

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,  
FINANCIERO Y SOCIAL**

# **REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO**

**MAYO 2023**



# MUNDO

Según el FMI, el crecimiento mundial caerá desde 3.4% en 2022 a 2.8% en 2023 para luego aumentar ligeramente a 3.0% en 2024. La desaceleración se concentra en las economías avanzadas, en especial en la zona del euro y el Reino Unido, donde se prevé que el crecimiento sea 0.8% y -0.3% este año, respectivamente. En un escenario alternativo con mayor tensión en el sector financiero, el crecimiento mundial disminuiría a alrededor de 2.5% en 2023, el registro más débil desde la desaceleración mundial de 2001 excluyendo las crisis del 2009 y 2020.



## Actividad Global

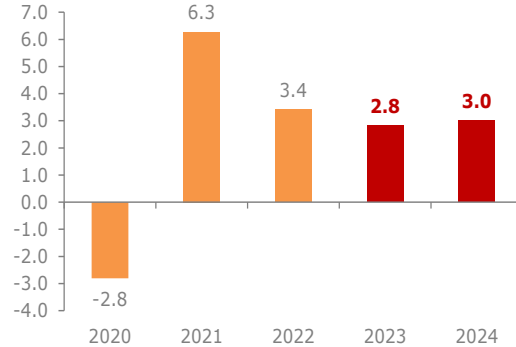
El FMI proyecta un crecimiento de la actividad económica global de 2.8% y 3.0% para 2023 y 2024, respectivamente.

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

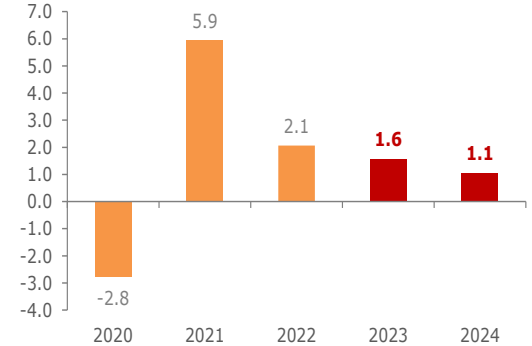
### Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



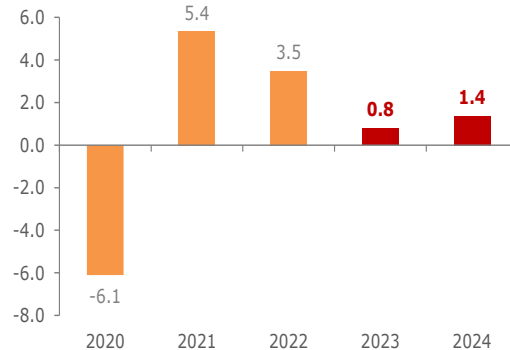
### Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



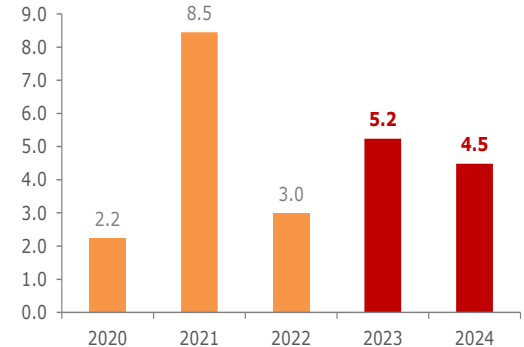
### Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



### Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





## Precios Internacionales

Caen los precios de los metales en los mercados internacionales. En el caso del cobre y oro, el comportamiento se debe a la apreciación del dólar con respecto a otras monedas y el debilitamiento de la demanda de cobre en los rubros manufactura y construcción de China.

El petróleo se ubica en torno a USD/bl. 83 por menores temores de una recesión en Estados Unidos ante datos positivos de empleo y la recuperación de las acciones de los bancos regionales.

Suben los precios del trigo y maíz por la desaceleración del ritmo de siembra de trigo de primavera y de maíz en EE.UU., este último por las lluvias y el alza del precio del petróleo, junto a los temores hacia las exportaciones realizadas a través del Mar Negro por los riesgos geopolíticos de la región.

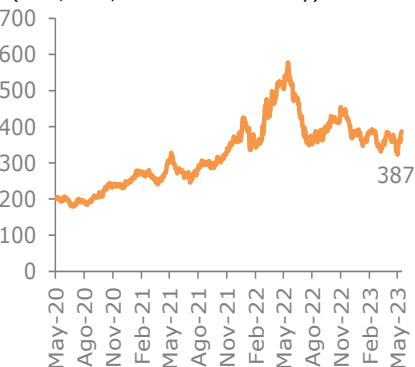
### Cotización del Cobre

(USD/lb., al cierre del 15-may)



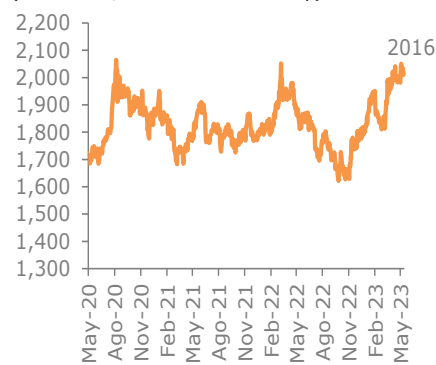
### Cotización del Trigo

(USD/Ton., al cierre del 15-may)



### Cotización del Oro

(USD/onza, al cierre del 15-may)



### Cotización del Aceite de Soya

(USD/Ton., al cierre del 15-may)



### Cotización del Petróleo

(USD/bl., al cierre del 15-may)



### Cotización del Maíz

(USD/Ton., al cierre del 15-may)





## Inflación Global

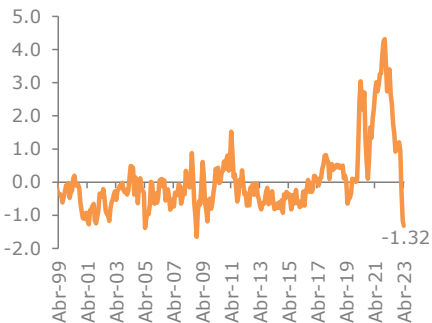
El FMI estima que la inflación disminuya del 8.7% en 2022 al 7.0% en 2023 debido a los menores precios de las materias primas; no obstante, la entidad considera que la inflación subyacente disminuirá lentamente.

**En la mayoría de los casos, es poco probable que la inflación retorne al nivel fijado como meta antes de 2025.**

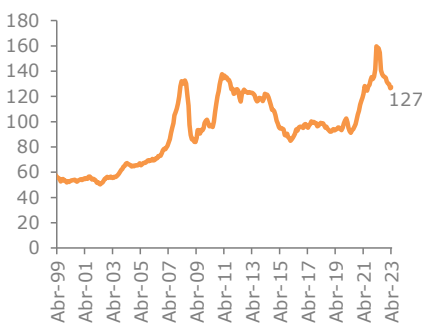
Una vez las tasas de inflación hayan retornado a los niveles meta, es probable que factores estructurales más profundos reduzcan las tasas de interés a niveles prepandemia.

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.

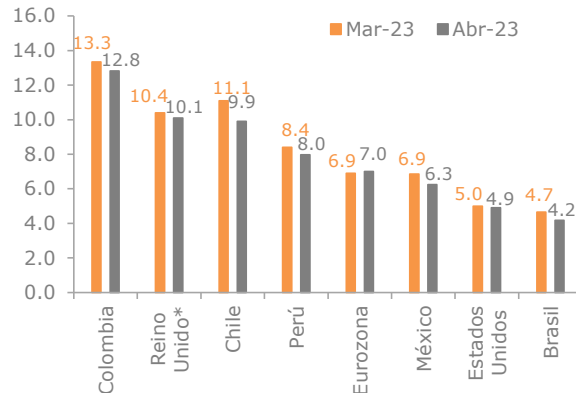
### Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros (Desv. estándar respecto al valor promedio)



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

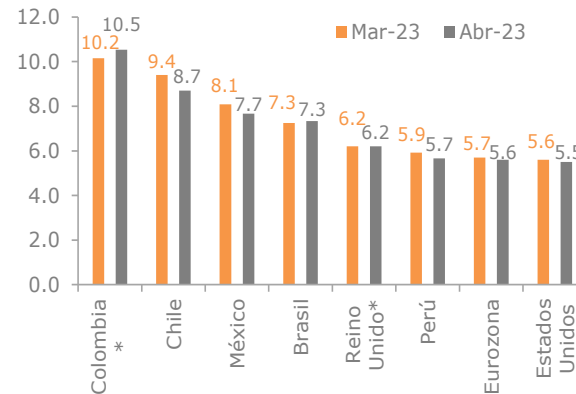


### Inflación Total (Var. % a/a)



\* Feb-23 y Mar-23.

### Inflación Subyacente (Var. % a/a)



\* Feb-23 y Mar-23.

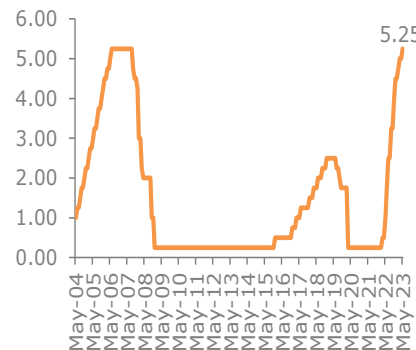


## Tasas Externas e índice del dólar

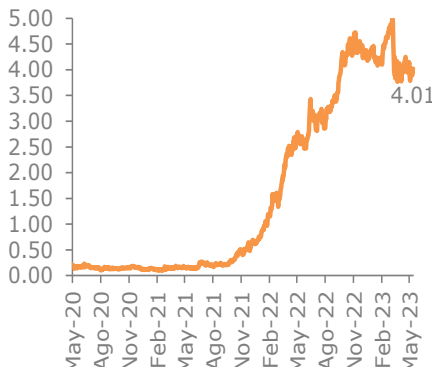
Las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.10% y 3.51%, respectivamente. Esto se explicó tanto por el panorama de aversión al riesgo en la banca estadounidense como a los datos económicos positivos del mercado laboral.

Por su parte, el índice del dólar se posicionó en 102 debido a la apreciación del dólar frente al euro en un contexto de indicadores económicos negativos y menores presiones inflacionarias en la Euro Zona. La apreciación frente al euro se vio limitada por las negociaciones relacionadas al tope de la deuda de los Estados Unidos.

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

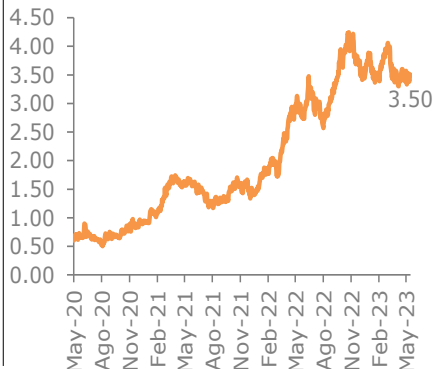


**Rendimiento del UST2Y**  
(%, al cierre del 15-may)



**Próximas Reuniones de la FED:**  
**13/14-jun de 2023**  
**25/26-jul de 2023**

**Rendimiento del UST10Y**  
(%, al cierre del 15-may)



**Índice DXY**

(mar-73=100, al cierre del 15-may)



“La Fed considerará el endurecimiento acumulado de política monetaria y sus efectos rezagados sobre la economía y la inflación, así como los acontecimientos económicos y financieros, para determinar la extensión de la política.”



# PERÚ

El FMI espera que el crecimiento se desacelere al 2.4% en 2023 debido al endurecimiento de las condiciones externas y la incertidumbre política. La proyección de crecimiento podría enfrentar riesgos a la baja si se intensifica la incertidumbre política y/o se materializa el Fenómeno del Niño. Al respecto, el último comunicado del ENFEN señala que existe un 66% de probabilidad que se materialice El Niño costero en verano 2024.



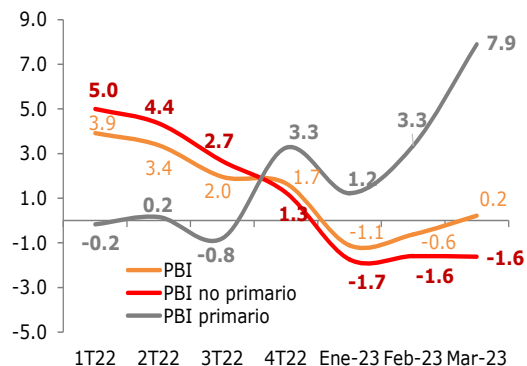
## Actividad Económica

La actividad económica creció 0.2% a/a mar-23 y se contrajo 0.4% a/a en 1T23. En mar-23, se registró una contracción de los sectores no primarios en 1.6% a/a por el deterioro de los sectores construcción (-12.4%), manufactura no primaria (-7.1%) y servicios (-0.5%). Por su parte, los sectores primarios crecieron 7.9% a/a impulsados principalmente por los sectores pesca (+22.1% a/a) y minería en 8.7% a/a.

Mantenemos nuestra proyección de que el PBI en 2023 crecería algo menos del 2.0% debido a: (i) menor crecimiento mundial; (ii) impacto del endurecimiento de la política monetaria; (iii) efecto de la inflación sobre el consumo privado; y (iv) la caída de la inversión privada. 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 en el verano 2024.

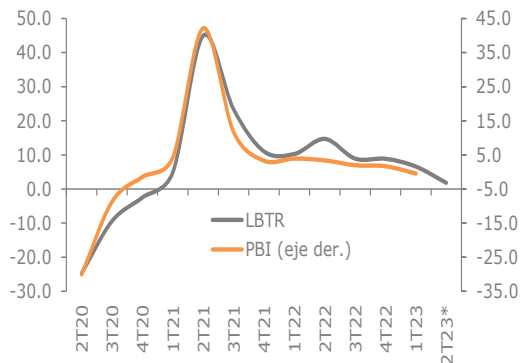
### PBI y principales componentes

(Var. % a/a)



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

(Var. % a/a)



\* Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) al 12-may.

Para el verano 2024, la Comisión del ENFEN prevé un evento El Niño costero con una magnitud principalmente débil (34%), en menor medida moderado (23%) y menos probable fuerte - extraordinario (9%).

**Próximo comunicado: 31-may"**

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

Encuesta realizada al:			
	28 Feb-2023	31 Mar-2023	28 Abr-2023
<b>Analistas Económicos</b>			
2023	2.0	2.0	1.9 <span style="color:red">▼</span>
2024	2.6	2.5	2.5 <span style="color:orange">▬</span>
2025	3.0	2.6	2.6 <span style="color:orange">▬</span>
<b>Sistema Financiero</b>			
2023	2.2	2.0	1.9 <span style="color:red">▼</span>
2024	2.7	2.7	2.6 <span style="color:red">▼</span>
2025	2.8	2.8	2.9 <span style="color:red">▼</span>





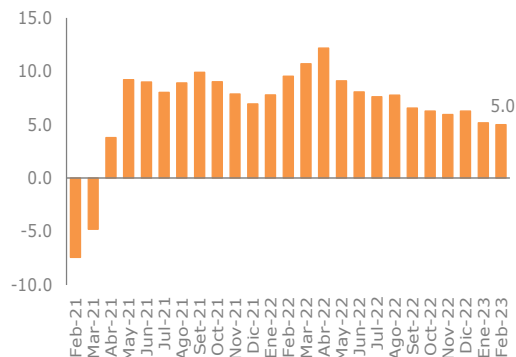
## Empleo formal y Expectativas Empresariales

El empleo formal privado aumentó 5% a/a en feb-23. El aumento de los puestos de trabajo en el sector privado formal fue principalmente en los sectores servicios y agropecuario, con un crecimiento de 6.9% y 5.2%, respectivamente. El sector construcción sufrió una caída de 8.8%, producto de la menor actividad causada por los conflictos sociales.

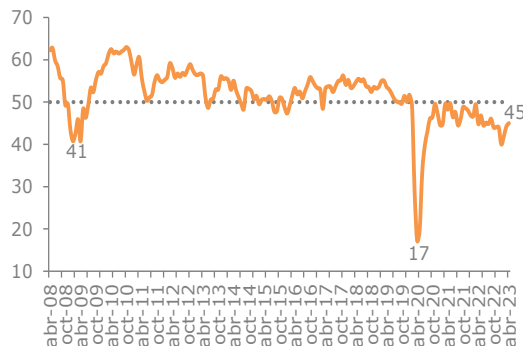
Por su parte, en mar-23 la mayor parte de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se recuperaron respecto al mes previo, aunque se mantienen aún en el tramo pesimista.

\*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)

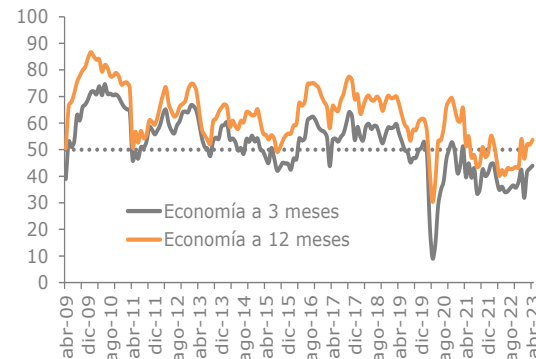


### Empleo formal en el sector privado según sectores durante feb-23 (Miles de puestos)

	Var. 2023/2022	
	Miles	%
<b>Total</b>	<b>189</b>	<b>5.0</b>
Agropecuaria*	25	5.2
Pesca	-1	-2.5
Minería	2	1.6
Manufactura	15	3.3
Electricidad	1	4.5
Construcción	-20	-8.8
Comercio	31	4.8
Servicios	124	6.9

### Expectativas de la Economía\*\*\*

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)



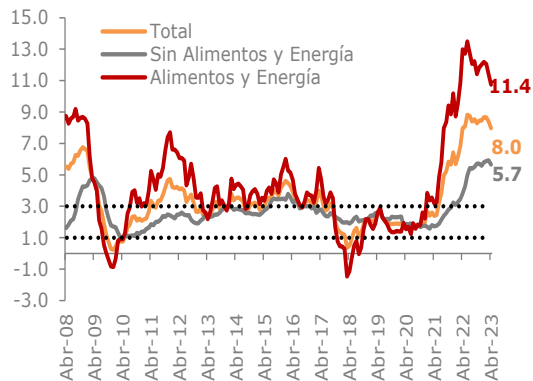


## Inflación

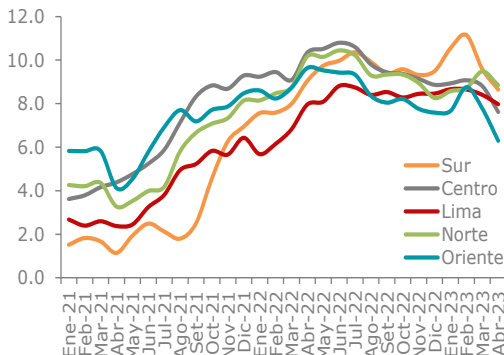
En abr-2023 se registró una tasa de inflación de 0.56% m/m y 8.0% a/a. Se registró un incremento superior al promedio en las categorías de alimentos y bebidas no alcohólicas y de restaurantes y hoteles. Por otro lado, la división de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles experimentó una reducción con respecto al mes anterior.

Con respecto a la inflación por regiones, la región norte del país sufrió de intensas lluvias que conllevaron a inundaciones y perjudicaron el abastecimiento de los mercados. En el sur del país, las ciudades de Puerto Maldonado y Puno que fueron afectadas por conflictos sociales, recuperaron las principales vías y carreteras, normalizándose el abastecimiento de los productos, principalmente de combustibles y gas doméstico.

### Inflación (Var. % a/a)



### Inflación por región (Var. % a/a)



### Inflación según divisiones de consumo (Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Mar-23	Abr-23
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	15.6	14.5
Bebidas alcohólicas	1.6	4.3	4.4
Prendas de vestir y calzado	4.2	3.1	3.3
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	3.2	2.8
Muebles y artículos para el hogar	5.1	3.1	3.1
Salud	3.5	5.3	5.3
Transporte	12.4	9.3	8.4
Comunicaciones	4.8	1.3	0.6
Recreación y cultura	4.0	4.9	4.3
Educación	8.6	6.7	6.8
Restaurantes y hoteles	15.9	9.2	9.1
Bienes y servicios diversos	6.5	6.9	6.7
<b>IPC General</b>	<b>100.0</b>	<b>8.4</b>	<b>8.0</b>
<b>Sin alimentos y Energía</b>	<b>55.3</b>	<b>5.9</b>	<b>5.7</b>
<b>Alimentos y Energía</b>	<b>44.7</b>	<b>11.4</b>	<b>10.7</b>

### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

Encuesta realizada al:			
	28 Feb-2023	31 Mar-2023	28 Abr-2023
<b>Analistas Económicos</b>			
2023	4.0	4.3	5.0 <span style="color:red">▲</span>
2024	3.0	3.0	3.0 <span style="color:orange">▬</span>
2025	2.8	2.5	2.8 <span style="color:red">▲</span>
<b>Sistema Financiero</b>			
2023	5.0	5.0	4.8 <span style="color:green">▼</span>
2024	3.5	3.5	3.0 <span style="color:green">▼</span>
2025	3.0	3.0	2.6 <span style="color:green">▼</span>

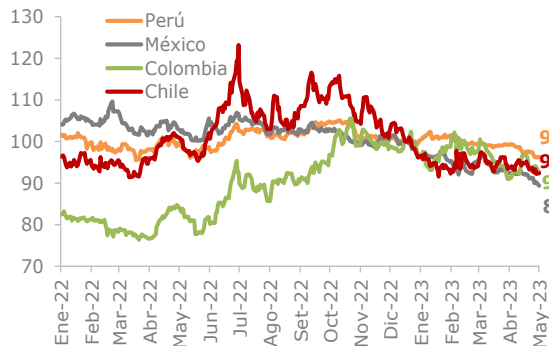


## Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubica en torno a PEN/USD 3.67 al 15-may. En lo que va del año, el BCRP ha efectuado operaciones spot en mesa de negociaciones por USD 1 millón, ha colocado CDR BCR por USD 16 millones y ha subastado swaps cambiarios venta, con lo cual el saldo de estas últimas operaciones se ha reducido en USD 849 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 observe una depreciación de la moneda en algunos meses por la incertidumbre política.

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



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



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

	Encuesta realizada al:			
	28 Feb-2023	31 Mar-2023	28 Abr-2023	
<b>Analistas Económicos</b>				
2023	3.85	3.82	3.80	▼
2024	3.92	3.85	3.85	—
2025	3.94	3.87	3.88	▲
<b>Sistema Financiero</b>				
2023	3.85	3.85	3.82	▼
2024	3.85	3.83	3.80	▼
2025	3.80	3.80	3.75	▼

“Al 12-may, el nivel de Reservas Internacionales Netas totalizó USD 75,741 millones y su nivel actual es equivalente a 30% del PBI.”



## Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 11-may mantener la tasa de referencia en 7.75% por cuarto mes consecutivo.

**Indicó de nuevo que esta pausa no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés.**

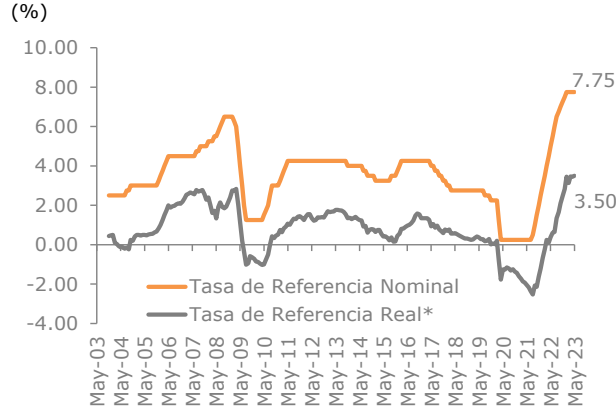
El Directorio mencionó que se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y actividad económica, para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria.

Esperamos un recorte hasta 6.50%-7.00% al cierre del año solo si: (i) se observa un claro descenso de la inflación (sobre todo la subyacente), (ii) la FED concluye con su ciclo alcista de tasa, y (iii) expectativas de inflación 2023 y 2024 se ubican en torno al límite superior del rango meta.

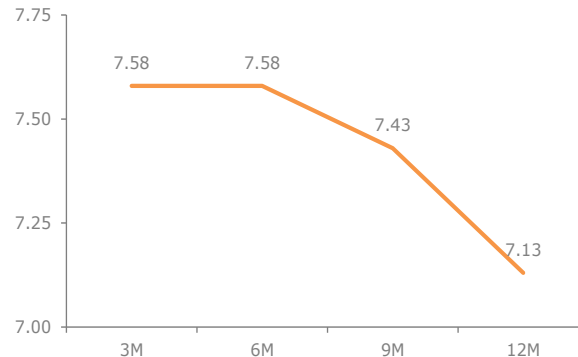
\*Con expectativas de inflación.

\*\*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-may)



“El BCRP proyecta que continúe la tendencia decreciente de la inflación a/a, regresando al rango meta en el cuarto trimestre, por la moderación de los precios internacionales de alimentos y energía, la reversión de choques de oferta en el sector agropecuario y menores expectativas de inflación.”

**Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 08-jun de 2023**

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

Encuesta realizada al:			
	28 Feb-2023	31 Mar-2023	28 Abr-2023
<b>Analistas Económicos</b>			
2023	6.25	6.00	6.50
2024	4.00	4.25	4.00
2025	3.50	4.00	4.00
<b>Sistema Financiero</b>			
2023	6.75	6.75	6.75
2024	5.00	5.00	5.00
2025	4.00	4.00	4.00



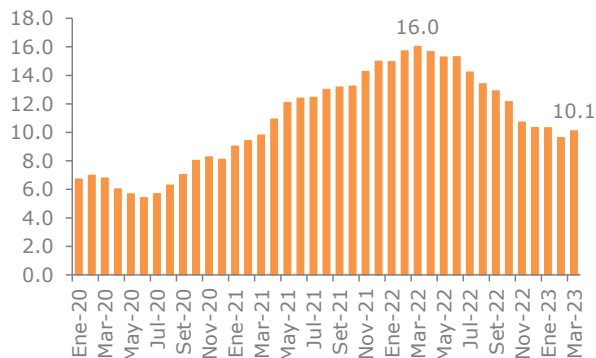
# Cuentas Fiscales y sector externo

La balanza comercial registró un superávit mensual en mar-23 de USD 1 439 millones y un acumulado 12 meses de USD 10.1 mil millones (dic-22: USD 9.4 mil millones). En marzo, los términos de intercambio cayeron en 3.9% a/a por menores precios de exportación (-8.8% a/a) principalmente de cobre (-6.2%), zinc (-20.6%), petróleo (-30.5%) y gas natural (-70.8%). Por su parte, los precios de importación tuvieron una caída de 5.1% a/a por menores precios del petróleo e insumos industriales.

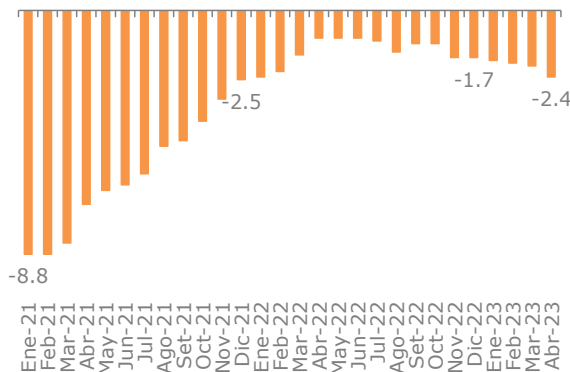
Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a abr-23 ascendió a 2.4% del PBI, debido principalmente a los menores ingresos tributarios, en un contexto de menor dinamismo de la actividad económica y los precios internacionales, así como por la implementación de medidas transitorias de alivio tributario.

## Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)

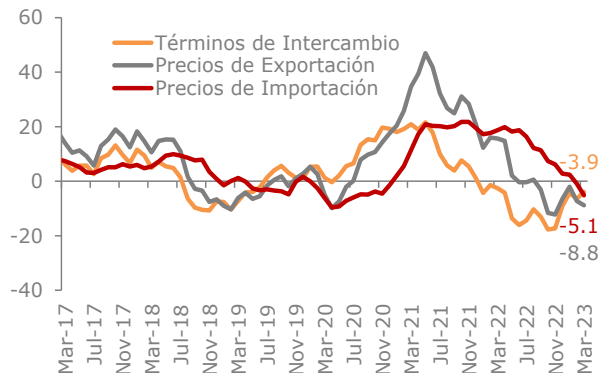


## Resultado Económico del SPNF\* (acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



## Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



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

	Porcentaje del PBI	
	2023 A Mar.	2023 A Abr.
<b>1. Ingresos corrientes</b>	<b>21.8</b>	<b>21.1</b>
a. Ingresos Tributarios	17.0	16.4
b. Ingresos No Tributarios	4.8	4.7
<b>2. Gastos no financieros</b>	<b>22.0</b>	<b>21.7</b>
a. Corriente	15.9	15.7
b. Formación Bruta de Capital	4.6	4.7
c. Otros gastos de capital	1.4	1.4
<b>3. Otros</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>
<b>4. Resultado Primario (=1-2+3)</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.8</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>
<b>6. Resultado Económico (=4-5)</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.4</b>

\*Sector Público No Financiero.



# UNIVERSIDAD DE LIMA

**Responsable del  
Observatorio Económico  
Financiero y Social**  
Mag. Guillermo Boitano

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

**Responsable de  
Investigación**  
Dr. Pedro Grados Smith

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

**Practicantes Pre  
Profesionales**  
Nicolas Farro y Luis Martinez