

# Situación Perú Junio 2023



## ACTIVIDAD



El PIB avanzará



1,6% en 2023

2,6% en 2024



**EL RETROCESO DE LA ACTIVIDAD** en el primer trimestre del año y el **DETERIORO DE LOS PRONÓSTICOS** del Fenómeno El Niño Costero...

**...DE MAYOR INTENSIDAD AHORA Y QUE SE PROLONGARÁ HASTA PRINCIPIOS DE 2024...**

**...NOS LLEVAN A REVISAR A LA BAJA LAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO:**

↓ -0,3pp 2023

↓ -0,4pp 2024

### LA CONVULSIÓN POLÍTICA Y SOCIAL Y LAS CONDICIONES CLIMATOLÓGICAS ADVERSAS

llevaron a que el PIB registrará en el primer trimestre una debilidad mayor que la esperada. Además, los pronósticos para el Fenómeno El Niño Costero (FEN) se han deteriorado.

### EN ESE ENTORNO, Y A PESAR DE QUE LA ACTIVIDAD GLOBAL MOSTRÓ UN COMPORTAMIENTO MÁS POSITIVO EN LO QUE VA DEL AÑO

y de que el gasto público probablemente aumentará más para ejecutar obras que prevengan los impactos negativos del FEN en 2024...

Esta anomalía viene teniendo ya impactos negativos sobre la actividad.



...se ha revisado a la baja la proyección de crecimiento de 2023 de...

1,9% → 1,6%

## DE ACUERDO CON LOS PRONÓSTICOS MÁS RECIENTES...



...el FEN seguirá teniendo **impacto sobre la actividad** a principios del próximo año, lo que **junto con la revisión a la baja del crecimiento mundial** en 2024 (por el efecto rezagado de las altas tasas de interés) nos llevan también a **recortar la proyección de crecimiento** para ese año, de...

2024 3,0% → 2,6%

## CONSIDERACIONES DETRÁS DEL ESCENARIO BASE DE PREVISIÓN 2023-2024

### EXTERNOS



#### CONDICIONES MONETARIAS Y CREDITICIAS RESTRICTIVAS:

tasas de interés internacionales en niveles elevados por algún tiempo más buscando contener una persistentemente alta inflación.

#### MODERACIÓN DEL CRECIMIENTO GLOBAL

en adelante debido al efecto rezagado de estas condiciones monetarias y crediticias restrictivas.

#### VOLATILIDAD RELATIVAMENTE ALTA

e in-flujos limitados hacia activos percibidos como de mayor riesgo.

### LOCALES

#### CONDICIONES CLIMATOLÓGICAS ADVERSAS:

El Niño Costero de fuerte magnitud en el segundo trimestre de 2023, con tendencia a debilitarse en adelante, pero aún alcanzando una magnitud entre débil y moderada a principios de 2024 (implicará lluvias de moderada a fuerte intensidad en la costa y sierra norte en el verano de 2024).

#### MAYOR GASTO PÚBLICO

para prevenir los impactos del FEN en 2024.

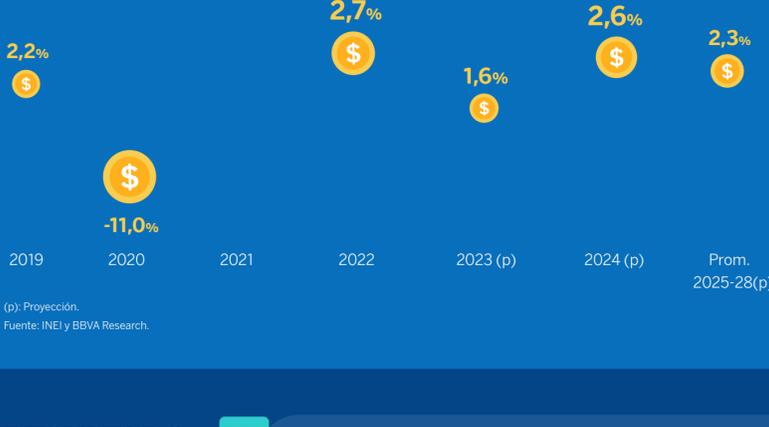
#### ENTORNO POLÍTICO Y SOCIAL:

escenario base supone relativa estabilidad, aunque precaria.

#### MEJORA DE PRODUCCIÓN MINERA

por impacto positivo de la mina cuprífera Quellaveco.

## PIB (VARIACIÓN PORCENTUAL INTERANUAL)

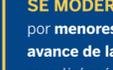


(p): Proyección. Fuente: INEI y BBVA Research.

## RESULTADO FISCAL



SE PROYECTA UN DÉFICIT DE 2,4% este año y en torno a 2,0% en adelante



Con lo que la **DEUDA PÚBLICA BRUTA** se ubicará en **niveles no muy alejados del...**

**34%** del PIB en 2023 y más cerca del **36%** para 2024

### LOS INGRESOS DEL GOBIERNO SE MODERARÁN EN 2023

por **menores precios de metales** y un **menor avance de la demanda interna**; este efecto se revertirá más adelante.

### EL GASTO PÚBLICO, POR SU PARTE, RETORCEDERÁ HASTA NIVELES EQUIVALENTES A 20% DEL PIB

a pesar de los **desembolsos adicionales** que generarán las labores de prevención ante el FEN.

## RESULTADO FISCAL (% DEL PIB)



(p) Proyección. Fuente: BCRP y BBVA Research.

## DEUDA PÚBLICA BRUTA (% DEL PIB)



(p) Proyección. Fuente: BCRP y BBVA Research.

## TIPO DE CAMBIO

### TENDENCIA DE LA MONEDA LOCAL A DEBILITARSE EN EL RESTO DEL AÑO POR:

Disminución del diferencial de tasas de interés PEN-USD

Mayor percepción global de riesgo (al moderarse el crecimiento mundial)

### EL BANCO CENTRAL DE PERÚ EMPEZARÁ A RECORTAR SU TASA DE POLÍTICA MONETARIA ESTE AÑO, ANTES QUE LA FED

Lo que **reducirá el diferencial de tasas de interés** PEN-USD y, con ello, el atractivo de los activos en moneda local.

### LA MODERACIÓN DEL CRECIMIENTO GLOBAL

(retorno en EE.UU. en los próximos trimestres), entorpecerá en adelante, pero aún alcanzando una magnitud entre débil y moderada a principios de 2024 (implicará lluvias de moderada a fuerte intensidad en la costa y sierra norte en el verano de 2024).

3,70 y 3,80 SOLES POR DÓLAR

## DIFERENCIAL DE TASAS DE POLÍTICA (BCRP-FED, PB)



Fuente: BCRP, Fed y BBVA Research.

## TIPO DE CAMBIO (SOLES POR USD)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research.

## INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

### INFLACIÓN EMPEZARÁ A CEDER MÁS RÁPIDO EN LOS PRÓXIMOS MESES, pero aún así cerrará el año en torno al

4% (con sesgo al alza debido a El Niño).

### POR LO QUE NO PREVEMOS UN INICIO DEL CICLO DE NORMALIZACIÓN DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA SIN HASTA EL CUARTO TRIMESTRE DE ESTE AÑO.

### LA INFLACIÓN TOTAL Y LA SUBYACENTE

(que excluye alimentos y energía) han venido mostrando **resistencia a ceder** y se mantienen en **niveles elevados**.

### SIN EMBARGO, PREVEMOS QUE PRONTO EMPEZARÁN A DISMINUIR DE MANERA MÁS RÁPIDA DEBIDO A LA:

Alta base de comparación interanual...

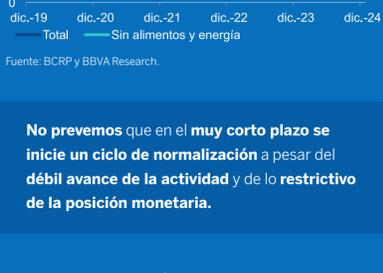
...y a que algunos choques de oferta se irán disipando.

### LOS IMPACTOS DEL NIÑO IMPRIMIRÁN ALGUNA RESISTENCIA Y, EN ESE CONTEXTO

la **inflación** aún **cerrará el año** por encima del **rango meta**, en torno a

4%, con sesgo al alza.

## INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL DEL IPC)



Fuente: BCRP y BBVA Research.

### EL BANCO CENTRAL MANTIENE LA TASA DE POLÍTICA EN 7,75% DESDE ENERO ÚLTIMO.

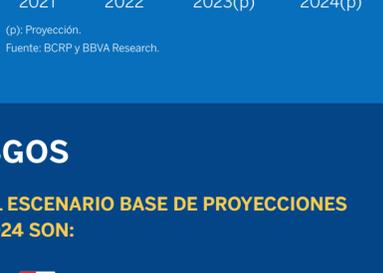
### No prevemos que en el muy corto plazo se inicie un ciclo de normalización a pesar del débil avance de la actividad y de lo restrictivo de la posición monetaria.

Este empezaría cuando la Fed haya pausado, la inflación esté más cerca del rango meta, en franco descenso, y las expectativas inflacionarias no estén muy alejadas del 3%.

Un escenario que es más probable que se materialice en EL CUARTO TRIMESTRE.

### EL PROCESO DE NORMALIZACIÓN SERÁ GRADUAL DEBIDO AL DESPLIEGUE DEL FEN.

## TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (% FIN DE PERIODO)



(p): Proyección. Fuente: BCRP y BBVA Research.

## RIESGOS

### LOS PRINCIPALES RIESGOS SOBRE EL ESCENARIO BASE DE PROYECCIONES 2023-2024 SON:

### POR EL LADO EXTERNO

- Inflación más persistente que resulta en **tasas de interés altas** por más tiempo y una **desaceleración más brusca** del crecimiento global.
- Nuevos episodios de inestabilidad financiera.
- Riesgos geopolíticos.

### POR EL LADO LOCAL

- El Niño Costero de **mayor intensidad** o con **impactos más sensibles**.
- Renovadas **tensiones políticas y sociales**.
- Medidas **populistas** que afecten la **competitividad** (mercado laboral, sistema de pensiones).