
Alimentos y Energía	44.7	11.4	11.8

“En nov-22, se observó una reducción de la contribución a la inflación de los rubros más vinculados a factores externos (tipo de cambio, cotizaciones internacionales y contratos vinculados al índice de precios al por mayor)”.

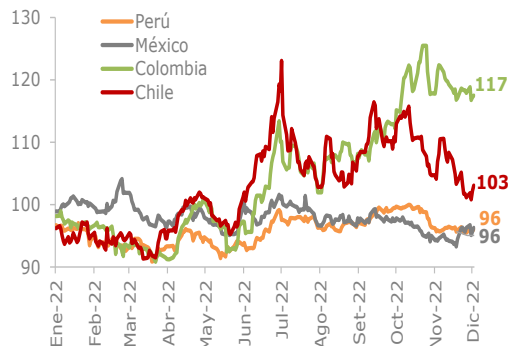


Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubica en PEN/USD 3.845 al 15-dic, 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 1,236 millones y ha subastado instrumentos cambiarios (Swaps cambiarios venta y CDR BCRP), con lo cual el saldo de estas operaciones se ha reducido en USD 2 millones.

Los fundamentos macro apuntan a que el tipo de cambio se ubique al cierre de 2023 entre PEN/USD 3.80-3.90; no obstante, no descartamos que durante el próximo año se observe una depreciación de la moneda por la incertidumbre política.

Tipo de cambio nominal
(índice, al 31-Dic 2021=100, al 15-dic)



Tipo de Cambio Perú
(PEN/USD, al 15-dic)



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

		Encuesta realizada al:		
		30 Set-22	31 Oct-22	30 Nov-2022
Analistas Económicos				
2022	3.90	4.00	3.90	▼
2023	4.00	4.00	4.00	—
2024	4.00	4.00	4.00	—
Sistema Financiero				
2022	3.90	3.95	3.90	▼
2023	3.90	3.91	3.90	▼
2024	3.85	3.88	3.90	▲

“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 (BCRP) acordó el 07-dic elevar la tasa de interés de referencia en 25 pbs a 7.50%, 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.

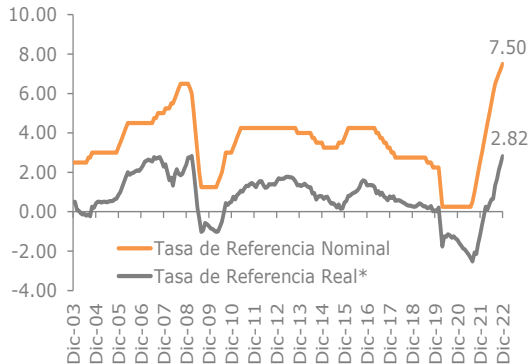
En el 2023, esperamos un recorte de tasas hasta ubicarla alrededor de 5.50% solo si: (i) se observa un claro descenso de la inflación (sobre todo la subyacente), (ii) la FED concluya con su ciclo alcista de tasa, y (iii) expectativas de inflación 2023 y 2024 se ubiquen en torno al límite superior del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

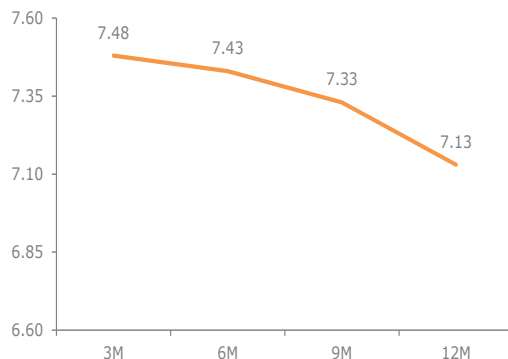
(%)



“El Directorio del BCRP proyecta una tendencia decreciente de la inflación interanual con el retorno al rango meta recién en el 4T23 (antes 2S23), debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, y a una reducción de las expectativas de inflación.”

Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 12-ene de 2023

Curva de CD BCRP´s **(% , al 15-dic)



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

Encuesta realizada al:			
	30 Set-22	31 Oct-22	30 Nov-2022
Analistas Económicos			
2022	7.00	7.25	7.50
2023	5.00	5.25	5.00
2024	4.00	4.00	4.00
Sistema Financiero			
2022	7.00	7.25	7.25
2023	5.50	6.00	6.00
2024	4.00	4.00	4.25



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 Nolzaco

**Responsable de
Investigación**
Mag. Guillermo Boitano

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