

*Comisión de Presupuesto y Cuenta General
de la República*

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023 - 2024

**Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú**

Setiembre de 2023



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

El FMI ha revisado al alza sus previsiones de crecimiento de 2023 debido a la moderación de algunos riesgos (crisis bancaria). Sin embargo, la proyección 2023-2024 mantiene un sesgo a la baja.

PROYECCIONES DEL FMI SOBRE CRECIMIENTO MUNDIAL, EN ABRIL Y JULIO
(Var. % anual)

	PPP*	2022**	2023		2024	
			Abril	Julio	Abril	Julio
Economías desarrolladas	42,2	2,7	1,3	1,5	1,4	1,4
<i>De las cuales</i>						
1. Estados Unidos	15,9	2,1	1,6	1,8	1,1	1,0
2. Eurozona	12,0	3,5	0,8	0,9	1,4	1,5
3. Japón	3,9	1,0	1,3	1,4	1,0	1,0
4. Reino Unido	2,3	4,1	-0,3	0,4	1,0	1,0
5. Canadá	1,4	3,5	1,5	1,7	1,5	1,4
6. Otros	6,8	2,7	1,8	2,0	2,4	2,3
Economías en desarrollo	57,8	4,0	3,9	4,0	4,2	4,1
<i>De las cuales</i>						
1. China	18,7	3,0	5,2	5,2	4,5	4,5
2. India	7,0	7,2	5,9	6,1	6,3	6,3
3. Rusia	3,1	-2,1	0,7	1,5	1,3	1,3
4. América Latina y el Caribe	7,3	3,9	1,6	1,9	2,2	2,2
Brasil	2,4	2,9	0,9	2,1	1,5	1,2
México	1,9	3,0	1,6	2,6	1,6	1,5
<u>Economía Mundial</u>	<u>100,0</u>	<u>3,5</u>	<u>2,8</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

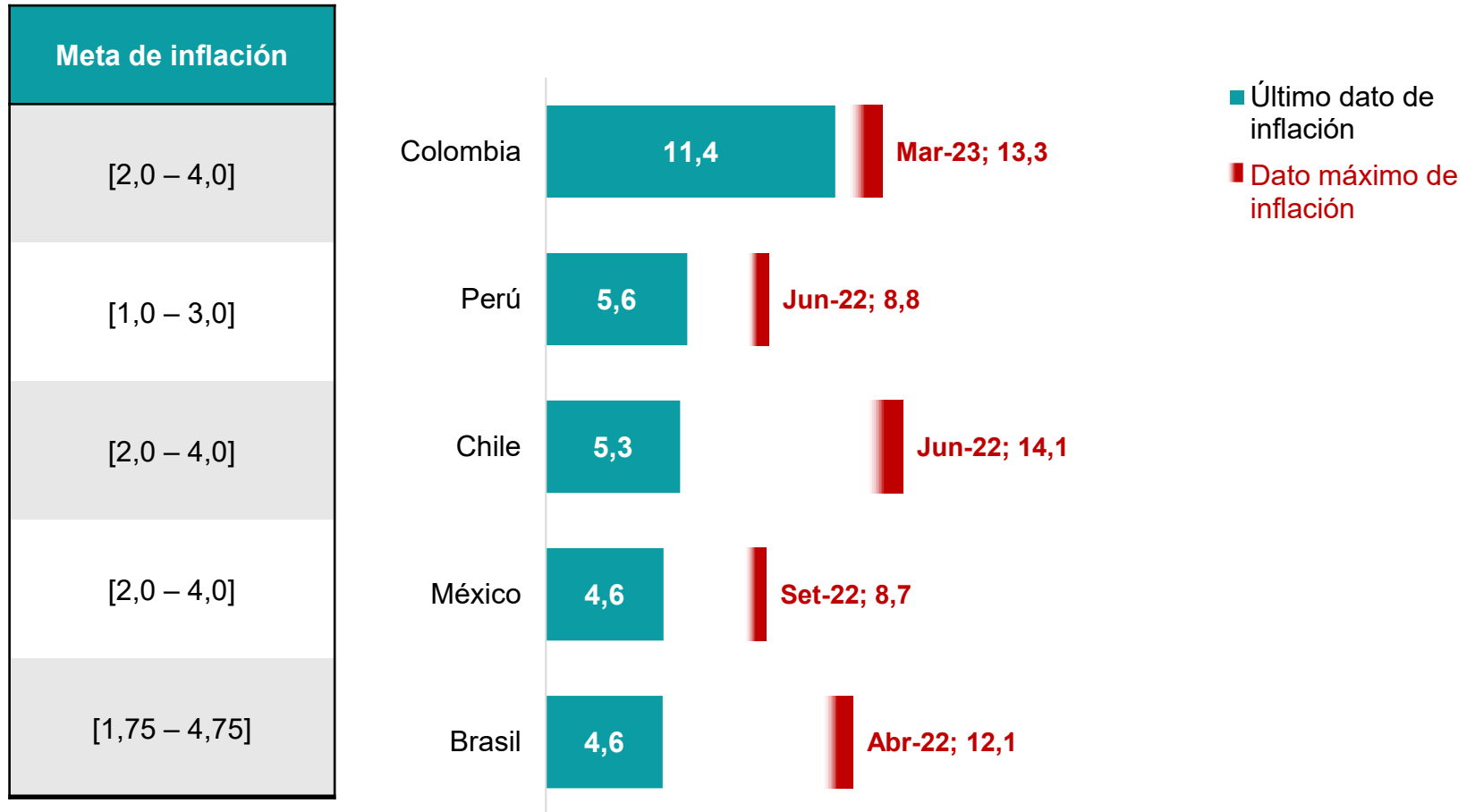
* Base 2021.

** Información preliminar.

Fuente: FMI (WEO, abril 2023 y actualización de julio 2023) y BCRP.

Las presiones inflacionarias de la gran mayoría de países han cedido.

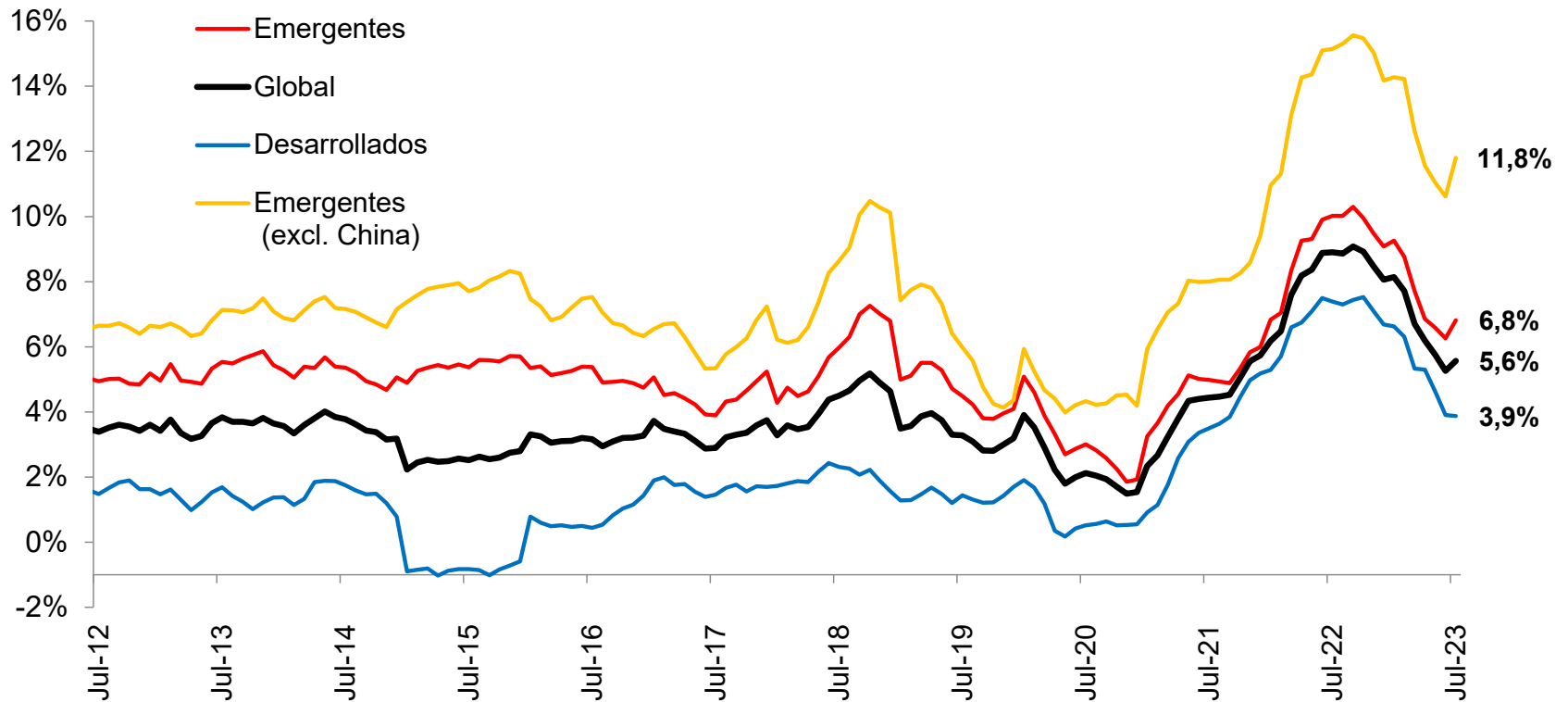
INFLACIÓN Y METAS DE INFLACIÓN: AGOSTO (Var. % 12 meses)



Fuente: Bancos centrales, instituciones de estadísticas y otros.

Sin embargo, en julio se observó un ligero repunte en la inflación global, explicada por Estados Unidos y algunas economías emergentes como Turquía, Rusia y Brasil.

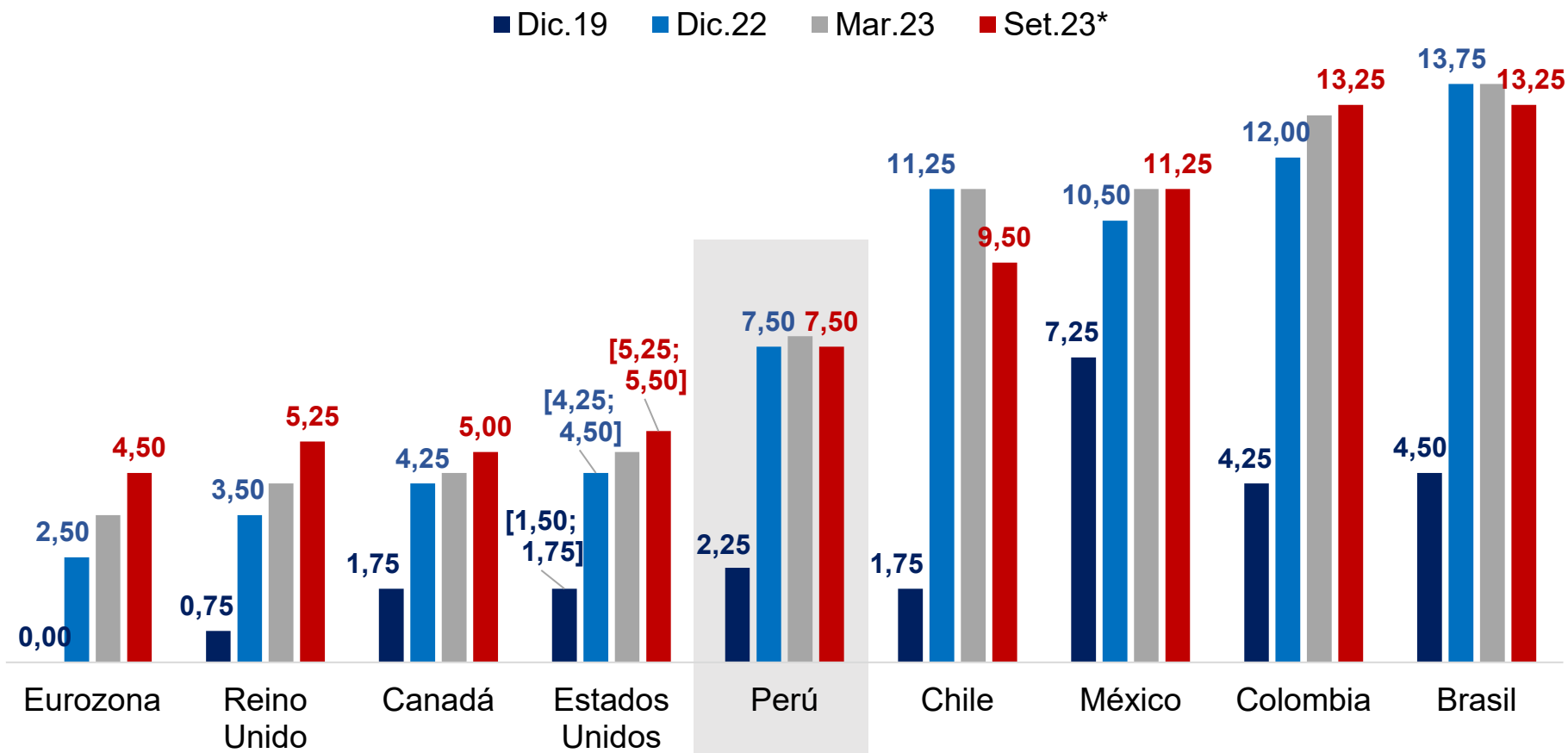
INFLACIÓN GLOBAL: PAÍSES DESARROLLADOS Y ECONOMÍAS EMERGENTES (Var. % 12 meses)



Fuente: Reuters.

El ritmo de alzas de tasas de interés se ha moderado y algunos países han empezado a reducirlas.

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (%)



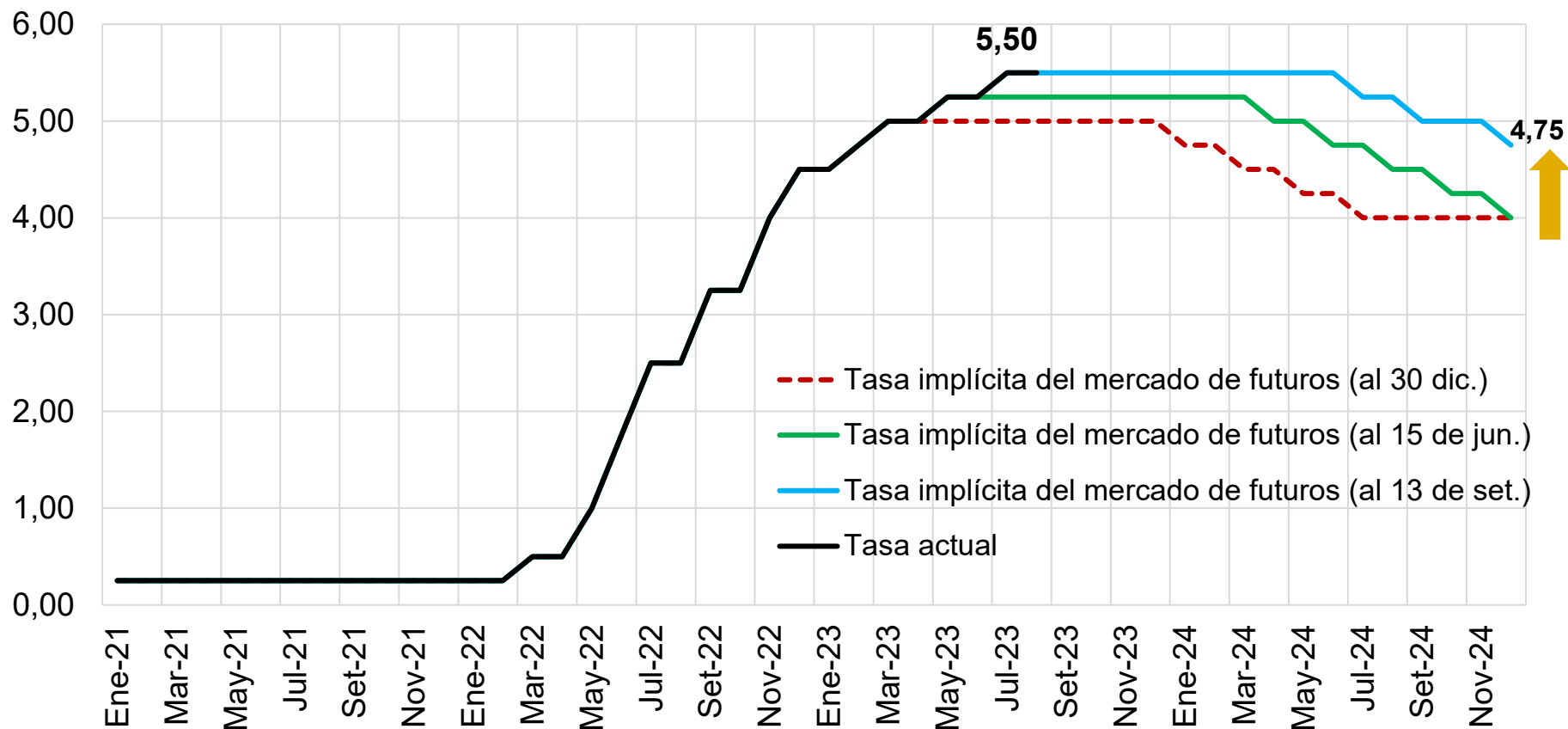
*Al 15 de setiembre.

Fuente: Bancos centrales.

Se espera que la tasa de interés de la Fed se mantenga en niveles altos por un periodo de tiempo más prolongado.

TASA DE INTERÉS DE LA RESERVA FEDERAL

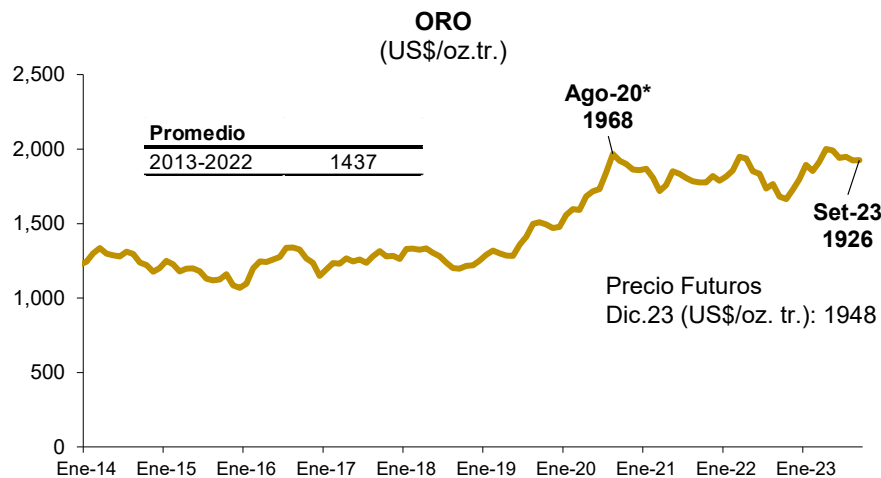
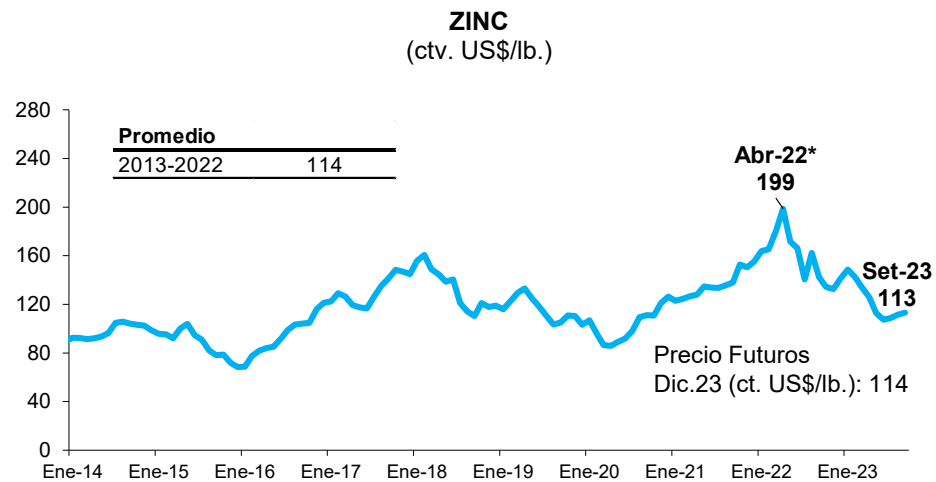
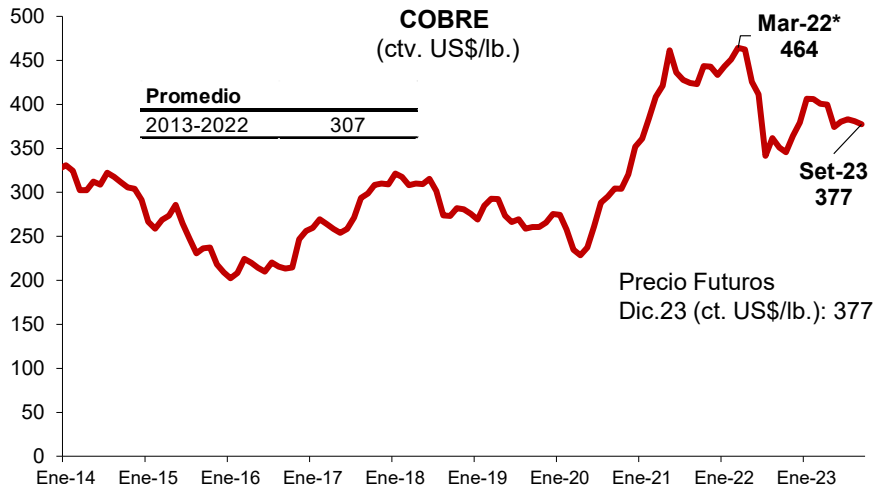
(En %, límite superior)



Nota: tasa implícita calculada en base a los contratos de futuros de la tasa Fed.

Fuente: Fed, Reuters, BCRP.

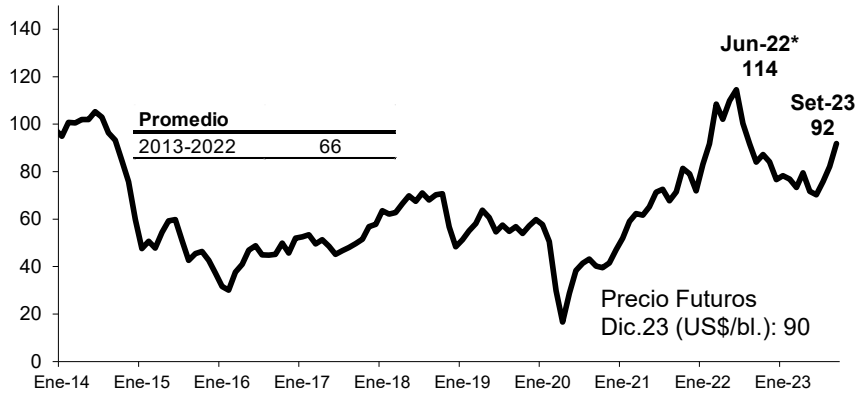
Se han reducido los precios de los metales básicos, consistentes con las perspectivas de crecimiento de China y expectativas de que la Fed mantenga por mayor tiempo tasas de interés altas.



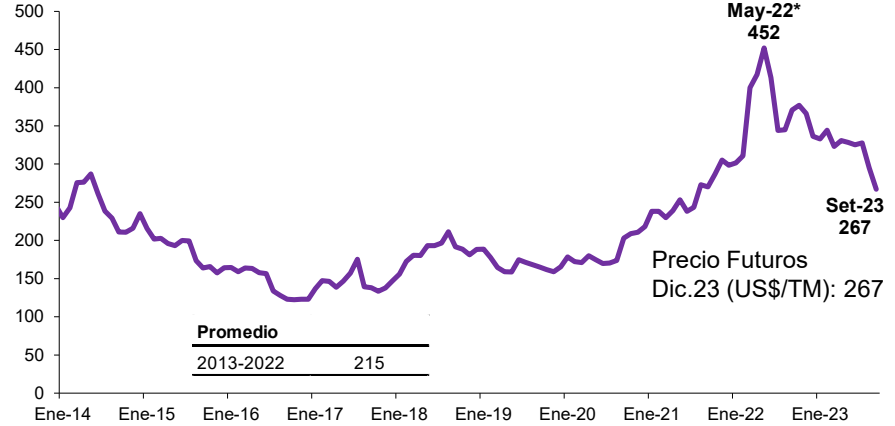
Nota: Datos al 18 de setiembre de 2023. *Dato máximo.
Fuente: Reuters y BCRP.

El precio del petróleo aumentó por la decisión de Arabia Saudita y Rusia de realizar recortes en la producción, mientras que los precios de la mayoría de los alimentos continuaron su tendencia a la baja, debido a la normalización de la oferta.

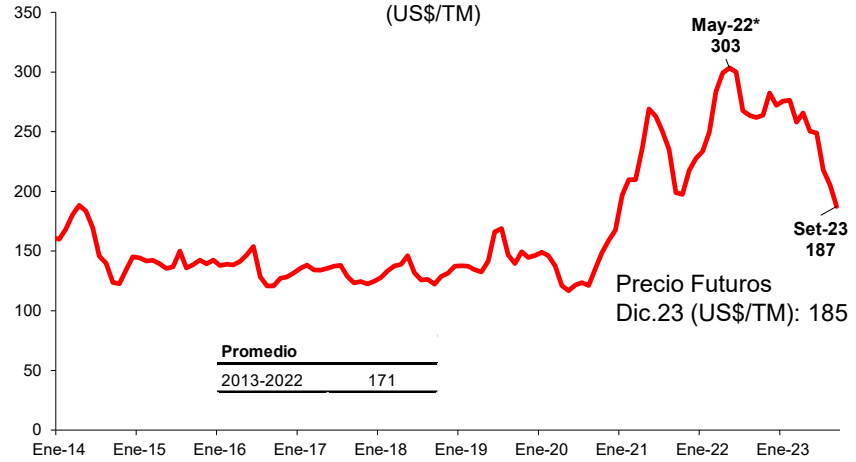
PETRÓLEO WTI
(US\$/bl)



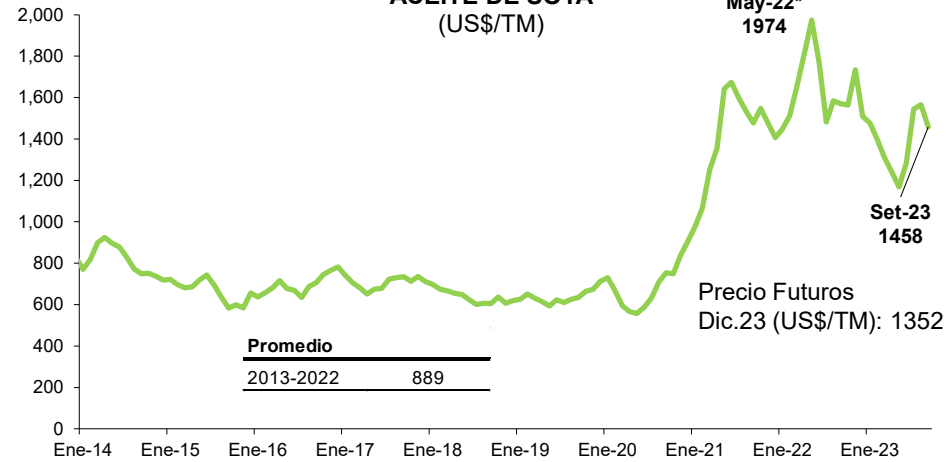
TRIGO
(US\$/TM)



MAÍZ
(US\$/TM)



ACEITE DE SOYA
(US\$/TM)



Nota: Datos al 18 de setiembre de 2023. *Dato máximo.
Fuente: Reuters y BCRP.

Los superávits comerciales de 2023 y 2024 serían mayores al de 2022, por el impacto de la menor demanda interna sobre las importaciones.

BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)

Variaciones % anuales	2022	2023*	2024*
1. Valor:			
Exportaciones	5,2	-1,2	4,4
<i>Productos tradicionales</i>	2,4	-1,2	3,7
<i>Productos no tradicionales</i>	13,1	-1,0	6,1
Importaciones	16,5	-11,2	4,5
2. Volumen:			
Exportaciones	3,3	2,5	2,1
<i>Productos tradicionales</i>	2,4	4,2	2,1
<i>Productos no tradicionales</i>	5,6	-1,4	2,0
Importaciones	2,4	-5,0	3,5

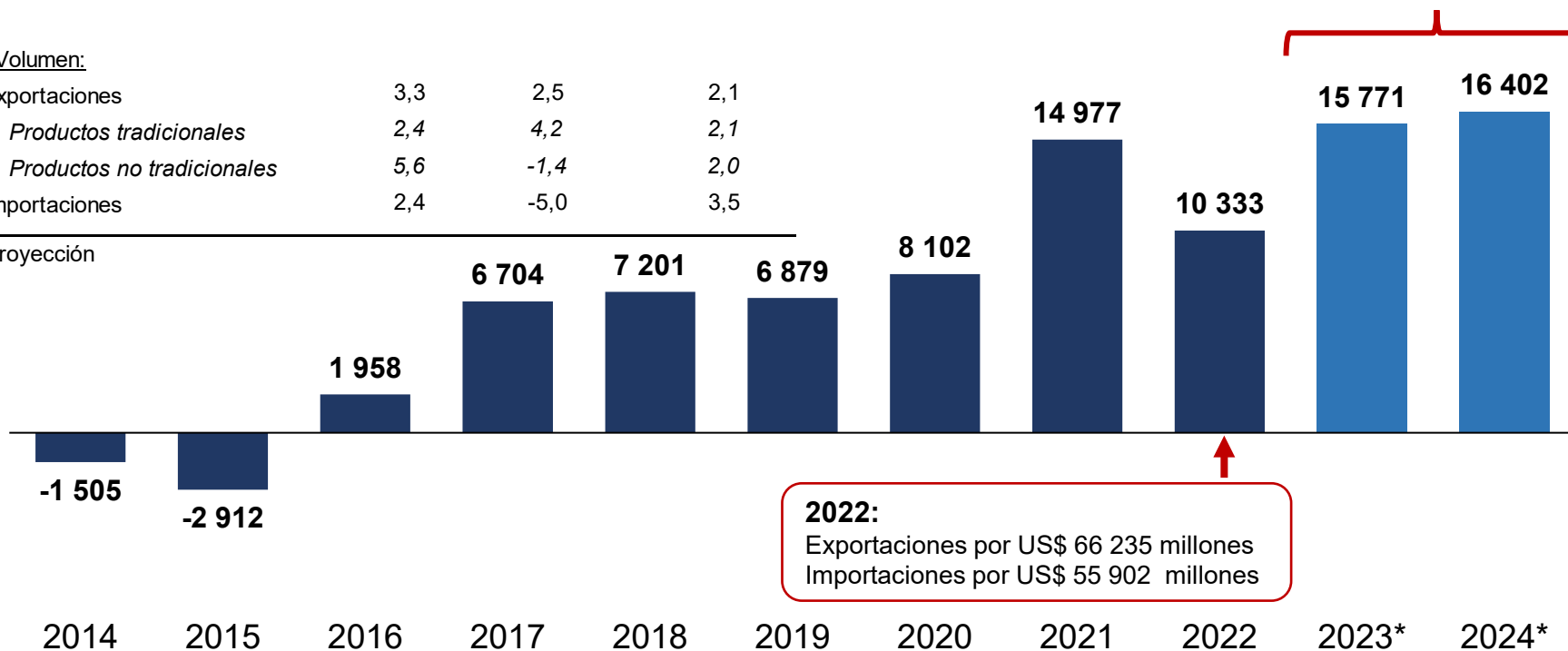
2023:

Exportaciones por US\$ 65 438 millones
Importaciones por US\$ 49 667 millones

2024:

Exportaciones por US\$ 68 301 millones
Importaciones por US\$ 51 889 millones

* Proyección

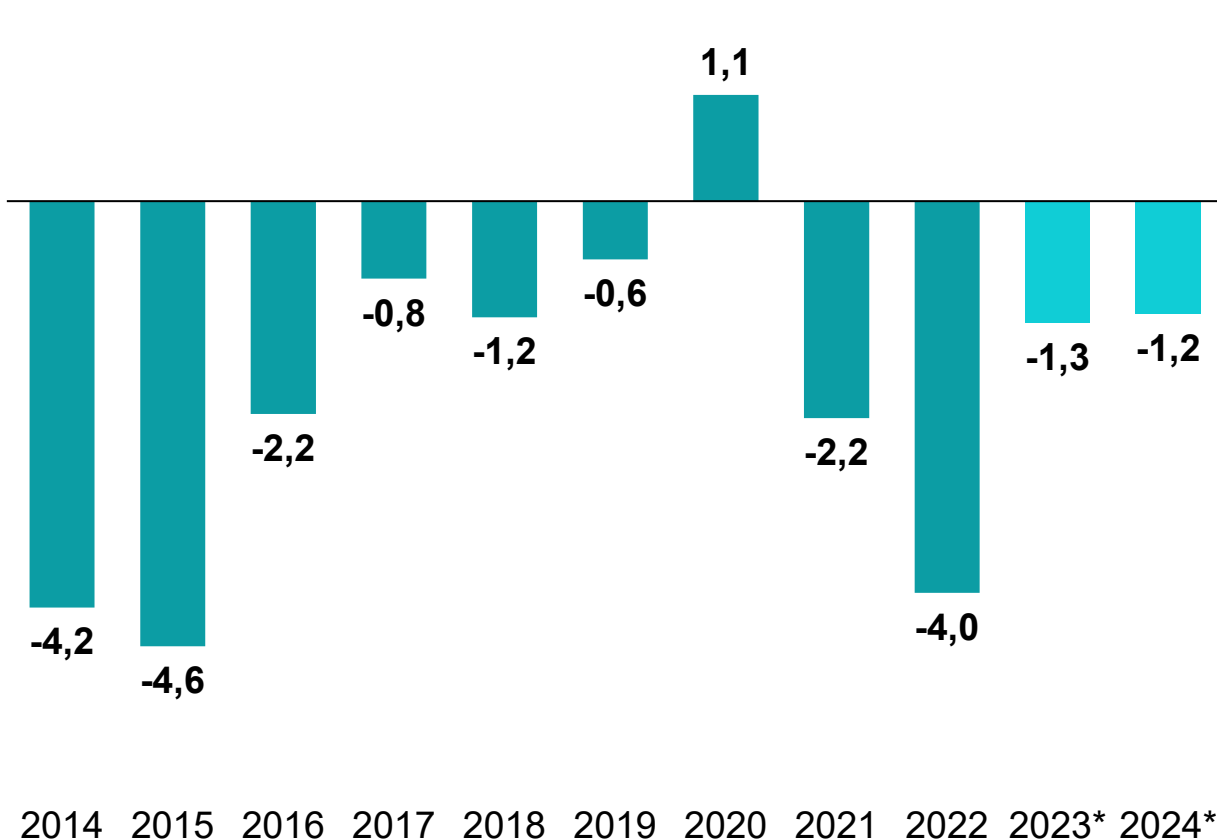


2022:

Exportaciones por US\$ 66 235 millones
Importaciones por US\$ 55 902 millones

El déficit de cuenta corriente se reduciría en el horizonte de proyección.

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS (% del PBI)



Cuenta corriente (% del PBI)	2021	2022	2023*
Brasil	-2,8	-2,8	-2,3
México	-0,7	-1,3	-1,5
Perú	-2,2	-4,0	-1,3
Colombia	-5,6	-6,2	-4,1
Chile	-6,6	-9,0	-3,7

*Proyección

Fuente: Bancos centrales de cada país.

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

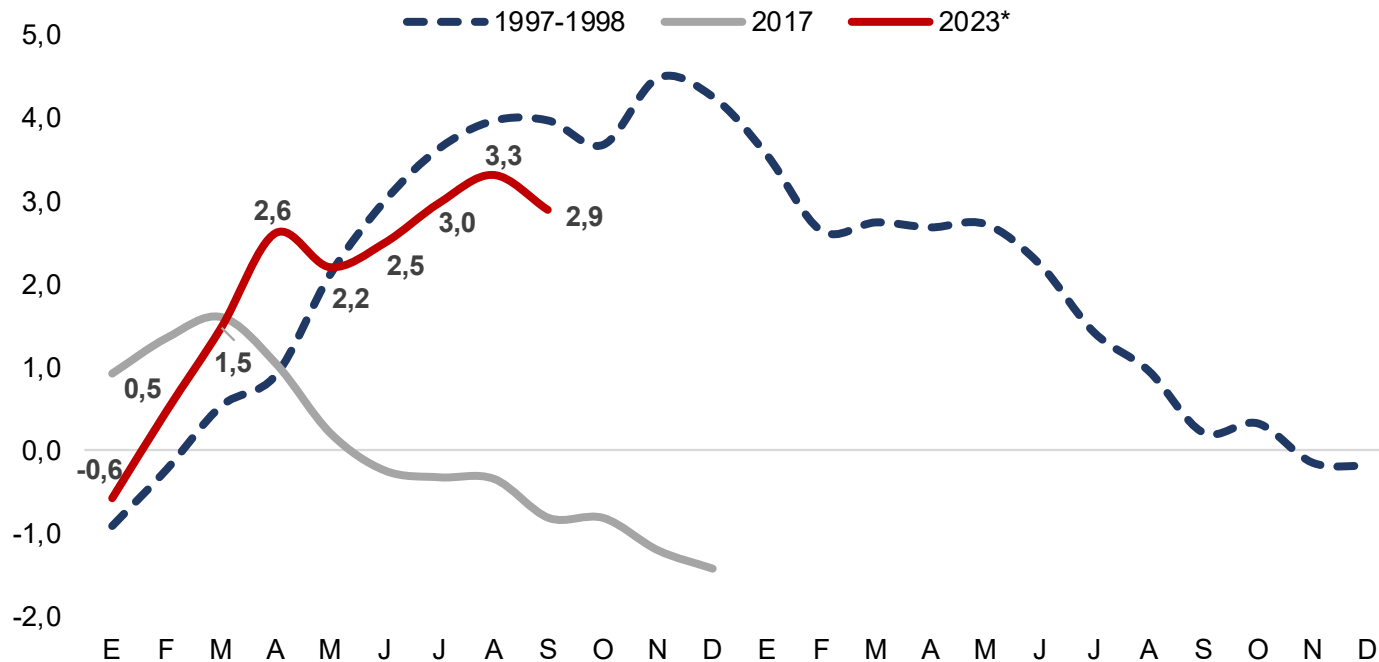
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Las condiciones cálidas fuertes se mantendrían hasta diciembre de 2023.

ANOMALÍA DE LA TEMPERATURA SUPERFICIAL DEL MAR EN REGIÓN NIÑO 1+2 DURANTE EVENTOS DE EL NIÑO COSTERO (En °C, diferencia respecto al promedio histórico)



Anomalía en la temperatura superficial del mar en región Niño 1+2

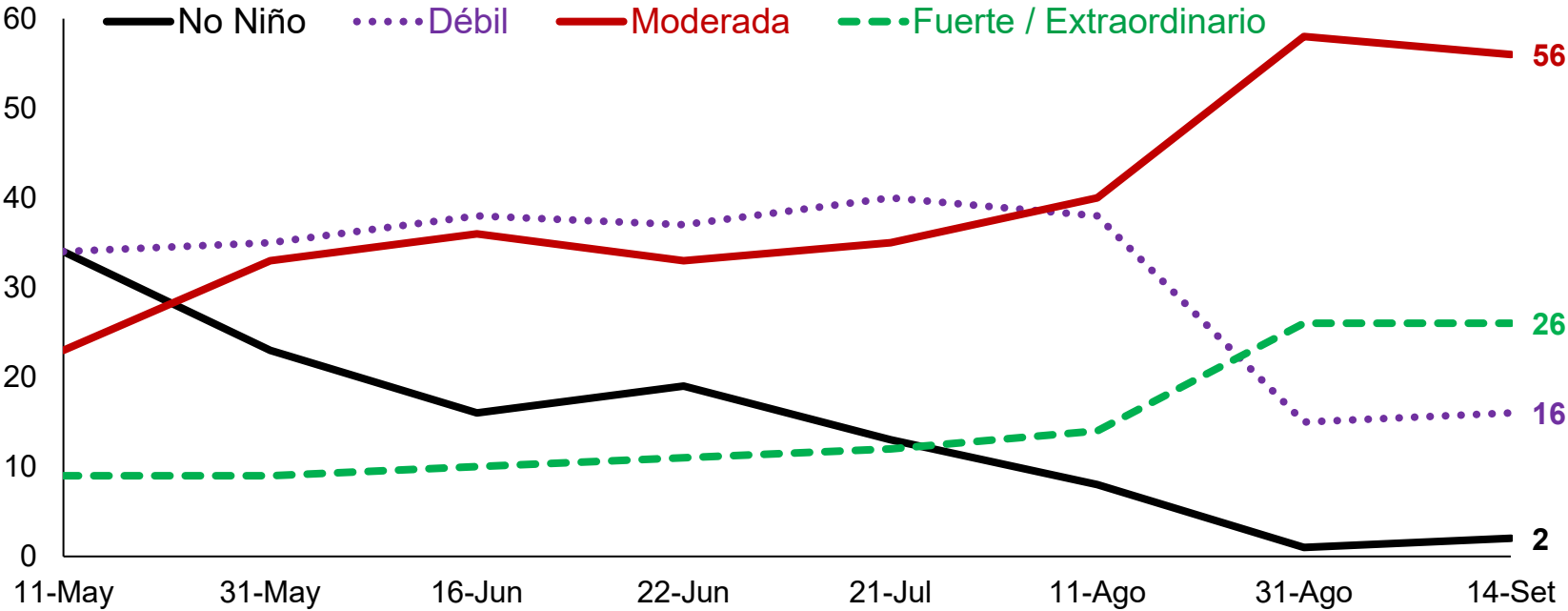
Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Set-23*
-0,6	0,5	1,5	2,6	2,2	2,5	3,0	3,3	2,9

Disponibile en RI Junio.

* Corresponde a la semana del 6 de setiembre, con información de OISST V2.1.

En el Reporte anterior se esperaba un FEN costero entre débil y moderado. Ahora se espera un FEN costero entre moderado y fuerte.

PROBABILIDAD DE OCURRENCIA DE EL NIÑO COSTERO EN PERÚ PARA EL VERANO 2024 (%)



Fecha del comunicado ENFEN	Región	Probabilidad	de la cual:		
			Débil	Moderada	Fuerte o muy fuerte
31 de mayo	Pacífico Oriental (Niño 1+2)	77	35	33	9
31 de agosto		99	15	58	26
14 de setiembre		98	16	56	26
31 de mayo	Pacífico Central (Niño 3+4)	82	39	35	8
31 de agosto		99	25	56	18
14 de setiembre		100	16	67	17

Nota: el número sombreado indica el escenario más probable.

La ralentización de la actividad en 2023 reflejaría el bajo crecimiento del sector no primario, mientras que los sectores primarios se verían afectados por choques de oferta adversos. Para 2024 se espera un crecimiento del PBI de 3,0 por ciento.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

	Promedio 2001-2021	2022	2023		2024*
			I Sem.	Año*	
PBI primario	3.4	0.9	3.0	2.5	2.8
Agropecuario	3.7	4.5	-3.4	-2.0	2.6
Pesca	2.2	-11.4	-31.7	-26.4	10.5
Minería metálica	4.2	0.0	11.9	8.8	2.4
Hidrocarburos	1.9	4.0	-1.5	2.2	3.6
Manufactura	2.1	-2.5	-2.0	-4.2	3.2
PBI no primario	4.7	3.2	-1.4	0.4	3.1
Manufactura	3.9	2.0	-7.7	-3.5	2.9
Electricidad y agua	4.9	3.9	5.2	4.3	3.9
Construcción	6.4	3.0	-9.0	-3.7	3.2
Comercio	4.7	3.3	2.7	3.0	3.5
Servicios	4.7	3.4	-0.4	1.0	2.9
<u>Producto Bruto Interno</u>	4.4	<u>2.7</u>	<u>-0.5</u>	<u>0.9</u>	<u>3.0</u>

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Por el lado del gasto, la proyección de 2023 toma en cuenta la ejecución del primer semestre y una recuperación más gradual que la prevista de la confianza del sector privado. El crecimiento de 2024 asume un escenario de estabilidad sociopolítica y macroeconómica que ayuden a la recuperación de la confianza.

PBI POR TIPO DE GASTO

(Var. % real)

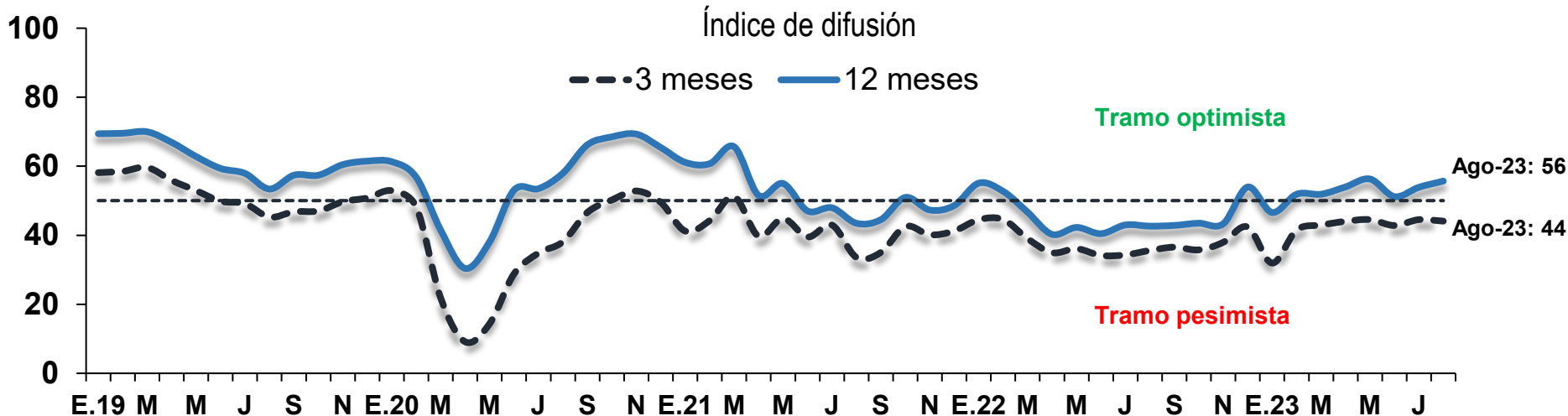
	Promedio 2001-2021	2022	2023		2024*
			I Sem.	Año*	
Demanda interna	4.8	2.3	-2.5	-0.3	3.0
Consumo privado	4.5	3.6	0.3	1.2	3.0
Consumo público	5.1	-3.4	-1.6	2.0	2.0
Inversión privada	6.7	-0.4	-10.1	-5.3	1.8
Inversión pública	4.4	7.7	2.1	1.5	4.0
Var. de inventarios (contribución)		0.1	-0.5	-0.3	0.2
Exportaciones	4.0	6.1	5.0	2.8	3.3
Importaciones	5.8	4.4	-3.1	-2.0	3.4
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>4.4</u>	<u>2.7</u>	<u>-0.5</u>	<u>0.9</u>	<u>3.0</u>

*Proyección.

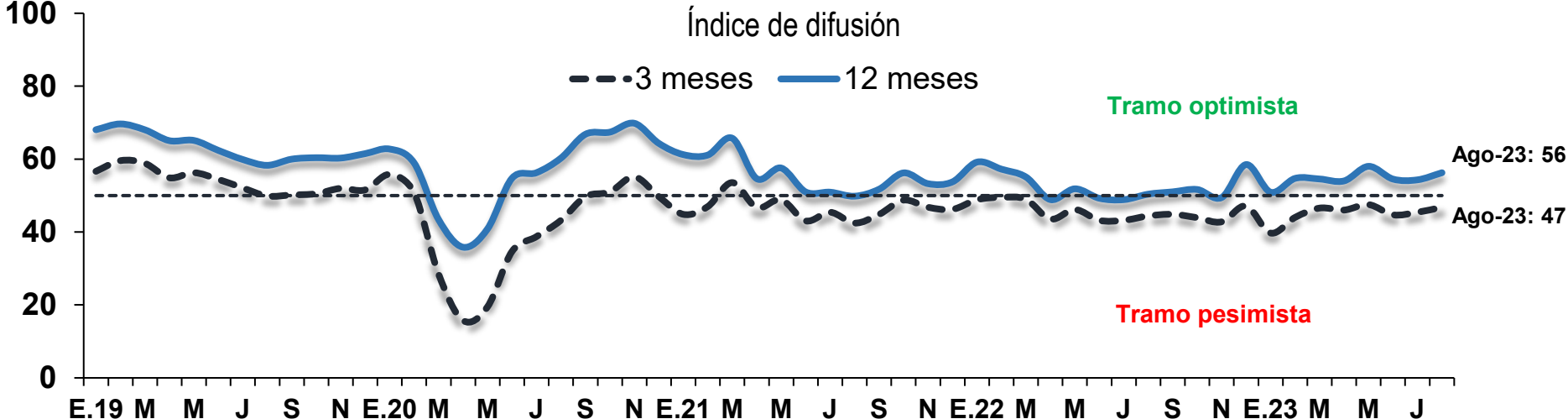
Fuente: BCRP.

Las expectativas empresariales disminuyeron en junio y se vienen recuperando desde entonces, aunque a un ritmo menor a lo esperado.

EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE LA ECONOMÍA EN 3 Y 12 MESES



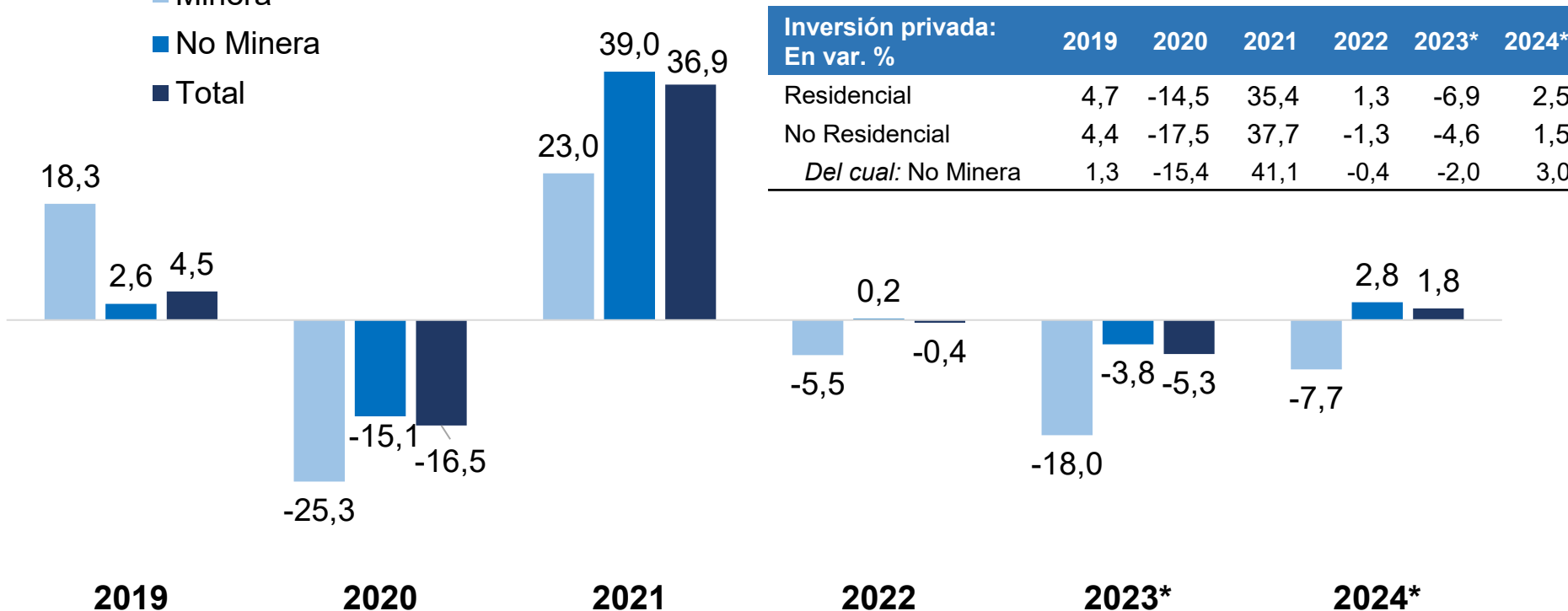
EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE SU SECTOR EN 3 Y 12 MESES



Se espera que la inversión privada se incremente 1,8 por ciento en 2024, impulsada por el crecimiento de la inversión no minera.

INVERSIÓN PRIVADA (Var. % real)

- Minera
- No Minera
- Total



Inversión privada: En var. %	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Residencial	4,7	-14,5	35,4	1,3	-6,9	2,5
No Residencial	4,4	-17,5	37,7	-1,3	-4,6	1,5
<i>Del cual: No Minera</i>	1,3	-15,4	41,1	-0,4	-2,0	3,0

Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Total	41 774	34 382	46 163	49 586	49 886	51 719
Minera	5 909	4 327	5 238	5 364	4 670	4 375
No minera	35 865	30 055	40 924	44 222	45 216	47 344

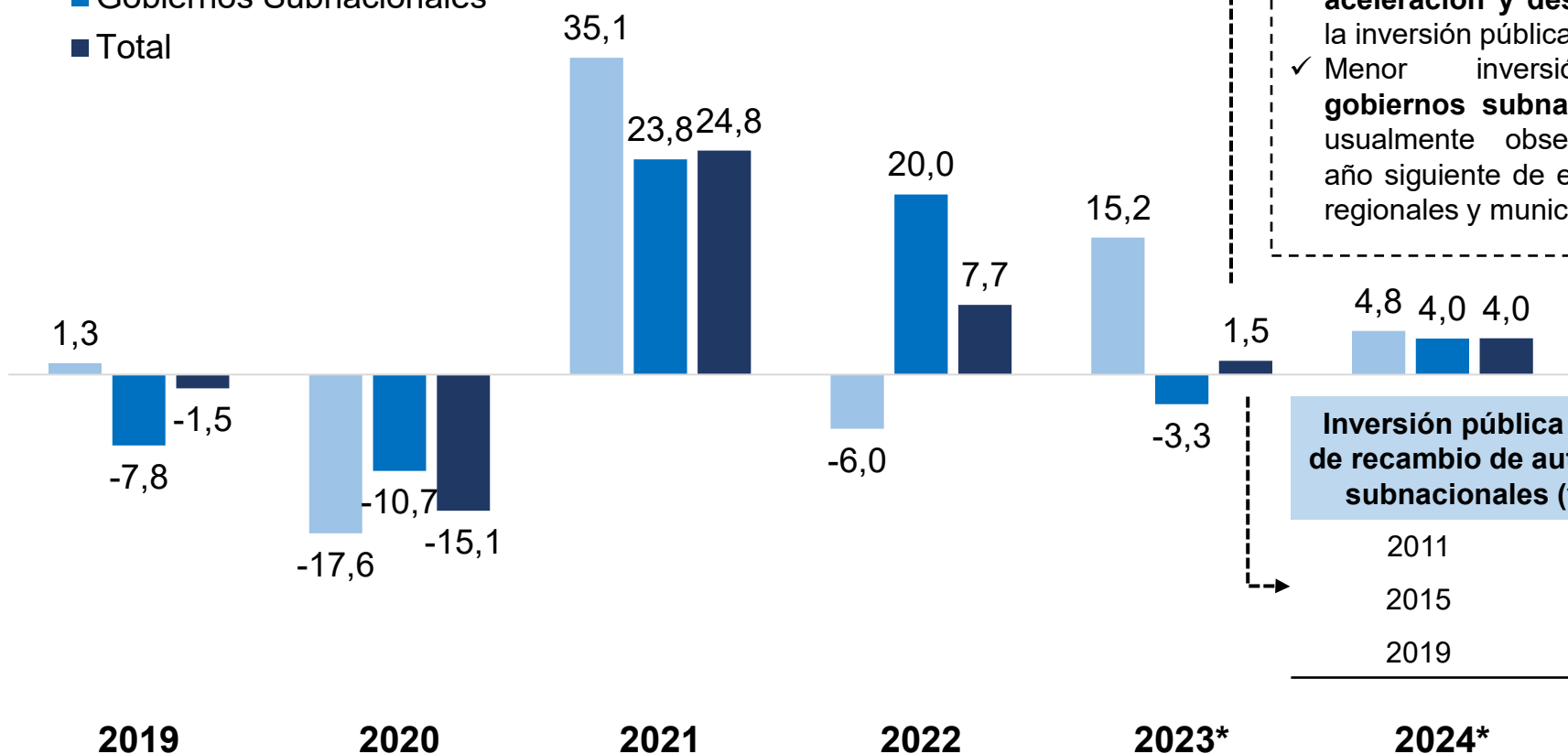
*Proyección

Fuente: MINEM y BCRP.

Se estima que el crecimiento de la inversión pública del gobierno nacional en 2023 supere la caída de la inversión de gobiernos subnacionales y empresas públicas.

INVERSIÓN PÚBLICA (Var. % real)

- Gobierno Nacional
- Gobiernos Subnacionales
- Total



La proyección de 2023 incorpora:

- ✓ Mayor gasto de inversión por las **medidas de aceleración y destrabe** de la inversión pública.
- ✓ Menor inversión de **gobiernos subnacionales**, usualmente observada al año siguiente de elecciones regionales y municipales.

Inversión pública en años de recambio de autoridades subnacionales (var. %)	
2011	-11,2
2015	-6,9
2019	-1,5

Nota: la inversión pública se clasifica en inversión del Gobierno Nacional, de los Gobiernos Subnacionales y de empresas públicas no financieras.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

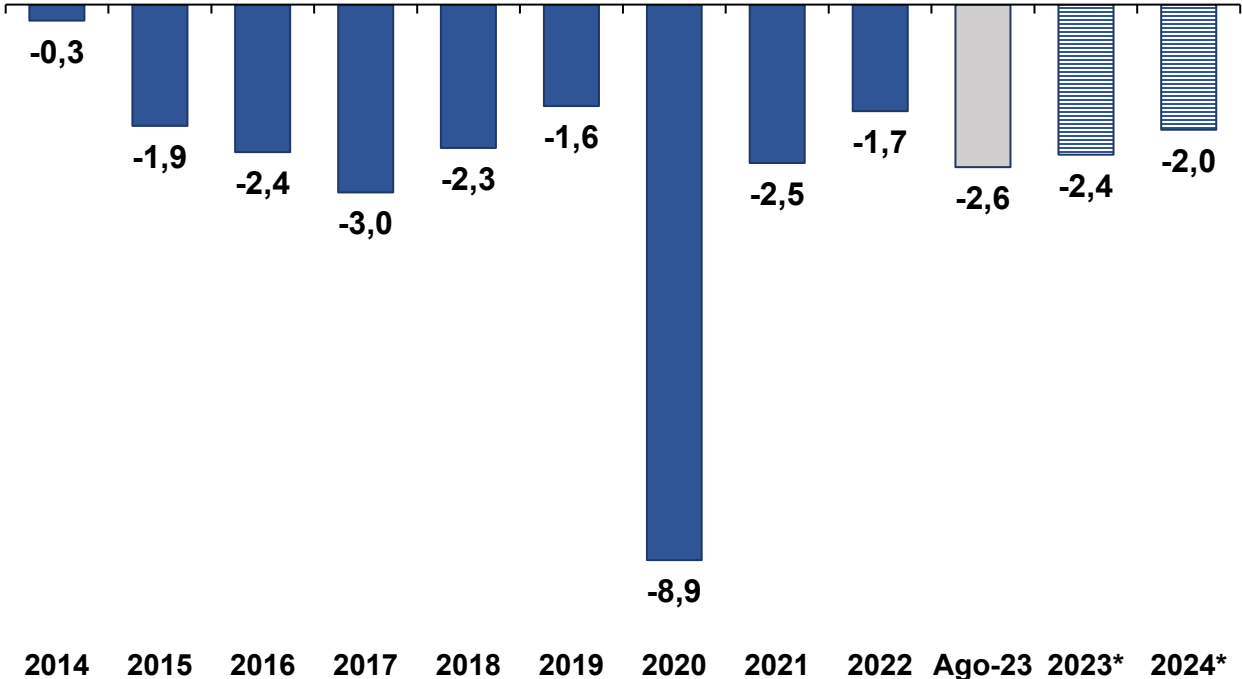
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

El déficit fiscal se ubicaría en los límites dispuestos por la regla fiscal de 2,4 y 2,0 por ciento del PBI en 2023 y 2024.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2014 - 2024 (Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2021	2022*	2023**
Chile	-7,5	1,3	-1,8
Uruguay	-2,7	-2,5	-2,2
Perú	-2,5	-1,7	-2,4
Paraguay	-6,1	-4,5	-3,3
Colombia	-7,2	-6,7	-4,0
México	-3,9	-4,4	-4,1
Brasil	-4,3	-4,6	-8,8

* Preliminar para Colombia y Paraguay.

** Proyección.

Fuente: FMI - WEO (abril 2023) y BCRP (Perú).

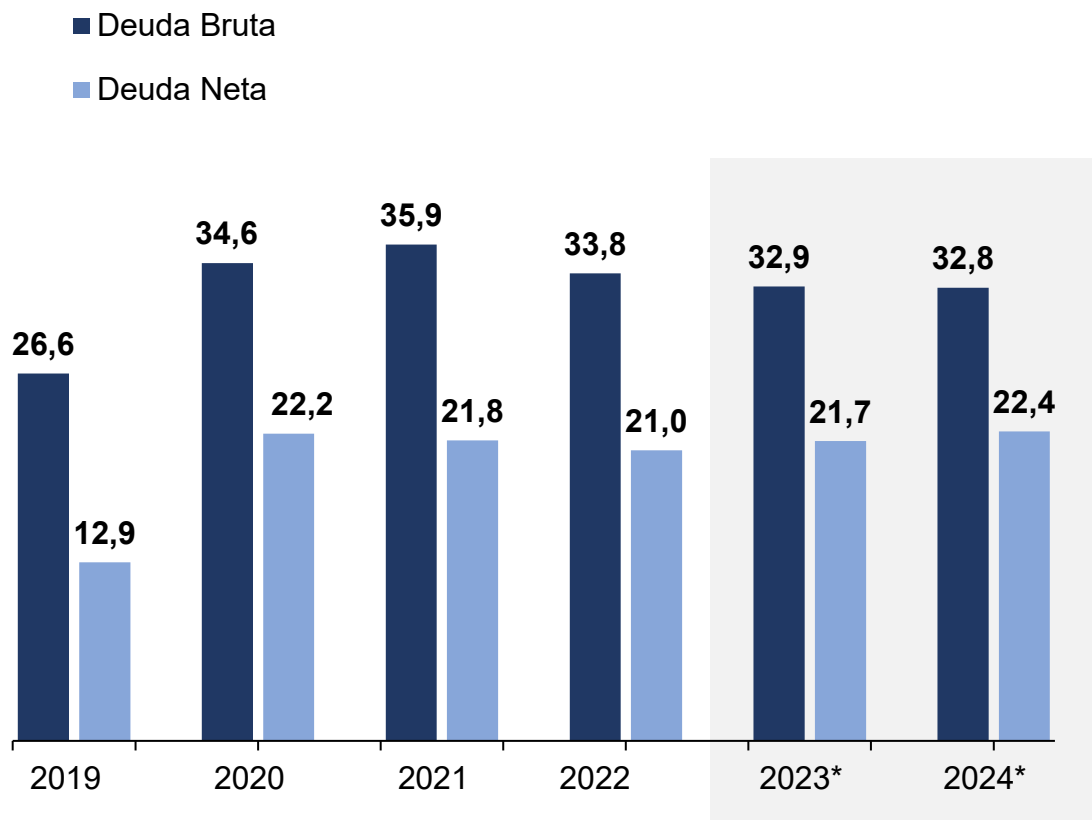
Nota: El dato de agosto de 2023 corresponde al acumulado últimos 12 meses.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

La deuda pública continuaría con su tendencia decreciente y se ubicaría en 32,8 por ciento del PBI en 2024.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2024 (Porcentaje del PBI)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2020	2021	2022*	2023**
Perú	34,6	35,9	33,8	32,9
Chile	32,4	36,3	38,0	36,6
Paraguay	36,9	37,5	40,9	40,4
México	60,1	58,7	56,0	55,6
Colombia	65,7	64,0	63,6	62,0
Uruguay	68,2	65,6	61,0	62,3
Brasil	96,8	90,7	85,9	88,4

* Proyección para Colombia y Paraguay.

** Proyección.

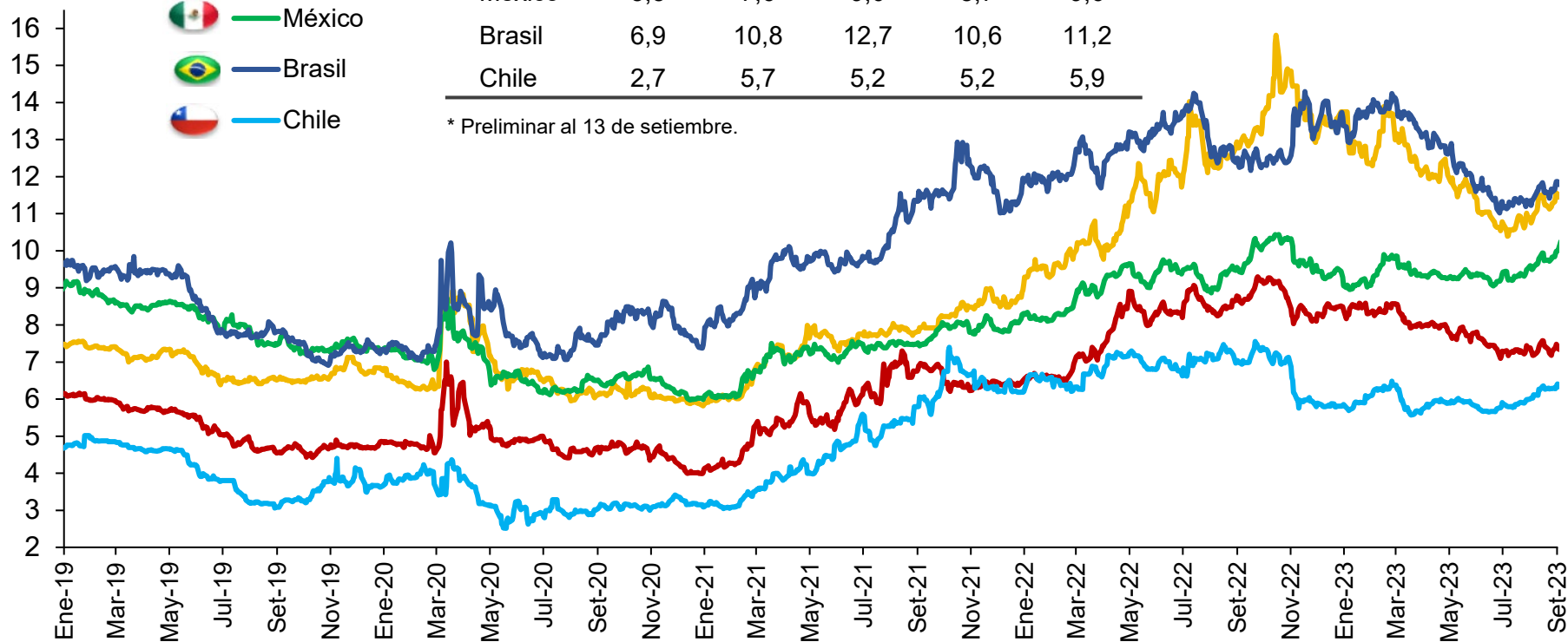
Fuente: 2022 y 2023 es proyección proveniente del World Economic Outlook (abril de 2023), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2022 y la proyección del BCRP para 2023.

El rendimiento del bono soberano peruano se mantuvo estable en lo que va del tercer trimestre, manteniéndose como la segunda tasa más baja de la región.

TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)

	Dic. 20	Dic.21	Dic.22	Jun.23	Set.23*
Perú	3,5	5,9	8,0	6,9	6,9
Colombia	5,4	8,3	13,1	10,1	10,9
México	5,5	7,6	9,0	8,7	9,6
Brasil	6,9	10,8	12,7	10,6	11,2
Chile	2,7	5,7	5,2	5,2	5,9

* Preliminar al 13 de setiembre.

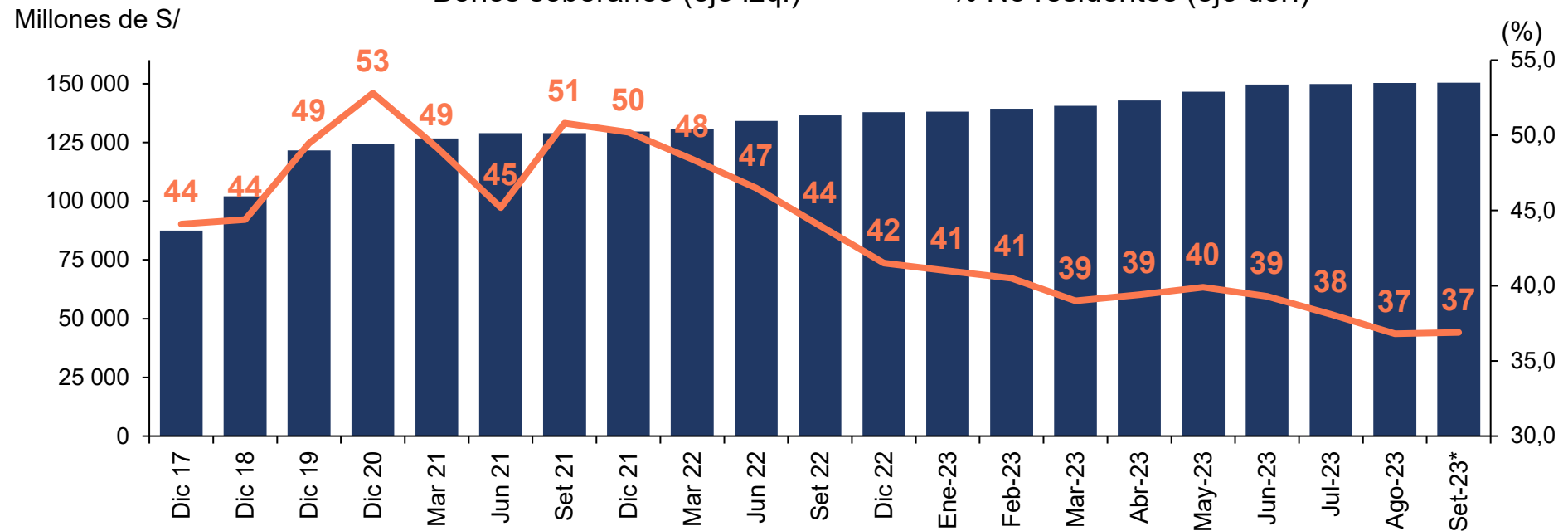


La tenencia de bonos por parte de no residentes se redujo (de 39 a 37 por ciento) entre junio y lo que va de setiembre.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES (Saldo en millones de S/ y participación en %)

Bonos soberanos (En millones de S/)	Setiembre 2023*
No residentes	53 743

■ Bonos soberanos (eje izq.) — % No residentes (eje der.)



* Información preliminar al 11 de setiembre.

Nota: Para el cálculo de la participación de No Residentes en las tenencias de bonos soberanos, hasta febrero de 2021 se excluye los bonos indexados a la inflación, Global Depository Notes (GDN) y transacciones en Euroclear de no residentes. A partir de marzo de 2021, se incluye los bonos soberanos nominales y VAC y se excluye los GDN.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

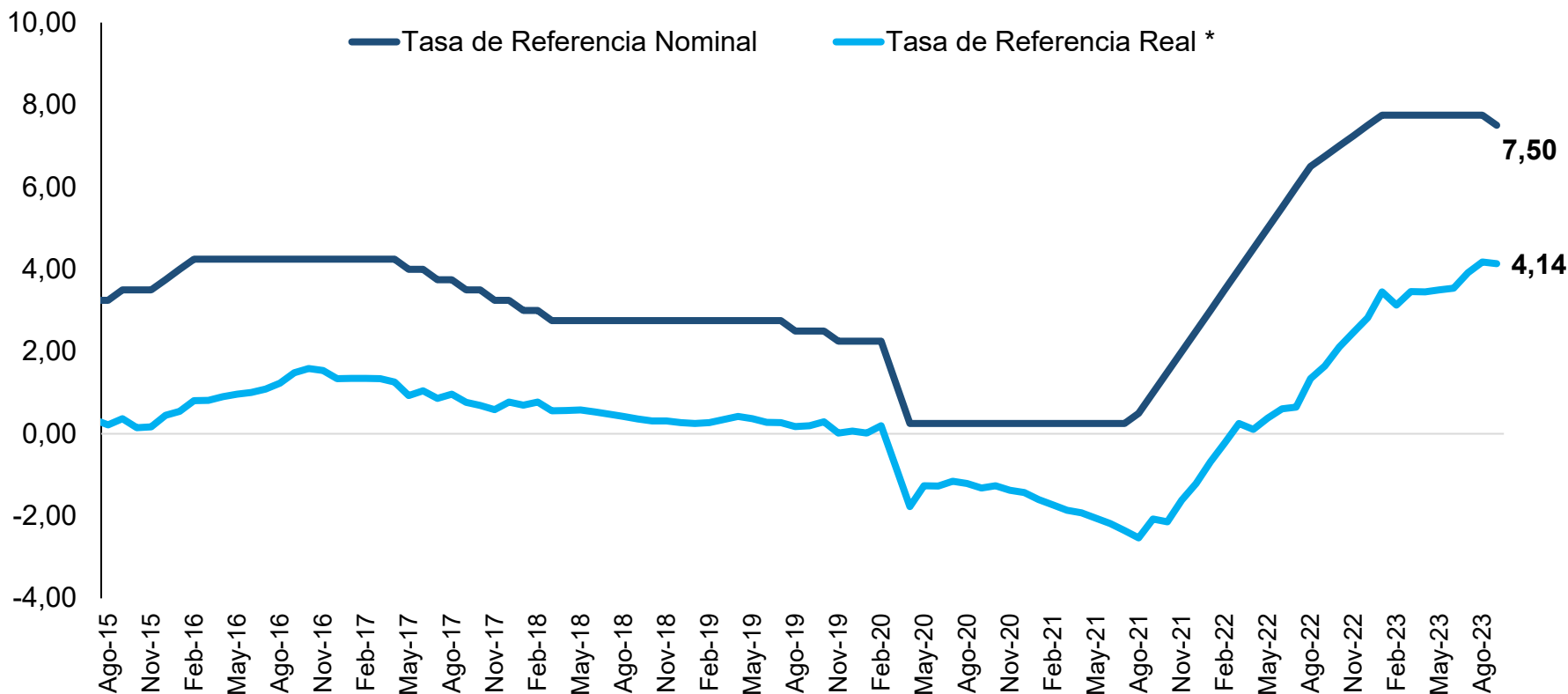
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Tras mantener inalterada la tasa de referencia entre febrero y agosto de 2023, el Directorio acordó reducirla en 25 pbs. a 7,50 por ciento. El BCRP destaca que ello no necesariamente implica un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés y que futuros ajustes estarán condicionados a nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

Los bancos centrales de la región han empezado a reducir sus tasas de interés en 2023, en función de sus propias condiciones macroeconómicas.

TASAS DE INTERÉS REALES DE POLÍTICA MONETARIA EX ANTE* (%)

País	Tasa de interés nominal	Expectativa Inflación 12 meses**	Tasa real ex ante
Brasil	13,25	4,22	9,03
Colombia	13,25	5,86	7,39
México	11,25	4,22	7,03
Chile	9,50	3,50	6,00
Perú	7,50	3,36	4,14

* Tasas de política al 14 de setiembre de 2023, expectativas de inflación a agosto de 2023 (a setiembre en el caso de Chile).

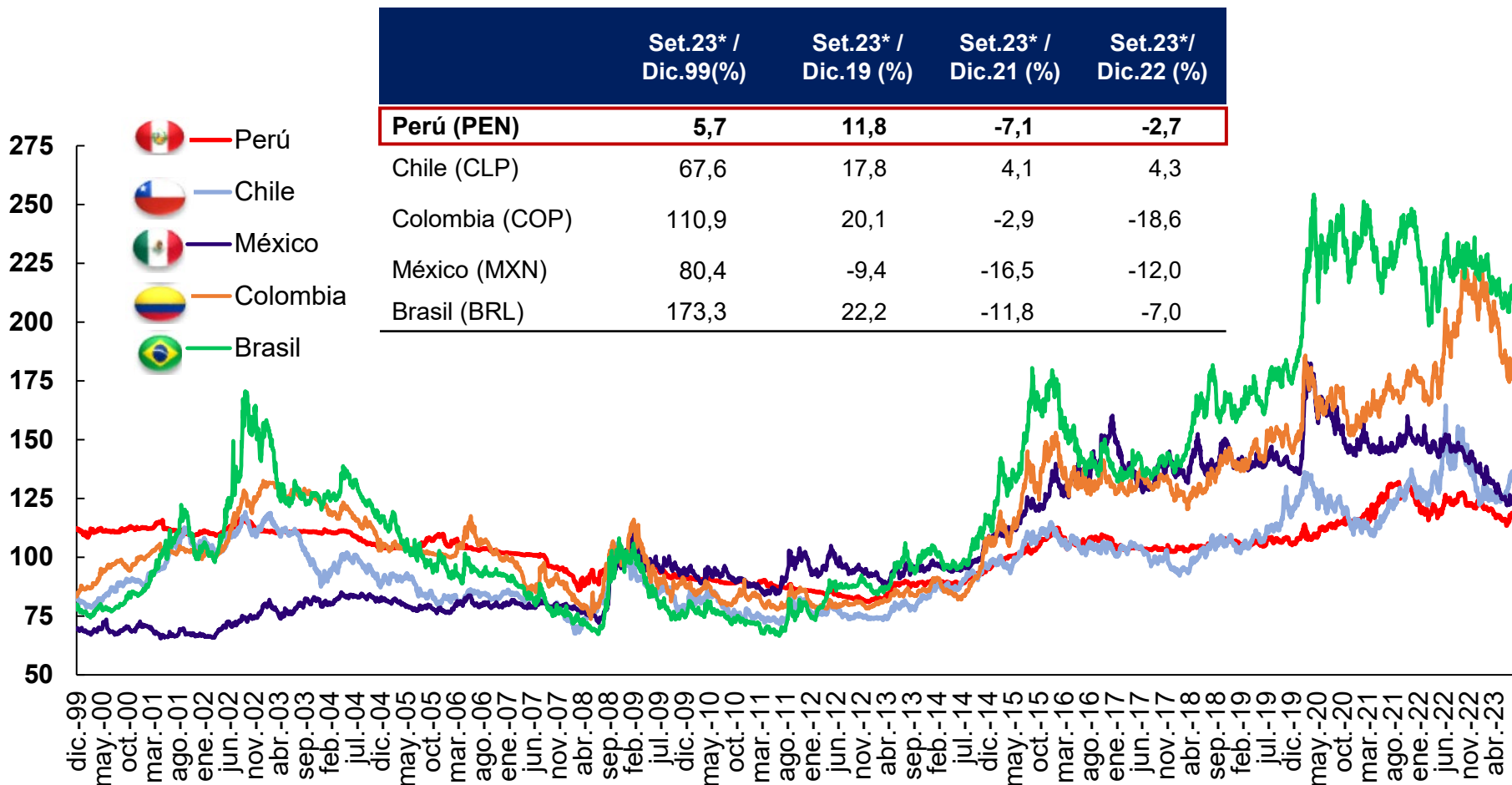
** Obtenida por interpolación en base a expectativas a diciembre de 2023 y 2024 en los casos de Brasil y México (los demás bancos centrales publican el dato directamente).

Fuente: Bancos centrales.

El sol ha continuado con la tendencia apreciatoria de 2022.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

Unidades monetarias por dólar
(Índice 100=31 Dic 2008)

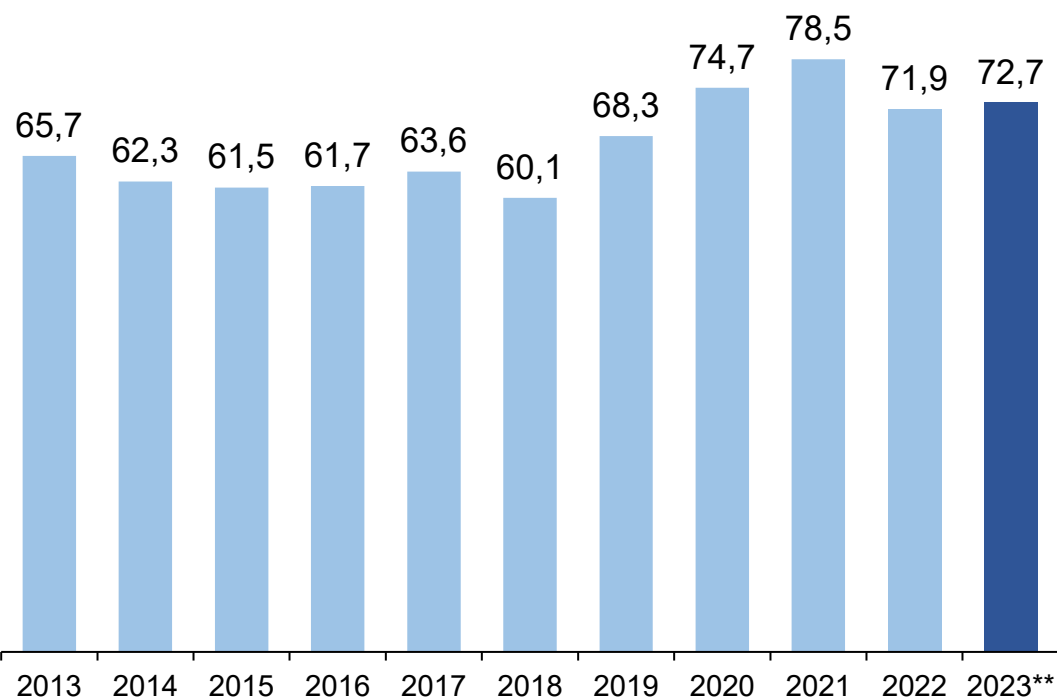


*Al 13 de setiembre.

Fuente: Reuters.

El nivel de reservas internacionales equivale a 29 por ciento del PBI, el más alto de la región.

RESERVAS INTERNACIONALES (Miles de millones de US\$)



**Al 12 de setiembre.

Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2021	2022
RIN como porcentaje de:		
a) PBI	34,8	29,4
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	578	463
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	421	283

^{1/}Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

RIN (% del PBI)	2022
Perú	29,4
Brasil	16,9
Colombia	16,7
México	14,2
Chile	13,0
Argentina	5,6

Fuente: Las RIN en dólares (saldo a diciembre 2022) se obtienen de cada banco central. Para el PBI de 2022, se obtiene del World Economic Outlook de abril 2023, excepto para Perú (BCRP).

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

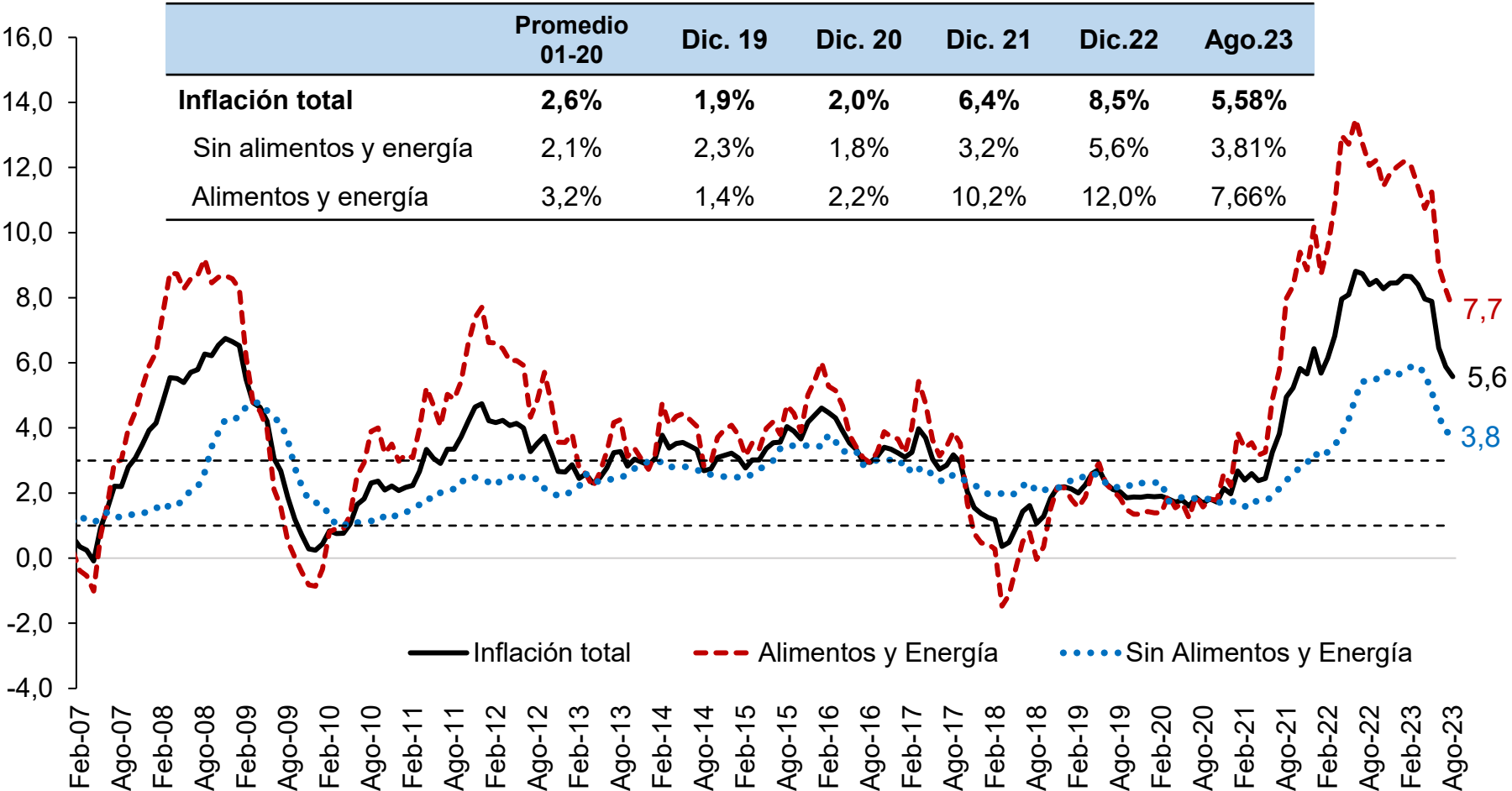
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

La inflación bajó a 5,58 por ciento en agosto, luego de alcanzar un nivel máximo de 8,81 por ciento en junio de 2022. Los precios de alimentos se han elevado por las sequías, alto costo de fertilizantes, bloqueo de carreteras, gripe aviar y Niño Costero.

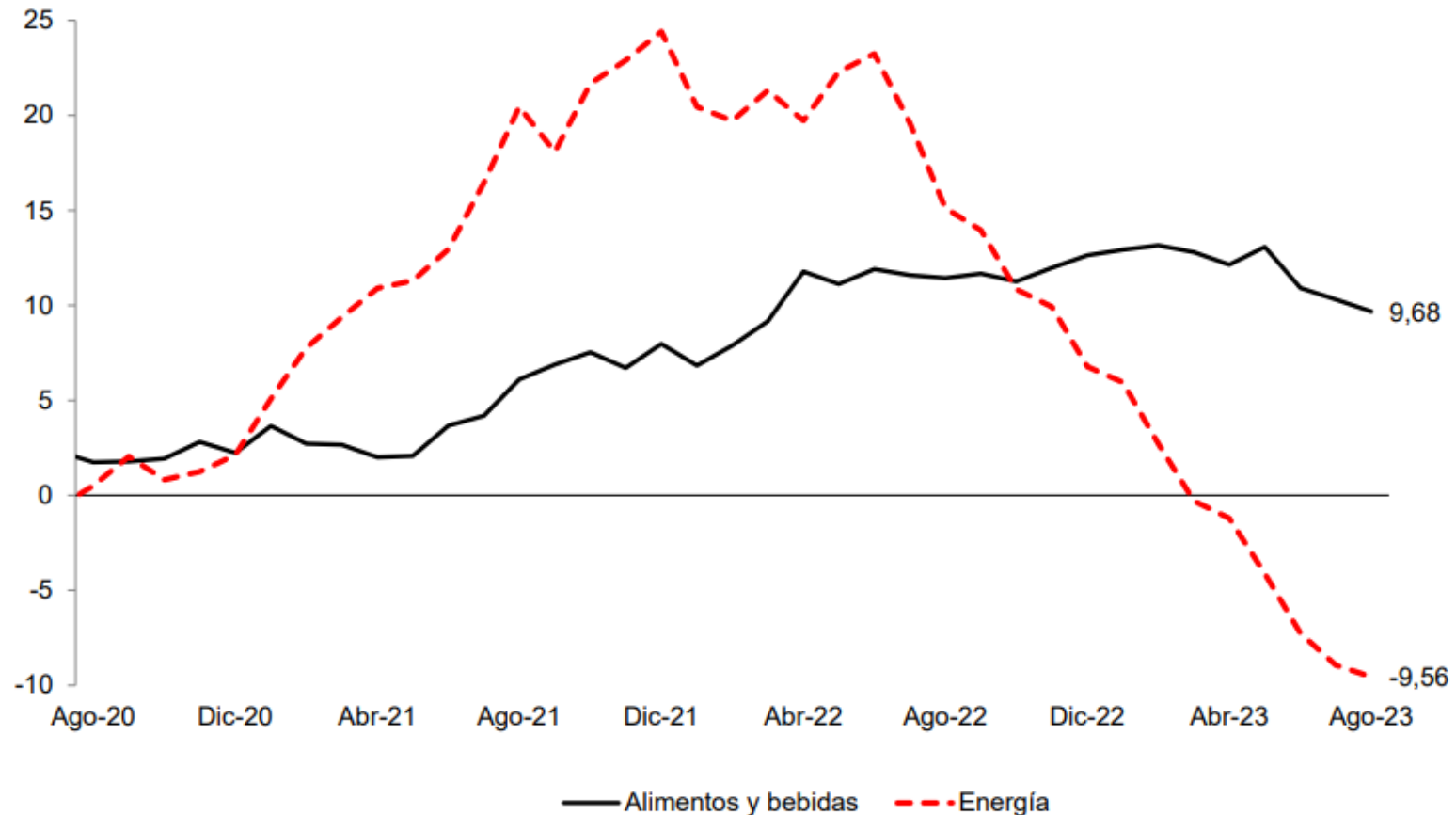
INFLACIÓN, 2007-2023
(En variación % 12 meses)



Fuente: INEI, BCRP.

En el caso peruano, se registraron efectos transitorios en la inflación por restricciones en la oferta de algunos alimentos, los cuales habrían comenzado a disiparse desde junio.

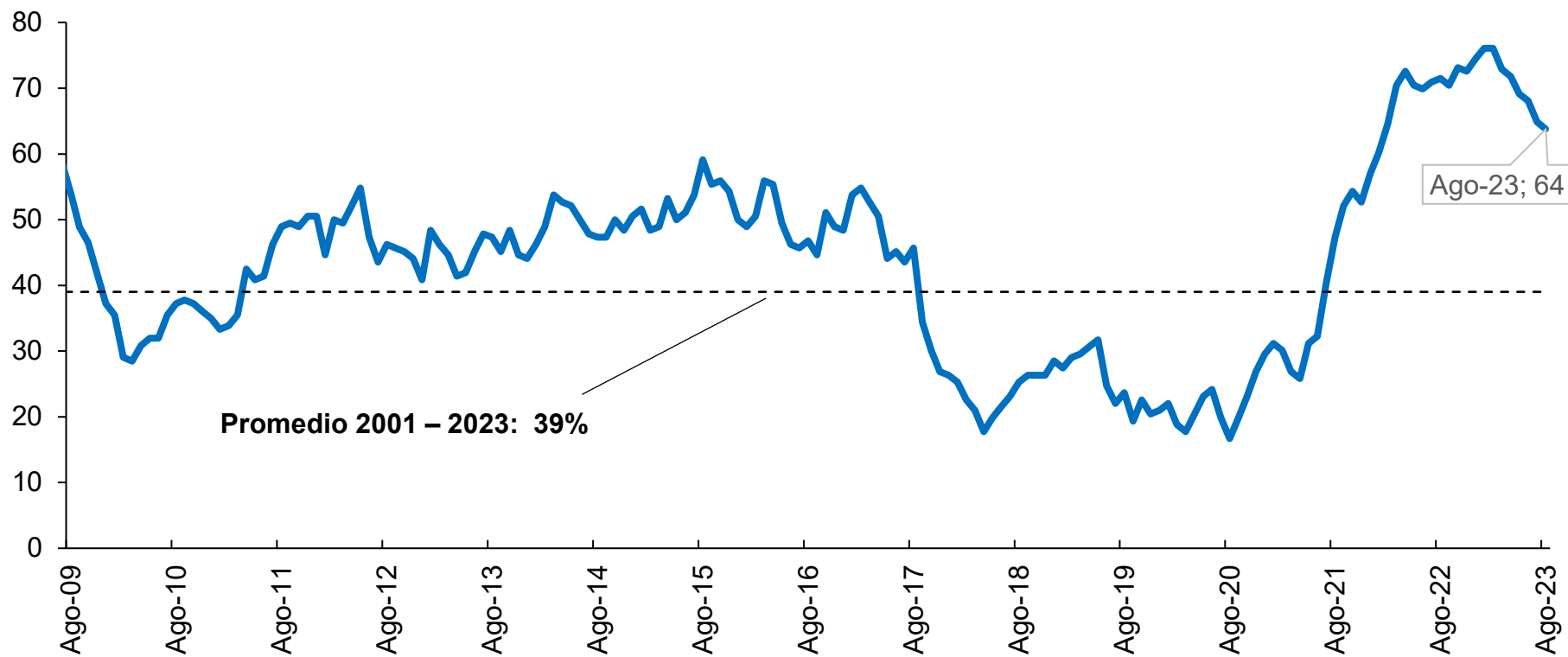
PRECIOS DE ALIMENTOS Y ENERGÍA (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: BCRP.

El porcentaje de rubros del IPC que tienen una variación interanual mayor a 3 por ciento se ha reducido a 64 por ciento en agosto.

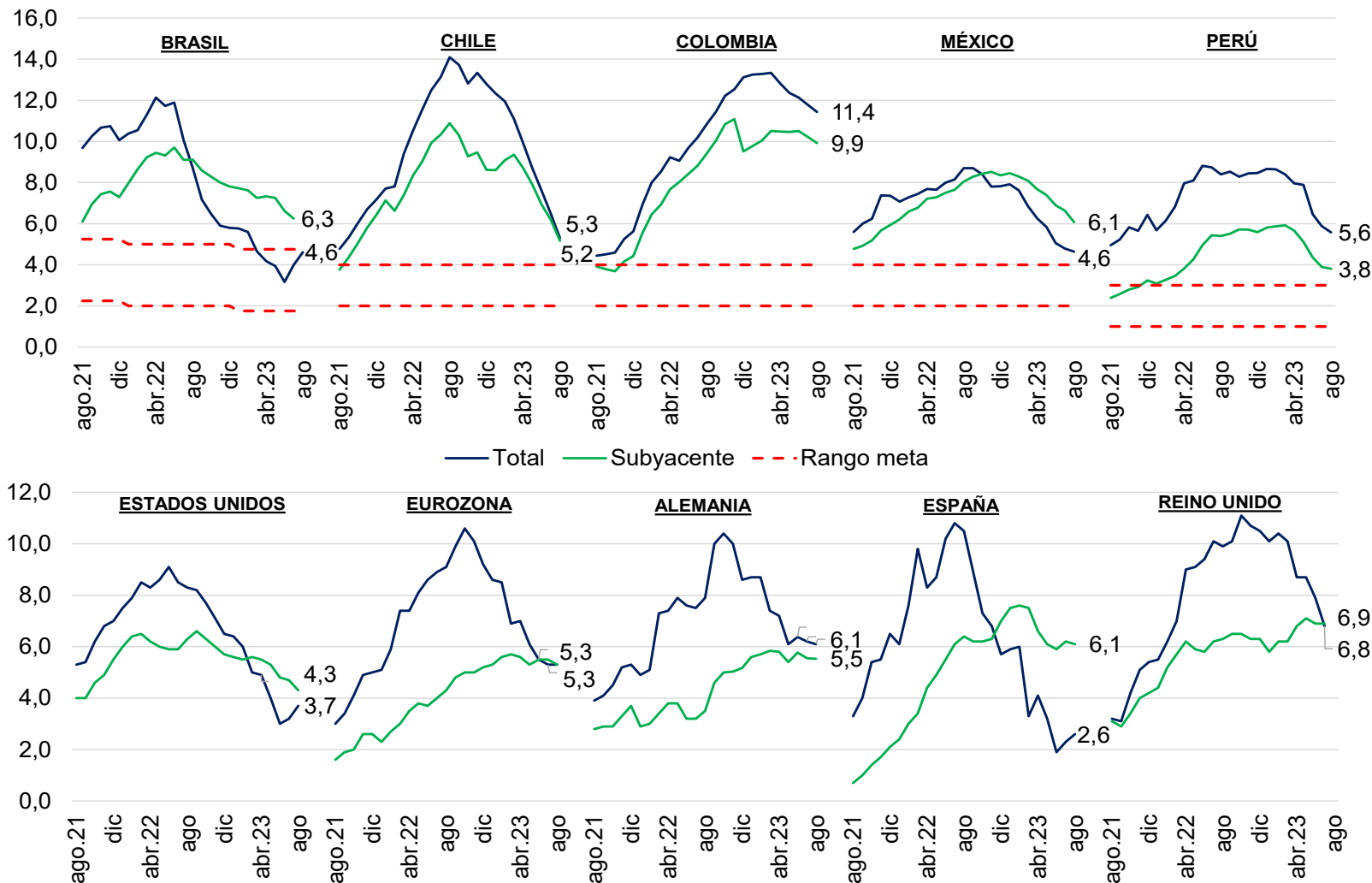
ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN MAYOR A 3%



Fuente: BCRP.

Perú mantiene una de las tasas de inflación total y subyacente más bajas de Latinoamérica, sobre todo en el segundo componente dada la naturaleza de los choques de oferta.

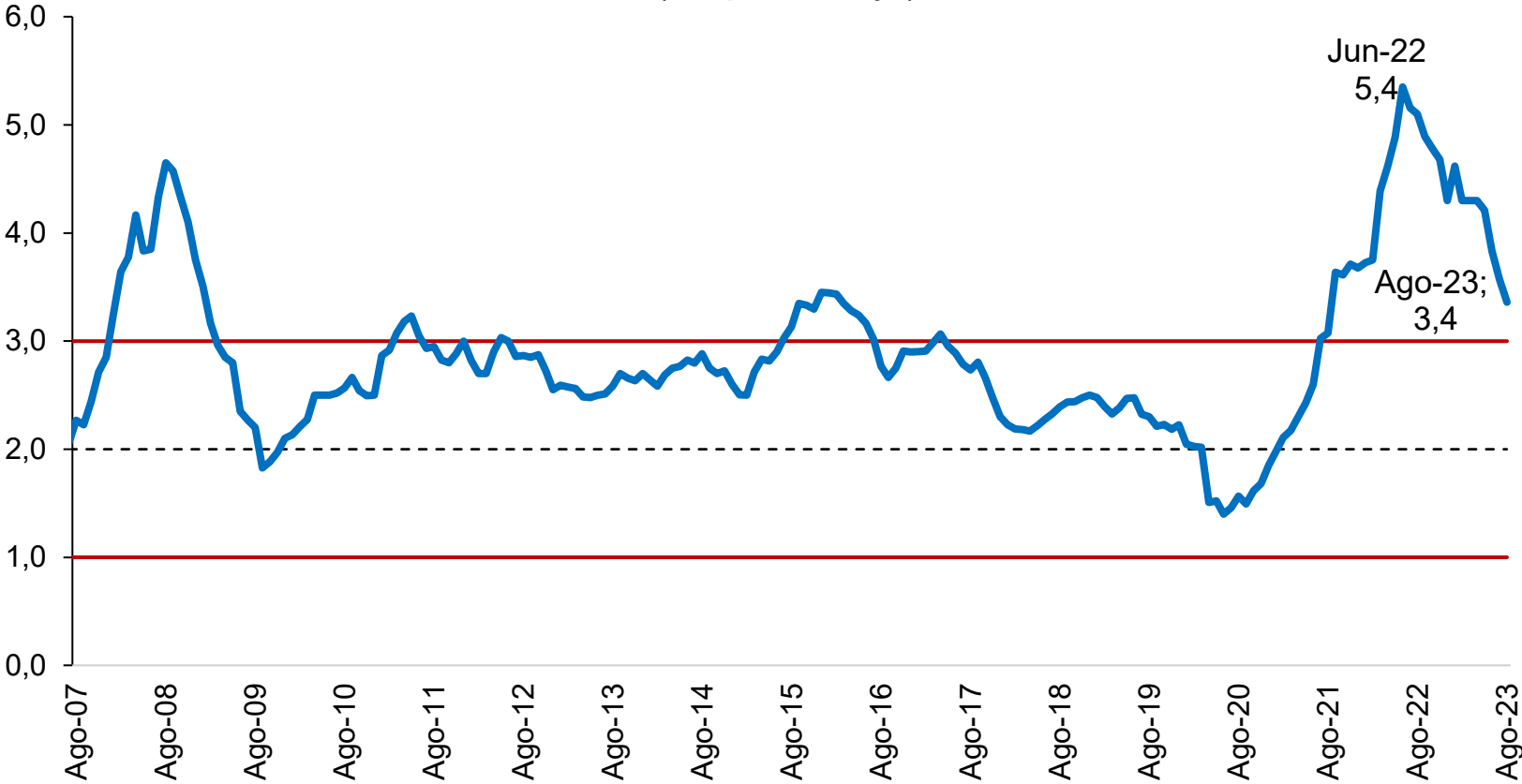
INFLACIÓN EN LATINOAMÉRICA Y PAÍSES DESARROLLADOS (Var. % 12 meses)



Nota: En Brasil, el componente Energía corresponde al de dentro del hogar. Los índices de alimentos en Brasil y Perú incluyen el subgrupo de comidas fuera del hogar. Datos de Reino Unido y Brasil (subyacente) a julio, los demás a agosto. Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Las expectativas de inflación a doce meses vienen reduciéndose y se acercan al rango meta de inflación.

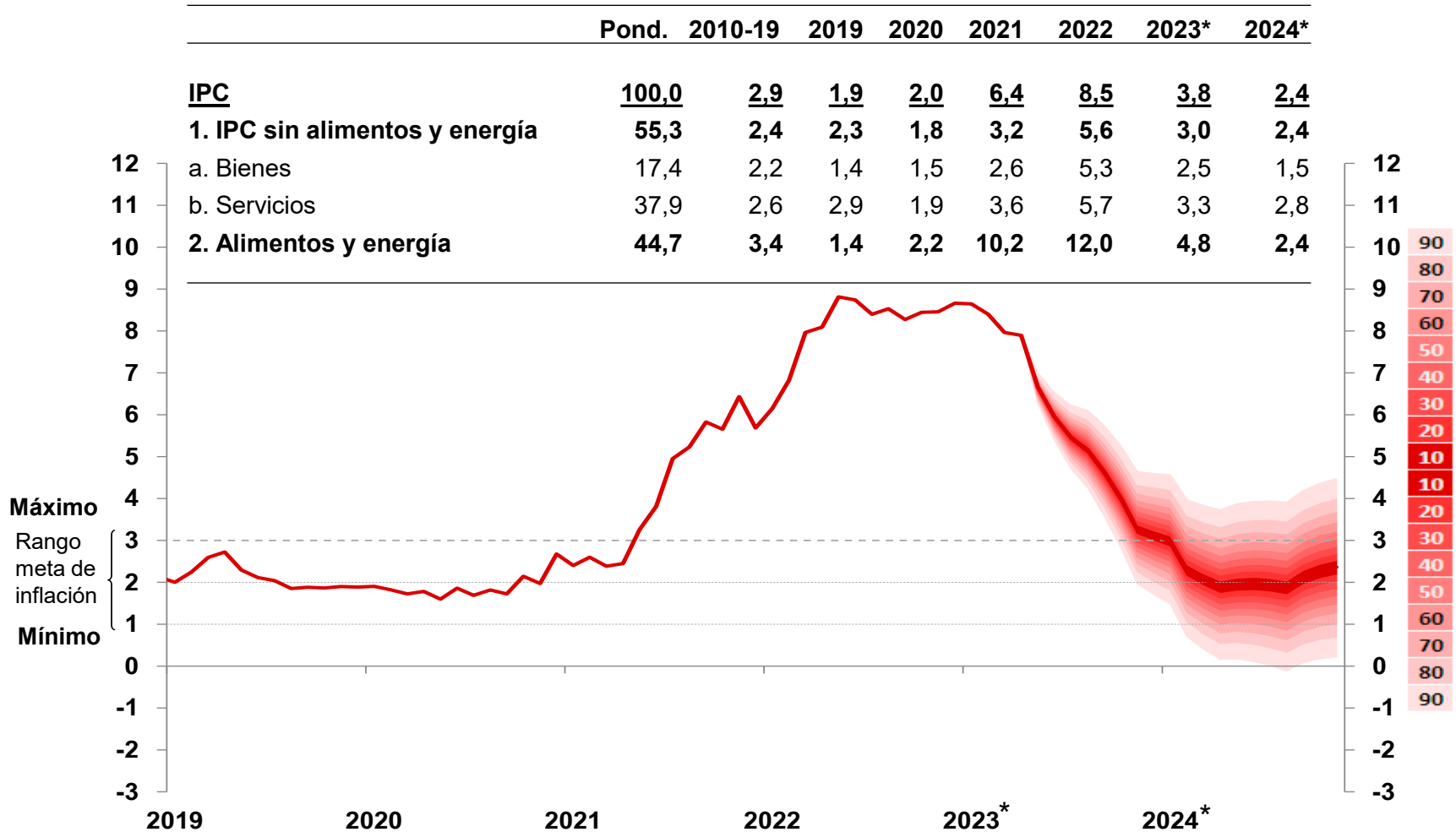
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)



Fuente: BCRP.

Se revisa al alza la inflación para 2023 de 3,3 a 3,8 por ciento debido a eventos climáticos adversos de mayor intensidad que impactan los precios de alimentos. Así, la proyección de aumento de precios de alimentos y energía se eleva de 3,4 a 4,8 por ciento para el 2023. La inflación entraría al rango meta en los primeros meses de 2024.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2023 – 2024 (Variación porcentual anual)



*Proyección.

RIESGOS

Se reduce el sesgo al alza del balance de riesgos en la proyección de inflación con respecto al Reporte anterior. Los riesgos en la proyección consideran los siguientes choques:

1. Ocurrencia de fenómenos naturales de mayor intensidad (FEN fuerte o severo en el verano 2024), que podría aumentar el precio de alimentos (+).
2. Advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad política y conflictividad social, que podría deteriorar las perspectivas de crecimiento del gasto privado (-).
3. Desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros principales productos de exportación (-).
4. Intensificación de las tensiones geopolíticas (+).
5. Presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros (+).

*Comisión de Presupuesto y Cuenta General
de la República*

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023 - 2024

**Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú**

Setiembre de 2023



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ