

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,  
FINANCIERO Y SOCIAL**

# **REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO**

**ENERO 2023**



# MUNDO

Según el Banco Mundial, la actividad económica global crecería solo 1.7% en 2023, su tercer ritmo más débil en casi tres décadas, solo opacado por las recesiones mundiales 2009 y 2020. La desaceleración de la economía mundial está asociado al endurecimiento de la política monetaria para contener la inflación, el empeoramiento de las condiciones financieras y las continuas disrupciones de la invasión de Ucrania por parte de Rusia.



## Actividad Global

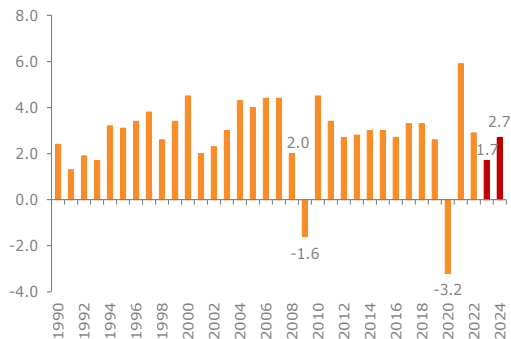
Según el Banco Mundial, se proyecta que el crecimiento mundial se desacelerará al 1.7% en 2023, el tercer ritmo más débil en casi tres décadas y solo opacado por las recesiones mundiales de 2009 y 2020.

La entidad señala que choques negativos como una mayor inflación, políticas más restrictivas o tensión financiera, podrían empujar a la economía mundial a una recesión.

En esa línea, el Banco Mundial sugiere formular políticas para que las expectativas inflacionarias se mantengan ancladas y los sistemas financieros sigan siendo resilientes.

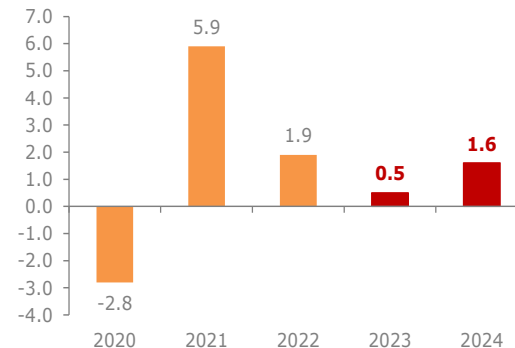
### Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



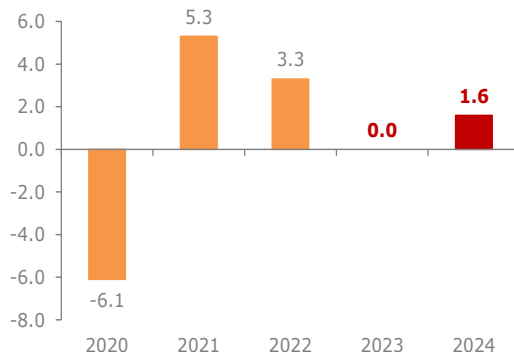
### Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



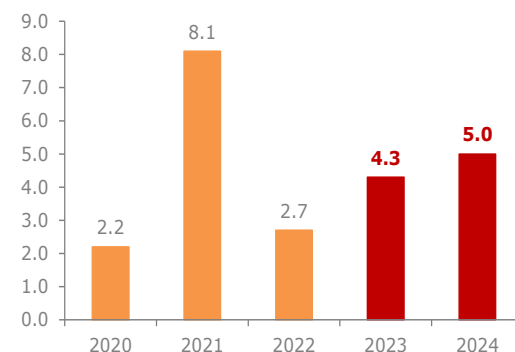
### Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



### Crecimiento del PBI China

(Variación % real)



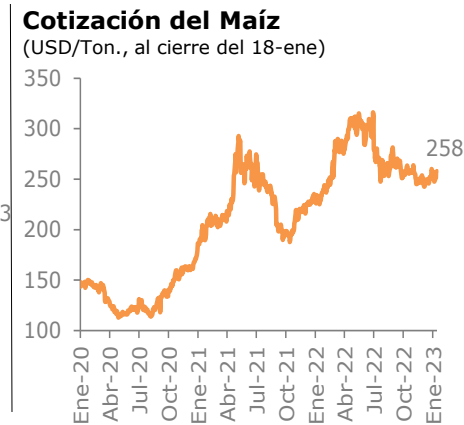
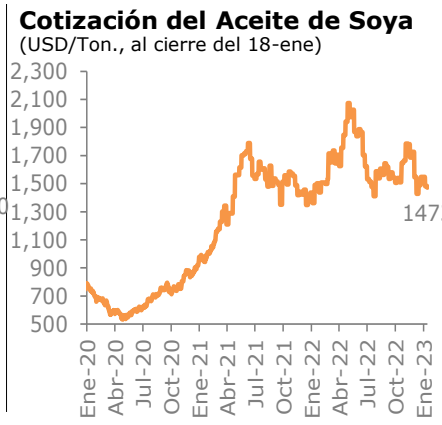
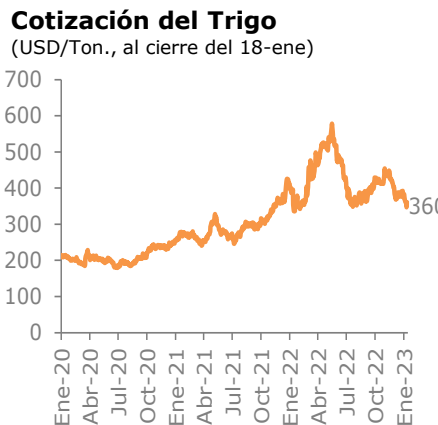
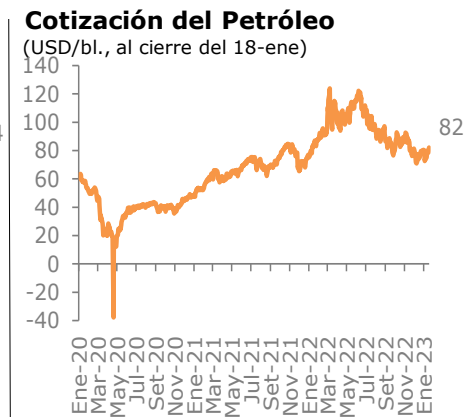
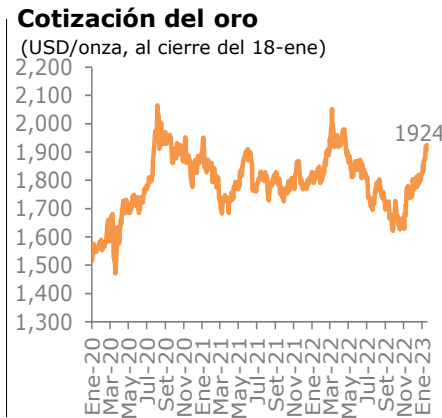
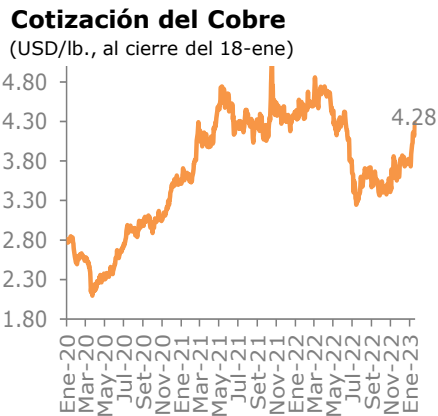


## Precios Internacionales

Los precios de los metales aumentan en los mercados internacionales. En el caso del cobre y oro se recuperan por la depreciación del dólar, los temores sobre la oferta y el anuncio de estímulos por parte de China.

Por su parte, el petróleo se ubica en torno a los USD/bl. 82 debido a las expectativas de mayor demanda por la reapertura de China y las expectativas de un menor ritmo de ajuste de tasas por parte de la FED.

Disminuye el precio del trigo por las mayores exportaciones de Rusia; mientras que el precio del aceite de soya cayó por perspectivas de una gran cosecha de soya en Brasil.





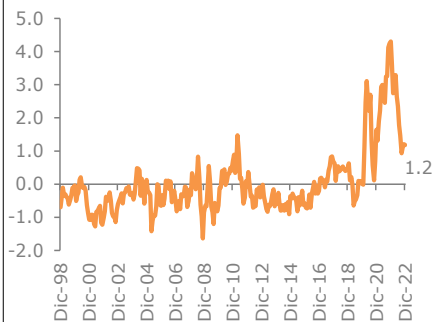
## Inflación Global

La inflación global se desacelera aunque con menor intensidad en América Latina. La inflación subyacente aún continúa siendo alto en algunos países de la región y Europa.

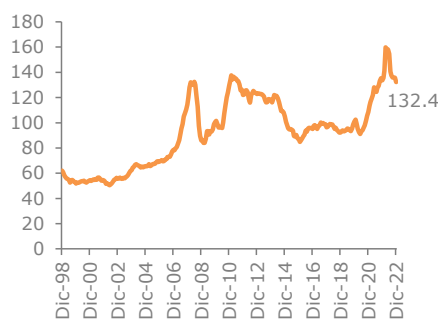
El Banco Mundial proyecta que la inflación mundial descenderá de 7.6% en 2022 a 5.2% en 2023 y 3.2% en 2024, por encima del promedio 2015-2019: 2.3%. En esa línea aún diferentes bancos centrales en el mundo continúan el endurecimiento de su política monetaria para restaurar la estabilidad de precios.

Finalmente, la entidad señala que en un contexto de inflación alta y repetidos choques negativos de oferta, aún existe incertidumbre sobre el impacto de la política de los bancos centrales tanto en términos de magnitud como de temporalidad. El riesgo de errores en sus decisiones de política son elevados.

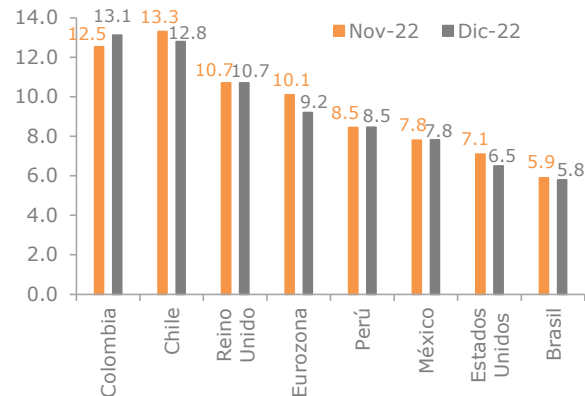
**Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros**  
(Dev. estándar respecto al valor promedio)



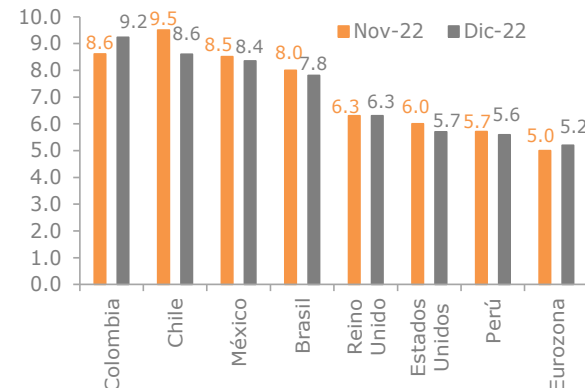
**Precio de alimentos FAO**  
(índice, 2014-2016=100)



**Inflación Total**  
(Var. % a/a)



**Inflación Subyacente**  
(Var. % a/a)

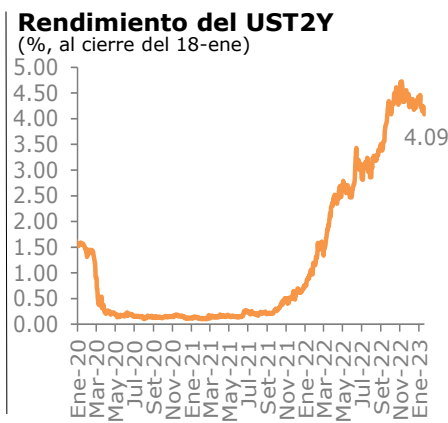
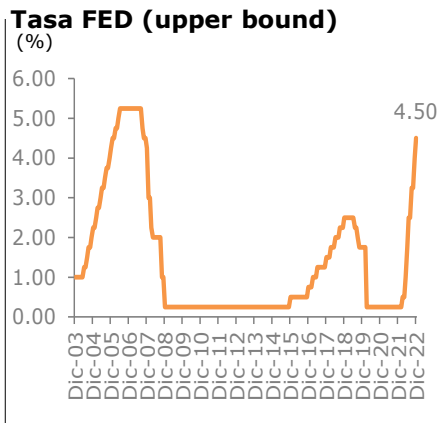




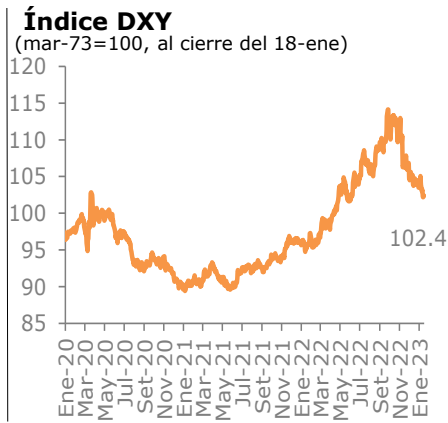
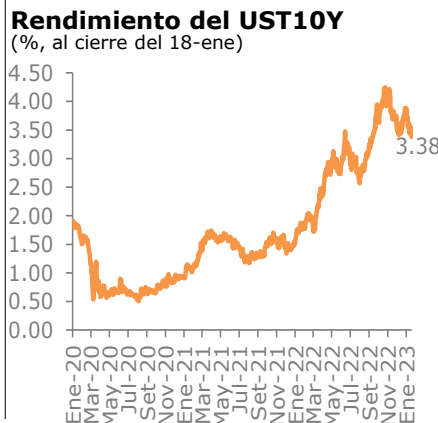
## Tasas Externas e índice del dólar

Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años disminuyen a 4.09% y 3.38%, respectivamente. Los rendimientos bajaron en un entorno de disminución de la inflación en Estados Unidos y Europa.

Por su parte, el índice del dólar se redujo a 102 ante las crecientes expectativas de aumentos menos agresivos en la tasa de interés por parte de la FED, luego de difundirse aumentos en el ingreso salarial por debajo de lo esperado e indicadores negativos de actividad en Estados Unidos.



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



“J. Powell, Presidente de la FED, se abstuvo de dar pistas sobre las perspectivas de las tasas de interés”.



# PERÚ

La economía peruana crecería alrededor de 2% el 2023 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. La continuidad de las protestas y bloqueos de carreteras en diversas regiones del país imponen riesgos a la baja en la proyección de este año.



## Actividad Económica

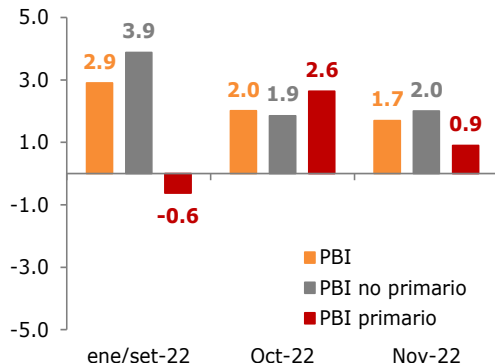
La actividad económica creció 1.7% a/a en nov-22. Los sectores primarios crecieron solo 0.9% a/a a pesar del rebote de la actividad minera (+5.9%) por la contracción de la manufactura primaria (-3.9%) y pesca (-48.5%). Sectores no primarios aumentaron solo 2.0% debido a la desaceleración del sector servicios (1.7%) y la caída de la manufactura no primaria (-2.5%).

Diferentes indicadores señalan que la economía habría crecido en dic-22 alrededor de 1% a/a, afectado por las protestas que se registraron en diversas regiones del país.

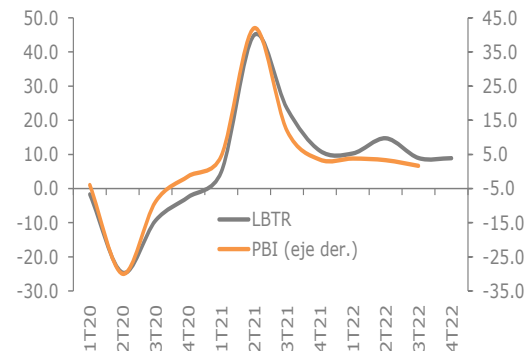
El PBI en 2023 crecería alrededor de 2.0% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; y (iv) la caída de la inversión pública y privada.

### 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)

“Según el Banco Mundial, la economía peruana crecería 2.6% en el 2023 y 2024 ”.

### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI (Var. %)

Encuesta realizada al:  
31 Oct-22 30 Nov-2022 30 Dic-2022

#### Analistas Económicos

2022	2.6	2.6	2.7	▲
2023	2.3	2.3	2.5	▲
2024	2.5	2.6	3.0	▲

#### Sistema Financiero

2022	2.7	2.7	2.7	▬
2023	2.3	2.3	2.5	▲
2024	2.7	2.6	2.7	▲





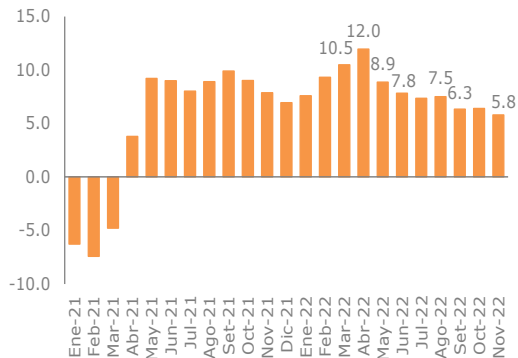
## Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado aumentó 5.8% a/a en nov-22 y podría crecer el 2022 a una tasa cercana al 8%. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en los sectores servicios con un crecimiento de 9.6% (más de 174 mil puestos de trabajo respecto a nov-21).

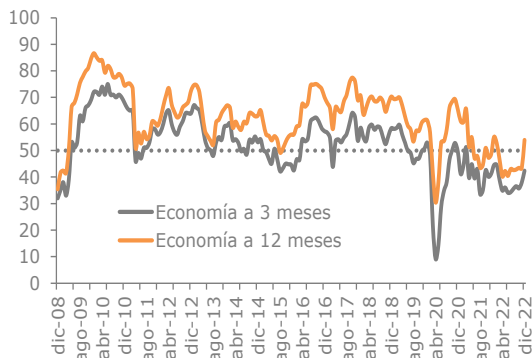
Por su parte, en diciembre la mayoría de indicadores de situación actual se deterioraron, en especial nivel de ventas, producción y días de inventarios. Expectativas de la economía a 12 meses se recuperó respecto al mes previo.

\* 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)

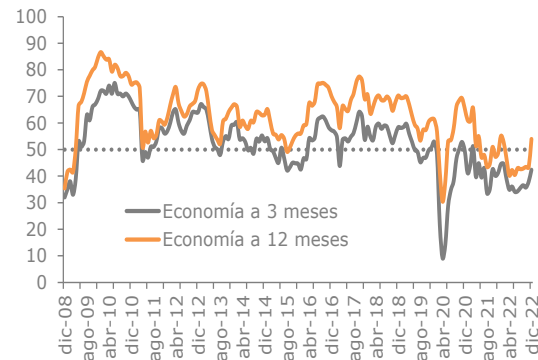


### Empleo formal en el sector privado según sectores durante nov-22 (Miles de puestos)

	Var. 2022/2021	
	Miles	%
<b>Total</b>	<b>230</b>	<b>5.8</b>
Agropecuario*	-5	-0.7
Pesca	0	-2.3
Minería	4	3.3
Manufactura	17	3.7
Electricidad	1	7.3
Construcción	-1	-0.3
Comercio	25	3.8
Servicios	174	9.6

### Expectativas de la Economía\*\*\*

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





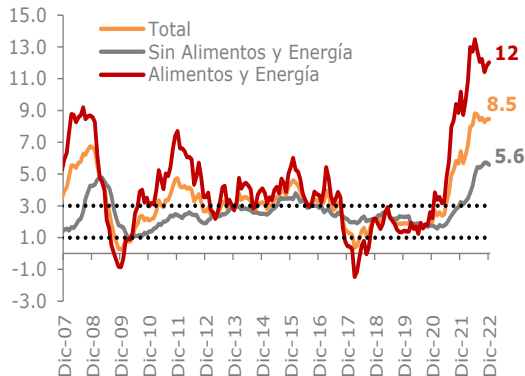
## Inflación

En dic-22 se registró una tasa mensual de inflación de 0.79% m/m y 8.5% a/a , explicado por una aceleración en los precios de los alimentos y energía (12% a/a vs nov-22: 11.8% a/a). Por su parte, la inflación sin alimentos y energía se redujo ligeramente a 5.6% a/a (nov-22: 5.7% a/a) debido al alza de los precios de transporte local y terrestre nacional, comidas fuera del hogar y legumbres frescas.

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%, esta proyección tiene un sesgo al alza 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:		
	31 Oct-22	30 Nov-2022	30 Dic-2022
<b>Analistas Económicos</b>			
2023	4.1	4.2	4.1
2024	3.0	3.0	3.0
<b>Sistema Financiero</b>			
2023	4.3	4.6	4.5
2024	3.5	3.5	3.5

### Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Nov-22	Dic-22
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	14.1	15.2
Bebidas alcohólicas	1.6	3.1	3.8
Prendas de vestir y calzado	4.2	2.3	2.5
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	5.7	4.2
Muebles y artículos para el hogar	5.1	3.9	3.5
Salud	3.5	4.6	4.8
Transporte	12.4	12.6	11.3
Comunicaciones	4.8	1.1	1.4
Recreación y cultura	4.0	6.4	6.7
Educación	8.6	3.9	3.9
Restaurantes y hoteles	15.9	9.5	9.5
Bienes y servicios diversos	6.5	6.4	6.7
<b>IPC General</b>	<b>100.0</b>	<b>8.45</b>	<b>8.46</b>
<b>Sin alimentos y Energía</b>	<b>55.3</b>	<b>5.7</b>	<b>5.6</b>
<b>Alimentos y Energía</b>	<b>44.7</b>	<b>11.8</b>	<b>12.0</b>

“En ene-23 podríamos registrar una tasa de inflación cercana al máximo registro del 2022 (8.8%)”.

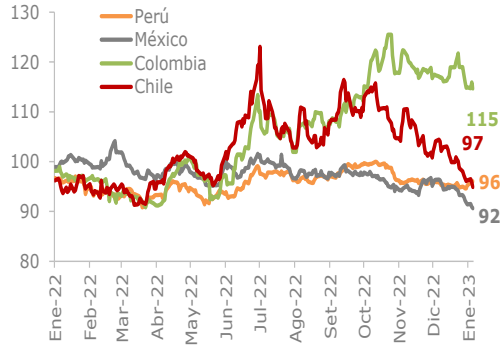


## Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubica en torno a PEN/USD 3.84 al 18-en. En los primeros días de 2023, el BCRP no ha efectuado ventas spot en mesa de negociaciones y ha subastado Swaps cambiarios venta, con lo cual el saldo de estas operaciones se ha reducido en US\$ 50 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 este año se observe una depreciación de la moneda por la incertidumbre política.

**Tipo de cambio nominal**  
(índice, al 31-Dic 2021=100, al 18-ene)



**Tipo de Cambio Perú**  
(PEN/USD, al 18-ene)



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

	Encuesta realizada al:		
	31 Oct-22	30 Nov-2022	30 Dic-2022
<b>Analistas Económicos</b>			
2023	4.00	4.00	3.90
2024	4.00	4.00	3.95
<b>Sistema Financiero</b>			
2023	3.91	3.90	3.90
2024	3.88	3.90	3.90

“

“Al 11-ene, el nivel de Reservas Internacionales Netas totalizó USD 74,186 millones y es equivalente a 31% del PBI.”



## Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 12-ene elevar la tasa de interés de referencia en 25 pbs a 7.75% y dejó abierto la posibilidad que suba 25 pbs más en su reunión de feb-23.

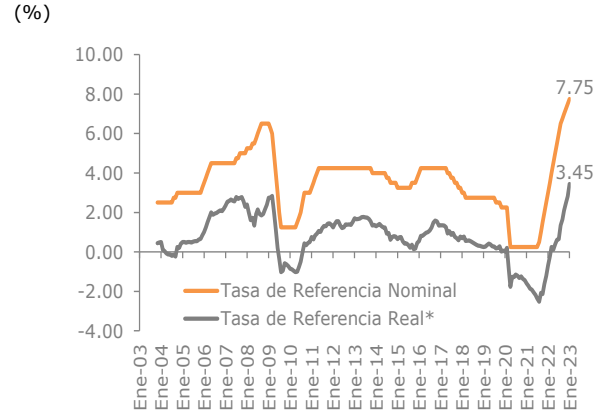
El Directorio mencionó que se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y actividad económica, para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria.

En el 2023, esperamos un recorte de tasas hasta ubicarla alrededor de 6.50% 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.

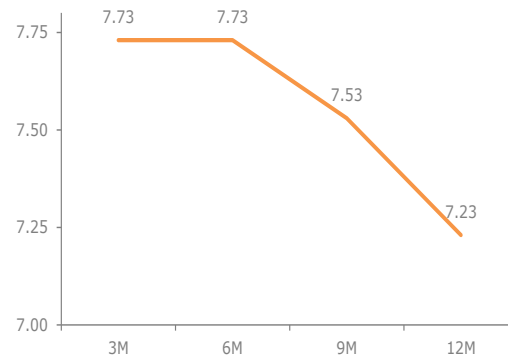
\* Con expectativas de inflación.

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

### Tasa de Referencia BCRP



### Curva de CD BCRP´s \*\* (% , al 18-ene)



“El Directorio del BCRP proyecta una tendencia decreciente de la inflación interanual con el retorno al rango meta recién en el 4T23, 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: 9-feb de 2023

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

	Encuesta realizada al:		
	31 Oct-22	30 Nov-2022	30 Dic-2022
<b>Analistas Económicos</b>			
2023	5.25	5.00	5.75
2024	4.00	4.00	4.00
<b>Sistema Financiero</b>			
2023	6.00	6.00	6.25
2024	4.00	4.25	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 Nolzaco

**Responsable de  
Investigación**  
Mag. Guillermo Boitano

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