

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,  
FINANCIERO Y SOCIAL**

# **REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO**

**NOVIEMBRE 2023**



# MUNDO

El FMI espera que el crecimiento mundial disminuya de 3.5% en 2022 a 3.0% en 2023 y 2.9% para 2024 (muy por debajo del promedio histórico 2000-2019: 3.8%). Asimismo, la entidad espera que el crecimiento de las economías avanzadas pase de 2.6% en 2022 a 1.5% en 2023 y 1.4% en 2024. Por su parte, esperan que la inflación mundial se reduzca a un ritmo constante, de 8.7% en 2022 a 6.9% en 2023 y 5.8% en 2024, debido al endurecimiento de la política monetaria y los menores precios internacionales de las materias primas.



## Actividad Global

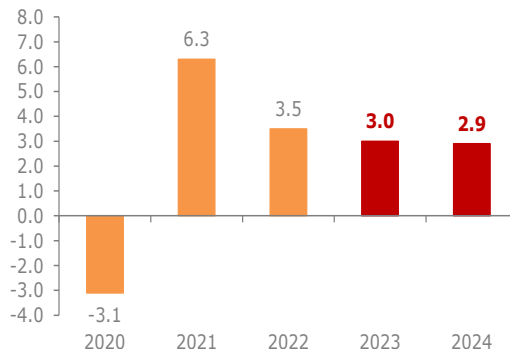
El FMI proyecta que el crecimiento mundial disminuya de 3.5% en 2022 a 3.0% en 2023 y 2.9% para 2024.

Los pronósticos de crecimiento mundial a mediano plazo, de 3.1%, son los más bajos en décadas, y las perspectivas de que los países alcancen niveles de vida más altos son escasas.

Los riesgos para las perspectivas están más equilibrados que hace seis meses, debido a la resolución de las tensiones por el tope de la deuda de Estados Unidos y a la actuación decisiva de las autoridades suizas y estadounidenses para contener la turbulencia financiera. La probabilidad de que se produzca un aterrizaje brusco (*hard landing*) ha disminuido, pero la balanza de riesgos para el crecimiento mundial permanece inclinada hacia un deterioro de las perspectivas. La crisis del sector inmobiliario de China podría profundizarse, con repercusiones a nivel internacional, en especial para los exportadores de materias primas como la peruana.

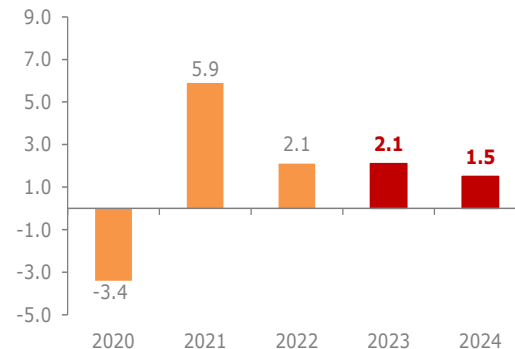
### Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



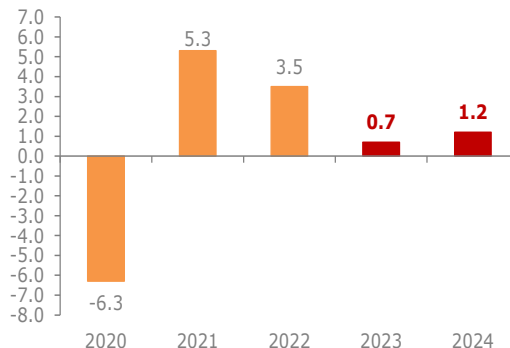
### Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



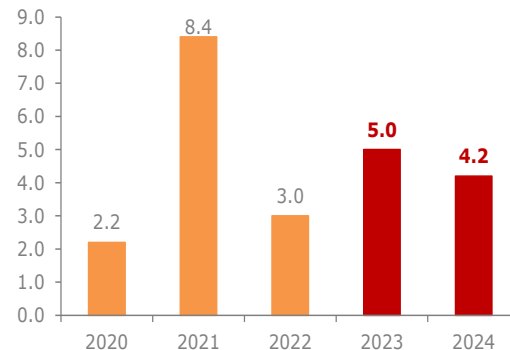
### Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



### Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





## Precios Internacionales

En la última semana, el precio del cobre sube ligeramente luego de la disminución de inventarios de la Bolsa de Metales de Londres y la huelga de transporte de la República Democrática del Congo. Por su parte, el precio del oro se ubica en USD/oz. 1964 debido a menores temores en el conflicto en Medio Oriente.

El petróleo se ubica en torno a USD/bl. 78 impulsado por el deterioro de las perspectivas de demanda de Estados Unidos, la Eurozona y China, así como el aumento de los inventarios en crudo de los Estados Unidos.

Hubo un ligero aumento del precio del trigo por el atraso en la siembra de Francia a causa de las lluvias excesivas. En el caso de aceite de soya se desacelera debido a una mayor cosecha estadounidense y la caída del precio del petróleo. Por su parte, el precio del maíz cayó por las lluvias favorables en la época de siembra en Argentina, menor precio del petróleo y el ingreso de la cosecha proveniente de Estados Unidos.

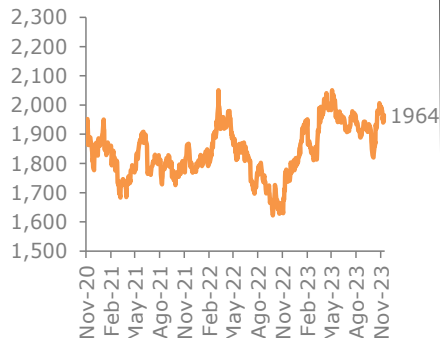
**Cotización del Cobre**

(USD/lb., al 15-nov)



**Cotización del Oro**

(USD/onza, al 15-nov)



**Cotización del Petróleo**

(USD/bl., al 15-nov)



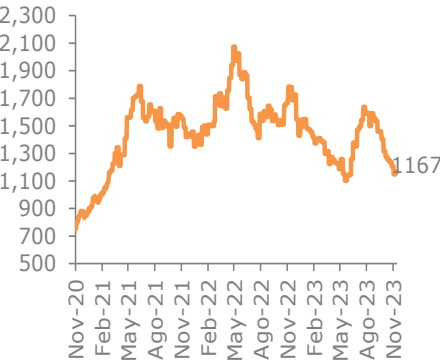
**Cotización del Trigo**

(USD/Ton., al 15-nov)



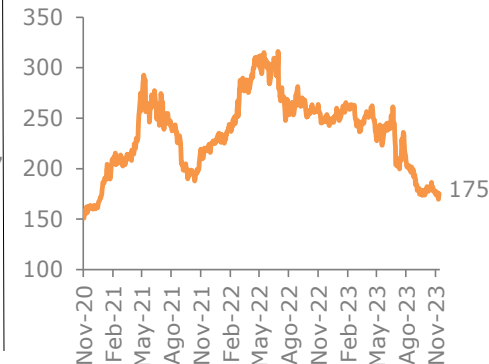
**Cotización del Aceite de Soya**

(USD/Ton., al 15-nov)



**Cotización del Maíz**

(USD/Ton., al 15-nov)



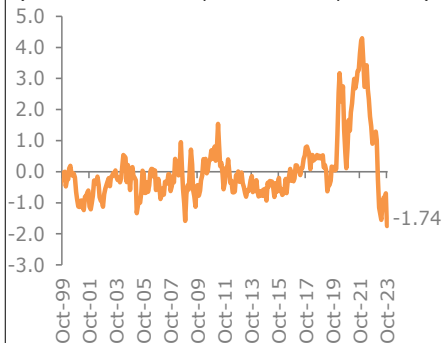


## Inflación Global

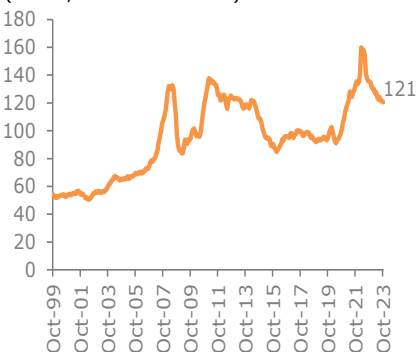
El FMI estima que la inflación global continúe su desaceleración, de 9.2% a/a en 2022 a 5.9% este año y 4.8% en 2024. También se proyecta que la inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y la energía, disminuya, aunque de forma más gradual que la inflación general, hasta 4.5% en 2024. Como resultado, las proyecciones son cada vez más coherentes con un escenario de "aterrizaje suave", en el que la inflación se reduce sin una gran desaceleración de la actividad.

Con muchos países cerca del nivel máximo de sus ciclos de endurecimiento, no se justifica una nueva contracción importante. Sin embargo, la relajación prematura desperdiciaría los logros conseguidos en los últimos 18 meses. Una vez que el proceso de desinflación avance firmemente y las expectativas de inflación a corto plazo estén disminuyendo, ajustar a la baja la tasa de política monetaria permitirá que la orientación de la política monetaria, es decir, la tasa de interés real no varíe hasta que las metas de inflación estén a la vista.

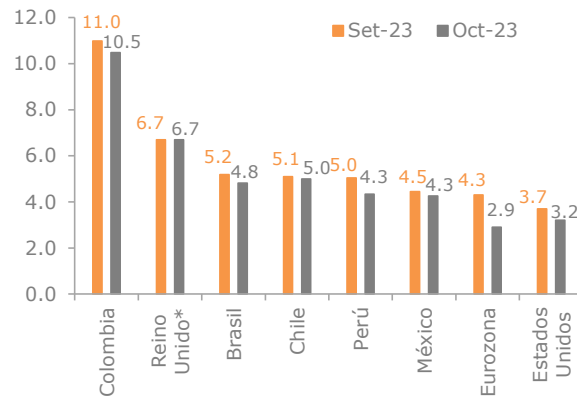
### Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros (Desv. estándar respecto al valor promedio)



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

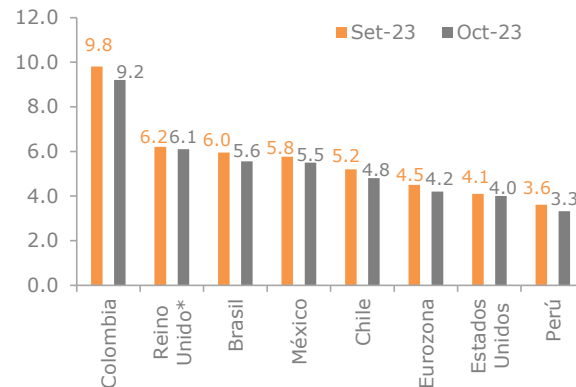


### Inflación Total (Var. % a/a)



\* Ago-23 y Set-23.

### Inflación Subyacente (Var. % a/a)



\* Ago-23 y Set-23.

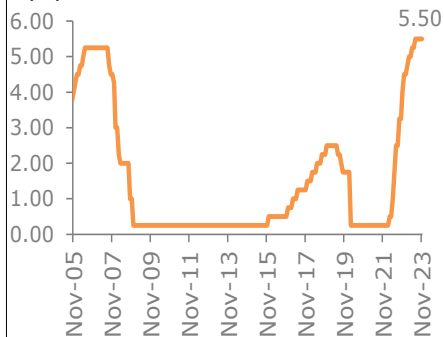


## Tasas Externas e índice del dólar

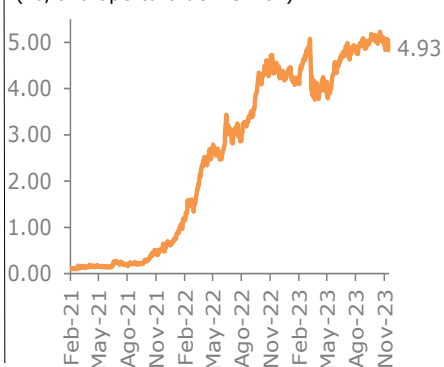
Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.93% y 4.45%, respectivamente. Esto en un contexto de indicadores positivos de Estados Unidos y de una colocación de bonos el miércoles 15-nov.

Por su parte, el índice del dólar se ubicó en 104 por los indicadores económicos mayormente positivos en Estados Unidos y por el recorte de tasas de interés de los bancos centrales. Destaca la depreciación frente al euro (-1.3%) y a la libra (-0.8%).

**Tasa FED (upper bound)**  
(%)



**Rendimiento del UST2Y**  
(%, a la apertura del 15-nov)



**Rendimiento del UST10Y**  
(%, a la apertura del 15-nov)



**Índice DXY**  
(mar-73=100, a la apertura del 15-nov)



**Próxima Reunión de la  
FED:**

**12-Dic/13-Dic de 2023**



# PERÚ

Esperamos que el PBI en 2023 caiga 0.5% debido a un: (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 se crecería alrededor de 2.0% (con riesgos a la baja si la probabilidad de un Fenómeno El Niño fuerte aumenta)



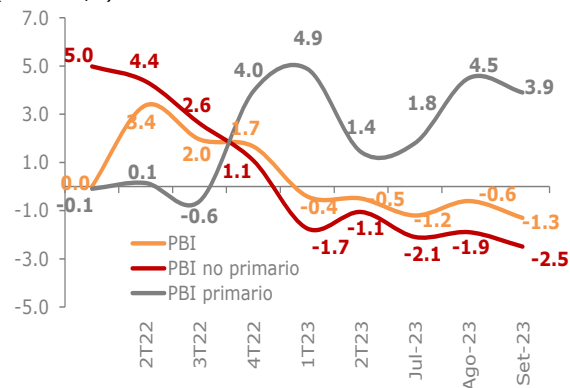
## Actividad Económica

La actividad económica se contrajo 1.3% a/a en set-23 (ene/set-23: -0.6% a/a). En setiembre, los sectores no primarios cayeron 2.5% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-9.4%), manufactura no primaria (-13.6%) y servicios (-0.6%). Por su parte, los sectores primarios crecieron alrededor de 3.9% a/a impulsados principalmente por el crecimiento del sector minero (7.3%) debido a la mayor producción de oro (+13%), zinc (+8.7%) y cobre (+2%). La producción agrícola disminuyó 13.9% (peor registro en 5 meses) debido a la contracción en la producción de maíz (-58%), palta (-35%), trigo (-42%), arándano (-35%) y fresa (-67%).

Así, esperamos que el PBI de este año caiga 0.5%, uno de los peores registros excluyendo pandemia desde 1993 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.

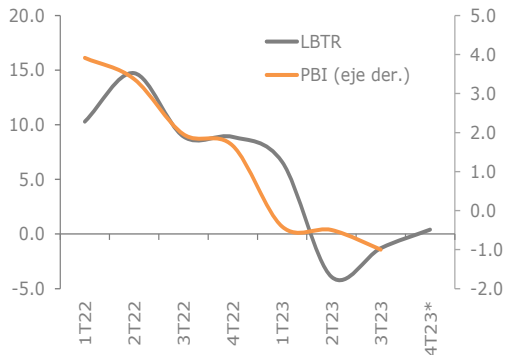
### PBI y principales componentes

(Var. % a/a)



### PBI y número de transacciones de clientes en el Sistema LBTR\*

(Var. % a/a)



\* Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) al 14-nov

### Último Comunicados del ENFEN respecto a la magnitud de El Niño en dic-23 hasta mar-24

(Probabilidad de ocurrencia, %)

Escenarios	Comunicados realizados el :		
	13/Oct/2023	27/Oct/2023	10/Nov/2023
Sin Niño	3	0	2
Débil	8	3	14
Moderado	55	47	41
Fuerte/Extraordinario	34	50	43

Próximo Comunicado: 24-nov.

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

Encuesta realizada al:				
	31 Ago-2023	29 Set-2023	30 Oct-2023	
Analistas Económicos				
2023	1.0	0.7	0.1	🔴
2024	2.6	2.6	2.4	🔴
2025	3.0	3.0	3.0	🟡
Sistema Financiero				
2023	1.1	0.6	0.3	🔴
2024	2.3	2.2	2.0	🔴
2025	2.7	2.7	2.8	🟢

Fuente: INEI, BCRP, ENFEN





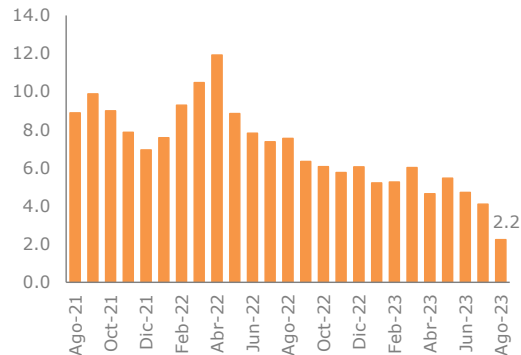
## Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado creció 2.2% en ago-23, destacando los sectores de minería, servicios y comercio, por el contrario, se contrajo el empleo en los sectores agropecuario y construcción. En el periodo ene/ago-23, el aumento en el empleo del sector privado fue 4.7% a/a (9.7% respecto a 2019). El empleo en el sector servicios aumentó 5.3% principalmente en servicios a empresas, educación y restaurantes. mes anterior, su caída fue menor.

Por su parte, en oct-23 todos los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se deterioraron respecto al mes previo, permaneciéndose la mayoría de estos en el tramo pesimista.

\*Incluye sector agroexportador: 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)

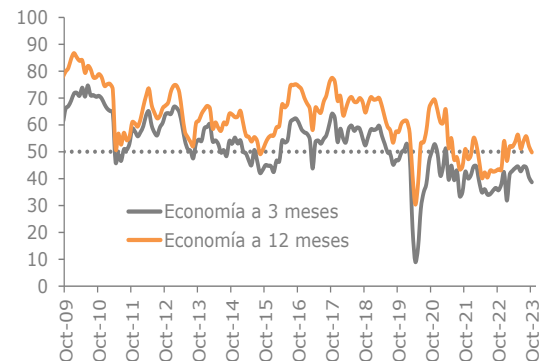


### Empleo formal en el sector privado según sectores durante ago-23 (Miles de puestos)

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
Total	90	2.2
Agropecuaria*	-52	-10.0
Pesca	0	0.8
Minería	7	5.9
Manufactura	5	1.1
Electricidad	2	10.4
Construcción	-12	-5.2
Comercio	29	4.4
Servicios	104	5.3

### Expectativas de la Economía\*\*\*

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





## Inflación

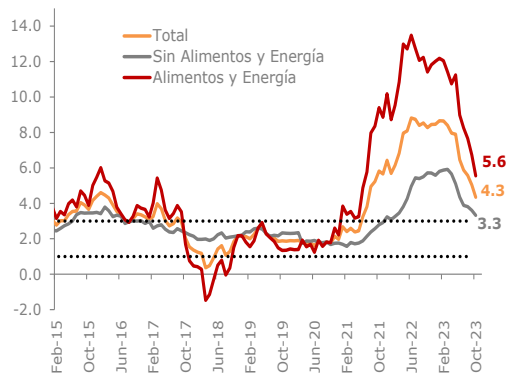
En oct-2023 se registró una inflación de -0.32% m/m y 4.3% a/a. El resultado responde a una desaceleración de los precios del limón y cebolla. La inflación sin alimentos y energía en el mes de oct-23 fue 0.2% m/m y 3.3% a/a (3.6% en set-23). El resultado reflejó una desaceleración de la variación interanual en transporte local, artículos del cuidado personal, transporte terrestre nacional y vehículos a motor.

A nivel regional, el abastecimiento de mercados disminuyó en octubre, causando una subida en los precios de productos como la Palta, Papa amarilla, entre otros. Las ciudades con mayor inflación en los últimos 12 meses fueron Trujillo (6.5%), Chiclayo (6.2%), Ica (5.7%) e Tumbes (5.7%).

\*Sur incluye los departamentos de Moquegua, Arequipa, Tacna, Puerto Maldonado, Puno, Abancay y Cusco. Centro contiene Chimbote, Huaraz, Ica, Huancayo, Huánuco, Cerro de Pasco, Ayacucho y Huancavelica. El norte consta de Tumbes, Piura, Chiclayo, Trujillo y Cajamarca. Oriente abarca Pucallpa, Iquitos, Moyobamba, Tarapoto y Chachapoyas.

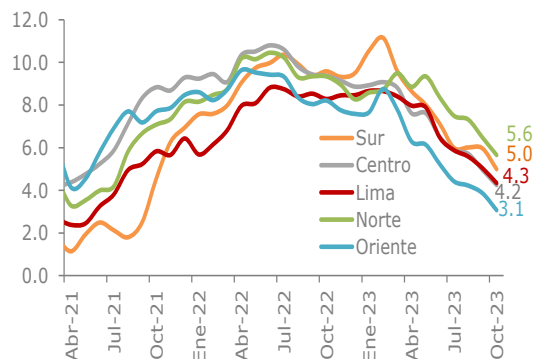
### Inflación

(Var. % a/a)



### Inflación por región\*

(Var. % a/a)



### Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo		Set-23	Oct-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	8.8	6.8
Bebidas alcohólicas	1.6	4.5	4.3
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.4	3.2
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	-2.4	-2.2
Muebles y artículos para el hogar	5.1	2.4	2.2
Salud	3.5	3.1	3.0
Transporte	12.4	3.2	2.1
Comunicaciones	4.8	0.5	0.6
Recreación y cultura	4.0	4.8	4.5
Educación	8.6	6.5	6.5
Restaurantes y hoteles	15.9	7.7	7.5
Bienes y servicios diversos	6.5	5.3	5.1
IPC General	100.0	5.0	4.3
Sin alimentos y Energía	55.3	3.6	3.3
Alimentos y Energía	44.7	6.7	5.6

### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Inflación (%)

Encuesta realizada al:			
31 Ago-2023 29 Set-2023 30 Oct-2023			
Analistas Económicos			
2023	4.0	4.2	4.2
2024	3.0	3.0	3.0
2025	2.5	2.5	2.5
Sistema Financiero			
2023	4.3	4.4	4.3
2024	3.0	3.2	3.3
2025	2.6	2.8	2.5



## 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 todos los rubros excepto en el de pescados y mariscos y alquiler y construcción de la vivienda. En oct-23, las categorías que más variaron son los gastos por utilización de vehículos (+17.7 a/a) y las hortalizas, legumbres y tubérculos (-9.9% a/a).

\* La inflación total fue reponderada a fin de hacer compatibles las distintas metodologías empleadas históricamente. Esto se hizo con el objetivo de conseguir una serie de datos homogénea con la mayor cantidad de observaciones posible.

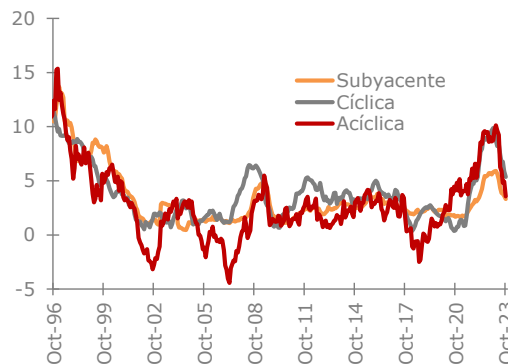
### Comparativa de medidas de inflación

(Variación % a/a)

Inflación	Total	Reponderada*	Subyacente	Cíclica	Acíclica
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
Ago-23	5.6	6.1	3.8	6.8	4.8
Set-23	5.0	5.5	3.6	5.9	4.9
Oct-23	4.3	4.7	3.3	5.4	3.6

### Inflación subyacente, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



### Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



### Pronóstico de inflación subyacente

(Variación % a/a)



Fuente: INEI, BCRP, Observatorio Económico, Financiero y Social



## Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubicó en torno a PEN/USD 3.77 al 15-nov., acumulando una apreciación del sol de 0.87% con respecto al cierre del año pasado. En lo que va del año, el BCRP ha efectuado operaciones venta spot en mesa de negociaciones por USD 81 millones, y ha subastado Swaps cambiarios venta y CDR BCRP, con lo que el saldo de estas operaciones se ha incrementado en USD 2,557 millones.

Los fundamentos macro apuntan a que el tipo de cambio se ubique al cierre de 2023 entre PEN/USD 3.70-3.80, principalmente explicado por factores externos provenientes de Estados Unidos.

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



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



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

Encuesta realizada al:				
31 Ago-2023 29 Set-2023 30 Oct-2023				
Analistas Económicos				
2023	3.73	3.75	3.80	▲
2024	3.80	3.80	3.85	▲
2025	3.85	3.85	3.98	▲
Sistema Financiero				
2023	3.70	3.75	3.80	▲
2024	3.70	3.76	3.80	▲
2025	3.68	3.73	3.80	▲

“Al 14 de noviembre de 2023, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 72 474 millones, mayores en US\$ 591 millones a las registradas al cierre de 2022. Las reservas internacionales están constituidas por activos internacionales líquidos y su nivel actual es equivalente a 28.5% por ciento del PBI.”



## Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 9-nov reducir la tasa de referencia a 7.00%. No obstante, sostuvo en su último comunicado: “Esta decisión no necesariamente implica un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés”.

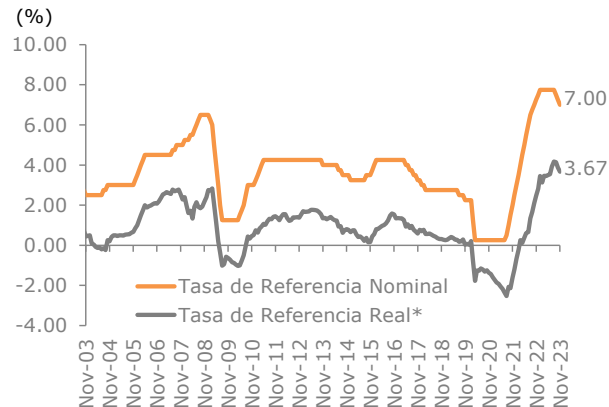
Con este cambio en el comunicado y el impacto del Niño Costero en la actividad económica y principalmente en la demanda interna, en dic-23 continuará con su ciclo de recortes hasta ubicarla en 6.75% a fin de año.

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.

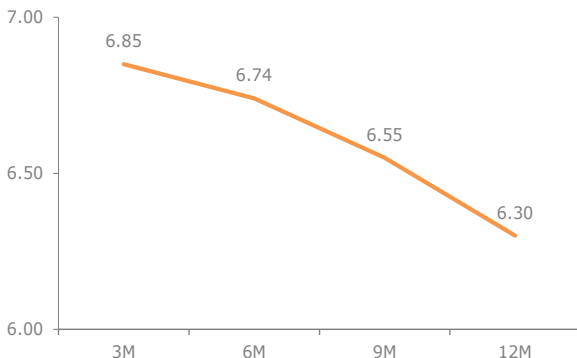
### Tasa de Referencia BCRP



**“El BCRP espera que la inflación interanual alcance el rango meta a inicios del próximo año. Sin embargo, existen riesgos asociados a factores climáticos”.**

**Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 14-dic de 2023**

### Curva de CD BCRP's \*\*(% , al 15-nov)



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

Encuesta realizada al:			
31 Ago-2023 29 Set-2023 30 Oct-2023			
Analistas Económicos			
2023	6.88	7.00	6.75 ▼
2024	4.25	4.75	4.75 ▬
2025	4.00	4.00	4.00 ▬
Sistema Financiero			
2023	6.75	7.00	7.00 ▬
2024	5.00	5.00	5.00 ▬
2025	4.00	4.00	4.00 ▬



## Índice de condición financiera\*

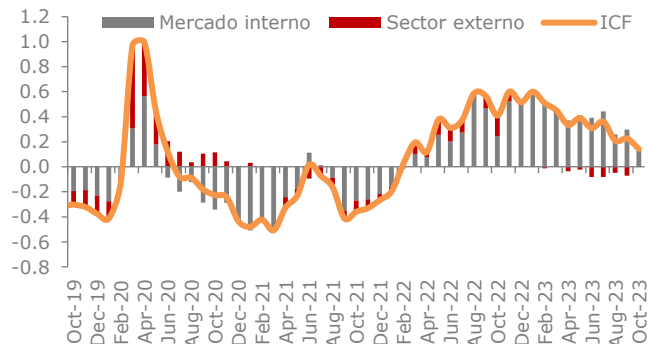
Nuestro índice de condiciones financieras señala que estas se han vuelto más relajadas en oct-23, principalmente por un menor estrés del mercado interno.

Las condiciones de este último fueron menos restrictivas ante un menor estrés del mercado monetario ante la nueva reducción de la tasa de referencia del BCRP y ante el mantenimiento de la tasa de la Fed, por la relajación del mercado cambiario, dada la menor volatilidad del tipo de cambio, y por el mercado bursátil, dada la menor volatilidad de la bolsa.

Por el lado del sector externo, hubo condiciones ligeramente menos relajadas principalmente por la mayor volatilidad de las bolsas de mercados emergentes y de las principales empresas de EEUU, así como la mayor tasa real de largo plazo en EEUU.

### ICF

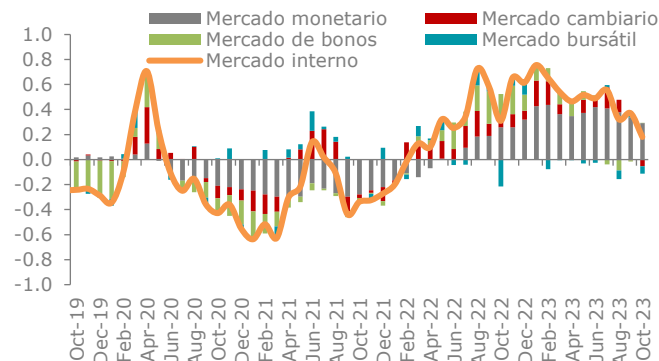
(Desviación estándar de la media)



“Para nov-23, se espera una leve relajación en las condiciones financieras, por una reducción del estrés tanto en el mercado interno ante la reducción de la tasa del BCRP, como en el externo ante el mantenimiento de tasas de la Fed.”

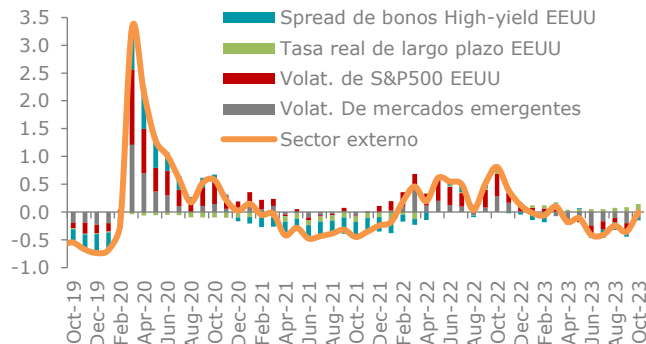
### Mercado interno

(Desviación estándar de la media)



### Sector externo

(Desviación estándar de la media)



\*Sólo se consideró los días con datos completos.



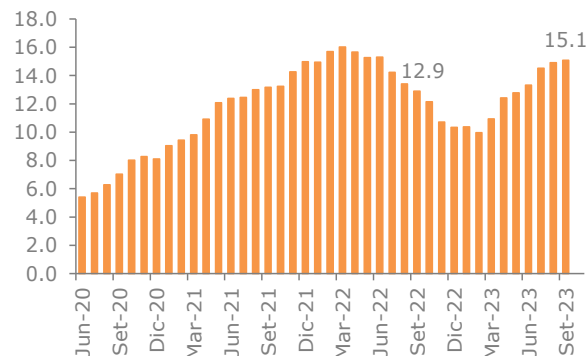
## Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en set-23 de USD 1,200 millones y un acumulado 12 meses de USD 15.1 mil millones (ago-23: USD 14.9 mil millones). En setiembre, los términos de intercambio aumentaron 9.3% a/a principalmente por los menores precios de importación (-7.1%) y los mayores precios de exportación (1.5%).

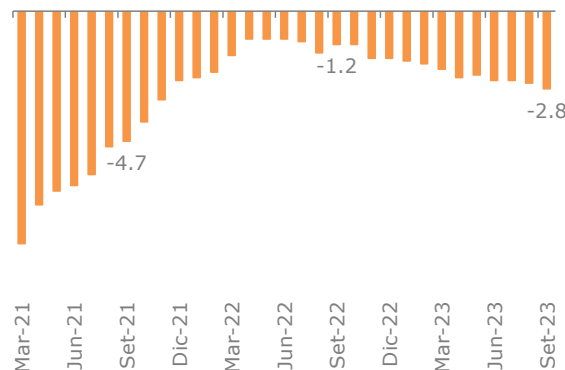
Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a set-23 fue de 2.8% del PBI (regla fiscal: -2.4% del PBI), superior a lo registrado en julio y 1.1 pp. mayor a lo registrado en dic-22, principalmente por los menores ingresos corrientes, en particular de los ingresos tributarios del gobierno nacional.

### Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)

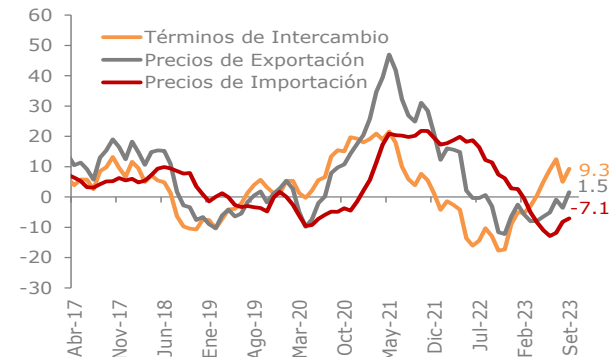


### Resultado Económico del SPNF\* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



### Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



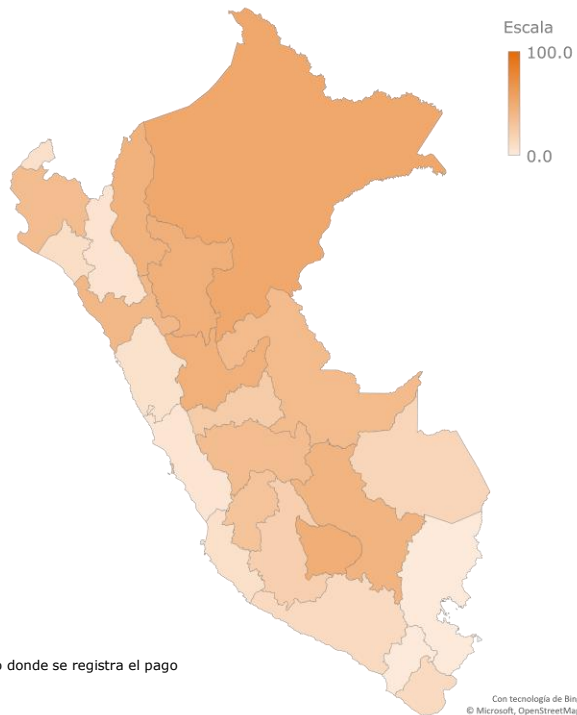
### Operaciones del SPNF\* (Var. % nominal)

Var. %	Enero-Setiembre 2023/2022
1. Ingresos corrientes	-13.3
a. Ingresos Tributarios	-14.3
b. Ingresos No Tributarios	-9.7
2. Gastos no financieros	-1.1
a. Corriente	0.2
b. Formación Bruta de Capital	5.9
c. Otros gastos de capital	-57.3

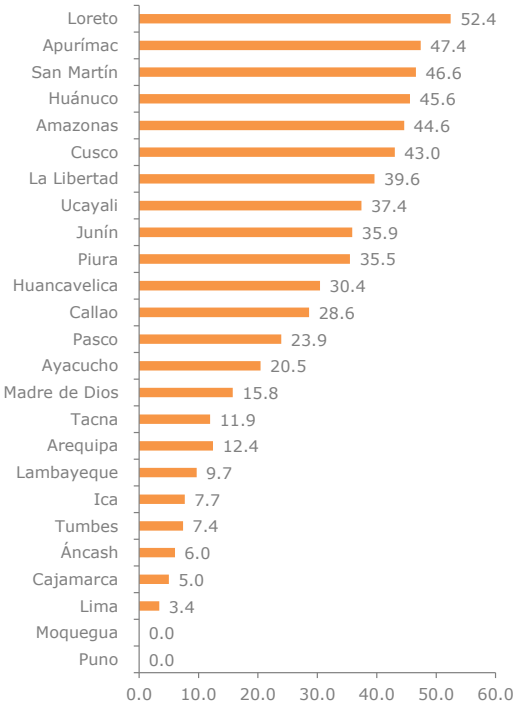


# Ejecución del Gasto de Emergencia para el FEN

Avance del devengado\*  
(%, al 15-nov)



\*Fase del gasto donde se registra el pago



Marco presupuestal  
(Millones de S/)

Gobierno regional	Marco presupuestal
Loreto	8.3
Apurímac	3.7
San Martín	8.9
Huánuco	4.9
Amazonas	8.2
Cusco	3.5
La Libertad	21.8
Ucayali	7.2
Junín	7.0
Piura	107.6
Huancavelica	1.7
Callao	1.8
Pasco	2.6
Ayacucho	5.5
Madre de Dios	4.4
Arequipa	3.7
Tacna	1.2
Lambayeque	38.8
Ica	6.3
Tumbes	36.0
Áncash	12.7
Cajamarca	13.8
Lima	89.5
Puno	2.7
Moquegua	0.6

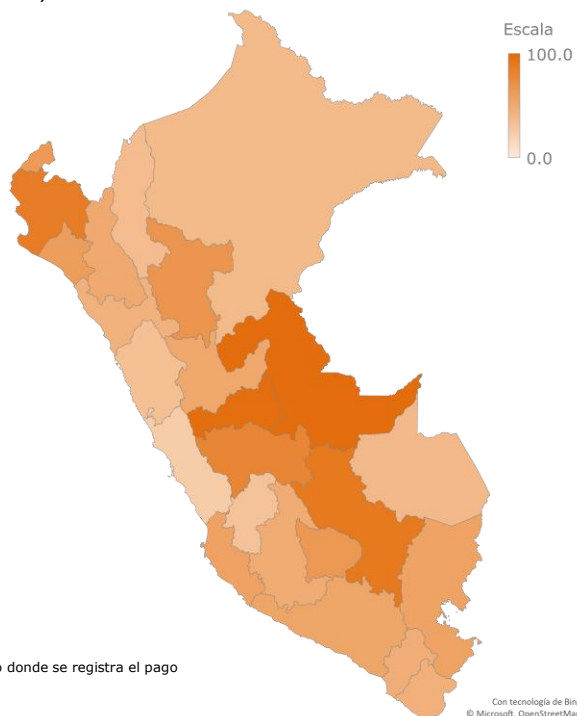




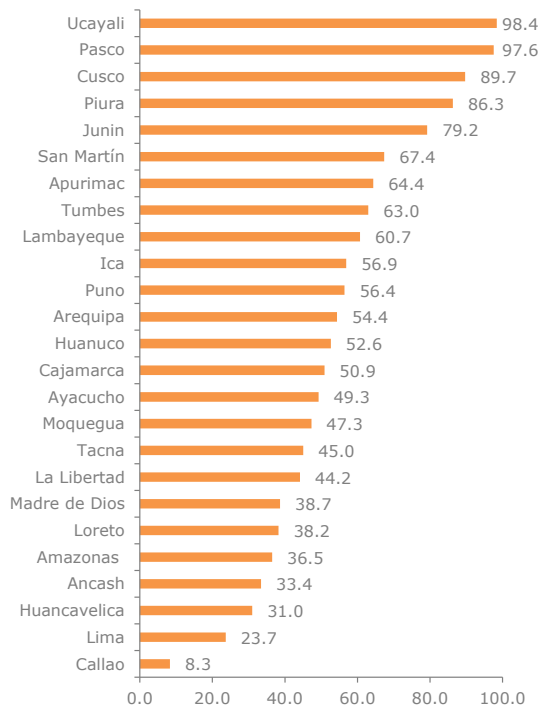
## Reactivación Con Punche Perú

### Avance del devengado\*

(%, al 15-nov)



\*Fase del gasto donde se registra el pago



### Marco presupuestal

(Millones de S/)

Gobierno regional	Marco presupuestal
Pasco	20.2
Cusco	147.3
Piura	80.4
Junin	215.8
San Martín	86.0
Apurímac	92.9
Tumbes	23.1
Lambayeque	131.4
Ica	135.3
Puno	162.4
Arequipa	235.0
Huanuco	49.3
Cajamarca	176.7
Ayacucho	116.6
Moquegua	56.1
Tacna	75.9
La Libertad	168.0
Madre de Dios	45.7
Loreto	100.4
Amazonas	111.8
Ancash	61.3
Huancavelica	25.8
Lima	13.9
Callao	10.7

Fuente: Consejo Privado de Competitividad



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

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

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

**Responsable de  
Investigación**  
Ph.D. Rosa Luz Durán

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

**Practicante Profesional**  
Luis Martínez

**Practicantes Pre**  
Esaú Miranda  
Nicole Vadillo