

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

OCTUBRE 2023



MUNDO

El FMI proyectó en oct-23 que el crecimiento mundial disminuirá 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, se espera que las economías avanzadas la desaceleración sea de 2.6% en 2022 a 1.5% en 2023 y 1.4% en 2024, conforme el endurecimiento de las políticas empiece a surtir efecto. 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

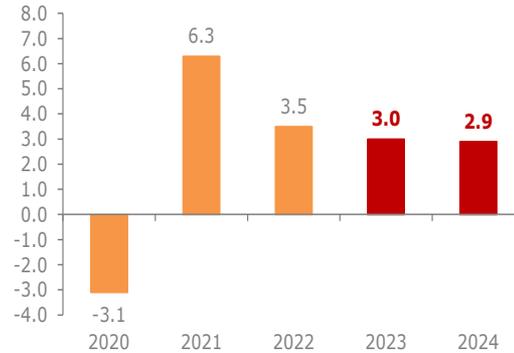
El FMI proyecta que el crecimiento mundial disminuya de 3.5% en 2022 a 3.0% en 2023 y 2.9% para 2024.

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 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.

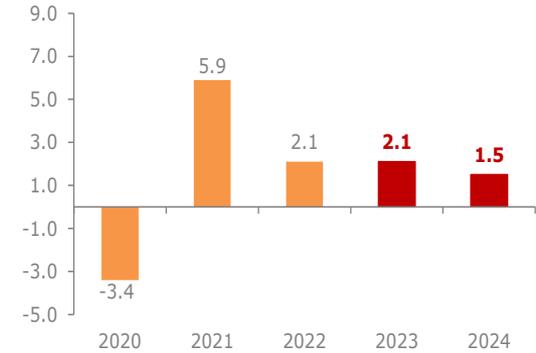
Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



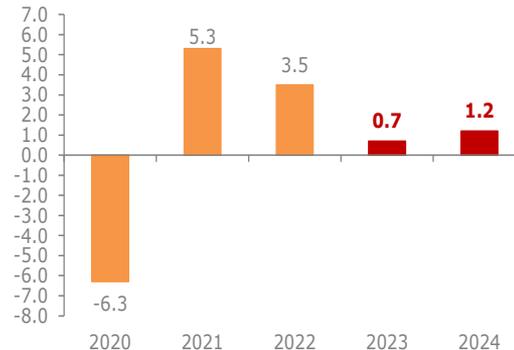
Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



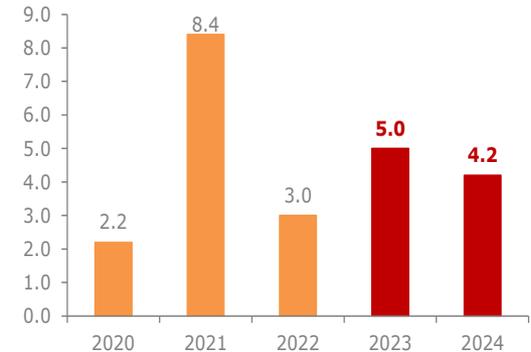
Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





Precios Internacionales

En la última semana, el precio del cobre sube ligeramente luego de la difusión de indicadores económicos mayormente positivos en China, principalmente a su crecimiento mayor al esperado. Por su parte, el precio del oro se ubica en USD/oz. 1951 impulsado por la mayor demanda de activos seguros ante las tensiones en Medio Oriente.

El petróleo se ubica en torno a USD/bl. 88 impulsado por el aumento de las preocupaciones de oferta, luego de que Irán pidió un embargo petrolero a Israel; así como por la caída de inventarios de crudo en Estados Unidos, más de lo esperado.

Descienden los precios del trigo por mayores exportaciones de Ucrania y mayores expectativas de cosecha en Estados Unidos. En el caso de aceite de soya se desacelera por el acelerado ingreso de la cosecha estadounidense y la sustitución con aceites importados en el mercado estadounidense. Precio del maíz sube debido a los crecientes temores por el clima en Sudamérica.

Cotización del Cobre

(USD/lb., al 18-oct)



Cotización del Oro

(USD/onza, al 18-oct)



Cotización del Petróleo

(USD/bl., al 18-oct)



Cotización del Trigo

(USD/Ton., al 18-oct)



Cotización del Aceite de Soya

(USD/Ton., al 18-oct)



Cotización del Maíz

(USD/Ton., al 18-oct)



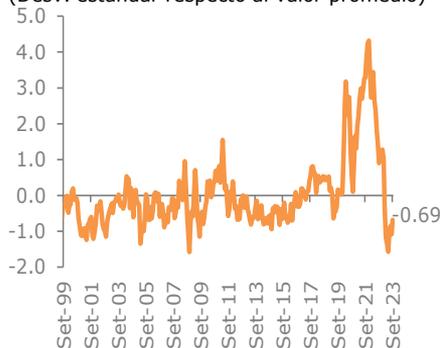


Inflación Global

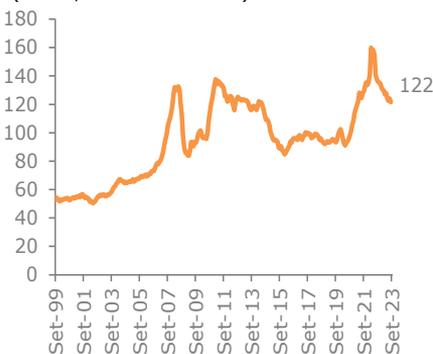
El FMI estima que la inflación global continúe su desaceleración, de 9.2% a/a en 2022 a 5.9% este año y 4.8% en 2024. También se proyecta que la inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y la energía, disminuya, aunque de forma más gradual que la inflación general, hasta 4.5% en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

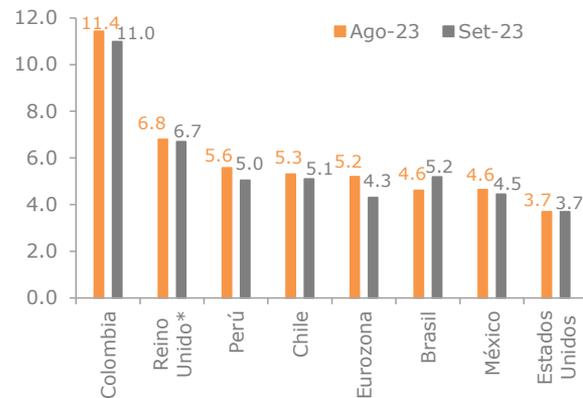
Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros (Desv. estándar respecto al valor promedio)



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

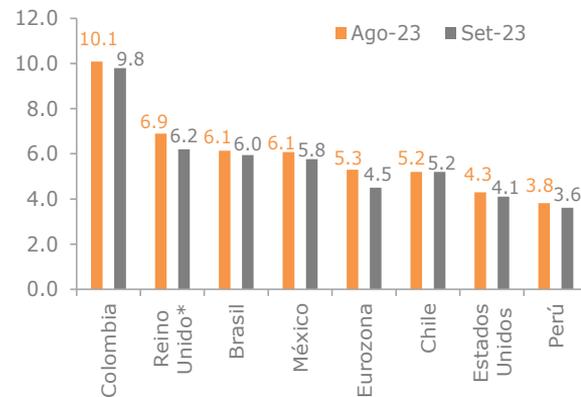


Inflación Total (Var. % a/a)



* Jul-23 y Ago-23.

Inflación Subyacente (Var. % a/a)



* Jul-23 y Ago-23.

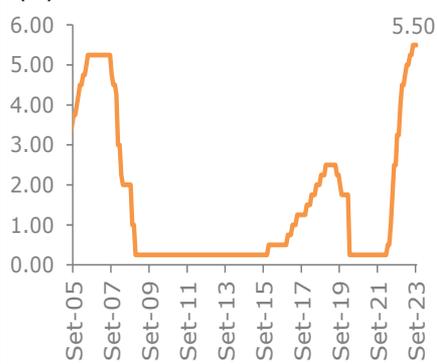


Tasas Externas e índice del dólar

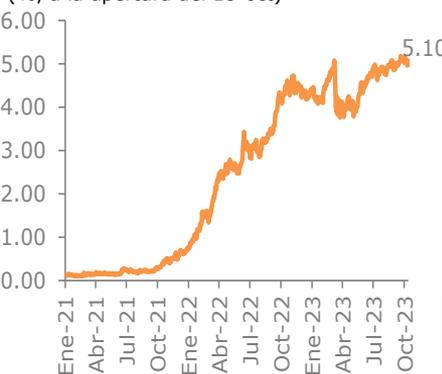
Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 5.10% y 4.90%, respectivamente. Esto en un contexto de indicadores positivos de Estados Unidos y de una colocación de bonos el miércoles 18-oct.

Por su parte, el índice del dólar se ubicó en 107 por los indicadores económicos mayormente positivos en Estados Unidos y por una mayor aversión global al riesgo. Destaca la apreciación frente al euro (0.8%) y a la libra (1.4%).

Tasa FED (upper bound)
(%)



Rendimiento del UST2Y
(%, a la apertura del 18-oct)



Rendimiento del UST10Y
(%, a la apertura del 18-oct)



Índice DXY
(mar-73=100, a la apertura del 18-oct)



**Próxima Reunión de la
FED:**

31-Oct/1-Nov de 2023



PERÚ

Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 cierre el año entre -0.5% y 0% 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 se crecería entre 1.5% y 2.0% por los riesgos de que se materialice el Niño Costero de magnitud moderado-fuerte (probabilidad: 92%) en el verano 2024.



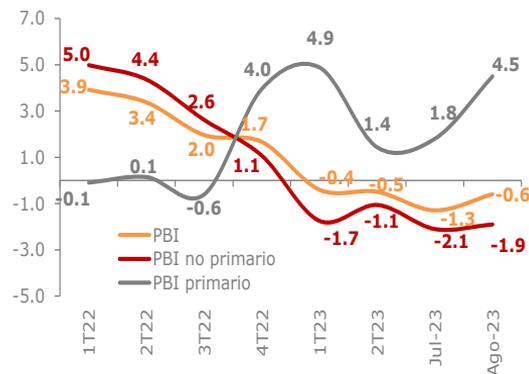
Actividad Económica

La actividad económica se contrajo 0.6% a/a en ago-23 (ene/jun-23: -0.6% a/a). En agosto, los sectores no primarios cayeron 1.9% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-9.6%), manufactura no primaria (-9.6%) y servicios (-0.6%). Por su parte, los sectores primarios crecieron alrededor de 4.5% a/a impulsados principalmente por los sectores pesca (+49.1% a/a, por la pesca exploratoria de anchoveta en la zona centro-norte), minería (4.6%) y manufactura primaria (16.2% a/a).

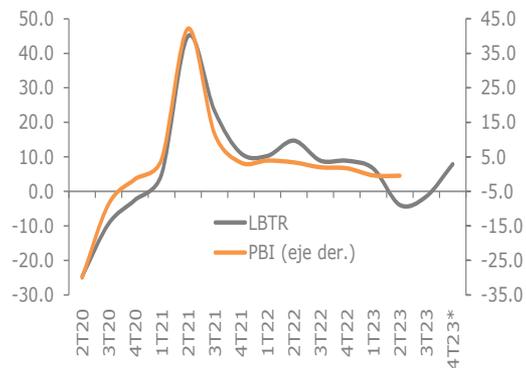
Actualizamos nuestra proyección de que el PBI en 2023 cierre el año entre -0.5% y 0% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; (iv) el deterioro de la inversión privada y (v) los impactos del 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 15-oct

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

(Probabilidad de ocurrencia, %)

Escenarios	Comunicados realizados el :		
	14/Set/2023	28/Set/2023	13/Oct/2023
Sin Niño	2	3	3
Débil	16	10	8
Moderado	56	51	55
Fuerte/Extraordinario	26	36	34

Próximo Comunicado: 27-oct.

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI (Var. %)

Analistas Económicos	Encuesta realizada al:	
	31 Ago-2023	29 Set-2023
2023.0	1.0	0.7 ▼
2024.0	2.6	2.6 ▬
2025.0	3.0	3.0 ▬
Sistema Financiero		
2023.0	1.1	0.6 ▼
2024.0	2.3	2.2 ▼
2025.0	2.7	2.7 ▬

Fuente: INEI, BCRP, ENFEN



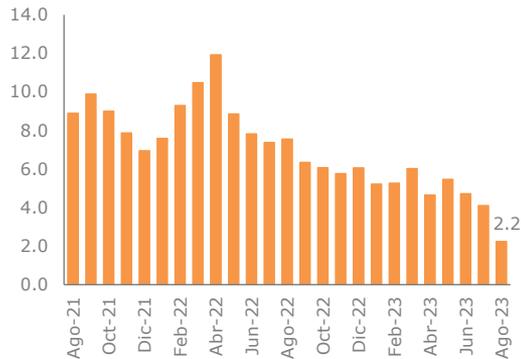
Empleo formal y Expectativas Empresariales

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 set-23 la mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se deterioraron o se mantuvieron respecto al mes previo, permaneciéndose 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)

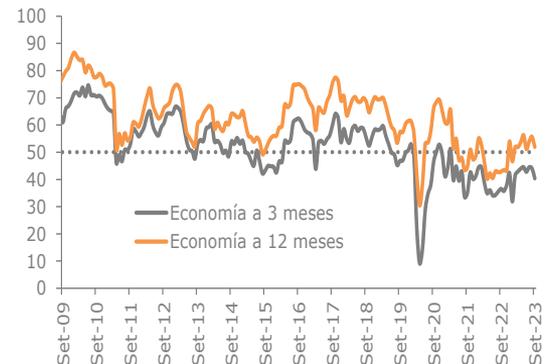


Empleo formal en el sector privado según sectores durante ago-23 (Miles de puestos)

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
Total	90	2.2
Agropecuario*	-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

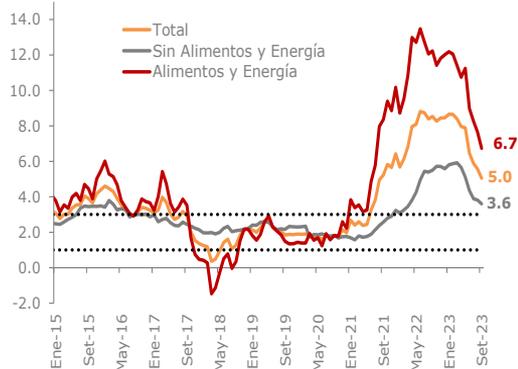
En set-2023 se registró una inflación de 0.02% m/m y 5.0% a/a. El resultado responde a una desaceleración de los precios de los rubros de carne de pollo, cebolla, pescado y papa. La inflación sin alimentos y energía en el mes de set-23 fue 0.1% m/m y 3.6% a/a (3.8% en ago-23). El resultado reflejó una desaceleración de la variación interanual en transporte aéreo internacional, vehículos a motor y artículos del cuidado personal dada la débil demanda interna.

A nivel regional, el abastecimiento de mercados disminuyó en setiembre, causando una subida en los precios de productos como el limón, palta, entre otros. Las ciudades con mayor inflación en los últimos 12 meses fueron Trujillo (7.5%), Chiclayo (6.6%), Puno (6.5%) e Ica (6.4%).

*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.

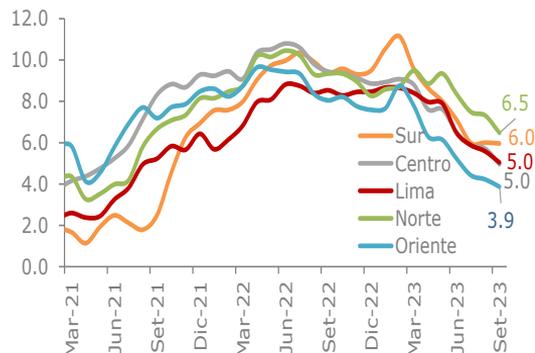
Inflación

(Var. % a/a)



Inflación por región*

(Var. % a/a)



Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Ago-23	Set-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	11.0	8.8
Bebidas alcohólicas	1.6	4.5	4.5
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.6	3.4
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	-2.0	-2.4
Muebles y artículos para el hogar	5.1	2.6	2.4
Salud	3.5	3.5	3.1
Transporte	12.4	2.3	3.2
Comunicaciones	4.8	0.5	0.5
Recreación y cultura	4.0	4.8	4.8
Educación	8.6	6.6	6.5
Restaurantes y hoteles	15.9	7.9	7.7
Bienes y servicios diversos	6.5	5.5	5.3
IPC General	100.0	5.6	5.0
Sin alimentos y Energía	55.3	3.8	3.6
Alimentos y Energía	44.7	7.7	6.7

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Inflación (%)

	Encuesta realizada al:		
	31 Jul-2023	31 Ago-2023	29 Set-2023
Analistas Económicos			
2023.0	4.5	4.0	4.2
2024.0	3.0	3.0	3.0
2025.0	2.8	2.5	2.5
Sistema Financiero			
2023.0	4.3	4.3	4.4
2024.0	3.0	3.0	3.2
2025.0	2.6	2.6	2.8



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 el de gasto por utilización de vehículos. En set-23, las categorías que más variaron son los pescados y mariscos y las hortalizas, legumbres y tubérculos (ambos registrando 9.9% menos inflación que en ago-23).

* 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.

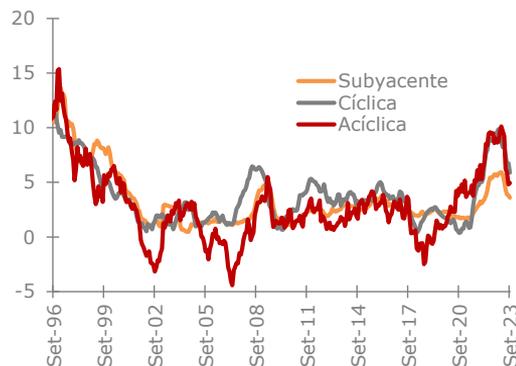
Comparativa de medidas de inflación

(Variación % a/a)

Inflación	Total	Reponderada*	Subyacente	Cíclica	Acíclica
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
Set-23	5.0	5.5	3.6	5.9	4.9

Inflación subyacente, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



Pronóstico de inflación subyacente

(Variación % a/a)



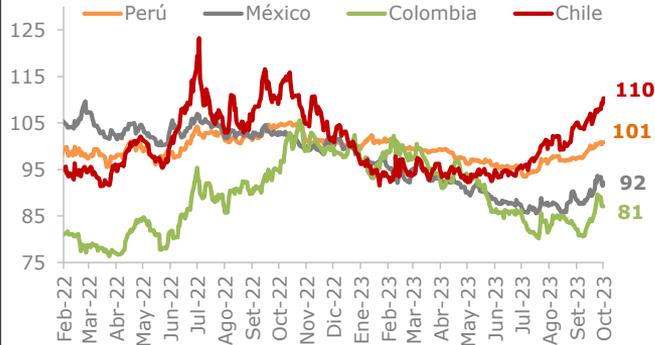


Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubicó en torno a PEN/USD 3.87 al 18-oct. , acumulando una depreciación del sol de 1.7% 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 14 millones, y ha subastado Swaps cambiarios venta y CDR BCRP, con lo que el saldo de estas operaciones se ha incrementado en USD 2,293 millones

Los fundamentos macro apuntan a que el tipo de cambio se ubique al cierre de 2023 entre PEN/USD 3.70-3.80; sin embargo, no descartamos que durante este año se deprecie la moneda por factores locales y/o externos.

Tipo de cambio nominal
(índice, al 30-Dic 2022=100, al 18-oct)



Tipo de Cambio Perú
(PEN/USD, al 18-oct)



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

	Encuesta realizada a:		
	31 Jul-2023	31 Ago-2023	29 Set-2023
Analistas Económicos			
2023	3.70	3.73	3.75
2024	3.78	3.80	3.80
2025	3.80	3.85	3.85
Sistema Financiero			
2023	3.70	3.70	3.75
2024	3.71	3.70	3.76
2025	3.68	3.68	3.73

“Al 18 de octubre de 2023, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 71 517 millones, menores en US\$ 367 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 por ciento del PBI.”



Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 5-oct reducir la tasa de referencia a 7.25%. No obstante, sostuvo en su último comunicado: “Esta decisión no necesariamente implica un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés”.

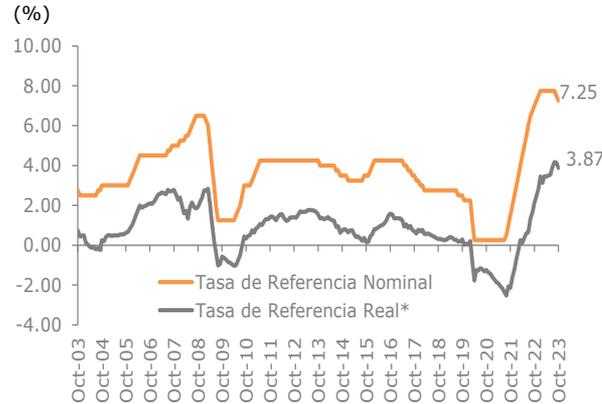
Con este cambio en el comunicado y el impacto del Niño Costero en la actividad económica y en la demanda interna, no descartamos que en nov-23 continúe con su ciclo de recortes hasta ubicarla en un rango 6.50%-7.00% a fin de año.

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.

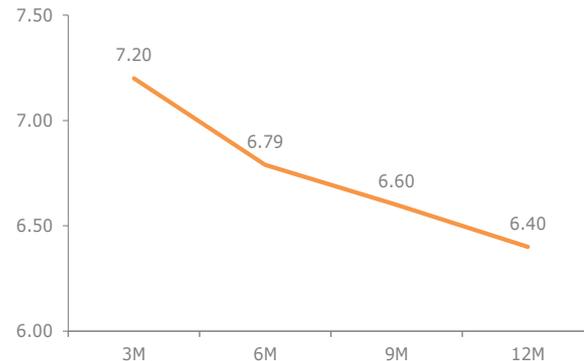
Tasa de Referencia BCRP



“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: 09-nov de 2023

Curva de CD BCRP´s ** (% , al 20-oct)



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

Encuesta realizada al:			
	31 Jul-2023	31 Ago-2023	29 Set-2023
Analistas Económicos			
2023	6.75	6.88	7.00
2024	4.50	4.25	4.75
2025	4.00	4.00	4.00
Sistema Financiero			
2023	7.00	6.75	7.00
2024	5.00	5.00	5.00
2025	4.25	4.00	4.00



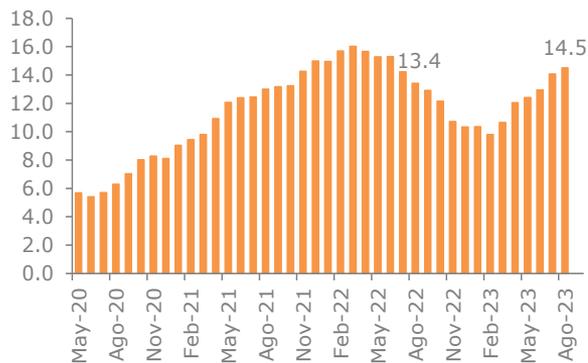
Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en ago-23 de USD 1,047 millones y un acumulado 12 meses de USD 14.5 mil millones (jul-23: USD 14.1 mil millones). En agosto, los términos de intercambio aumentaron 5.2% a/a principalmente por los menores precios de importación (-8.3%), mayor a la de los precios de exportación (-3.5%).

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

*Sector Público No Financiero.



Ejecución del Gasto de Emergencia para el FEN

Dada la mayor exposición de estos departamentos al Fenómeno El Niño (FEN), se les ha destinado la mayor cantidad del presupuesto de emergencia. El Marco presupuestal suma una cantidad total de PEN 293.7 millones, un compromiso anual de PEN 102 millones y un devengado de PEN 13.6 millones.

Al 20-oct, Piura, una de las zonas que se verían más afectadas por el Fenómeno El Niño en el verano 2024, no ha avanzado mucho en las obras de prevención (tiene un avance de solo 5%). En Lima, el segundo departamento que sería más afectado, solo se ejecuta el 0.4%. Lambayeque, fue asignado un presupuesto de PEN 38,840 millones, y de este se ejecutó alrededor de 9%, equivalente a PEN 3,404 millones. Luego, para Tumbes, alcanza un presupuesto de PEN 35,958 millones y una ejecución del 4%, igual a PEN 1,471 millones. Por último, La Libertad, con un presupuesto de PEN 21,773 millones, ejecuta el 13%.

Gobierno regional	Marco presupuestal (PEN)	Compromiso anual (PEN)	Avance del compromiso (%)	Devengado	Avance devengado (%)
Piura	107,592,119	85,436,504	79%	5,517,265	5%
Lima	89,544,427	1,200,523	1%	330,175	0%
Lambayeque	38,840,628	7,122,490	18%	3,404,619	9%
Tumbes	35,958,960	3,193,987	9%	1,471,400	4%
La Libertad	21,773,431	5,086,280	23%	2,827,780	13%
Total	293,709,565	102,039,784		13,551,239	



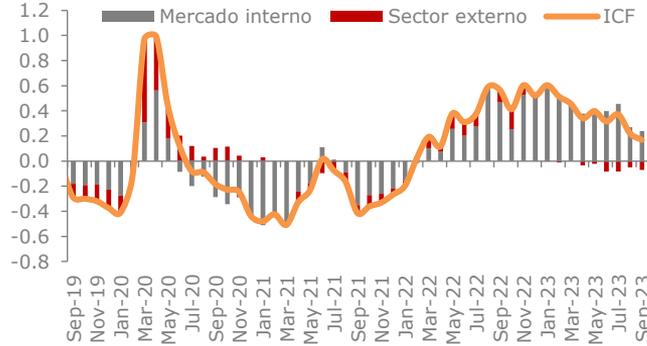
Índice de condición financiera

Nuestro índice de condiciones financieras señala que estas se han vuelto más relajadas en set-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, así como por menor estrés en el mercado cambiario, dada la menor volatilidad del tipo de cambio.

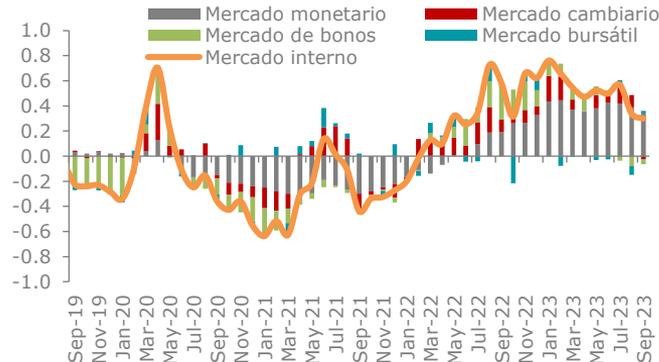
Por el lado del sector externo, hubo condiciones más relajadas principalmente por la menor volatilidad de las bolsas de mercados emergentes, y en menor medida por menor volatilidad de las principales empresas de la bolsa de EEUU.

ICF
(Desviación estándar de la media)

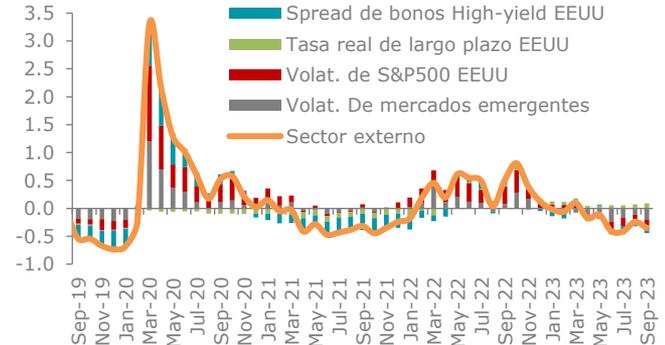


“Para oct-23, se espera un leve aumento del estrés en las condiciones financieras, por un aumento del estrés tanto en el mercado interno como en el externo ante la posible alza de tasas de la Fed.”

Mercado interno
(Desviación estándar de la media)



Sector externo
(Desviación estándar de la media)





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