

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,  
FINANCIERO Y SOCIAL**

# **REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO**

**ENERO 2024**



# MUNDO

Banco Mundial espera que el crecimiento mundial disminuya de 3.0% en 2022 a 2.6% en 2023 y 2.4% para 2024 (muy por debajo del promedio histórico 2000-2019: 3.8%). 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

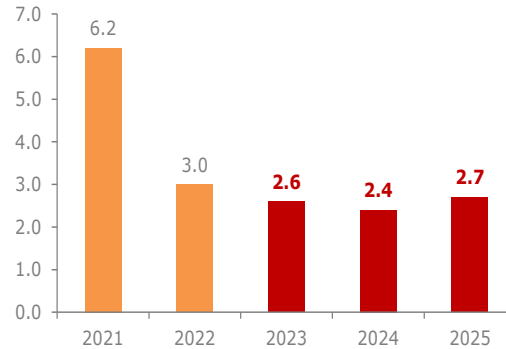
El Banco Mundial proyecta que el crecimiento mundial disminuya de 2.6% en 2023 a 2.4% en 2024 y 2.7% para 2025.

Estos pronósticos de crecimiento son bastante más bajos que el promedio de la década del 2010 de 3.1%, pudiendo destacarse que el periodo del 2020 al 2024 sería la media década con menor crecimiento económico desde los 90s.

Los riesgos a la baja predominan, debido al conflicto en Medio Oriente y a la guerra entre Rusia y Ucrania, los cuales pueden aumentar los precios de la energías, afectando la inflación y la economía global. Otros riesgos incluyen el estrés financiero generado por las altas tasas de interés de los bancos centrales, la inflación persistente, un crecimiento de China menor al esperado, mayores fragmentaciones del comercio y desastres vinculados a fenómenos climatológicos. No obstante, las probabilidades de que haya un aterrizaje brusco (*hard landing*) son menores.

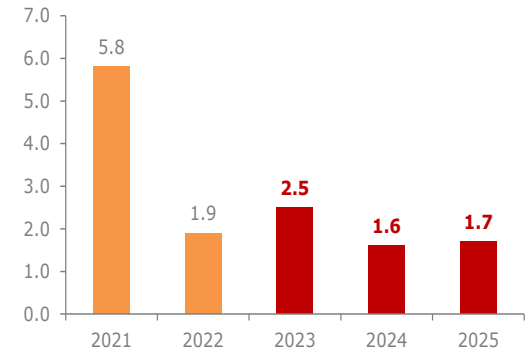
### Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



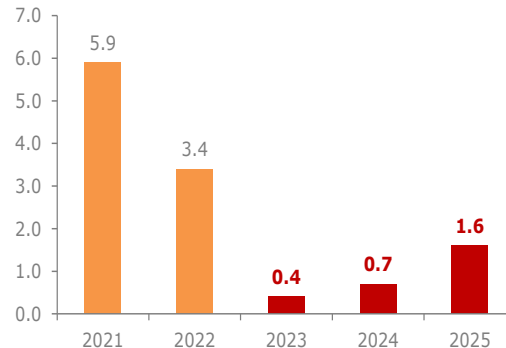
### Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



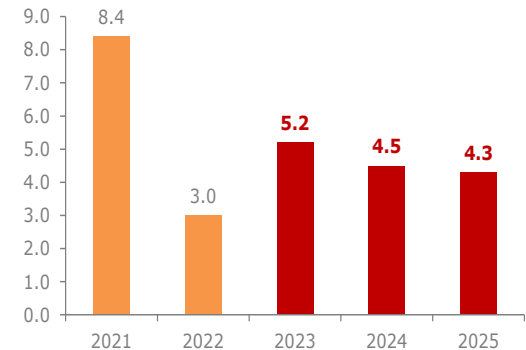
### Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



### Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





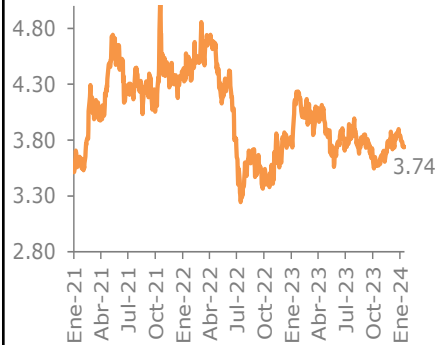
## Precios Internacionales

En la última semana, el precio del cobre cayó por el aumento de los inventarios de la Bolsa de Metales de Londres. Por su parte, el precio del oro se ubica en USD/oz. 2058 debido a la depreciación del dólar en el mismo periodo.

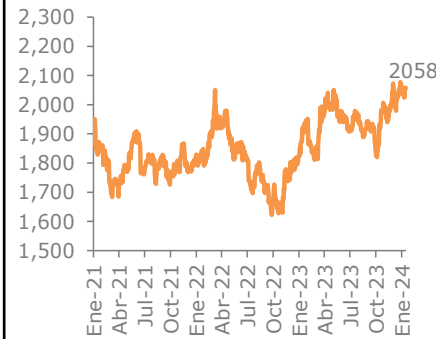
El petróleo se ubica en torno a USD/bl. 73 impulsado por el aumento de los inventarios de crudo de los Estados Unidos.

Hubo un ligero aumento del precio del trigo por la expectativa de mayor demanda de China y la menor cosecha de Brasil. En el caso del aceite de soya, se desaceleró debido al entorno de perspectivas favorables en Argentina y menor precio del petróleo, compensadas por temores de la cosecha en Brasil. Por su parte, el precio del maíz cayó por las perspectivas favorables de Argentina, luego del aumento de lluvias, en un panorama de abundante oferta vigente en el mercado.

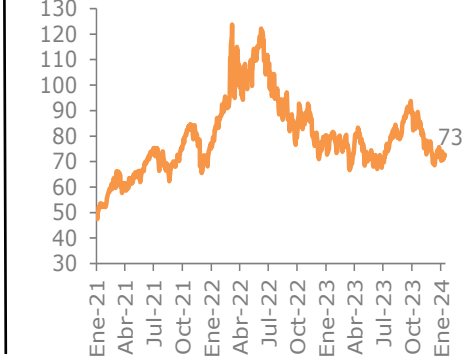
**Cotización del Cobre**  
(USD/lb., al 15-ene)



**Cotización del Oro**  
(USD/onza, al 15-ene)



**Cotización del Petróleo**  
(USD/bl., al 15-ene)



**Cotización del Trigo**  
(USD/Ton., al 12-ene)



**Cotización del Aceite de Soya**  
(USD/Ton., al 12-ene)



**Cotización del Maíz**  
(USD/Ton., al 12-ene)



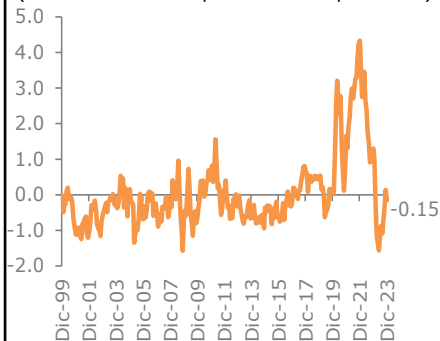


## Inflación Global

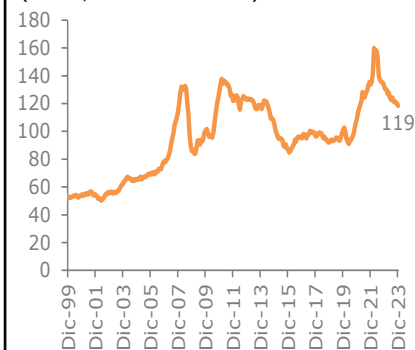
El Banco Mundial estima que la inflación global continúe su desaceleración, de 3.7% este año y de 3.4% en 2025. También se proyecta que la inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y la energía, disminuya, aunque de forma más gradual que la inflación general y permanezca por encima de su nivel prepandemia incluso después del 2024. Como resultado, las proyecciones son cada vez más coherentes con un escenario *soft landing* (aterrizaje suave), en el que la inflación se reduce sin generar una gran desaceleración de la actividad económica.

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.

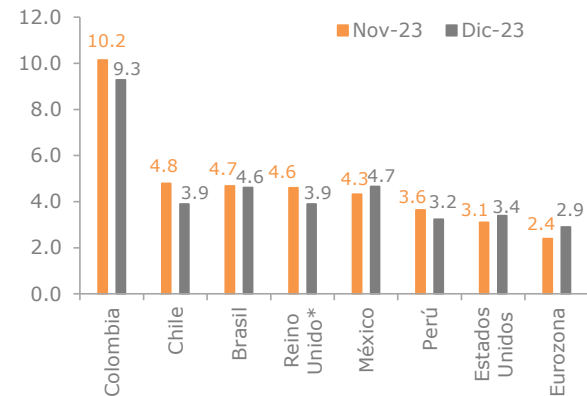
### Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros (Desv. estándar respecto al valor promedio)



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

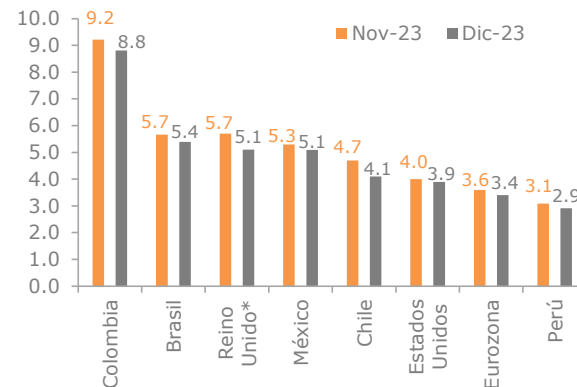


### Inflación Total (Var. % a/a)



\* Oct-23 y Nov-23.

### Inflación Subyacente (Var. % a/a)



\* Oct-23 y Nov-23.



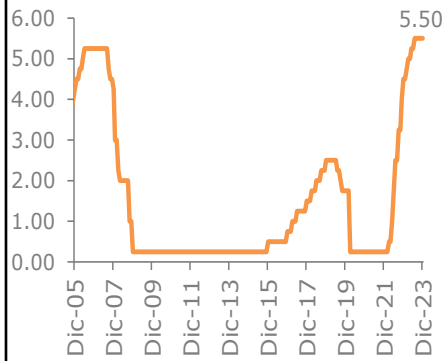
## Tasas Externas e índice del dólar

Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.14% y 3.94%, respectivamente. Esto se debió a la difusión de indicadores positivos en el mercado laboral.

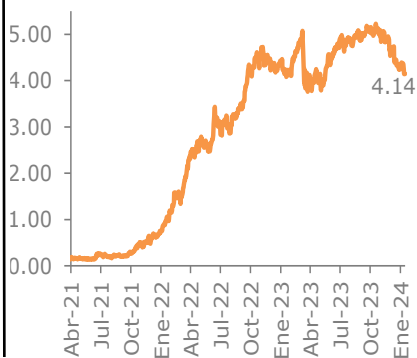
Por su parte, el índice del dólar se ubicó en 103 por la difusión de una inflación mayor a la esperada. Se destaca la apreciación del euro (2.5%) y de la libra (5.3%).

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 2.00%. No obstante, en sus proyecciones, dio indicios de un recorte de la tasa en 75 pbs durante el 2024.

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



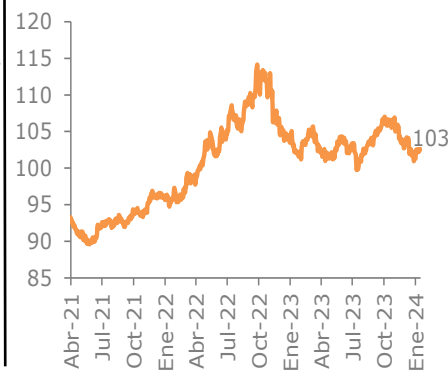
**Rendimiento del UST2Y**  
(%, al 15-ene)



**Rendimiento del UST10Y**  
(%, al 15-ene)



**Índice DXY**  
(mar-73=100, al 15-ene)



**Próxima Reunión de la  
FED:**

**30-Ene/31-Ene de 2024**



# PERÚ

Luego de que la economía peruana se contrajera 0.5% en 2023 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 2024 esperamos un crecimiento alrededor de 2.5% dado el último comunicado del ENFEN respecto a la magnitud de “El Niño Costero” en el verano.



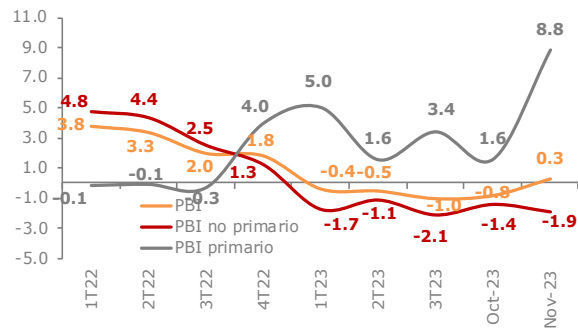
## Actividad Económica

La actividad económica creció 0.3% a/a en nov-23 (ene/nov-23: -0.6% a/a). En nov-23, los sectores no primarios cayeron 1.9% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-8.1%), manufactura no primaria (-6.7%) y servicios (-0.5%). Por su parte, los sectores primarios crecieron alrededor de 8.8% a/a (máximo registro en 30 meses) impulsados principalmente por el crecimiento del sector minero (10.6%) debido a la mayor producción de oro (+10%) y cobre (+12%). La producción agrícola creció 2.4% (luego de 5 meses de caídas consecutivas) debido a la mayor producción de uva (+28%), arroz (+23%), alcachofa (+66%), cebolla (+36%).

Así, esperamos que el PBI en el 2023 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.

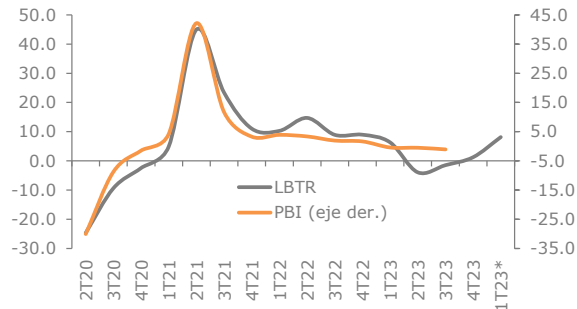
### PBI y principales componentes

(Var. % a/a)



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

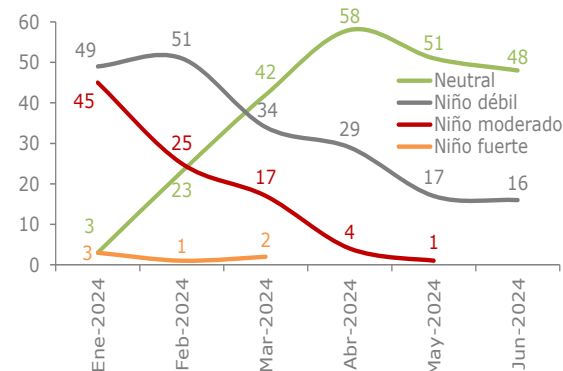
(Var. % a/a)



\* Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) al 11-ene

### Último Comunicado del ENFEN

(Probabilidad de ocurrencia, %)



Próximo Comunicado: 26-ene.

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

Encuesta realizada al:			
	30 Oct-2023	30 Nov-2023	29 Dic-2023
<b>Analistas Económicos</b>			
2023	0.1	-0.1	-0.5
2024	2.4	2.5	2.5
2025	3.0	3.0	2.9
<b>Sistema Financiero</b>			
2023	0.3	0.0	-0.2
2024	2.0	2.0	2.0
2025	2.8	2.5	2.6





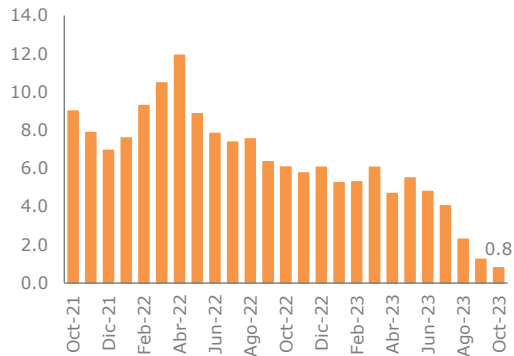
## Empleo formal y Expectativas Empresariales

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 dic-23 el indicador compuesto tuvo una muy ligera caída, mientras que los indicadores de expectativas a 3 meses y a 12 meses tuvieron una mejora. 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)

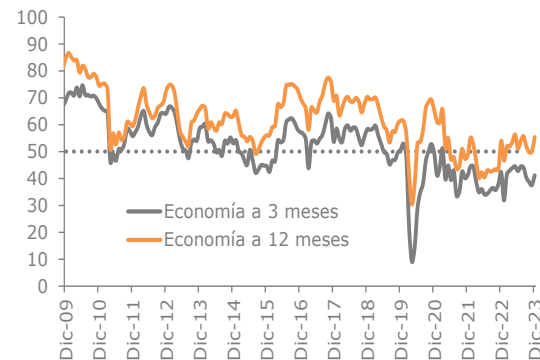


### Empleo formal en el sector privado según sectores durante oct-23 (Miles de puestos)

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
<b>Total</b>	<b>33</b>	<b>0.8</b>
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

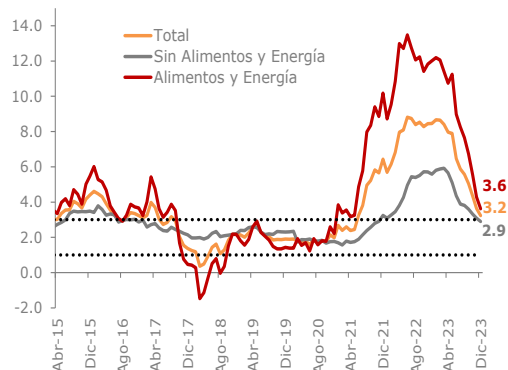
En dic-2023 se registró una inflación de 0.41% m/m y 3.2% a/a. El resultado responde a una desaceleración de los precios de las frutas, sobre todo el limón. La inflación sin alimentos y energía en el mes de dic-23 fue 0.36% m/m y 2.9% a/a (3.1% en nov-23). El resultado reflejó una desaceleración de la variación interanual en artículos del cuidado personal, servicios culturales y servicio de telefonía.

A nivel regional, hubo abastecimiento normal y una reducción del precio del gasohol y petróleo, aunque se dio un aumento en los precios de los pasajes aéreos nacionales y en ómnibus interprovinciales por las fiestas navideñas y de fin de año. Las ciudades con mayor inflación en los últimos 12 meses fueron Trujillo (5.3%), Chiclayo (4.7%), Arequipa (4.5%) y Chachapoyas (4.4%).

\*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.

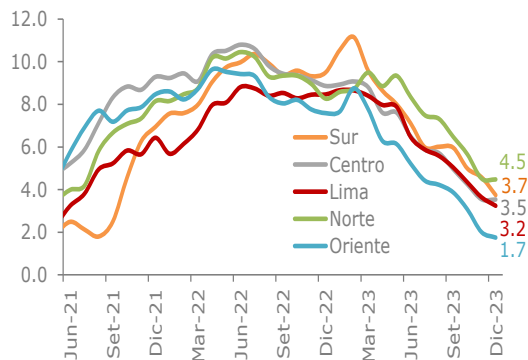
### Inflación

(Var. % a/a)



### Inflación por región\*

(Var. % a/a)



### Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Nov-23	Dic-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	4.7	3.7
Bebidas alcohólicas	1.6	4.0	3.6
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.0	2.9
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	-1.8	-1.9
Muebles y artículos para el hogar	5.1	2.1	1.9
Salud	3.5	2.8	2.4
Transporte	12.4	1.3	1.6
Comunicaciones	4.8	0.5	0.1
Recreación y cultura	4.0	4.2	3.5
Educación	8.6	6.4	6.4
Restaurantes y hoteles	15.9	7.0	6.5
Bienes y servicios diversos	6.5	4.7	4.3
<b>IPC General</b>	<b>100.0</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>
<b>Sin alimentos y Energía</b>	<b>55.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>
<b>Alimentos y Energía</b>	<b>44.7</b>	<b>4.3</b>	<b>3.6</b>

### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Inflación (%)

Encuesta realizada al:			
	30 Oct-2023	30 Nov-2023	29 Dic-2023
<b>Analistas Económicos</b>			
2024	3.0	3.0	2.7 ↓
2025	2.5	2.5	2.5 =
<b>Sistema Financiero</b>			
2024	3.3	3.2	3.0 ↓
2025	2.5	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 gasto por utilización de vehículos y en el transporte aéreo, dado los mayores costos de transporte debido a las festividades navideñas y del año nuevo. En dic-23, las categorías que más variaron fueron los alimentos y bebidas fuera del hogar (+6.6 a/a) y los pescados y mariscos (-10.5% 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
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	3.4	5.4	3.6
Nov-23	3.6	3.9	3.1	4.7	2.5
Dic-23	3.2	3.5	2.9	3.8	2.9

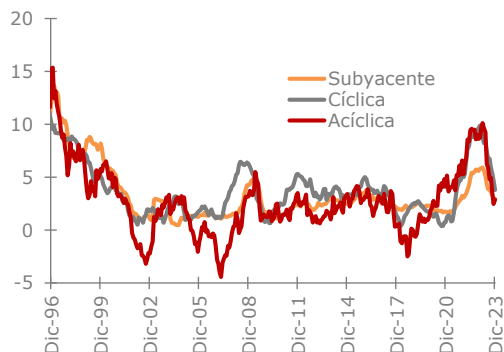
### Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



### Inflación subyacente, 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 3.70 al 15-ene., acumulando una apreciación del sol de 0.97% con respecto al cierre del año pasado.

En lo que va del año, el BCRP no ha efectuado operaciones venta spot en mesa de negociaciones, y ha subastado Swaps cambiarios venta y CDR BCRP, con lo que el saldo de estas operaciones se ha incrementado en USD 185 millones.

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



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



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

		Encuesta realizada al:		
		30 Oct-2023	30 Nov-2023	29 Dic-2023
<b>Analistas Económicos</b>				
2024	3.85	3.80	3.78	▼
2025	3.98	3.85	3.85	▬
<b>Sistema Financiero</b>				
2024	3.80	3.80	3.80	▬
2025	3.80	3.82	3.78	▼

“Al 10 de enero de 2024, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 74,101 millones, monto mayor en US\$ 3,068 millones a las registradas al cierre de 2023. Las reservas internacionales están constituidas por activos internacionales líquidos y su nivel actual es equivalente a 28% por ciento del PBI.”



## Tasa BCRP

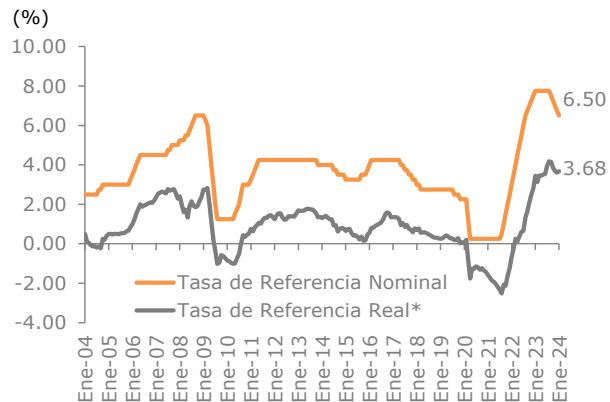
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 11-ene reducir la tasa de referencia a 6.50%. No obstante, sostuvo en su último comunicado: "Esta decisión no necesariamente implica un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés".

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.

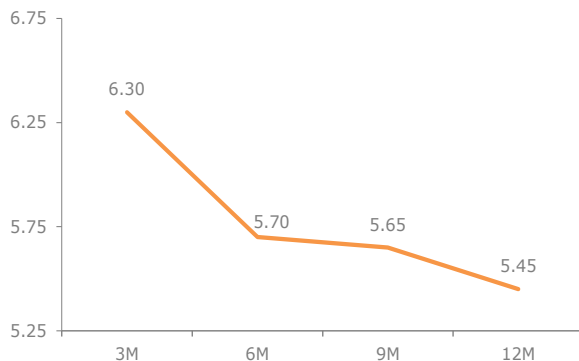
\*Con expectativas de inflación.

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

### Tasa de Referencia BCRP



### Curva de CD BCRP´s \*\*(% al 15-ene)



**"El BCRP espera que la inflación interanual llegue al rango meta en los próximos meses, como ya lo hizo la inflación sin alimentos y energías durante dic-2023. Sin embargo, existen riesgos asociados a factores climáticos".**

**Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 08-feb de 2024**

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

	Encuesta realizada al:		
	30 Oct-2023	30 Nov-2023	29 Dic-2023
<b>Analistas Económicos</b>			
2024	4.75	4.50	4.50
2025	4.00	3.75	4.00
<b>Sistema Financiero</b>			
2024	5.00	5.00	4.75
2025	4.00	4.00	4.00



# Índice de condición financiera\*

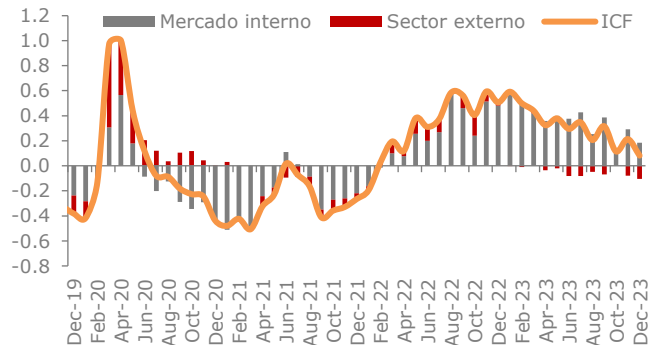
Nuestro índice de condiciones financieras señala que estas se han vuelto más relajadas en dic-23, por un menor estrés tanto del mercado interno como del externo.

Las condiciones del mercado interno fueron más relajadas ante un menor estrés del mercado monetario, por la reducción de la tasa de referencia del BCRP en 25 pbs., del mercado cambiario, por menor volatilidad del tipo de cambio, y por el mercado de bonos, por menor exceso de rendimiento, menor riesgo de crédito y menor riesgo país.

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

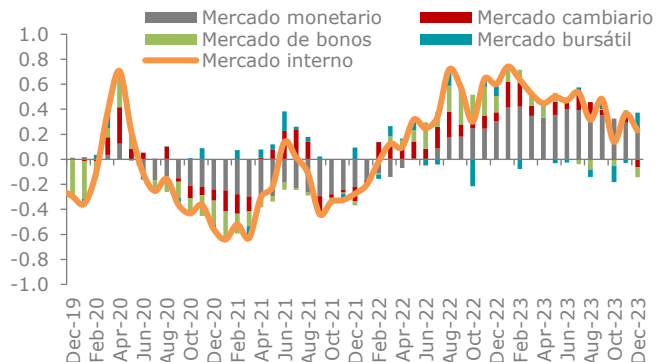
(Desviación estándar de la media)



“Para ene-24, se espera una relajación leve de las condiciones financieras, por una reducción del estrés en el mercado interno ante la reducción de la tasa del BCRP, pero con un leve aumento del estrés en el sector externo ante las implicaciones sobre la política de la FED de una inflación mayor a la esperada.”

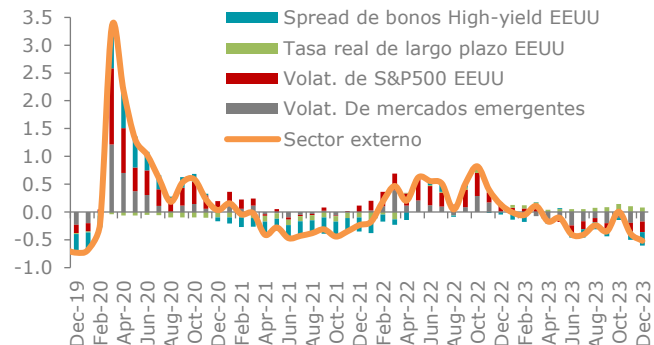
### Mercado interno

(Desviación estándar de la media)



### Sector externo

(Desviación estándar de la media)



\*Sólo se consideró los días con datos completos.



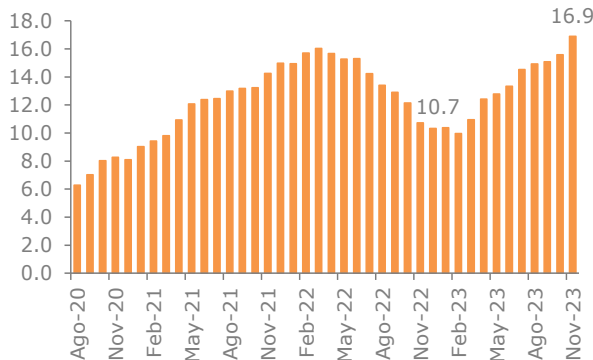
## Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en nov-23 de USD 1,932 millones y un acumulado 12 meses de USD 16.9 mil millones (oct-23: USD 15.6 mil millones). En noviembre, los términos de intercambio aumentaron 12.5% a/a principalmente por los menores precios de importación (-6.0%) y los mayores precios de exportación (+5.8%).

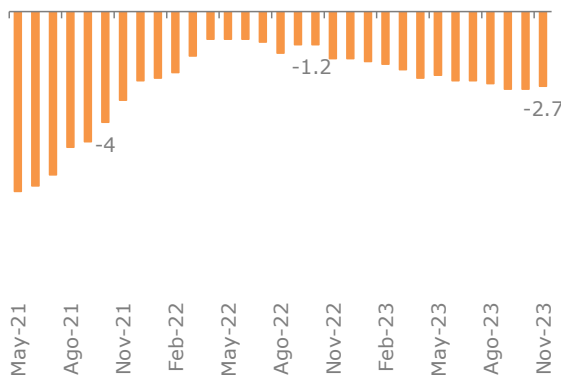
Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a nov-23 fue de 2.7% del PBI (regla fiscal: -2.4% del PBI), igual a lo registrado en setiembre y 1.0 pp. mayor a lo registrado en dic-22, principalmente por los mayores niveles de ingresos no tributarios del gobierno nacional y el adelanto de la transferencia de utilidades del Banco de la Nación.

### Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)

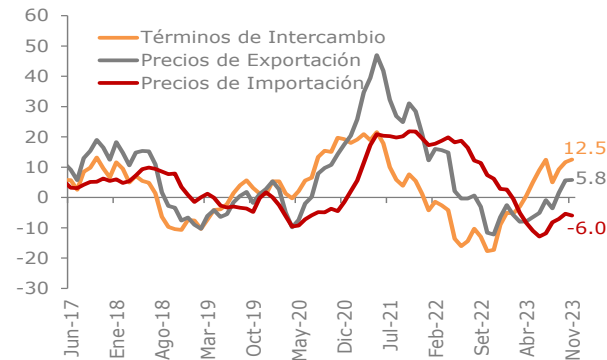


### Resultado Económico del SPNF\* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



### Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



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

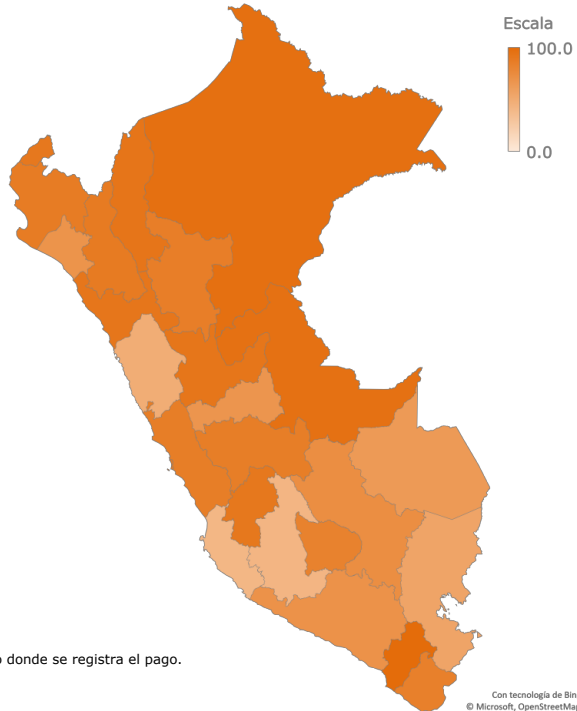
Var. %	Enero-Noviembre 2023/2022
<b>1. Ingresos corrientes</b>	<b>-4.6</b>
a. Ingresos Tributarios	-6.6
b. Ingresos No Tributarios	2.4
<b>2. Gastos no financieros</b>	<b>1.2</b>
a. Corriente	4.6
b. Formación Bruta de Capital	3.4
c. Otros gastos de capital	-45.0

\*Sector Público No Financiero.

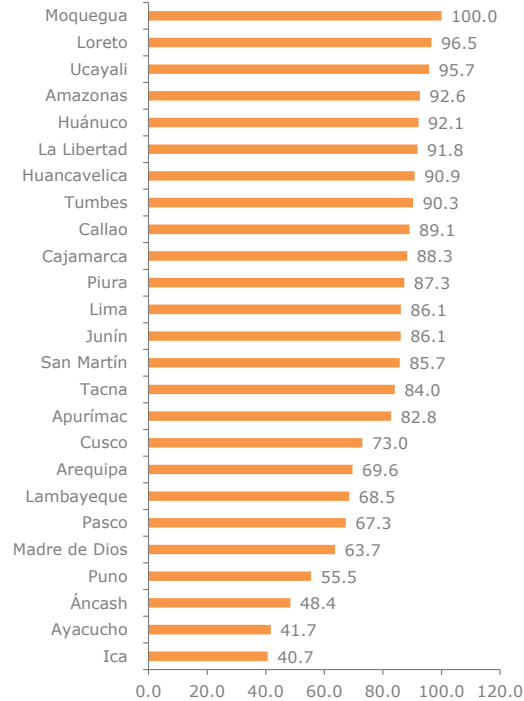


## Ejecución del Gasto de Emergencia para el FEN

**Avance del devengado\***  
(%, al 08-ene)



\*Fase del gasto donde se registra el pago.



**Marco presupuestal**  
(Millones de S/)

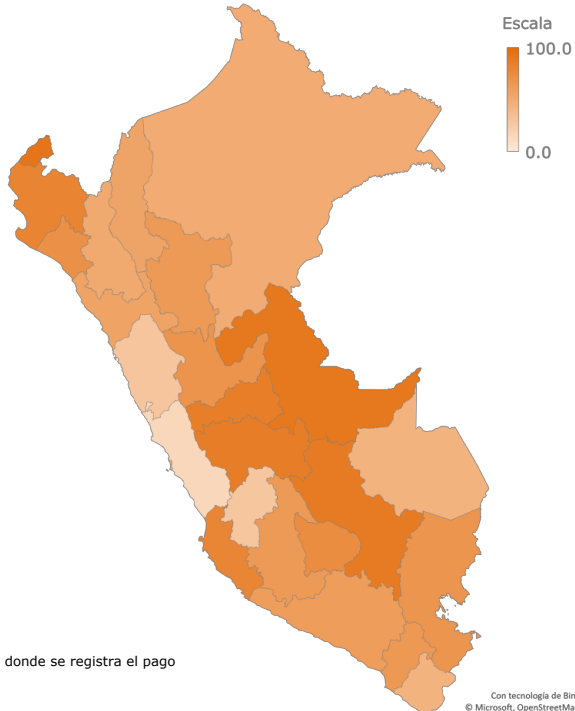
Gobierno regional	Marco presupuestal
Moquegua	0.6
Loreto	8.3
Ucayali	7.2
Amazonas	8.2
Huánuco	4.9
La Libertad	21.8
Huancavelica	1.7
Tumbes	36.0
Callao	1.8
Cajamarca	13.8
Piura	107.6
Lima	89.5
Junín	7.0
San Martín	8.9
Tacna	1.2
Apurímac	3.7
Cusco	3.5
Arequipa	3.1
Lambayeque	38.8
Pasco	2.6
Madre de Dios	4.4
Puno	2.7
Áncash	12.7
Ayacucho	5.5
Ica	6.1





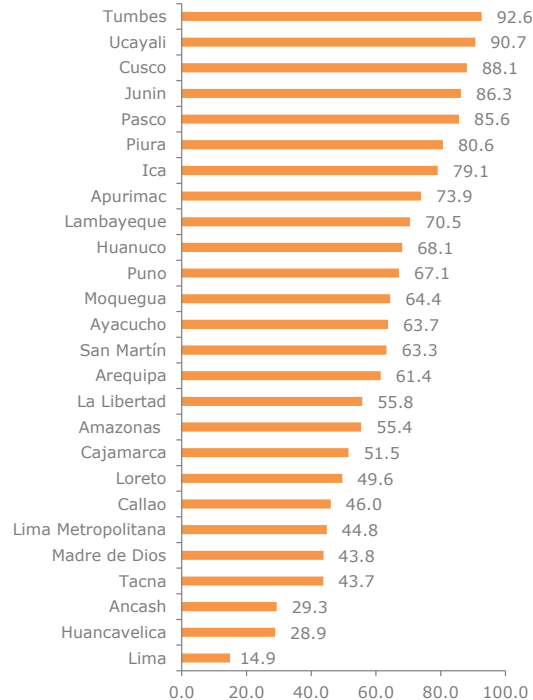
## Reactivación Con Punche Perú

**Avance del devengado\***  
(%, al 08-ene)



\*Fase del gasto donde se registra el pago

Con tecnología de Bing  
© Microsoft, OpenStreetMap



**Marco presupuestal**  
(Millones de S/)

Gobierno regional	Marco presupuestal
Tumbes	27.4
Ucayali	30.2
Cusco	157.6
Junin	227.8
Pasco	24.2
Piura	92.0
Ica	103.7
Apurimac	97.6
Lambayeque	142.0
Huanuco	56.8
Puno	174.3
Moquegua	57.7
Ayacucho	130.3
San Martín	99.7
Arequipa	244.9
La Libertad	177.8
Amazonas	115.6
Cajamarca	192.9
Loreto	122.0
Callao	14.7
Lima Metropolitana	10.7
Madre de Dios	46.4
Tacna	78.3
Ancash	73.2
Huancavelica	52.2
Lima	22.9

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**  
Esau Miranda  
Nicole Vadillo  
Daniela Marcelo