

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

SETIEMBRE 2023



MUNDO

El FMI proyecta que el crecimiento mundial disminuya de 3.5% en 2022 a 3.0% en 2023 y 2024. La desaceleración se concentra en las economías avanzadas, en especial en la zona del euro, donde se prevé que el crecimiento sea 0.9% este año y 1.5% en 2024. En la mayoría de las economías, la prioridad sigue siendo lograr un descenso sostenido de la inflación manteniendo la estabilidad financiera.



Actividad Global

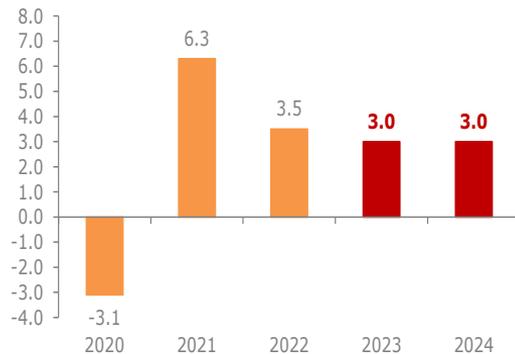
El FMI proyecta que el crecimiento mundial disminuya de 3.5% en 2022 a 3.0% en 2023 y 2024.

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 mercado deterioro de las condiciones de financiamiento y obligando a los bancos centrales a reconsiderar la trayectoria de sus políticas.

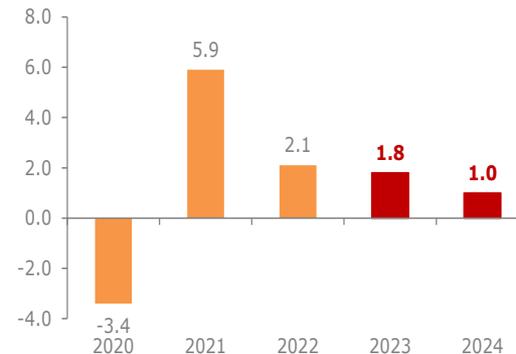
Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



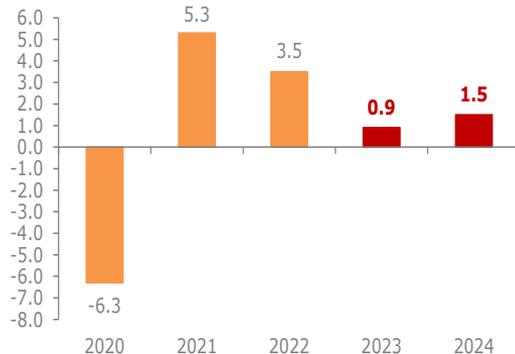
Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



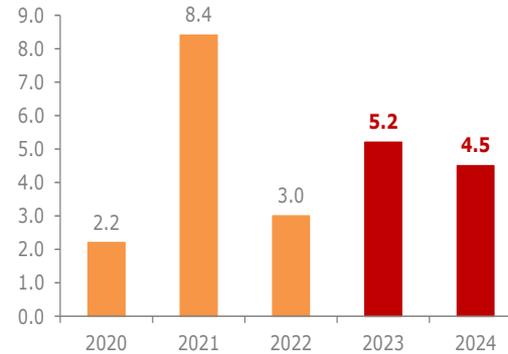
Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





Precios Internacionales

Caen los precios del cobre y el oro por el aumento de inventarios en la Bolsa de Metales de Londres y por las menores presiones inflacionarias a nivel global. Todo esto en un contexto de expectativas en el que las tasas de la FED se mantengan en niveles elevados.

El petróleo aumenta a USD/bl. 90 impulsado por una oferta más ajustada por recortes de producción anunciados por Arabia Saudita y Rusia.

Caen los precios del trigo y el maíz por las elevadas exportaciones de Rusia que mantiene al mercado internacional bien abastecido y por las lluvias en Estados Unidos que ayudan a revertir el cuadro de sequía. El aceite de soya cae por la caída de los precios del aceite de palma y por las exportaciones de Brasil.

Cotización del Cobre

(USD/lb., al 15-set)



Cotización del Trigo

(USD/Ton., al 15-set)



Cotización del Oro

(USD/onza, al 15-set)



Cotización del Aceite de Soya

(USD/Ton., al 15-set)



Cotización del Petróleo

(USD/bl., al 15-set)



Cotización del Maíz

(USD/Ton., al 15-set)





Inflación Global

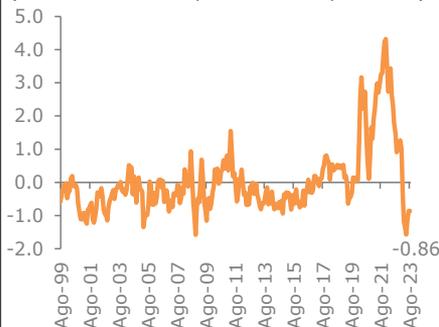
El FMI estima que la inflación disminuya de 8.7% en 2022 a 6.8% en 2023 y 5.2% en 2024.

La inflación podría seguir siendo elevada e incluso aumentar si se producen nuevos shocks, como los derivados de un recrudecimiento de la guerra en Ucrania y eventos meteorológicos extremos, que inducirían una política monetaria más restrictiva.

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)



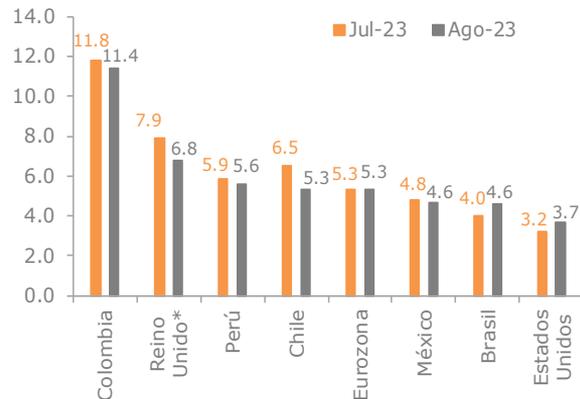
Precio de alimentos FAO

(índice, 2014-2016=100)



Inflación Total

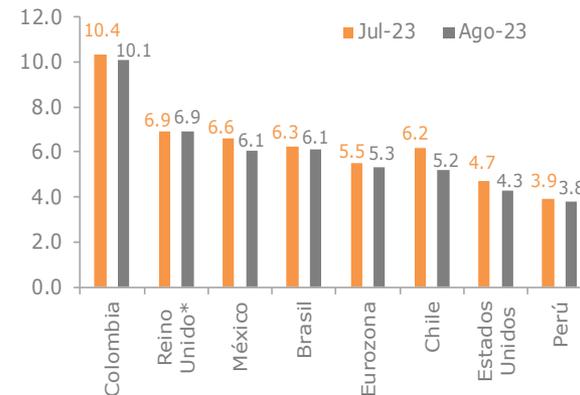
(Var. % a/a)



* Jun-23 y Jul-23.

Inflación Subyacente

(Var. % a/a)



* Jul-23 y Jul-23.

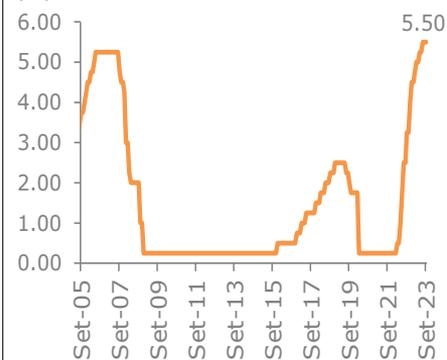


Tasas Externas e índice del dólar

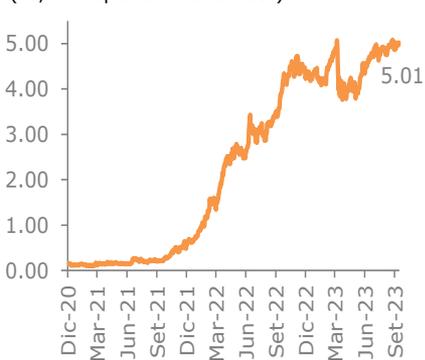
Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 5.01% y 4.29%, respectivamente. Esto en línea con la expectativa de que la FED no realice ajustes adicionales en las tasas de interés en la reunión del 19/20-set.

Por su parte, el índice del dólar se ubicó en 105 debido a la depreciación frente al euro previo a la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE).

Tasa FED (upper bound)
(%)



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



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



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



**Próxima Reunión de la
FED:**

19/20-set de 2023



PERÚ

Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecería alrededor de 0.5% 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) los impactos del Niño Costero en la economía peruana. Para el próximo año existen claros riesgos a la baja en la proyección del 2024 (alrededor de 2.5%) por los riesgos de que se materialice el Niño Costero de magnitud moderado-fuerte (probabilidad: 92%) en el verano 2024.



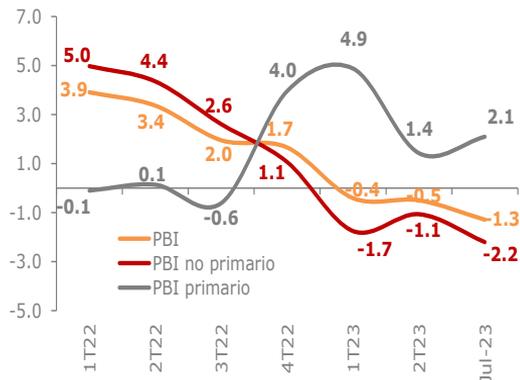
Actividad Económica

La actividad económica se contrajo 1.3% a/a en jul-23 (ene/jun-23: -0.6% a/a). En julio, los sectores no primarios cayeron 2.2% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-8.8%), manufactura no primaria (-12.4%, su peor registro en 3 años) y servicios (-0.9%, peor desempeño en 6 meses). Por su parte, los sectores primarios crecieron alrededor de 2.1% a/a impulsados principalmente por los sectores minería (+13.4% a/a) pero contrarrestados principalmente por pesca (-48% a/a) y manufactura primaria (-18% a/a).

Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecerá alrededor de 0.5% 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) los impactos del Niño Costero en la economía peruana.

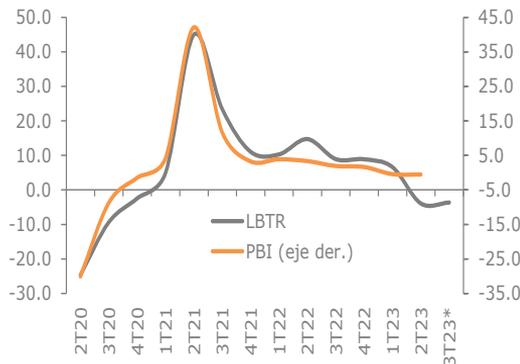
PBI y principales componentes

(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-Set

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

(Probabilidad de ocurrencia, %)

Escenarios del FEN:	Comunicados realizados el :		
	11/Ago/23	31/Ago/23	14/Set/23
Sin Niño	7	1	2
Débil	38	15	16
Moderado	40	58	56
Fuerte/Extraordinario	14	26	26

Próximo Comunicado: 28-set.

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI (Var. %)

	Encuesta realizada al:			
	30 Jun-2023	31 Jul-2023	31 Ago-2023	
Analistas Económicos				
2023	1.8	1.2	1.0	▼
2024	2.6	2.5	2.6	▲
2025	3.0	2.9	3.0	▲
Sistema Financiero				
2023	1.8	1.4	1.1	▼
2024	2.5	2.3	2.3	▬
2025	2.7	2.6	2.7	▲

Fuente: INEI, BCRP, ENFEN



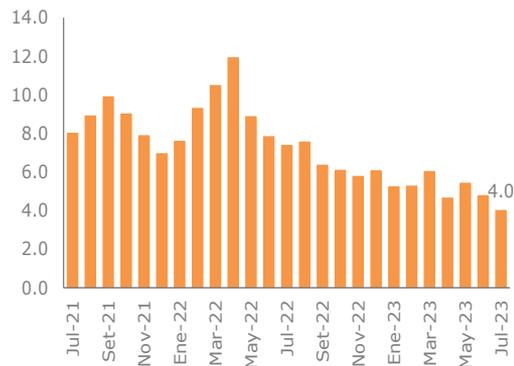
Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado aumentó 4.0% a/a en julio-23. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en los sectores servicios y comercio, con un crecimiento de 6.1% y 4.5%. Los sectores construcción y Pesca sufrieron una caída del 6.3% y 9.8%, comparado con el mes anterior, su caída fue menor.

Por su parte, en ago-23 la mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía aumentaron o se mantuvieron respecto al mes previo, y permanecen 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)



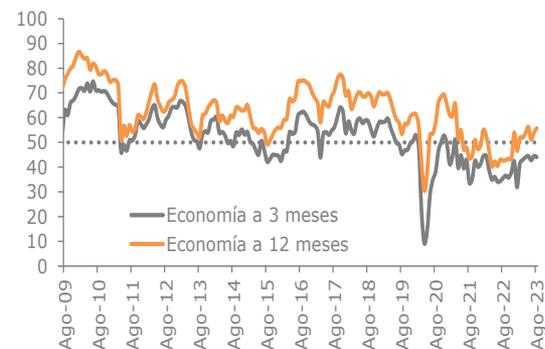
Índice Compuesto de Situación Actual Negocio** (puntos, optimista >50 y pesimista <50)



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

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
Total	155	4.0
Agropecuario*	6	1.5
Pesca	-2	-9.8
Minería	7	5.8
Manufactura	9	2.0
Electricidad	2	10.3
Construcción	-14	-6.3
Comercio	30	4.5
Servicios	118	6.1

Expectativas de la Economía*** (puntos, optimista >50 y pesimista <50)





Inflación

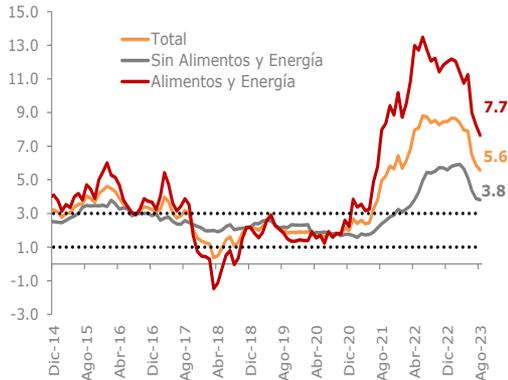
En ago-2023 se registró una inflación de 0.38% m/m y 5.6% a/a. El resultado de este mes se vio influido por la menor presión de costos de materiales de construcción, maquinarias y equipos.

A nivel regional, el abastecimiento de mercados disminuyó en agosto, causando una subida en los precios de productos como el limón, cebolla, palta, entre otros. Por otro lado, el precio del pollo, que tiene mayor incidencia en la inflación, disminuyó. Las regiones que tienen inflación mayor o igual al nivel nacional (5.8%) son: Trujillo (8.9%), Ica (7.1%), Huaraz (6.6%), Puno (6.6%), Chiclayo (6.5%), Cajamarca (6.4%), Tacna (6.4%), Huancavelica (6.3%), Arequipa (6.2%), Tarapoto (5.9%), Cerro de Pasco (5.9%) y Tumbes (5.9%)

*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.

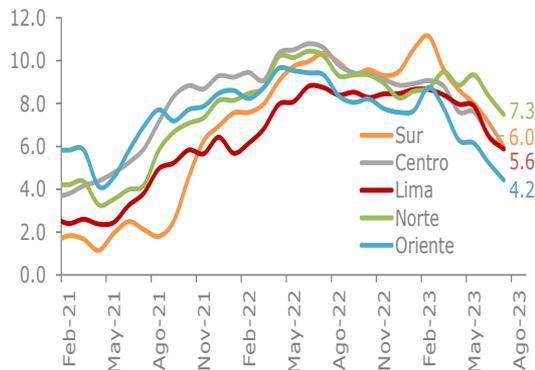
Inflación

(Var. % a/a)



Inflación por región*

(Var. % a/a)



Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Jul-23	Ago-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	12.0	12.0
Bebidas alcohólicas	1.6	4.5	4.5
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.7	3.7
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	0.3	0.4
Muebles y artículos para el hogar	5.1	2.7	2.7
Salud	3.5	4.0	4.0
Transporte	12.4	0.4	0.4
Comunicaciones	4.8	0.7	0.7
Recreación y cultura	4.0	4.7	4.7
Educación	8.6	6.9	6.9
Restaurantes y hoteles	15.9	8.2	8.1
Bienes y servicios diversos	6.5	5.7	5.7
IPC General	100.0	5.9	5.6
Sin alimentos y Energía	55.3	3.9	3.8
Alimentos y Energía	44.7	8.3	7.7

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Inflación (%)

	Encuesta realizada al:			
	30 Jun-2023	31 Jul-2023	31 Ago-2023	
Analistas Económicos				
2023	4.4	4.5	4.0	▼
2024	3.0	3.0	3.0	▬
2025	2.5	3.8	2.5	▼
Sistema Financiero				
2023	4.8	4.3	4.3	▬
2024	3.1	3.0	3.0	▬
2025	2.8	2.6	2.6	▬



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. En ago-23, los rubros de mayor variabilidad fueron las hortalizas, legumbres y tubérculos (+26% a/a) y los gastos por utilización de vehículos (-13% a/a).

*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.

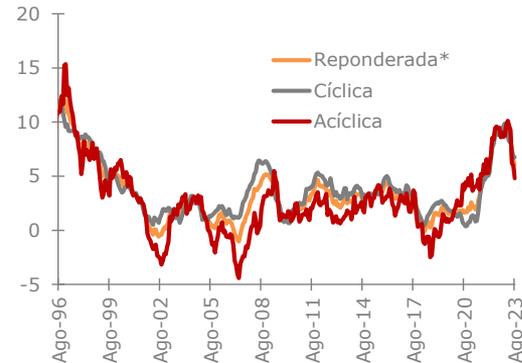
Comparativa de medidas de inflación

(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
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

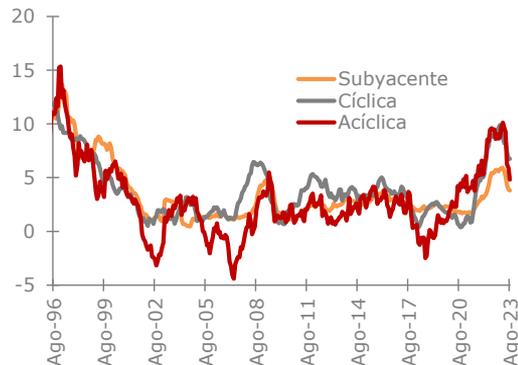
Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(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 3.72 a la apertura del 15-set. En lo que va del año, el BCRP ha efectuado operaciones spot en mesa de negociaciones por USD 1 millón y ha subastado Swaps cambiarios venta y CDR BCRP, con lo cual el saldo de estas últimas operaciones se ha reducido en USD 228 millones.

Los fundamentos macro apuntan a que el tipo de cambio se ubique al cierre de 2023 entre PEN/USD 3.60-3.70; sin embargo, no descartamos que durante este año se deprecie la moneda en caso ocurra una nueva incertidumbre política.

Tipo de cambio nominal

(índice, al 30-Dic 2022=100, a la apertura del 15-sept)



Tipo de Cambio Perú

(PEN/USD, a la apertura del 15-set)



Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Tipo de Cambio (PEN/USD)

	Encuesta realizada al:		
	30 Jun-2023	31 Jul-2023	31 Ago-2023
Analistas Económicos			
2023	3.75	3.70	3.73 ▲
2024	3.80	3.78	3.80 ▲
2025	3.83	3.80	3.85 ▲
Sistema Financiero			
2023	3.75	3.70	3.70 =
2024	3.70	3.71	3.70 ▼
2025	3.70	3.68	3.68 =

“Al 13 de setiembre de 2023, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 72 499 millones, mayores en US\$ 616 millones a las registradas al cierre de 2022. Las reservas internacionales están constituidas por activos internacionales líquidos y su nivel actual es equivalente a 29 por ciento del PBI.”



Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 14-set reducir la tasa de referencia a 7.50%. 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 en la demanda interna, no descartamos que en oct-23 continúe con su ciclo de recortes hasta ubicarla en un rango 6.50%-7.00% a fin de año.

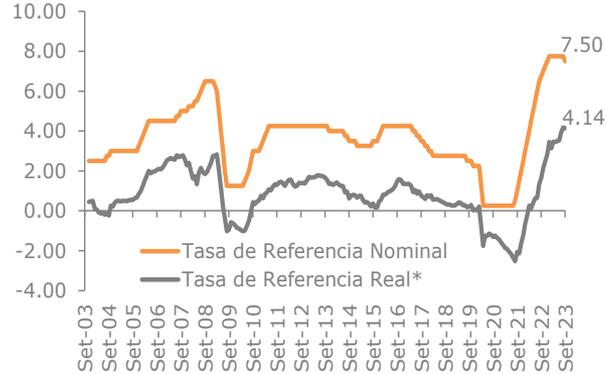
El Directorio mencionó que se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y actividad económica, para considerar modificaciones en la posición de la política monetaria.

*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

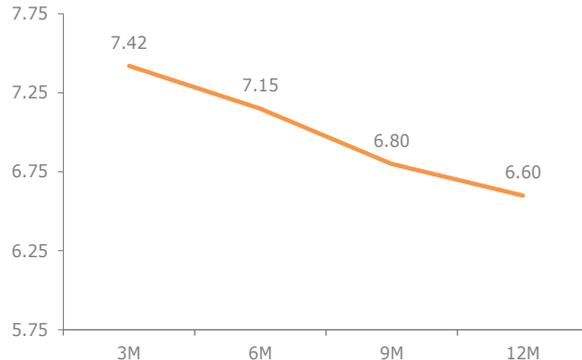
(%)



“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: 05-oct de 2023

Curva de CD BCRP´s ** (% al 15-set)



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

Encuesta realizada al:			
	30 Jun-2023	31 Jul-2023	31 Ago-2023
Analistas Económicos			
2023	7.00	6.75	7.00 ▲
2024	4.00	4.50	4.25 ▼
2025	4.00	4.00	4.00 ▬
Sistema Financiero			
2023	6.75	7.00	6.75 ▼
2024	5.00	5.00	5.00 ▬
2025	4.00	4.25	4.00 ▼



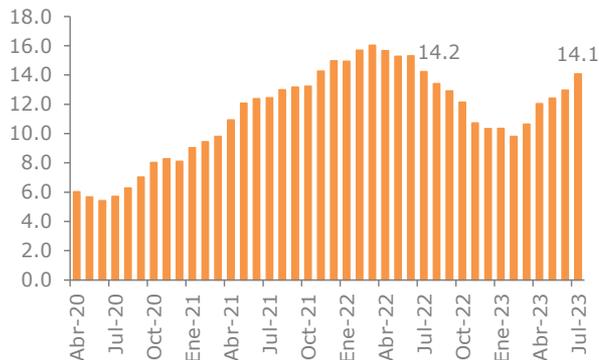
Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en jul-23 de USD 1,073 millones y un acumulado 12 meses de USD 14.1 mil millones (jun-23: USD 13.0 mil millones). En julio, los términos de intercambio aumentaron 12.2% a/a principalmente por los menores precios de importación (-12.1%) debido a los menores precios del petróleo, alimentos e insumos industriales.

Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a ago-23 fue de 2.6% del PBI (regla fiscal: -2.4% del PBI), superior a lo registrado en julio y 0.9 pp. mayor a lo registrado en dic-22, principalmente por los menores ingresos corrientes y atenuado por la reducción 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-Agosto 2023/2022
1. Ingresos corrientes	-5.2
a. Ingresos Tributarios	-7.1
b. Ingresos No Tributarios	1.3
2. Gastos no financieros	3.1
a. Corriente	3.8
b. Formación Bruta de Capital	3.0
c. Otros gastos de capital	-10.0

*Sector Público No Financiero.



Índice de condición financiera*

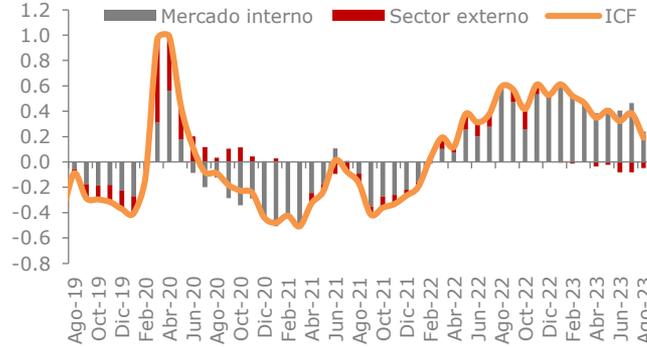
Nuestro índice de condiciones financieras señala que estas se han vuelto menos restrictivas en ago-23, principalmente por un menor estrés del mercado interno.

Las condiciones de este último tuvieron un menor estrés asociado principalmente al mercado monetario debido a una reducción de las tasas corporativas en soles y dólares, y del mercado cambiario por la menor volatilidad del tipo de cambio. También hubo menor estrés en el mercado de bonos por menos riesgo país y en el mercado bursátil por menor volatilidad de las acciones de la Bolsa de Valores de Lima.

Por el lado del sector externo, hubo condiciones menos relajadas por la mayor volatilidad de las principales acciones de la bolsa y por mayores las tasas de los bonos por debajo del grado de inversión.

ICF

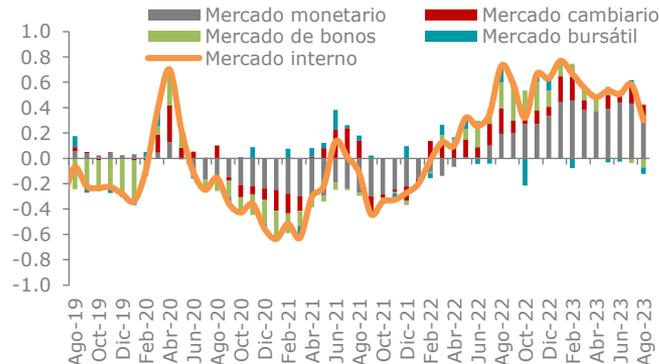
(Desviación estándar de la media)



“Para set-23, se espera una muy leve relajación de las condiciones financieras respecto al mes previo, por una mejora del mercado interno por una reducción de la inflación, y una menor relajación del sector externo por mayores tasas de retorno de los bonos de alto riesgo y mayor volatilidad de la bolsa ante niveles altos en la tasa de la Fed.”

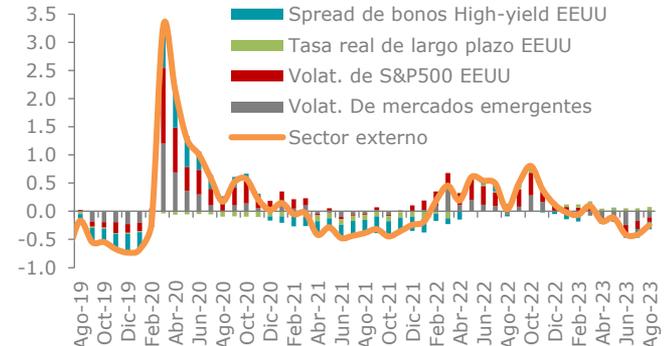
Mercado interno

(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**
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
Nicolas Farro
Esaú Miranda
Nicole Vadillo