

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

JUNIO 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

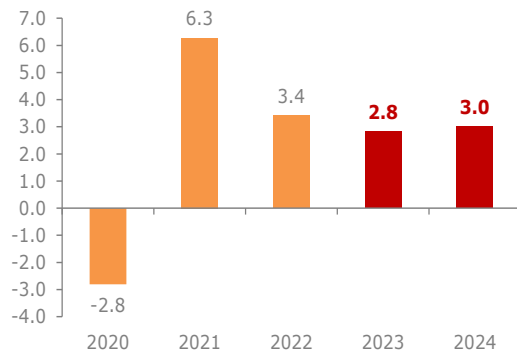
El FMI proyecta un crecimiento de la actividad económica global de 2.8% y 3.0% para 2023 y 2024, respectivamente.

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.

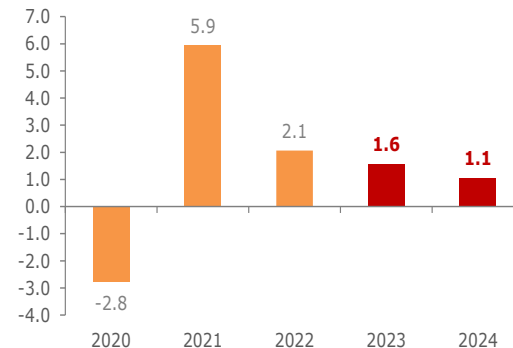
Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



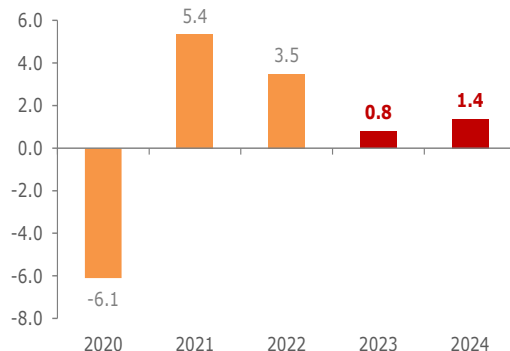
Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



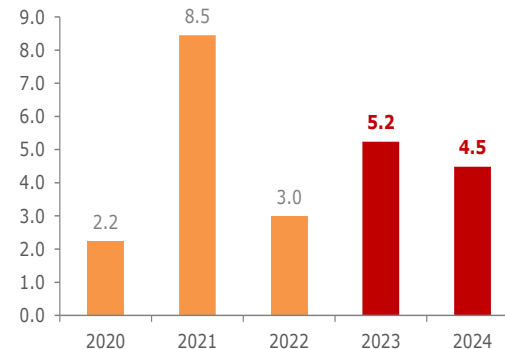
Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





Precios Internacionales

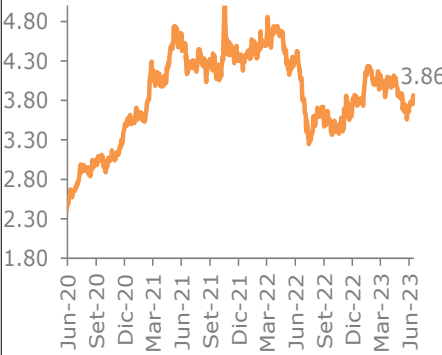
Sube el precio del cobre por la ampliación del límite de deuda en Estados Unidos y las expectativas que China anuncie nuevas medidas de apoyo económico. El precio del oro cae a USD/onza 1,958 por el aumento del rendimiento de los bonos del tesoro de Estados Unidos.

El petróleo se mantiene en torno a USD/bl. 71 por el anuncio en Rusia de que mantendrá su producción de crudo, la menor producción por parte de la OPEP y Arabia Saudita y menores inventarios de este.

Caen los precios del trigo y maíz por el ingreso de la nueva cosecha de invierno de Estados Unidos al progreso del ritmo de siembra en Estados Unidos y al anuncio de Turquía de la ampliación del acuerdo con Ucrania que permite su exportación. El precio del aceite de soya cae por expectativas sobre las condiciones de los cultivos en Estados Unidos.

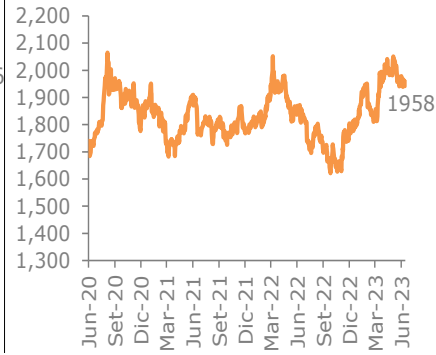
Cotización del Cobre

(USD/lb., al cierre del 15-jun)



Cotización del Oro

(USD/onza, al cierre del 15-jun)



Cotización del Petróleo

(USD/bl., al cierre del 15-jun)



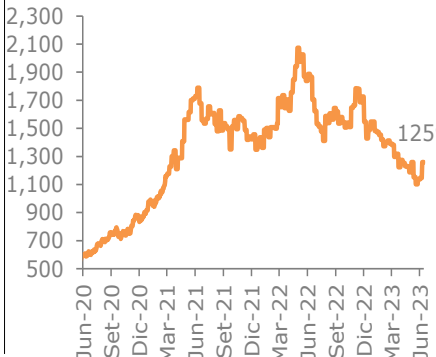
Cotización del Trigo

(USD/Ton., al cierre del 15-jun)



Cotización del Aceite de Soya

(USD/Ton., al cierre del 15-jun)



Cotización del Maíz

(USD/Ton., al cierre del 15-jun)





Inflación Global

El FMI estima que la inflación disminuya del 8.7% en 2022 al 7.0% en 2023 debido a los menores precios de las materias primas; no obstante, la entidad considera que la inflación subyacente disminuirá lentamente.

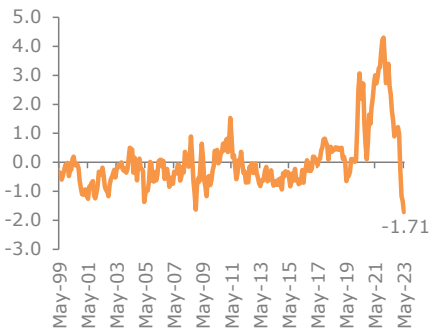
En la mayoría de los casos, es poco probable que la inflación retorne al nivel fijado como meta antes de 2025.

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)



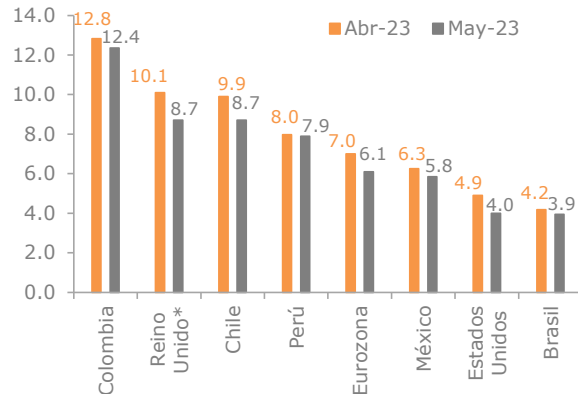
Precio de alimentos FAO

(índice, 2014-2016=100)



Inflación Total

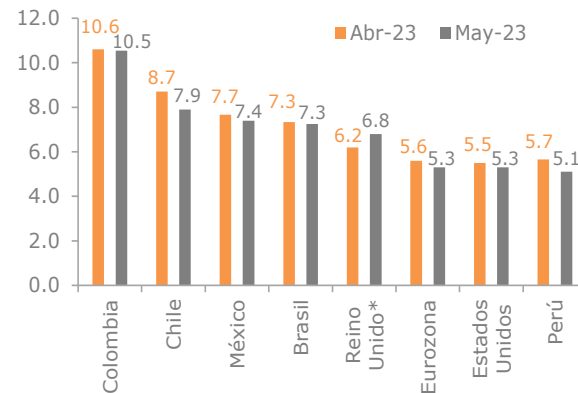
(Var. % a/a)



* Mar-23 y Abr-23.

Inflación Subyacente

(Var. % a/a)



* Mar-23 y Abr-23.

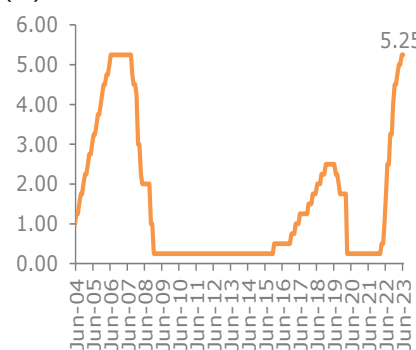


Tasas Externas e índice del dólar

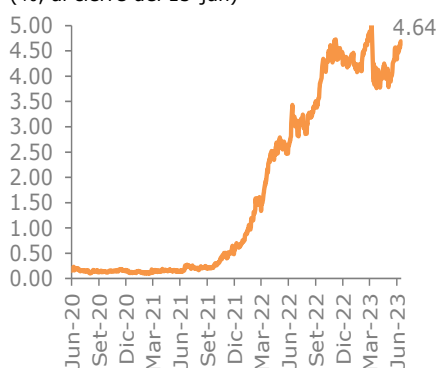
Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.64% y 3.72%, respectivamente. Esto en un contexto donde la FED decidió mantener su tasa en 5.25%. Asimismo, se dio una fuerte emisión de bonos de los países de la Unión Europea y las elevaciones imprevistas en las tasas de política de Canadá y Austria.

Por su parte, el índice del dólar se posicionó en 102 debido a las expectativas de una política monetaria menos restrictiva por parte de la FED y la desaceleración de la actividad económica del sector servicios en Estados Unidos, así como por los datos de inflación de la Eurozona por debajo de lo esperado.

Tasa FED (upper bound)
(%)



Rendimiento del UST2Y
(%, al cierre del 15-jun)



Rendimiento del UST10Y
(%, al cierre del 15-jun)



Índice DXY
(mar-73=100, al cierre del 15-jun)



Próxima Reunión de la FED:
25/26-jul de 2023

“La FED pausa la subida de la tasa de interés. Sin embargo, afirma que estaría preparada para ajustar su postura si surgen riesgos que puedan impedir el logro de los objetivos del Comité.”



PERÚ

Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecería alrededor del 1.5% 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) la suspensión de la primera temporada de pesca. Para el próximo año existen claros riesgos a la baja en la proyección del 2024 (consenso: 2.5%-2.7%) por los riesgos de que se materialice el Niño Costero en el verano 2024.



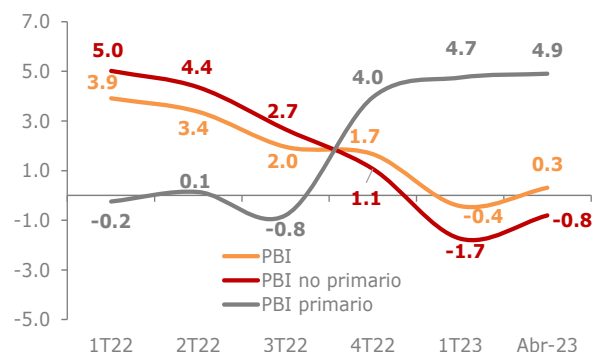
Actividad Económica

La actividad económica creció 0.3% a/a abr-23 pero aún cae 0.2% a/a de ene/abr-23. En abril, se registró una contracción de los sectores no primarios en 0.8% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-5.1%), manufactura no primaria (-7.7%) y servicios (-0.3%). Por su parte, los sectores primarios crecieron 4.9% a/a impulsados principalmente por los sectores minería (+20.9% a/a) y manufactura primaria (+11.1% a/a).

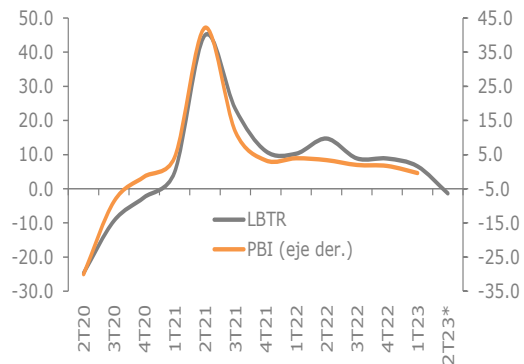
Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecería alrededor de 1.5% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; (iv) el deterioro de la inversión privada y (v) la ausencia de la primera temporada de pesca. Para el próximo año existen claros riesgos a la baja en la proyección del 2024 (consenso: 2.5%-2.7%) por los riesgos de que se materialice el Niño Costero en el verano 2024.

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 13-jun.

Para el verano 2024, la Comisión del ENFEN prevé un evento El Niño costero con una magnitud principalmente débil (35%), en menor medida moderado (33%) y menos probable fuerte - extraordinario (9%).

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI (Var. %)

Encuesta realizada al:			
	31 Mar-2023	28 Abr-2023	31 May-2023
Analistas Económicos			
2023	2.0	1.9	1.9
2024	2.5	2.5	2.7
2025	2.6	2.6	3.0
Sistema Financiero			
2023	2.0	1.9	1.9
2024	2.7	2.6	2.5
2025	2.8	2.9	2.9

Fuente: INEI, BCRP.



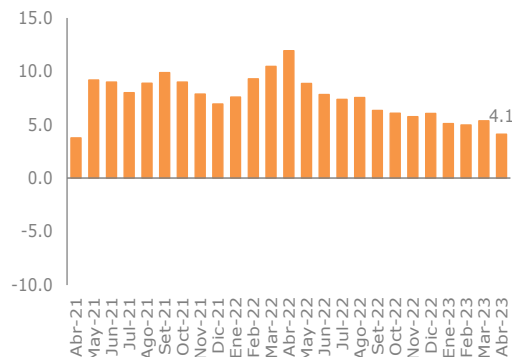
Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado aumentó 4.1% a/a en abr-23 y de ene/abr-23 crece 4.9% a/a. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en los sectores servicios y comercio, con un crecimiento de 7.4% y 7.6%, respectivamente. Los sectores construcción y agropecuario sufrieron una caída de 10.1% y 3.5%, producto de los fenómenos climatológicos.

Por su parte, en may-23 la mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se recuperaron respecto al mes previo, aunque se mantienen aún 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)

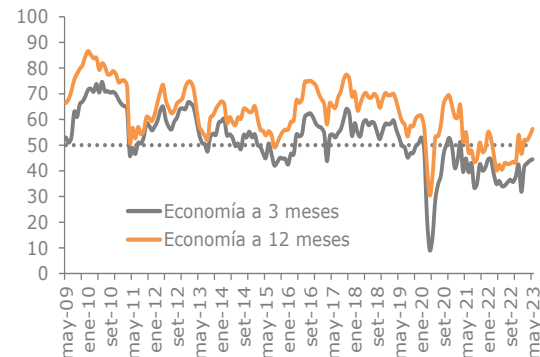


Empleo formal en el sector privado según sectores durante abr-23 (Miles de puestos)

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
Total	168	4.1
Agropecuaria*	-19	-3.5
Pesca	-1	-6.2
Minería	4	3.4
Manufactura	14	2.9
Electricidad	1	7.9
Construcción	-22	-10.1
Comercio	53	7.6
Servicios	145	7.4

Expectativas de la Economía***

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





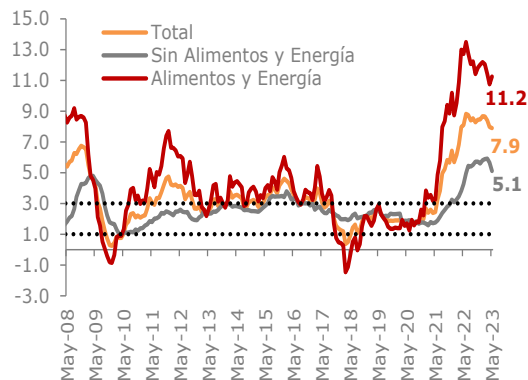
Inflación

En may-2023 se registró una tasa de inflación de 0.32% m/m y 7.9% a/a. La mayor contribución al resultado del mes fueron principalmente los rubros de comidas fuera del hogar (+0.7%), tomate (+37.2%) y pescado fresco marítimo (+11.9%). Los rubros que tuvieron la mayor reducción fueron la carne de pollo (-2.7%), papa (-7.1%) y legumbres frescas (-23.9%).

A nivel regional, las intensas lluvias de abril y que continuaron en algunas ciudades en el mes de mayo, causaron la pérdida de cultivos afectando el normal abastecimiento y por consiguiente incremento de precios en los productos de pan llevar como tomate, cebolla, culantro, lechuga, entre otros. Las regiones que tienen inflación por encima del nivel nacional (8%) son: Trujillo (10.8%), Ica (9.6%), Cajamarca (9.3%), Tacna (8.8%), Arequipa (8.7%), Chiclayo y Huaraz (8.3%), Piura (8.1%), Puno y Chimbote (8.0%).

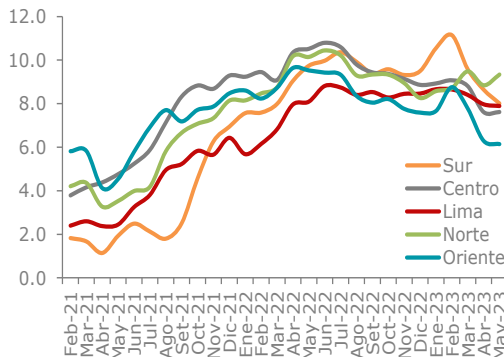
Inflación

(Var. % a/a)



Inflación por región

(Var. % a/a)



Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Abr-23	May-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	14.5	16.4
Bebidas alcohólicas	1.6	4.4	4.5
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.3	3.4
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	2.8	2.0
Muebles y artículos para el hogar	5.1	3.1	2.9
Salud	3.5	5.3	5.0
Transporte	12.4	8.4	6.3
Comunicaciones	4.8	0.6	0.4
Recreación y cultura	4.0	4.3	3.5
Educación	8.6	6.8	6.8
Restaurantes y hoteles	15.9	9.1	8.7
Bienes y servicios diversos	6.5	6.7	6.2
IPC General	100.0	8.0	7.9
Sin alimentos y Energía	55.3	5.7	5.1
Alimentos y Energía	44.7	10.7	11.2

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Inflación (%)

Encuesta realizada al:				
	31 Mar-2023	28 Abr-2023	31 May-2023	
Analistas Económicos				
2023	4.3	5.0	4.9	▼
2024	3.0	3.0	3.0	—
2025	2.5	2.8	2.9	▲
Sistema Financiero				
2023	5.0	4.8	4.9	▲
2024	3.5	3.0	3.5	▲
2025	3.0	2.6	3.0	▲



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. El aumento en may-23 se explicó por los pescados y mariscos (abr-23: 2.4%, may-23: 7.4%) y hortalizas, legumbres y tubérculos (abr-23: 14.9%, may-23: 21.1%).

La inflación acíclica, por otro lado, todavía fluctúa. El descenso de may-23 se explicó por el transporte de pasajeros por carretera (abr-23: 11.4%, may-23: 9.4%).

* 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.

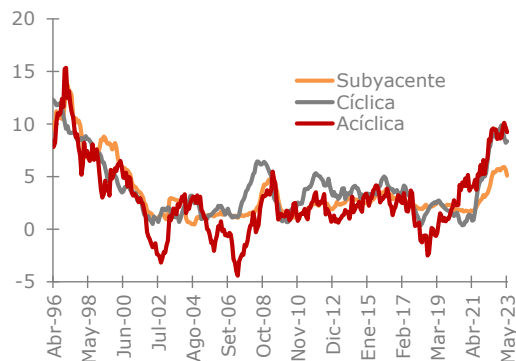
Comparativa de medidas de inflación

(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

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 ubica en torno a PEN/USD 3.65 al 15-jun. En lo que va del año, el BCRP ha efectuado operaciones spot en mesa de negociaciones por USD 1 millón, ha colocado CDR BCR por USD 16 millones y ha subastado swaps cambiarios venta, con lo cual el saldo de estas últimas operaciones se ha reducido en USD 652 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 en algunos meses por la incertidumbre política.

Tipo de cambio nominal
(índice, al 30-Dic 2022=100, al 15-jun)



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



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

	Encuesta realizada al:			
	31 Mar-2023	28 Abr-2023	31 May-2023	
Analistas Económicos				
2023	3.82	3.80	3.70	▼
2024	3.85	3.85	3.80	▼
2025	3.87	3.88	3.85	▼
Sistema Financiero				
2023	3.85	3.82	3.80	▼
2024	3.83	3.80	3.75	▼
2025	3.80	3.75	3.70	▼

“Al 13-jun, el nivel de Reservas Internacionales Netas totalizó USD 74,249 millones y su nivel actual es equivalente a 30% del PBI.”



Tasa BCRP

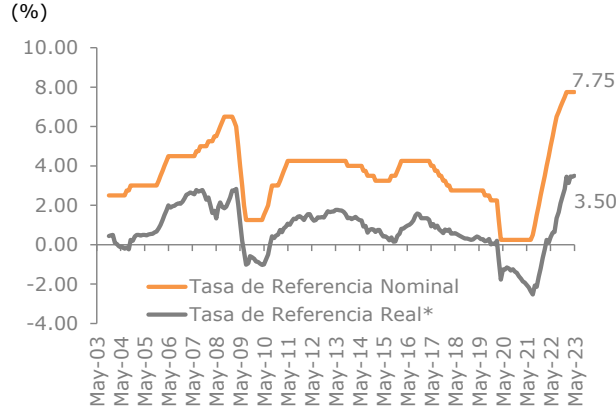
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 08-jun mantener la tasa de referencia en 7.75% por quinto mes consecutivo. **Esta pausa no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés.**

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.

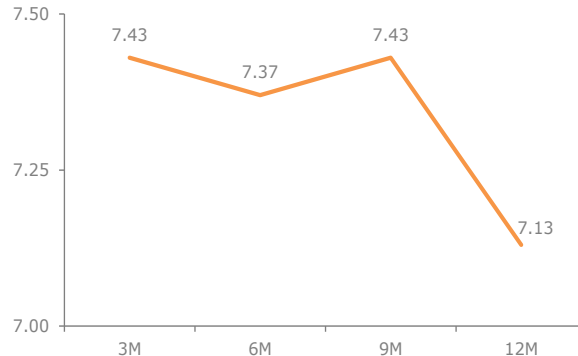
Esperamos un recorte hasta 6.50%-7.00% al cierre del año solo si: (i) se observa un claro descenso de la inflación, (ii) la FED continua con el cese del ciclo alcista de tasa, y (iii) expectativas de inflación 2023 y 2024 se ubican en torno al límite superior del rango meta.

*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 15-jun)



“El BCRP proyecta que continúe la tendencia decreciente de la inflación a/a, **acercándose** al rango meta en el cuarto trimestre, por la moderación de los precios internacionales de alimentos y energía, la reversión de choques de oferta en el sector agropecuario y menores expectativas de inflación.”

Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 13-jul de 2023

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

	Encuesta realizada al:		
	31 Mar-2023	28 Abr-2023	31 May-2023
Analistas Económicos			
2023	6.00	6.50	6.50
2024	4.25	4.00	4.50
2025	4.00	4.00	4.00
Sistema Financiero			
2023	6.75	6.75	6.75
2024	5.00	5.00	5.00
2025	4.00	4.00	4.00



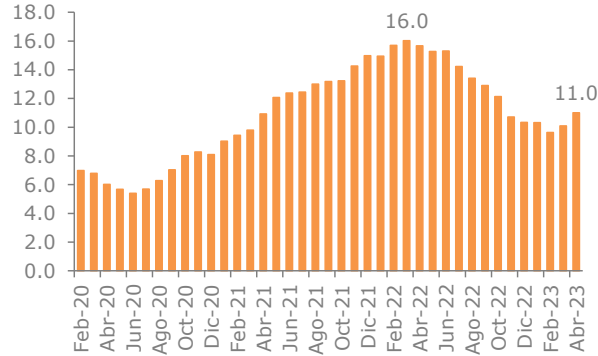
Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en abr-23 de USD 1 214 millones y un acumulado 12 meses de USD 11 mil millones (dic-22: USD 9.4 mil millones). En abril, los términos de intercambio aumentaron 0.7% a/a por una menor caída de los precios de exportación (-8% a/a) de zinc (-18%), gas natural (-57.5%), y un aumento del oro (+3.4% a/a). Por su parte, los precios de importación tuvieron una caída de 8.6% a/a por menores precios del petróleo e insumos industriales.

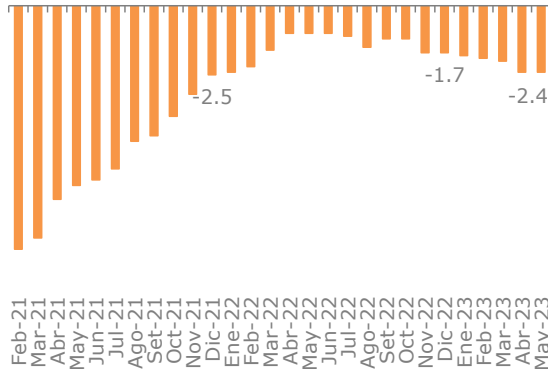
Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a may-23 ascendió a 2.4% del PBI, debido principalmente a los menores ingresos corrientes y el aumento del gasto no financiero del gobierno general.

Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)

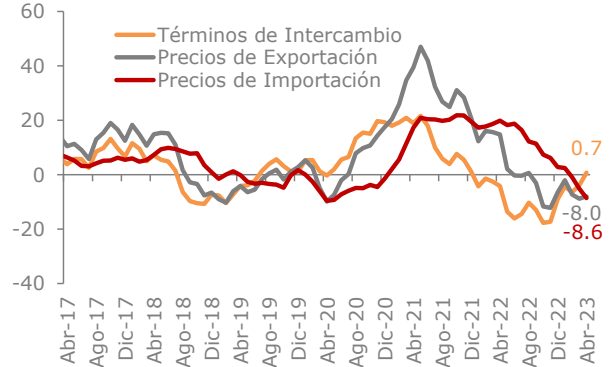


Resultado Económico del SPNF* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



Operaciones del SPNF* (Var. % nominal)

Var. %	Enero-Mayo 2023/2022
1. Ingresos corrientes	-5.1
a. Ingresos Tributarios	-6.6
b. Ingresos No Tributarios	0.5
2. Gastos no financieros	4.2
a. Corriente	2.7
b. Formación Bruta de Capital	5.4
c. Otros gastos de capital	25.7

*Sector Público No Financiero.



Índice de condición financiera*

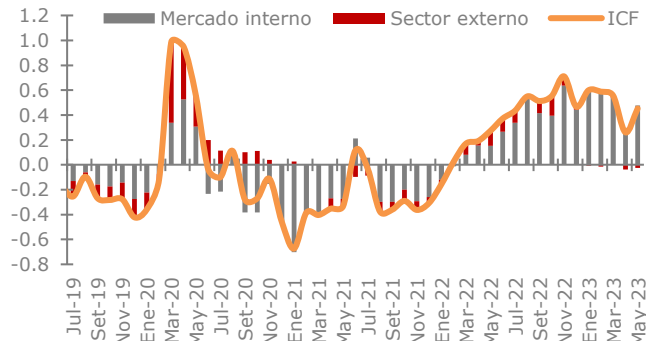
Nuestro índice de condiciones financieras señala que estas se han vuelto más restrictivas en may-23, terminando con la tendencia de mayor relajación desde ene-23, a causa de un mayor estrés del mercado interno.

Las condiciones de este último fueron más restrictivas por mayor estrés del mercado cambiario ante los menores puntos forward del tipo de cambio y retorno de la letra del tesoro americano, una menor relajación del mercado bursátil por el menor retorno de las empresas grandes y medianas en Perú, y el estrés en el mercado monetario por la permanencia de las tasas altas del BCRP y de la FED.

Por el lado del sector externo también hubo condiciones un poco más restrictivas por el aumento de las tasas de los bonos por debajo del grado de inversión.

ICF

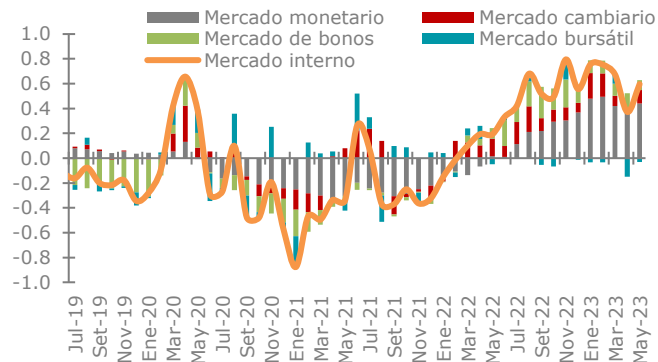
(Desviación estándar de la media)



“Para jun-23, se espera una leve relajación de las condiciones financieras, por una mejora del mercado interno por una recuperación del rendimiento de las empresas grandes y medianas, pese a las tasas de interés altas por parte del BCRP y de la Fed, y una mayor relajación del sector externo por un cese temporal del alza de tasas de la Fed.”

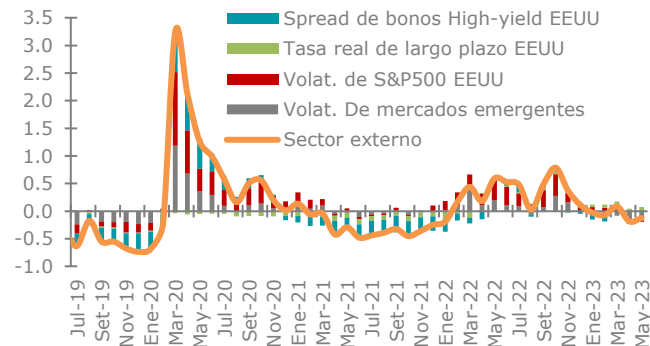
Mercado interno

(Desviación estándar de la media)



Sector externo

(Desviación estándar de la media)



*Sólo se consideró los días con datos completos.



UNIVERSIDAD DE LIMA

**Responsable del
Observatorio Económico
Financiero y Social**
PhD(c) 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