

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,  
FINANCIERO Y SOCIAL**

# **REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO**

**FEBRERO 2023**



# MUNDO

Según el FMI, se proyecta que el crecimiento mundial registre un descenso estimado de 3.4% en 2022 a 2.9% en 2023. El pronóstico de bajo crecimiento este año se debe al aumento de las tasas de los bancos centrales para combatir la inflación (en especial de las economías avanzadas, quienes crecerían solo 1.2% en 2023), así como la guerra en Ucrania. Se prevé que el crecimiento estimado en China (5.2%) es gracias a la plena reapertura de su economía en 2023.



## Actividad Global

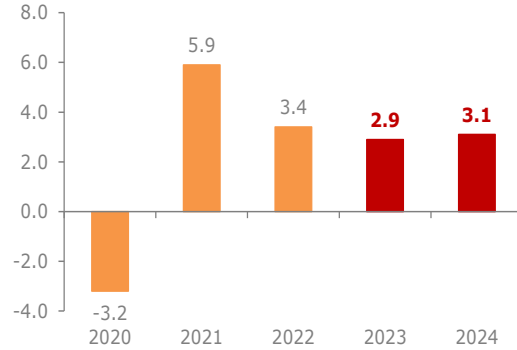
Según el FMI, se proyecta que el crecimiento mundial registre un descenso estimado de 3.4% en 2022 a 2.9% en 2023, para luego repuntar a 3.1% en 2024.

La subida de las tasas de interés de los bancos centrales para combatir la inflación y la guerra de Rusia en Ucrania continúan afectando la actividad económica. Por su parte, la reciente reapertura de China ha ocasionado una recuperación en 2023 (5.2%) más veloz de lo anticipado.

La balanza de riesgos continúa inclinada a la baja, siendo motivo de preocupación: (i) una evolución sanitaria severa en China que frene su recuperación; (ii) la guerra entre Rusia y Ucrania se intensifique ocasionando mayor inflación; y (iii) endurecimiento de las condiciones mundiales de financiamiento que agudice las tensiones por sobre endeudamiento.

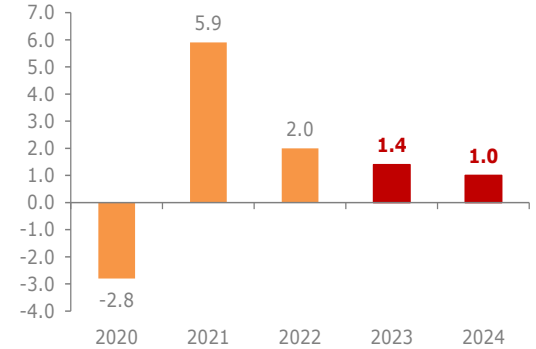
### Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



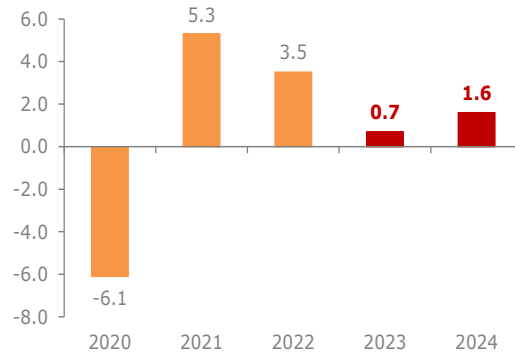
### Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



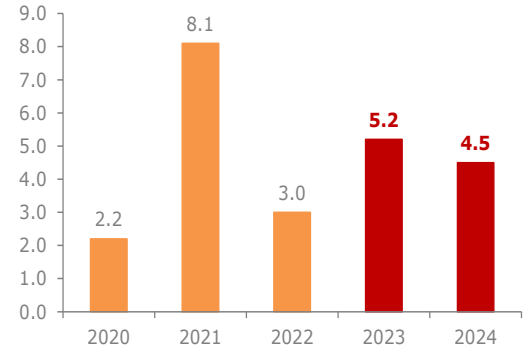
### Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



### Crecimiento del PBI China

(Variación % real)



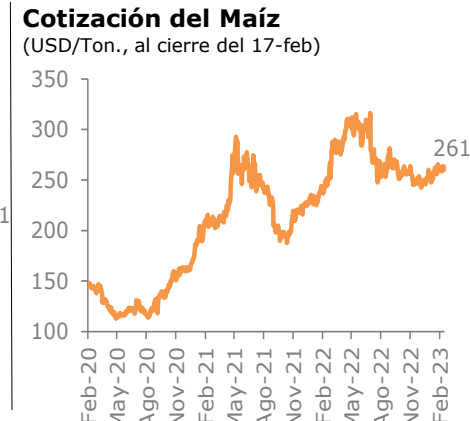
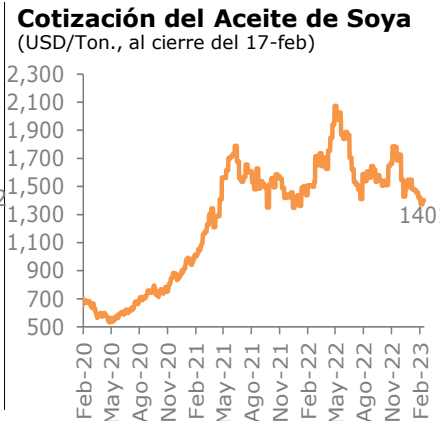
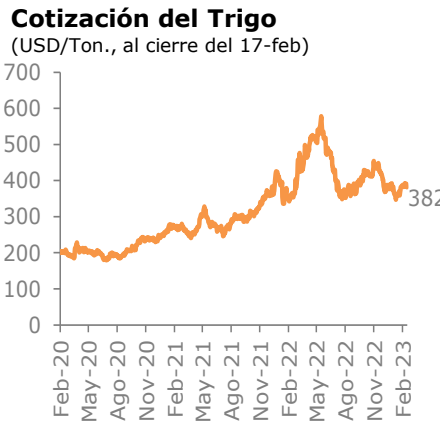
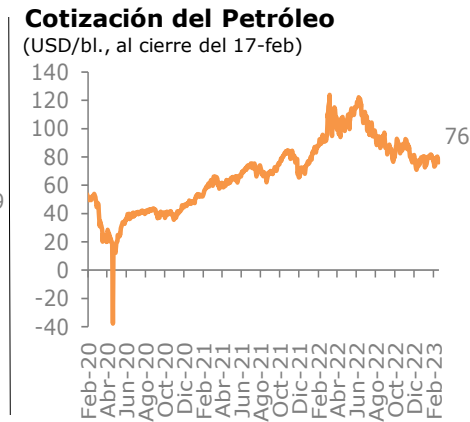
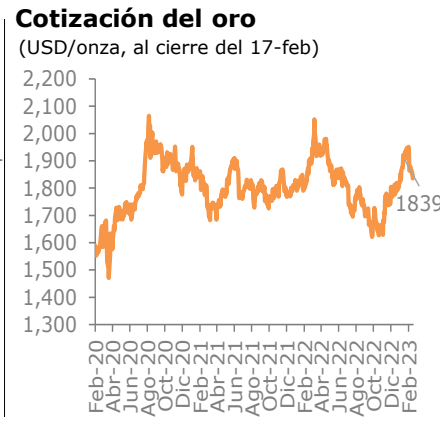
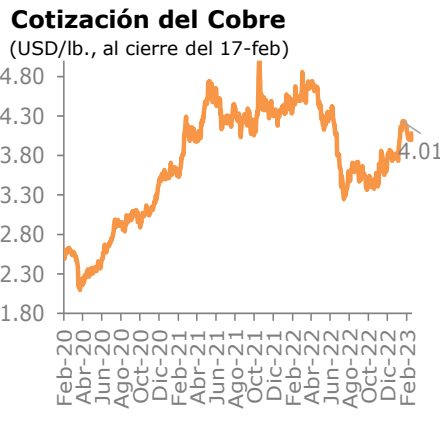


## Precios Internacionales

Caen los precios de los metales en los mercados internacionales. En el caso del cobre y oro, el comportamiento se explica por la apreciación del dólar y las expectativas de futuras alzas en las tasas de interés por parte de la FED.

Por su parte, el petróleo se ubica en torno a los USD/bl. 76 debido al anuncio de la reducción en la producción de este combustible por parte de Rusia.

Disminuye el precio del trigo y maíz por un mayor previsión de lluvias sobre las zonas productoras de invierno de estos cereales y por un mercado bien abastecido por la buena evolución de las exportaciones de este grano por parte de Rusia.





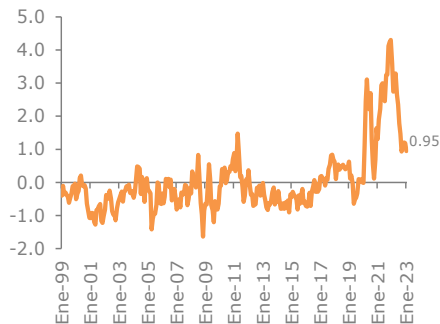
## Inflación Global

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.

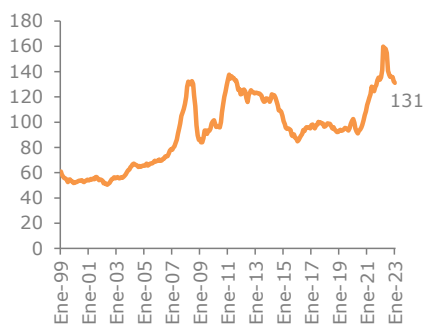
El FMI prevé que la inflación mundial disminuya de 8.8% en 2022 a 6.6% en 2023 y a 4.3% en 2024, niveles aún superiores a los observados antes de la pandemia (2017-19) de alrededor del 3.5%. En esa línea aún diferentes bancos centrales en el mundo continúan el endurecimiento de su política monetaria para restaurar la estabilidad de precios.

Finalmente, la entidad señala que el endurecimiento de la política monetaria está empezando a enfriar la demanda y la inflación, pero la totalidad del impacto probablemente no se materializará antes de 2024.

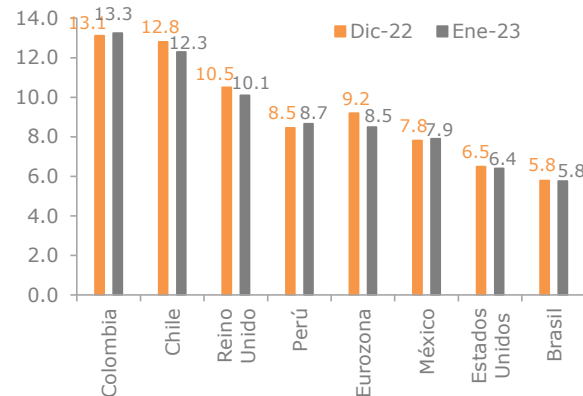
### Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros (Desv. estándar respecto al valor promedio)



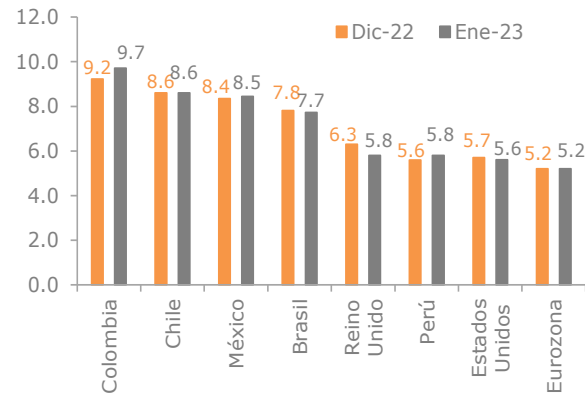
### Precio de alimentos FAO (índice, 2014-2016=100)



### Inflación Total (Var. % a/a)



### Inflación Subyacente (Var. % a/a)



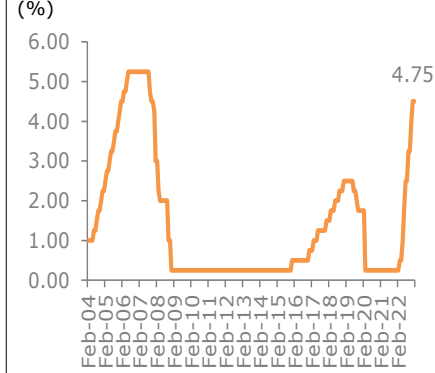


## Tasas Externas e índice del dólar

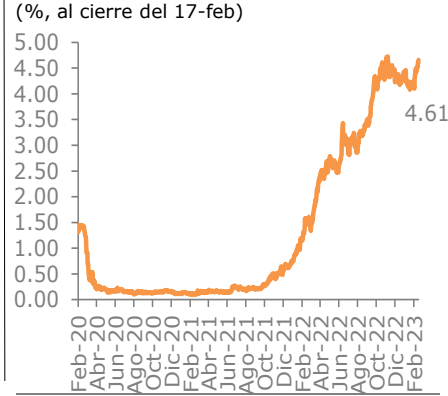
Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.61% y 3.81%, respectivamente. Los rendimientos de los bonos aumentaron por la apreciación del dólar y en respuesta a la difusión de indicadores de actividad favorables en Estados Unidos; y a las expectativas de un mayor ajuste por parte de la FED.

Por su parte, el índice del dólar se aumento a 104 ante la expectativa de un ajuste más agresivo de tasas por parte de la FED tras la difusión de indicadores de inflación y de ventas minoristas por encima de lo previsto.

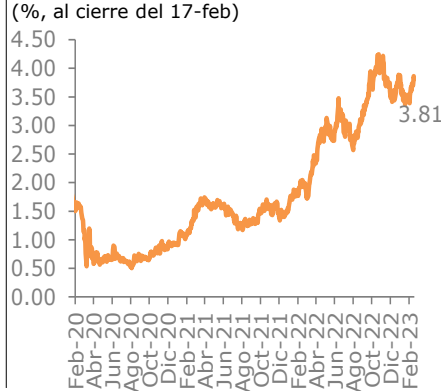
**Tasa FED (upper bound)**



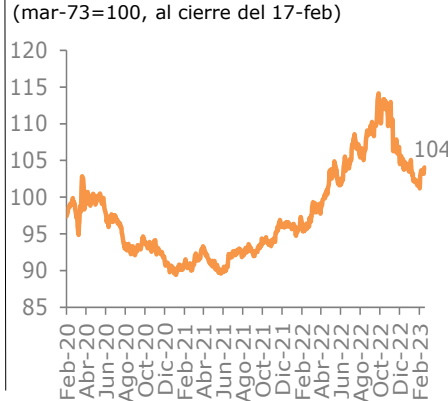
**Rendimiento del UST2Y**



**Rendimiento del UST10Y**



**Índice DXY**



**Próxima Reunión de la FED:  
21/22-mar de 2023**

“J. Powell, Presidente de la FED, mencionó que el proceso de reducción de la inflación a la meta del 2% tomará no solo este año sino hasta el 2024”.



# 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, bloqueos de carreteras en diversas regiones del país e inestabilidad política imponen riesgos a la baja en la proyección de este año.



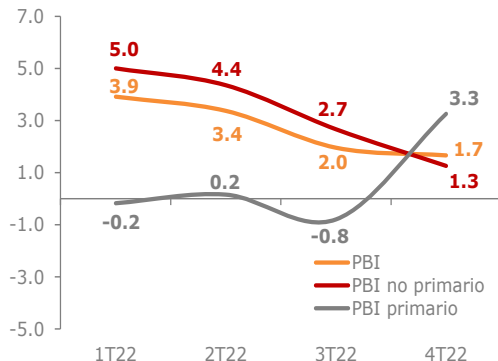
## Actividad Económica

La actividad económica creció 0.9% a/a en dic-22. Con ello, el año 2022 muestra un crecimiento de 2.7%. En dic-22, se registró una contracción de los sectores no primarios en -0.3% a/a (peor registro en 22 meses), asociada a las protestas sociales ocurridas durante el mes. Por su parte, los sectores primarios crecieron 5.3% a/a impulsadas principalmente por la expansión del sector minero (11.1%) ante la mayor extracción de cobre (+19.2%).

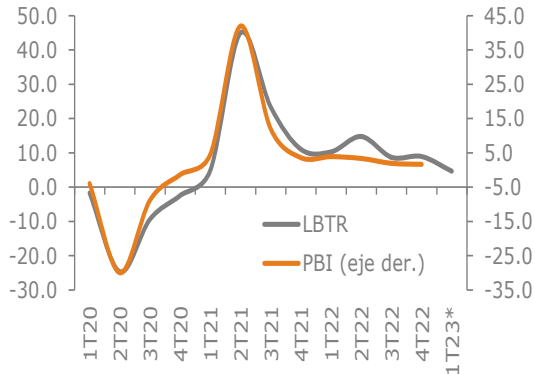
Mantenemos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecería alrededor de 2.0% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; y (iv) la caída de la inversión pública y privada. No obstante, existen riesgos a la baja en la proyección de este año por el impacto de las protestas y bloqueos de carreteras en diversas regiones del país.

### 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 16-feb.

“Según el artículo IV del FMI, la economía peruana crecería 2.4% y 3.0% en el 2023 y 2024, respectivamente”.

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

| Encuesta realizada al:      |             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | 30 Nov-2022 | 30 Dic-2023 | 31 Ene-2023 |
| <b>Analistas Económicos</b> |             |             |             |
| 2023                        | 2.3         | 2.5         | 2.1         |
| 2024                        | 2.6         | 3.0         | 2.9         |
| <b>Sistema Financiero</b>   |             |             |             |
| 2023                        | 2.3         | 2.5         | 2.5         |
| 2024                        | 2.6         | 2.7         | 2.5         |





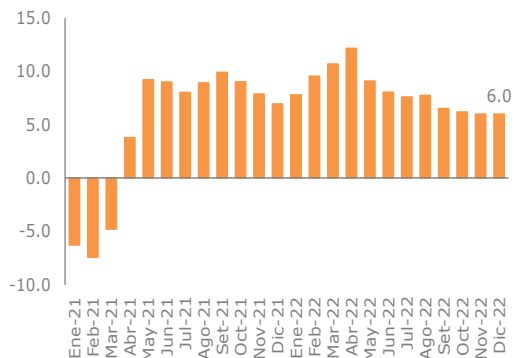
## Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado aumentó 6% a/a en dic-22 y con ello creció el 2022 a una tasa del 8.1%. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en los sectores servicios con un crecimiento de 9.0% (más de 164 mil puestos de trabajo respecto a dic-21).

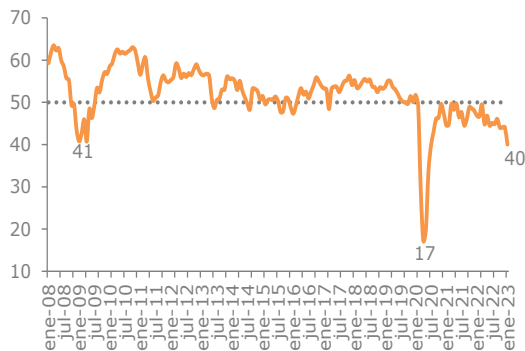
Por su parte, en ene-23 (un mes completo de protestas y bloqueos de carreteras en diferentes regiones del país), los indicadores, tanto aquellos de situación actual como los de expectativas, se deterioraron respecto al mes anterior.

\* 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)

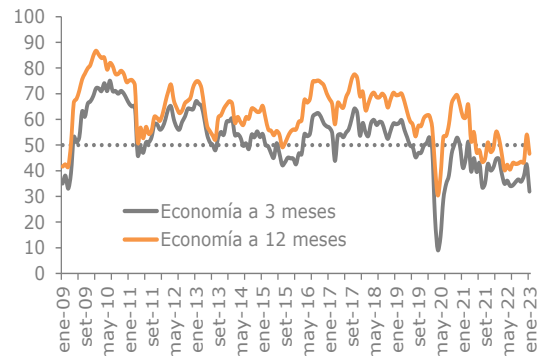


### Empleo formal en el sector privado según sectores durante dic-22 (Miles de puestos)

|               | Var. 2022/2021 |            |
|---------------|----------------|------------|
|               | Miles          | %          |
| <b>Total</b>  | <b>235</b>     | <b>6.0</b> |
| Agropecuaria* | 23             | 4.0        |
| Pesca         | 0              | 0.3        |
| Minería       | 3              | 2.8        |
| Manufactura   | 18             | 4.0        |
| Electricidad  | 0              | 2.1        |
| Construcción  | -13            | -5.3       |
| Comercio      | 32             | 5.0        |
| Servicios     | 164            | 9.0        |

### Expectativas de la Economía\*\*\*

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





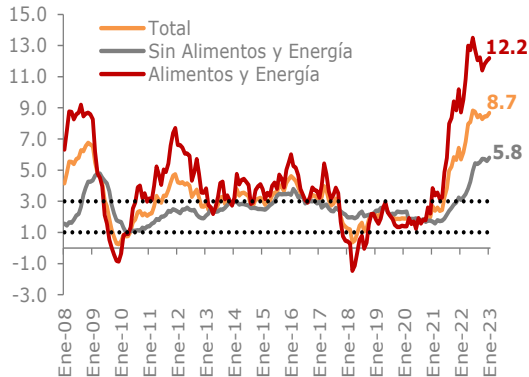
## Inflación

En ene-23 se registró una tasa mensual de inflación de 0.23% m/m y 8.7% a/a. Además, se observó una reversión de la tendencia decreciente del componente de alimentos y energía que desde mediados del año pasado había estado impulsando la tendencia decreciente de la inflación total. Así, la variación de los precios de alimentos y energía fue 12.2% a/a, mayor al resultado de dic-22 (12%), por un aumento en los precios de alimentos y bebidas.

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:      |             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | 30 Nov-2022 | 30 Dic-2023 | 31 Ene-2023 |
| <b>Analistas Económicos</b> |             |             |             |
| 2023                        | 4.2         | 4.1         | 4.8         |
| 2024                        | 3.0         | 3.0         | 3.0         |
| <b>Sistema Financiero</b>   |             |             |             |
| 2023                        | 4.6         | 4.5         | 4.7         |
| 2024                        | 3.5         | 3.5         | 4.0         |

### Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

| Divisiones de consumo                | Peso         | Dic-22      | Ene-23      |
|--------------------------------------|--------------|-------------|-------------|
| Alimentos y bebidas no alcohólicas   | 23.0         | 15.2        | 15.9        |
| Bebidas alcohólicas                  | 1.6          | 3.8         | 3.9         |
| Prendas de vestir y calzado          | 4.2          | 2.5         | 2.7         |
| Alojamiento, agua, electricidad, gas | 10.6         | 4.2         | 4.6         |
| Muebles y artículos para el hogar    | 5.1          | 3.5         | 3.3         |
| Salud                                | 3.5          | 4.8         | 5.0         |
| Transporte                           | 12.4         | 11.3        | 11.5        |
| Comunicaciones                       | 4.8          | 1.4         | 1.9         |
| Recreación y cultura                 | 4.0          | 6.7         | 6.5         |
| Educación                            | 8.6          | 3.9         | 3.9         |
| Restaurantes y hoteles               | 15.9         | 9.5         | 9.3         |
| Bienes y servicios diversos          | 6.5          | 6.7         | 6.8         |
| <b>IPC General</b>                   | <b>100.0</b> | <b>8.5</b>  | <b>8.7</b>  |
| <b>Sin alimentos y Energía</b>       | <b>55.3</b>  | <b>5.6</b>  | <b>5.8</b>  |
| <b>Alimentos y Energía</b>           | <b>44.7</b>  | <b>12.0</b> | <b>12.2</b> |

“Directorio BCRP espera que se observe una tendencia decreciente de la inflación interanual desde mar-23 con el retorno al rango meta 4T23”



## Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubica en torno a PEN/USD 3.85 al 17-feb (+1% YTD). 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, con lo cual el saldo de estas operaciones se ha incrementado en USD 287 millones.

Los fundamentos macro apuntan a que el tipo de cambio se ubique al cierre de 2023 entre PEN/USD 3.70-3.80; sin embargo, no descartamos que durante este año se observe una depreciación de la moneda por la incertidumbre política.

**Tipo de cambio nominal**  
(índice, al 30-Dic 2022=100, al 17-feb)



**Tipo de Cambio Perú**  
(PEN/USD, al 17-feb)



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

|                             | Encuesta realizada al: |             |             |   |
|-----------------------------|------------------------|-------------|-------------|---|
|                             | 30 Nov-2022            | 30 Dic-2023 | 31 Ene-2023 |   |
| <b>Analistas Económicos</b> |                        |             |             |   |
| 2023                        | 4.00                   | 3.90        | 3.85        | ▼ |
| 2024                        | 4.00                   | 3.95        | 3.96        | ▲ |
| <b>Sistema Financiero</b>   |                        |             |             |   |
| 2023                        | 3.90                   | 3.90        | 3.90        | — |
| 2024                        | 3.90                   | 3.90        | 3.85        | ▼ |

“Al 15-feb, el nivel de Reservas Internacionales Netas totalizó USD 74,089 millones y su nivel actual es equivalente a 30% del PBI.”



## Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 09-feb mantener la tasa de referencia en 7.75%. **Indicó que esta pausa no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés.**

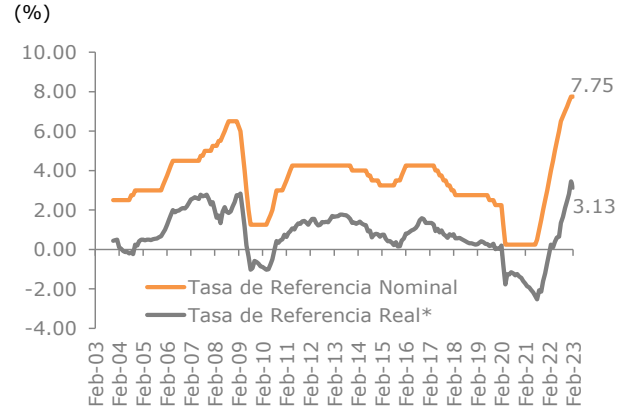
El Directorio mencionó que se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y actividad económica, para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria.

Esperamos un recorte hasta 6.50%-7.00% al cierre del año 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.

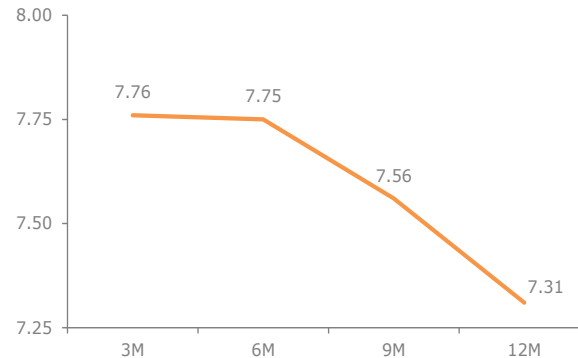
### Tasa de Referencia BCRP



“El Directorio del BCRP mencionó que futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, incluyendo los efectos macroeconómicos de los acontecimientos sociales recientes.”

### Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 9-mar de 2023

### Curva de CD BCRP´s \*\*(% , al 17-feb)



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

|                             | Encuesta realizada al: |             |             |
|-----------------------------|------------------------|-------------|-------------|
|                             | 30 Nov-2022            | 30 Dic-2023 | 31 Ene-2023 |
| <b>Analistas Económicos</b> |                        |             |             |
| 2023                        | 5.00                   | 5.75        | 6.00        |
| 2024                        | 4.00                   | 4.00        | 4.00        |
| <b>Sistema Financiero</b>   |                        |             |             |
| 2023                        | 6.00                   | 6.25        | 7.00        |
| 2024                        | 4.25                   | 4.00        | 4.75        |



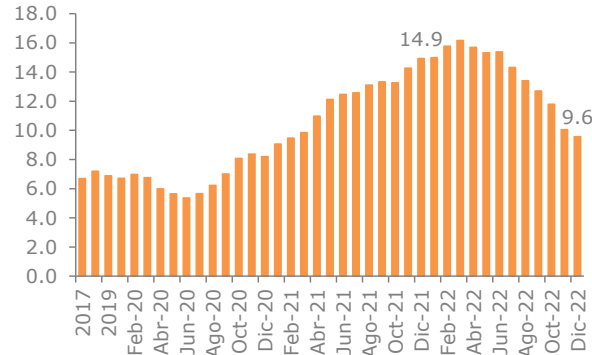
## Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en dic-22 de USD 1,477 millones y uno anual en 2022 de USD 9.6 mil millones (2021: USD 14.9 mil millones), como resultado de los menores términos de intercambio (-10.4% con relación a 2021).

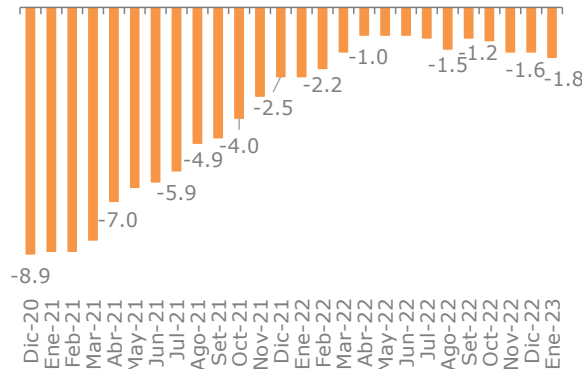
Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a ene-23 ascendió a 1.8% del PBI, mayor en 0.2 pp. del producto al de dic-22, debido principalmente a los mayores gastos del gobierno general (asociado los mayores otros gastos de capital, destacando la transferencia al Programa de Promoción de Nuevos Suministros de Gas Natural a cargo del Fondo de Inclusión Social Energético-FISE, los mayores pagos por honramiento de garantías estatales de crédito, bonificaciones excepcional a los docentes y auxiliares y otras transferencias corrientes).

### Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)

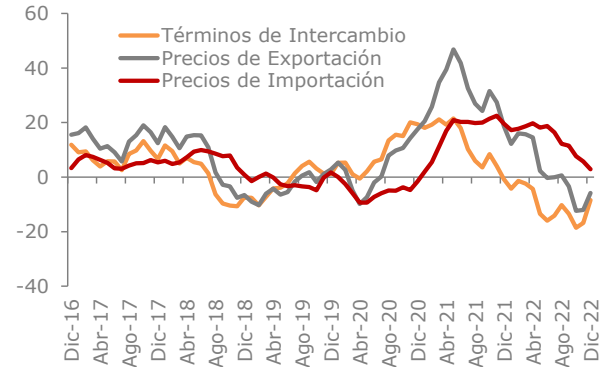


### Resultado Económico del SPNF\* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



### Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



### Operaciones del SPNF\* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)

|                                       | Porcentaje del PBI |                |
|---------------------------------------|--------------------|----------------|
|                                       | 2022<br>A Dic.     | 2023<br>A Ene. |
| <b>1. Ingresos corrientes</b>         | <b>22.1</b>        | <b>22.1</b>    |
| a. Ingresos Tributarios               | 17.2               | 17.2           |
| b. Ingresos No Tributarios            | 4.6                | 4.9            |
| <b>2. Gastos no financieros</b>       | <b>22.0</b>        | <b>22.1</b>    |
| a. Corriente                          | 15.9               | 15.9           |
| b. Formación Bruta de Capital         | 4.7                | 4.7            |
| c. Otros gastos de capital            | 1.4                | 1.5            |
| <b>3. Otros</b>                       | <b>-0.2</b>        | <b>-0.2</b>    |
| <b>4. Resultado Primario (=1-2+3)</b> | <b>-0.1</b>        | <b>-0.2</b>    |
| <b>5. Intereses</b>                   | <b>1.6</b>         | <b>1.6</b>     |
| <b>6. Resultado Económico (=4-5)</b>  | <b>-1.6</b>        | <b>-1.8</b>    |

\* Sector Público No Financiero.



# UNIVERSIDAD DE LIMA

**Responsable del  
Observatorio Económico  
Financiero y Social**  
Mag. Guillermo Boitano

**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

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