

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

DICIEMBRE 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

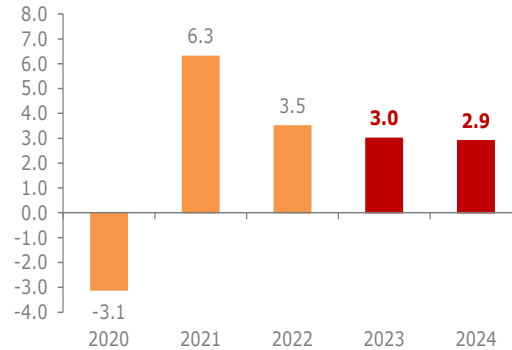
El FMI proyecta que el crecimiento mundial disminuya de 3.5% en 2022 a 3.0% en 2023 y 2.9% para 2024.

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.

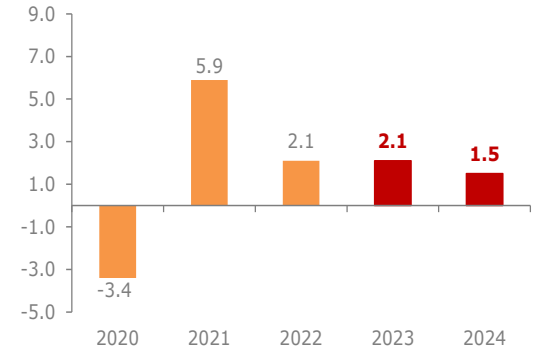
Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



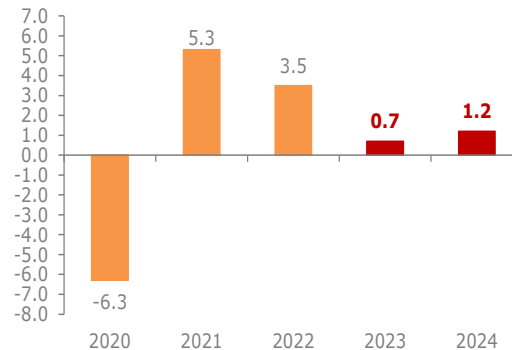
Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



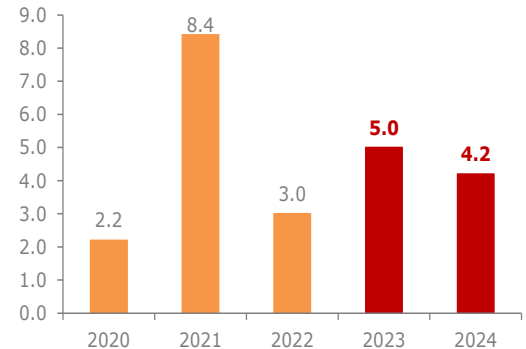
Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





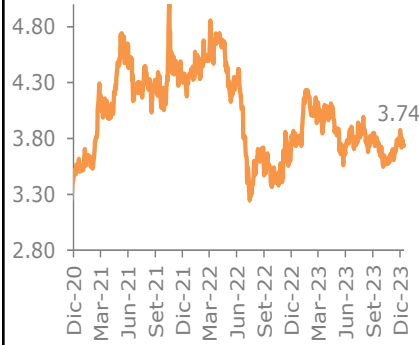
Precios Internacionales

En la última semana, el precio del cobre cayó ante los temores de menor demanda de China, influenciado por temores de menor oferta de Panamá. Por su parte, el precio del oro se ubica en USD/oz. 2036 debido a la caída del rendimiento de los bonos de Estados Unidos y la depreciación del dólar.

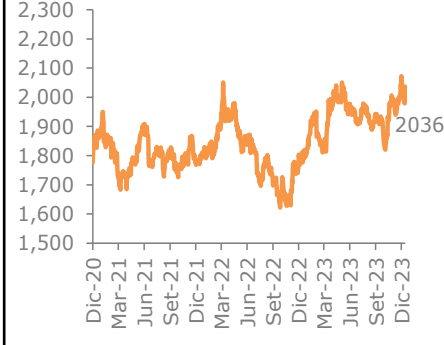
El petróleo se ubica en torno a USD/bl. 72 impulsado por una caída mayor a la esperada en los inventarios de crudo de los Estados Unidos.

Hubo una caída del precio del trigo por el ingreso estacional de la cosecha de Australia que se suma al de Argentina. En el caso del aceite de soya, se desaceleró debido a las perspectivas de lluvias en Brasil que redujeron los temores de que la sequía perjudique la cosecha. Por su parte, el precio del maíz cayó por la abundante oferta de los Estados Unidos y las expectativas de mayores exportaciones argentinas, mitigando los temores de mayor demanda de Brasil.

Cotización del Cobre
(USD/lb., al 14-dic)



Cotización del Oro
(USD/onza, al 14-dic)



Cotización del Petróleo
(USD/bl., al 14-dic)



Cotización del Trigo
(USD/Ton., al 11-dic)



Cotización del Aceite de Soya
(USD/Ton., al 11-dic)



Cotización del Maíz
(USD/Ton., al 11-dic)



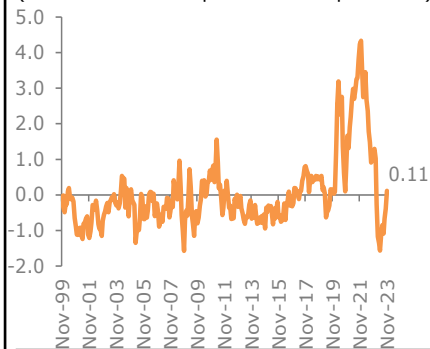


Inflación Global

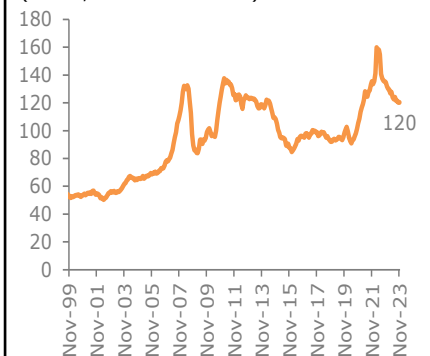
El FMI estima que la inflación global continúe su desaceleración, de 9.2% a/a en 2022 a 5.9% este año y 4.8% en 2024. También se proyecta que la inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y la energía, disminuya, aunque de forma más gradual que la inflación general, hasta 4.5% en 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.

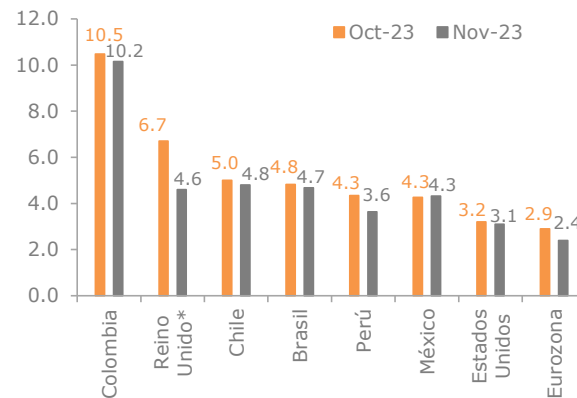
Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros (Desv. estándar respecto al valor promedio)



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

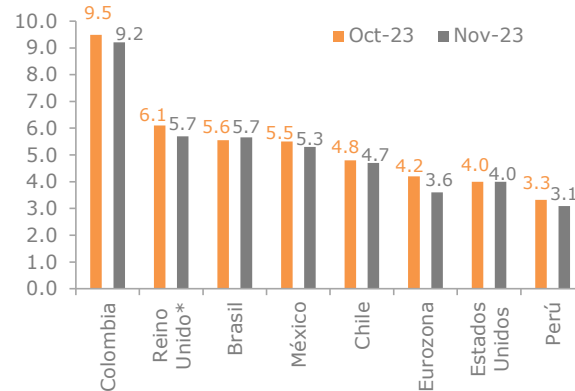


Inflación Total (Var. % a/a)



* Set-23 y Oct-23.

Inflación Subyacente (Var. % a/a)



* Set-23 y Oct-23.



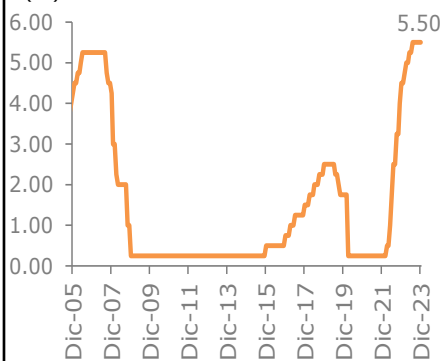
Tasas Externas e índice del dólar

Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.38% y 3.91%, respectivamente. Esto se debió a las expectativas de una política monetaria más flexiva por parte de la FED en el próximo año.

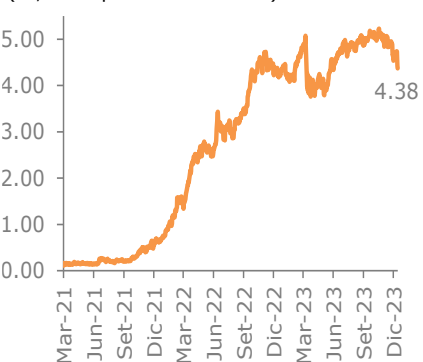
Por su parte, el índice del dólar se ubicó en 102 por las expectativas del recorte de la tasa de la FED en el 2024, que se confirmaron en su reunión del 13-dic. Se destaca la apreciación del euro (1.6%) y de la libra (4.3%).

En su reunión el 13-dic, la FED mantuvo su tasa, lo cual comentó fue con la finalidad de que el empleo y la inflación crezcan a una tasa del 2.0% (meta de largo plazo). No obstante, en sus proyecciones, dio indicios de un recorte de la tasa en 75 pbs durante el 2024.

Tasa FED (upper bound)
(%)



Rendimiento del UST2Y
(%, a la apertura del 14-dic)



Rendimiento del UST10Y
(%, a la apertura del 14-dic)



Índice DXY
(mar-73=100, a la apertura del 14-dic)



**Próxima Reunión de la
FED:**

30-Ene/31-Ene de 2024



PERÚ

Esperamos que el PBI en 2023 caiga 0.6% 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)



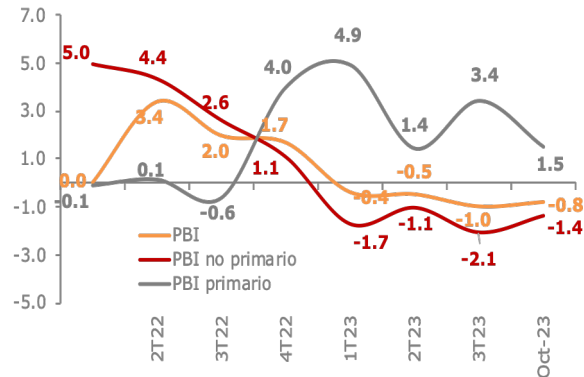
Actividad Económica

La actividad económica se contrajo 0.8% a/a en oct-23 (ene/oct-23: -0.7% a/a). En octubre, los sectores no primarios cayeron 21.4% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-9.1%), manufactura no primaria (-5.8%) y servicios (-0.2%). Por su parte, los sectores primarios crecieron alrededor de 1.5% a/a impulsados principalmente por el crecimiento del sector minero (3.1%) debido a la mayor producción de oro (+10%), zinc (+10%) y cobre (+2%). La producción agrícola disminuyó 12% debido a la contracción en la producción de maíz (-50%), tomate (-32%), papa (-11%), entre otros.

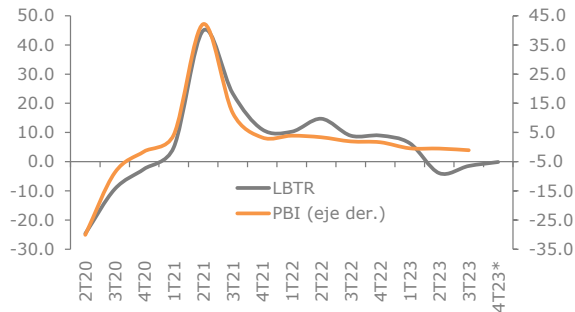
Así, esperamos que el PBI de este año caiga 0.6%, uno de los peores registros excluyendo pandemia desde 1993 debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; (iv) el deterioro de la inversión privada 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 13-dic

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

(Probabilidad de ocurrencia, %)

Escenarios	Comunicados realizados el :		
	27/Oct/2023	10/Nov/2023	24/Nov/2023
Sin Niño	0	2	5
Débil	3	14	17
Moderado	47	41	38
Fuerte/Extraordinario	50	43	40

Próximo Comunicado: 15-dic.

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI (Var. %)

	Encuesta realizada al:		
	29 Set-2023	30 Oct-2023	30 Nov-2023
Analistas Económicos			
2023	0.7	0.1	-0.1
2024	2.6	2.4	2.5
2025	3.0	3.0	3.0
Sistema Financiero			
2023	0.6	0.3	0.0
2024	2.2	2.0	2.0
2025	2.7	2.8	2.5

Fuente: INEI, BCRP, ENFEN



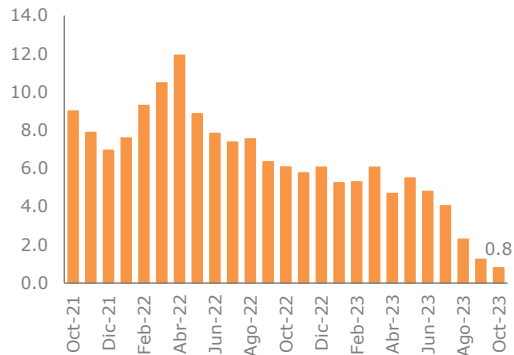
Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado creció 0.8% en oct-23, destacando los sectores de minería (+8.3%), servicios (+5.4%) y comercio (+3.5%), por el contrario, se contrajo el empleo en los sectores agropecuario (-19.3%) y construcción (-1.4%). Durante el periodo ene/oct-23, el aumento en el empleo del sector privado fue 4.0% a/a (9.4% respecto a 2019).

Por su parte, en nov-23 el indicador compuesto tuvo una ligera mejora, mientras que el indicador de expectativas a 3 meses se deterioró y el de expectativas a 12 meses se mantuvo. Los indicadores adelantados y de expectativas permanecen 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)

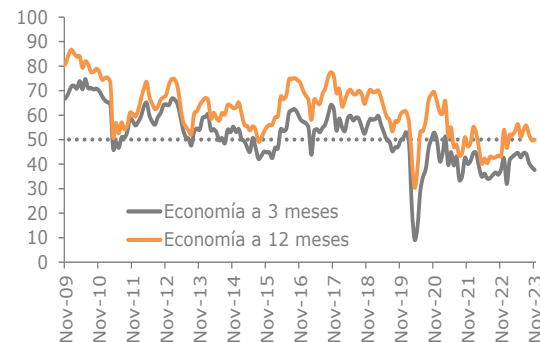


Empleo formal en el sector privado según sectores durante oct-23 (Miles de puestos)

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
Total	33	0.8
Agropecuaria*	-121	-19.3
Pesca	1	4.8
Minería	9	8.3
Manufactura	4	0.9
Electricidad	0	0.2
Construcción	-3	-1.4
Comercio	24	3.5
Servicios	108	5.4

Expectativas de la Economía***

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





Inflación

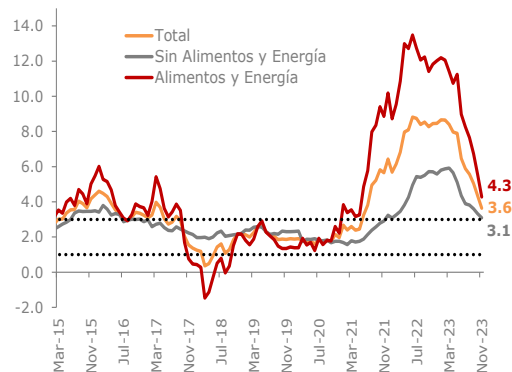
En nov-2023 se registró una inflación de -0.16% m/m y 3.6% a/a. El resultado responde a una desaceleración de los precios de las frutas, sobre todo el limón. La inflación sin alimentos y energía en el mes de nov-23 fue 0% m/m y 3.1% a/a (3.3% en set-23). El resultado reflejó una desaceleración de la variación interanual en transporte local, artículos del cuidado personal y transporte aéreo internacional.

A nivel regional, el abastecimiento de mercados disminuyó en octubre, causando una subida en los precios de productos como la palta, la mandarina y el plátano de la isla. Las ciudades con mayor inflación en los últimos 12 meses fueron Trujillo (5.0%), Chiclayo (5.0%), Puno (4.8%) y Chachapoyas (4.6%).

*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.

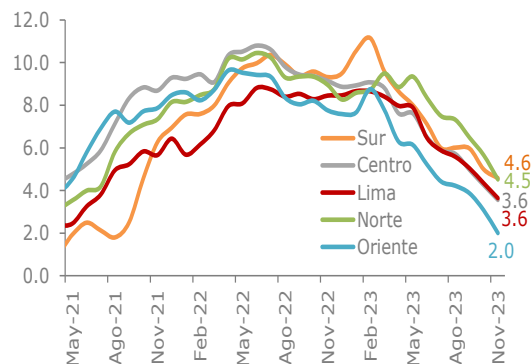
Inflación

(Var. % a/a)



Inflación por región*

(Var. % a/a)



Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo		Oct-23	Nov-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	6.8	4.7
Bebidas alcohólicas	1.6	4.3	4.0
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.2	3.0
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	-2.2	-1.8
Muebles y artículos para el hogar	5.1	2.2	2.1
Salud	3.5	3.0	2.8
Transporte	12.4	2.1	1.3
Comunicaciones	4.8	0.6	0.5
Recreación y cultura	4.0	4.5	4.2
Educación	8.6	6.5	6.4
Restaurantes y hoteles	15.9	7.5	7.0
Bienes y servicios diversos	6.5	5.1	4.7
IPC General	100.0	4.3	3.6
Sin alimentos y Energía	55.3	3.3	3.1
Alimentos y Energía	44.7	5.6	4.3

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

Encuesta realizada al:
29 Set-2023 30 Oct-2023 30 Nov-2023

Analistas Económicos

Año	29 Set-2023	30 Oct-2023	30 Nov-2023
2023	4.2	4.2	3.7
2024	3.0	3.0	3.0
2025	2.5	2.5	2.5

Sistema Financiero

Año	29 Set-2023	30 Oct-2023	30 Nov-2023
2023	4.4	4.3	4.2
2024	3.2	3.3	3.2
2025	2.8	2.5	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, alquiler y construcción de la vivienda y en los gastos en vehículos asociado a una débil demanda interna. En nov-23, las categorías que más variaron fueron los alimentos y bebidas fuera del hogar (+7.1 a/a) y los gastos por utilización de vehículos (-10.3% 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.

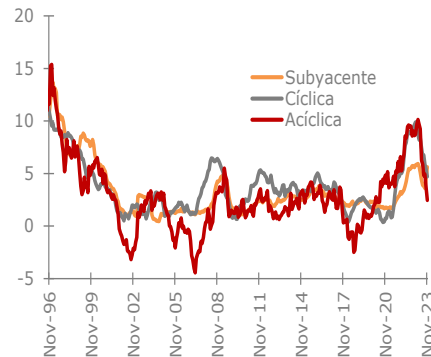
Comparativa de medidas de inflación

(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
Nov-23	3.6	3.9	3.1	4.7	2.5

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 ubicó en torno a PEN/USD 3.76 al 14-dic., acumulando una apreciación del sol de 0.90% 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 2,711 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 14-dic)



Tipo de Cambio Perú

(PEN/USD, al 15-nov)



Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Tipo de Cambio (PEN/USD)

Encuesta realizada al:				
29 Set-2023 30 Oct-2023 30 Nov-2023				
Analistas Económicos				
2023	3.75	3.80	3.77	▼
2024	3.80	3.85	3.80	▼
2025	3.85	3.98	3.85	▼
Sistema Financiero				
2023	3.75	3.80	3.80	▬
2024	3.76	3.80	3.80	▬
2025	3.73	3.80	3.82	▲

“Al 14 de diciembre de 2023, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 73 766 millones, mayores en US\$ 1 882 millones a las registradas al cierre de 2022. Las reservas internacionales están constituidas por activos internacionales líquidos y su nivel actual es equivalente a 28.1% por ciento del PBI.”



Tasa BCRP

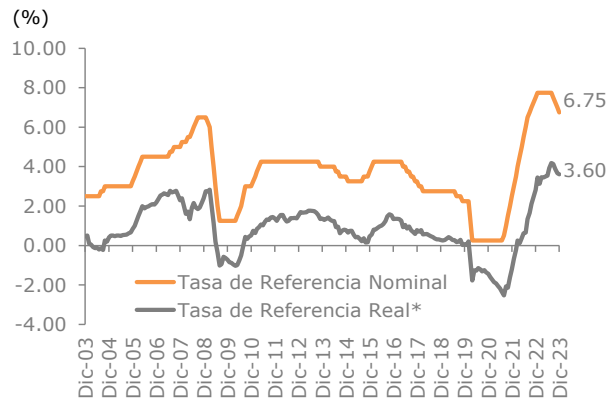
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 14-dic reducir la tasa de referencia a 6.75%. No obstante, sostuvo en su último comunicado: “Esta decisión no necesariamente implica un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés”.

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 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.

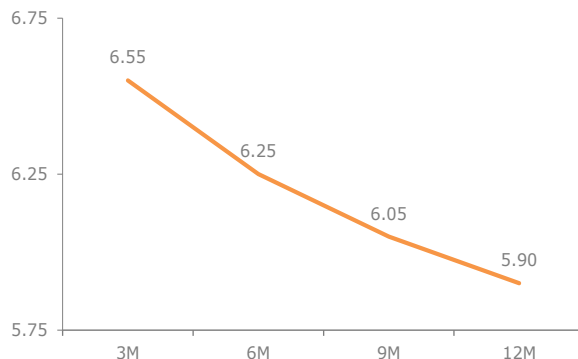
Tasa de Referencia BCRP



“El BCRP espera que la inflación sin alimentos y energía interanual llegue al rango meta a fines de este año. Sin embargo, existen riesgos asociados a factores climáticos”.

Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 11-ene de 2024

Curva de CD BCRP´s **(% , al 14-dic)



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

Encuesta realizada al:			
	29 Set-2023	30 Oct-2023	30 Nov-2023
Analistas Económicos			
2023	7.00	6.75	6.75 ▬
2024	4.75	4.75	4.50 ▾
2025	4.00	4.00	3.75 ▾
Sistema Financiero			
2023	7.00	7.00	6.75 ▾
2024	5.00	5.00	5.00 ▬
2025	4.00	4.00	4.00 ▬



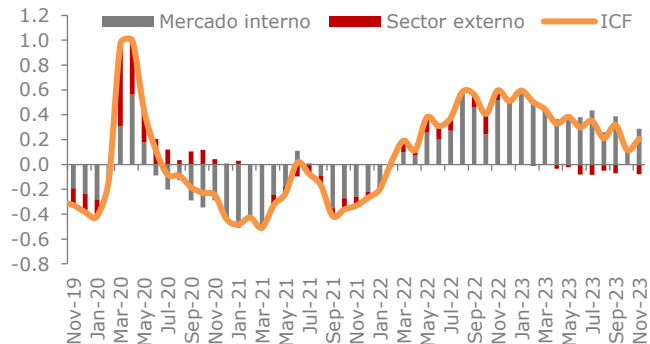
Índice de condición financiera*

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

Las condiciones de este último fueron más restrictivas ante un mayor estrés del mercado de bonos, por el mayor exceso de rendimiento de los bonos, y del mercado bursátil por el exceso de rendimiento de las principales acciones de la BVL, pese a una relajación del mercado monetario por la reducción de la tasa de referencia del BCRP en 25 pbs.

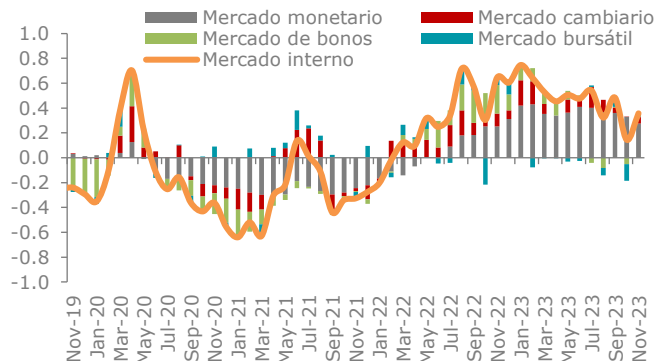
Por el lado del sector externo, hubo condiciones más relajadas principalmente por la menor volatilidad de las acciones de las principales empresas de EEUU y por menor rendimiento de los bonos de alto riesgo.

ICF
(Desviación estándar de la media)

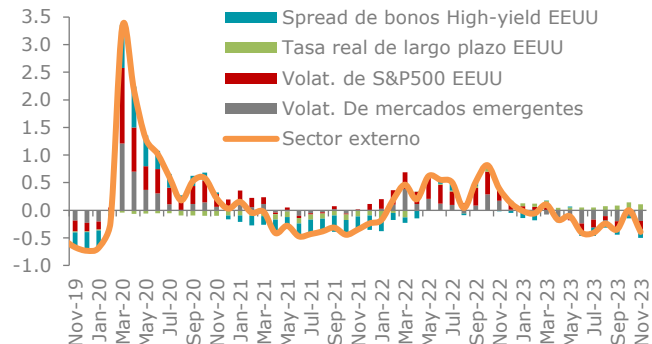


“Para dic-23, se espera una leve relajación en las condiciones financieras, por una reducción del estrés tanto en el mercado interno ante la reducción de la tasa del BCRP, como en el externo ante el mantenimiento de tasas de la Fed.”

Mercado interno
(Desviación estándar de la media)



Sector externo
(Desviación estándar de la media)



*Sólo se consideró los días con datos completos.



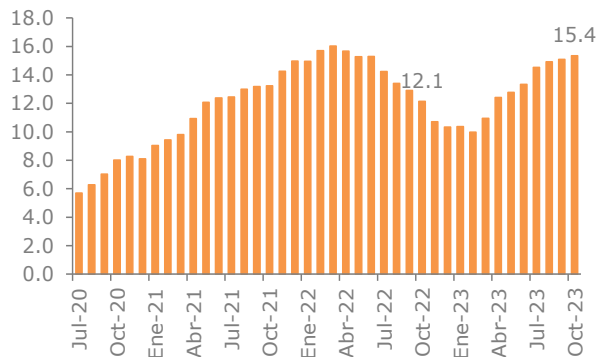
Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en oct-23 de USD 1,003 millones y un acumulado 12 meses de USD 15.4 mil millones (ago-23: USD 14.9 mil millones). En setiembre, los términos de intercambio aumentaron 11.6% a/a principalmente por los menores precios de importación (-5.4%) y los mayores precios de exportación (5.5%).

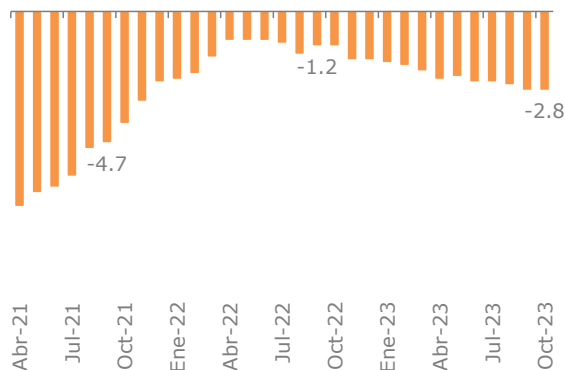
Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a oct-23 fue de 2.8% del PBI (regla fiscal: -2.4% del PBI), igual a lo registrado en setiembre y 1.1 pp. mayor a lo registrado en dic-22, principalmente por los menores ingresos corrientes, en particular de los ingresos tributarios y no tributarios del gobierno nacional.

Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)

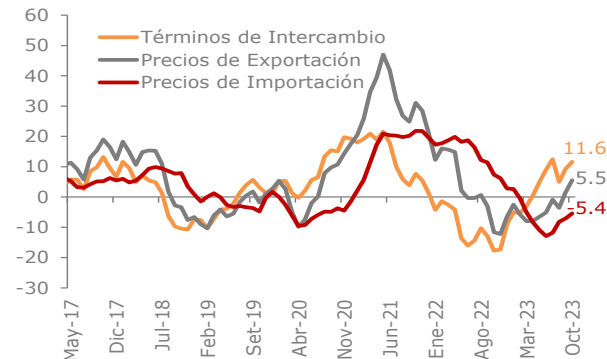


Resultado Económico del SPNF* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



Operaciones del SPNF* (Var. % nominal)

Var. %	Enero-Octubre 2023/2022
1. Ingresos corrientes	-6.0
a. Ingresos Tributarios	-7.4
b. Ingresos No Tributarios	-1.1
2. Gastos no financieros	1.6
a. Corriente	4.0
b. Formación Bruta de Capital	3.3
c. Otros gastos de capital	-36.8

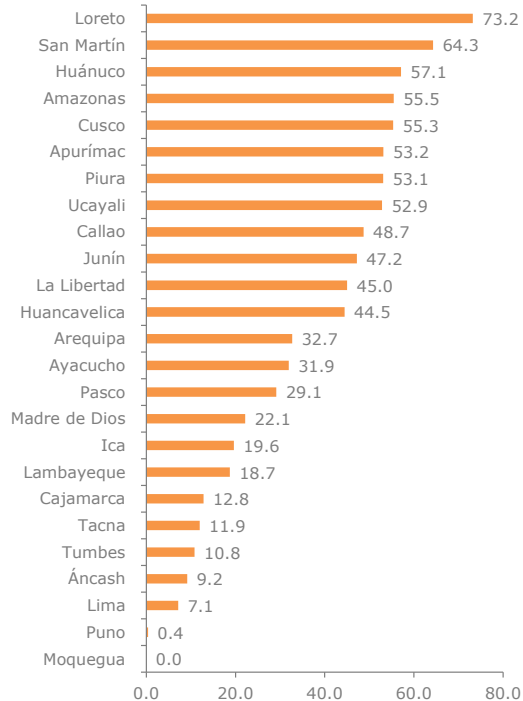
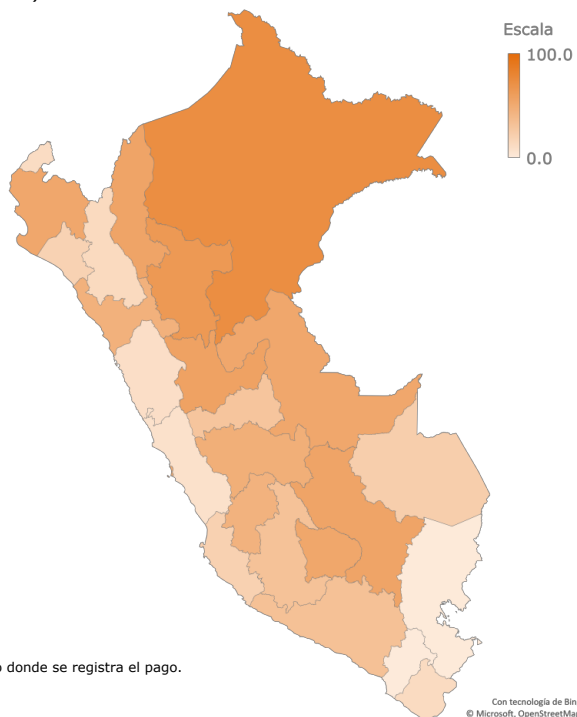
*Sector Público No Financiero.



Ejecución del Gasto de Emergencia para el FEN

Avance del devengado*

(%, al 14-dic)



*Fase del gasto donde se registra el pago.

Con tecnología de Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

Marco presupuestal

(Millones de S/)

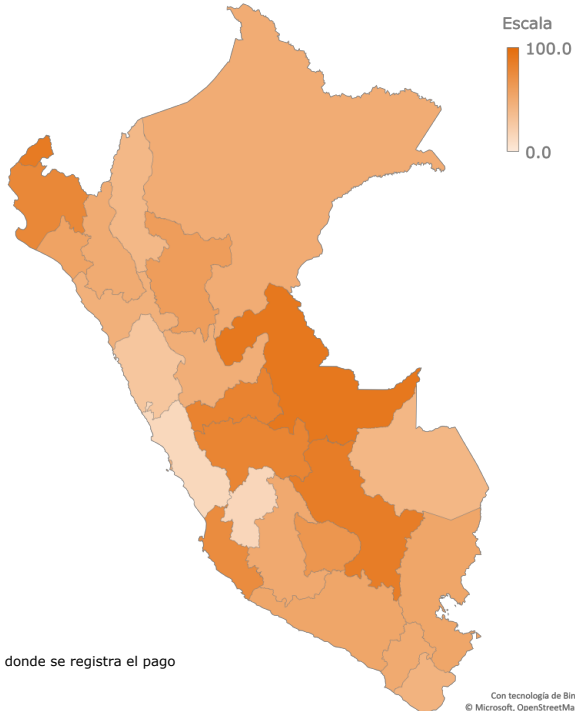
Gobierno regional	Marco presupuestal
Loreto	8.3
San Martín	8.9
Huánuco	4.9
Amazonas	8.2
Cusco	3.5
Apurímac	3.7
Piura	107.6
Ucayali	7.2
Callao	1.8
Junín	7.0
La Libertad	21.8
Huancavelica	1.7
Arequipa	3.7
Ayacucho	5.5
Pasco	2.6
Madre de Dios	4.4
Ica	6.3
Lambayeque	38.8
Cajamarca	13.8
Tacna	1.2
Tumbes	36.0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

Fuente: Consejo Privado de Competitividad

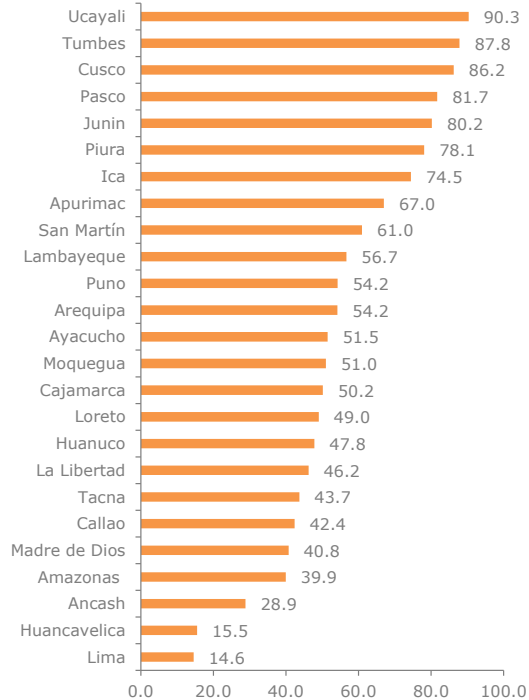


Reactivación Con Punche Perú

Avance del devengado*
(%, al 14-dic)



*Fase del gasto donde se registra el pago



Marco presupuestal
(Millones de S/)

Gobierno regional	Marco presupuestal
Ucayali	30.2
Tumbes	27.4
Cusco	157.6
Pasco	24.2
Junin	227.8
Piura	92.0
Ica	103.7
Apurimac	97.4
San Martín	99.7
Lambayeque	142.0
Puno	174.3
Arequipa	244.9
Ayacucho	130.3
Moquegua	57.7
Cajamarca	192.9
Loreto	122.0
Huanuco	56.8
La Libertad	177.8
Tacna	78.3
Callao	14.7
Madre de Dios	46.4
Amazonas	115.6
Ancash	73.2
Huancavelica	52.2
Lima	22.9



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
Esau Miranda
Nicole Vadillo