

Situación Perú

Junio 2023

Índice

- 01 Contexto internacional: actividad y mercados financieros
- 02 Contexto local: actividad, empleo y cuentas fiscales
- 03 Previsiones macroeconómicas del entorno global (revisión trimestral)
- 04 Previsiones macroeconómicas del entorno local (revisión trimestral)
 - 4.1 Actividad económica
 - 4.2 Resultado fiscal y deuda pública
 - 4.3 Sector externo y tipo de cambio
 - 4.4 Inflación y política monetaria
- 05 Principales riesgos para previsiones economía peruana
- 06 Resumen de proyecciones macroeconómicas

Mensajes principales



Coyuntura global

La combinación de una demanda todavía robusta (debido al dinamismo de los mercados laborales y a los persistentes efectos de la reapertura tras la pandemia) y la disipación de los choques de oferta (por los menores precios de las materias primas y normalización de los cuellos de botella) han seguido respaldando al crecimiento. Aunque, en general, la inflación ha tocado ya techo, las medidas subyacentes todavía no han caído significativamente. En este contexto, los bancos centrales han reafirmado su compromiso en reducir la inflación, lo que ha contribuido a las tensiones en los bancos regionales de Estados Unidos.



Coyuntura local

Localmente, el año inició con una escalada de la conflictividad política y social, a la que posteriormente siguieron anomalías climatológicas como el ciclón Yaku y el despliegue del fenómeno El Niño Costero. En ese entorno, la actividad se contrajo 0,4% interanual en el primer trimestre. La debilidad del PIB fue así mayor a la que estimamos en nuestro informe anterior (marzo).

La situación no mejoró mucho en el segundo trimestre. Si bien la convulsión política y social retrocedió, El Niño Costero alcanzó una intensidad mayor a la pronosticada por las entidades especializadas en el seguimiento de este fenómeno, con impactos más sensibles sobre la actividad. Este era uno de los principales riesgos que se tenían en el escenario base anterior. La primera temporada de captura de anchoveta en la zona centro-norte del litoral, por ejemplo, sigue suspendida hasta ahora. La aún elevada inflación, los altos costos de financiación, y una confianza empresarial que solo se recupera lentamente tampoco han favorecido el rebote de la actividad, que probablemente haya avanzado de manera muy tímida en el segundo trimestre.

Mensajes principales



Perspectivas macro globales

El crecimiento mundial en 2023 será mayor que lo anteriormente previsto (marzo), recogiendo los datos más recientes de actividad, pero en 2024 será más débil que lo anticipado debido al mayor endurecimiento de las condiciones monetarias y crediticias. Así, el crecimiento global se reducirá desde 3,4% en 2022 a 2,9% en 2023 (0,2pp más que lo previsto hace tres meses), cifra que se repetirá en 2024 (0,3pp por debajo de la previsión anterior).

Los bancos centrales mantendrán las tasas de interés en niveles restrictivos por algún tiempo más, posiblemente superando el tiempo que los mercados esperan. Los programas de retirada de liquidez, el endurecimiento del crédito impulsado por las turbulencias en el sector bancario estadounidense y, eventualmente, políticas fiscales menos expansivas actuarán en el mismo sentido sobre la demanda, moderándola gradualmente en los próximos trimestres. En el caso particular de EE.UU., preveemos que solo desde el primer trimestre de 2024 empezará la FED a relajar la posición monetaria.

Esta moderación de la demanda (y de los mercados laborales), junto con precios de materias primas contenidos, favorecerán el descenso de la inflación. Sin embargo, algunos efectos de segunda vuelta contribuirán a mantenerla aún por encima de las metas de los bancos centrales.

Finalmente, por el lado de mercados, el escenario base considera una volatilidad relativamente alta y, en ese contexto, flujos limitados hacia activos percibidos como de mayor riesgo. Las tensiones en la banca de EE.UU. no se contagiarían a bancos grandes de ese país ni a bancos del exterior.

Mensajes principales



Perspectivas macro locales: actividad económica

Por el lado local, el **escenario base de previsiones ha sido revisado para incorporar la sorpresa negativa en el crecimiento del primer trimestre y el deterioro de los pronósticos sobre El Niño Costero**. En marzo (escenario base anterior) las entidades especializadas en el seguimiento de este fenómeno climatológico anticipaban como más probable un evento de magnitud débil hasta entrado el tercer trimestre (luego de ello el panorama era incierto), pero **El Niño Costero tiene ahora mismo una fuerte intensidad y probablemente seguirá teniéndola hasta el tercer trimestre, luego de lo cual disminuirá en magnitud pero aún alcanzará a desplegarse hasta inicios de 2024**, con magnitud de débil a moderada en ese momento, lo que implicará luvias de moderada a fuerte intensidad en la costa y sierra norte.

Tomando esto en cuenta, pero también que las autoridades han anunciado la ejecución de labores para prevenir los impactos que El Niño tendrá en 2024, la relativa estabilización de la situación política y social, que el escenario más probable es que las elecciones generales no se adelanten a 2024 (usualmente generan incertidumbre en los meses previos, afectando al gasto privado), y el ajuste al alza de la previsión de crecimiento global para 2023, **proyectamos que el PIB avanzará 1,6% este año, tres décimas de punto porcentual por debajo de la proyección anterior. El sesgo es bajista** debido a que los principales riesgos (Niño Costero de mayor intensidad o con impactos más sensibles, renovadas tensiones políticas y sociales) apuntan en ese sentido.

La previsión de crecimiento para 2024 también se ha corregido a la baja, de 3,0% a 2,6%, por el impacto que El Niño tendría en los primeros meses de ese año y la revisión del crecimiento global en 2024, y a pesar de las labores de rehabilitación y reconstrucción posNiño que probablemente se ejecutarán.

Mensajes principales



Perspectivas macro locales: tipo de cambio

El escenario base que se ha considerado es consistente con una **tendencia del PEN a depreciarse en los próximos meses** porque se anticipa que el **atractivo de los activos denominados en moneda local se reducirá al disminuir el diferencial de tasas de interés entre soles y dólares**: el banco central peruano habría concluido ya el ciclo alcista de su tasa de política y empezaría a normalizarla desde el cuarto trimestre de este año, mientras que la FED no iniciaría los recortes de la suya sino hasta el primer trimestre de 2024. Además, la **moderación del crecimiento global** (con recesión en EE.UU. en los próximos trimestres), entorno que usualmente ha sido retador para los activos de riesgo, **tampoco favorecerá a la moneda local**. Así, prevemos que el **tipo de cambio, que actualmente se sitúa algo por debajo de 3,65 soles por dólar, pasaría a ubicarse entre 3,70 y 3,80 soles por USD al cierre de 2023**.

Más adelante, en un contexto en el que, de un lado, la economía global irá poco a poco ganando tracción y localmente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos estará retrocediendo, y de otro, el diferencial de tasas de interés se estrecharía aún más, el tipo de cambio finalizaría en 2024 en un rango similar al del año previo (entre 3,70 y 3,80 soles por USD).



Perspectivas macro locales: inflación

La inflación viene retrocediendo, pero aún lentamente y en mayo se ubicó en 7,9%. Los sucesivos choques de oferta (convulsión política y social, condiciones climatológicas adversas, influenza aviar) no han favorecido un descenso más rápido. Aunque los impactos de El Niño Costero seguirán imprimiendo resistencia, prevemos que la **inflación cederá más rápido en adelante** (efecto base, reversión de algunos choques de oferta, precios de materias primas contenidos), **cerrando 2023 en un nivel no muy alejado del 4,0%**. Esta proyección tiene un **sesgo alcista** debido al continuo deterioro que se viene observando en los pronósticos climatológicos. **Para fines de 2024 proyectamos una inflación de 2,5%, cuando los impactos de El Niño se habrán disipado**.

Mensajes principales



Perspectivas macro locales: política monetaria

El Banco Central mantiene la tasa de interés de referencia en 7,75% desde enero último. En sus comunicados sigue dejando abierta la posibilidad de retomar las alzas, pero estimamos que la probabilidad de que ese escenario se materialice es reducida porque la inflación, la inflación subyacente, y las expectativas inflacionarias están disminuyendo (aunque lentamente), la actividad avanza de manera muy débil, y la posición monetaria es la más restrictiva de los últimos veinte años.

Tampoco prevemos que en el muy corto plazo se inicie un proceso de normalización de la posición monetaria. Es razonable pensar que, antes de que ello ocurra, se retirará de los comunicados la posibilidad de retomar las alzas en la tasa de política. Pero más allá de eso, creemos que un escenario más propicio para empezar el ciclo de normalización de la tasa de referencia, apurado por el débil avance de la actividad, se caracterizaría por una FED en pausa, inflación más cerca del rango meta, en franco descenso, y expectativas inflacionarias no muy alejadas del 3%. Es probable que un escenario como este se materialice en el cuarto trimestre de este año y, en esa línea, proyectamos que la tasa de política cerrará 2023 en 7,25%. El proceso de normalización será gradual al principio debido al despliegue del FEN y se aceleraría pasado este, con lo que la tasa de referencia finalizaría 2024 en 5,0%.



Principales riesgos

Por el lado externo, (i) inflación más persistente que resulta en tasas de interés más altas y por más tiempo, con una desaceleración más brusca del crecimiento global; (ii) nuevos episodios de inestabilidad financiera; y (iii) el entorno geopolítico. Por el lado local, (i) El Niño Costero de mayor intensidad o con impactos más sensibles; (ii) renovadas tensiones políticas y sociales; y (iii) medidas populistas que afecten la competitividad (mercado laboral, sistema de pensiones).

01

Contexto internacional: actividad y mercados financieros

Crecimiento e inflación se están moderando, pero siguen resilientes, lo que apoya un endurecimiento monetario que continúa causando volatilidad

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA MUNDIAL



Crecimiento resiliente

Desaceleración lenta en contexto de **mercados laborales robustos** y reapertura pospandemia.



Inflación persistente

Menor inflación por mejoras en precios de energía y en cuellos de botella, pero con **inflación subyacente persistente**.



Política monetaria restrictiva

Bancos centrales enfocados en inflación; tasas en (o cerca de) niveles máximos, pero más altos por más tiempo.



Estrés financiero

Tensiones bancarias con contagio limitado a los bancos regionales de EE. UU. (sin dominancia financiera).

El crecimiento se está ralentizando en EE. UU., sigue moderado en la Eurozona y exhibe un repunte mayor de lo esperado en China en el 1T23

PIB: CRECIMIENTO REAL

(T/T %)

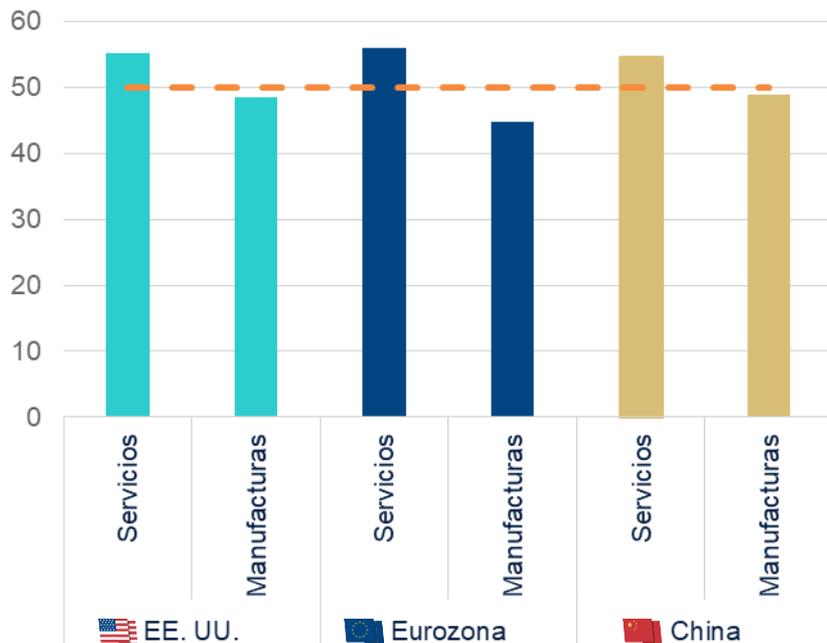


(*) Previsiones de BBVA Research para el 2T23
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

Dinamismo en la actividad, mayormente en consumo y servicios, respaldado por la solidez de mercados laborales y efectos persistentes de la reapertura

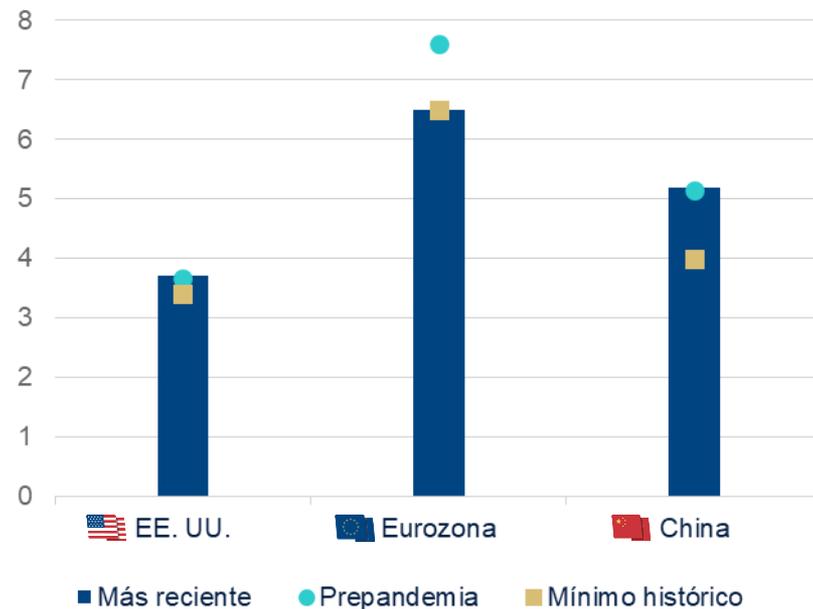
INDICADORES PMI: MAYO/23

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



TASA DE DESEMPLEO (*)

(% DE LA FUERZA LABORAL)



(*) Más recientes: may.-23 en EE.UU., abr.-23 en la Eurozona y en China. Pre-pandemia: media 2019. Mínimo histórico: menor nivel desde ene.-04

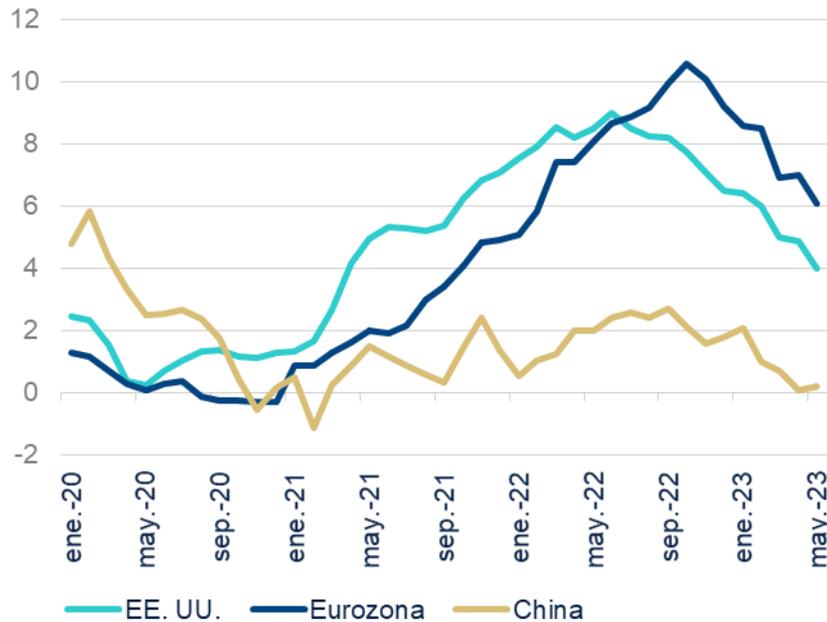
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

Inflación con tendencia a la baja, inducida por caída de precios de la energía, reducción de los cuellos de botella y efectos base favorables

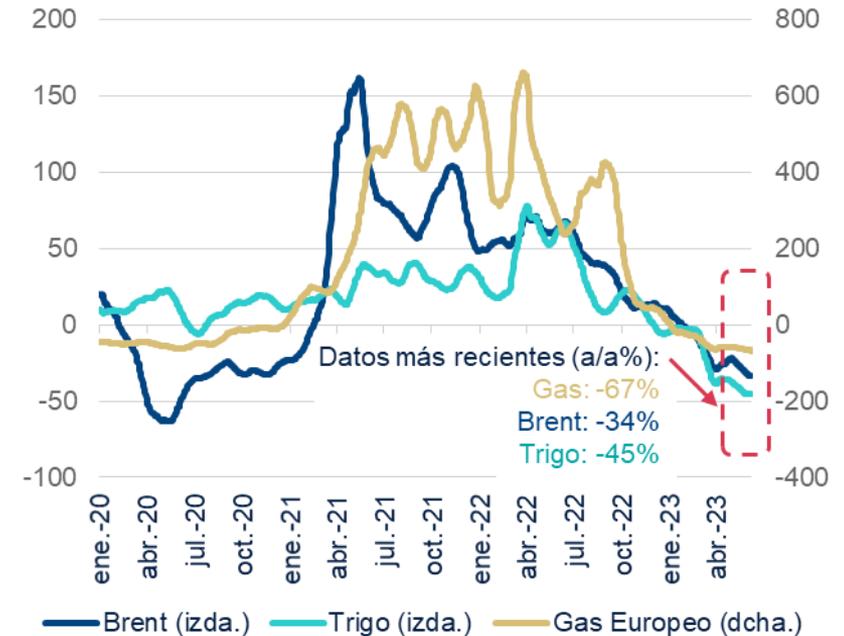
INFLACIÓN: IPC

(A/A %)



PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS

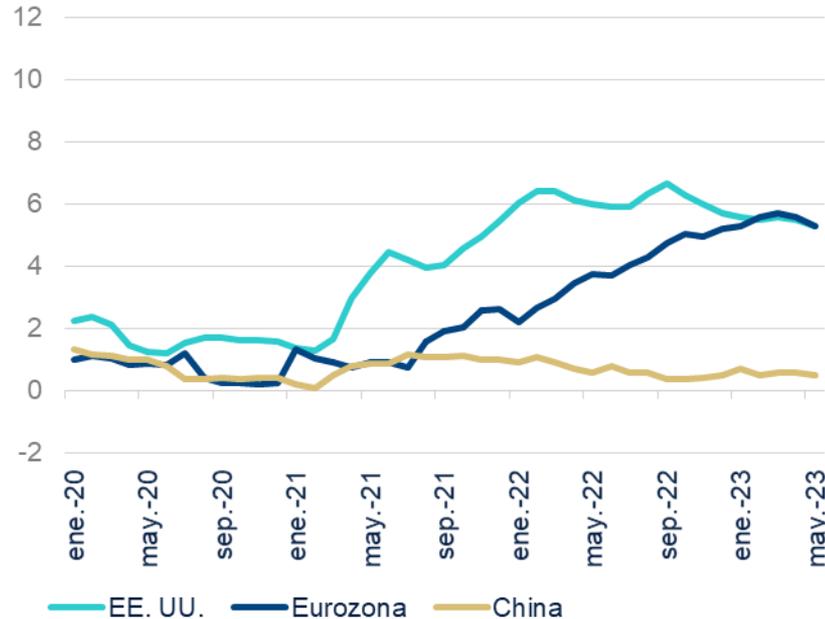
(A/A %, MEDIA MÓVIL DE 30 DÍAS)



La inflación subyacente se ha estabilizado en niveles elevados, con una fuerte demanda que ha favorecido algunos efectos de segunda ronda

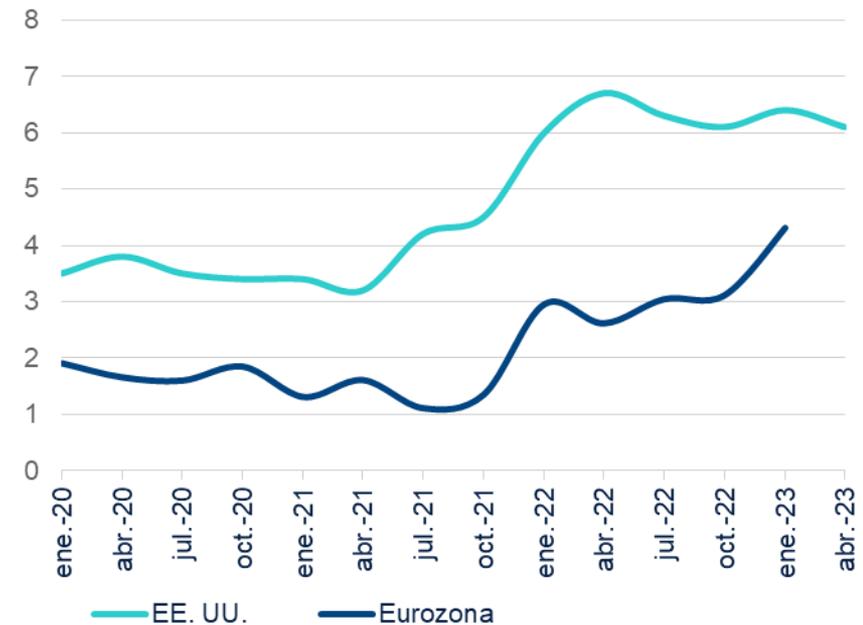
INFLACIÓN SUBYACENTE: IPC

(A/A %)



CRECIMIENTO DE LOS SALARIOS (*)

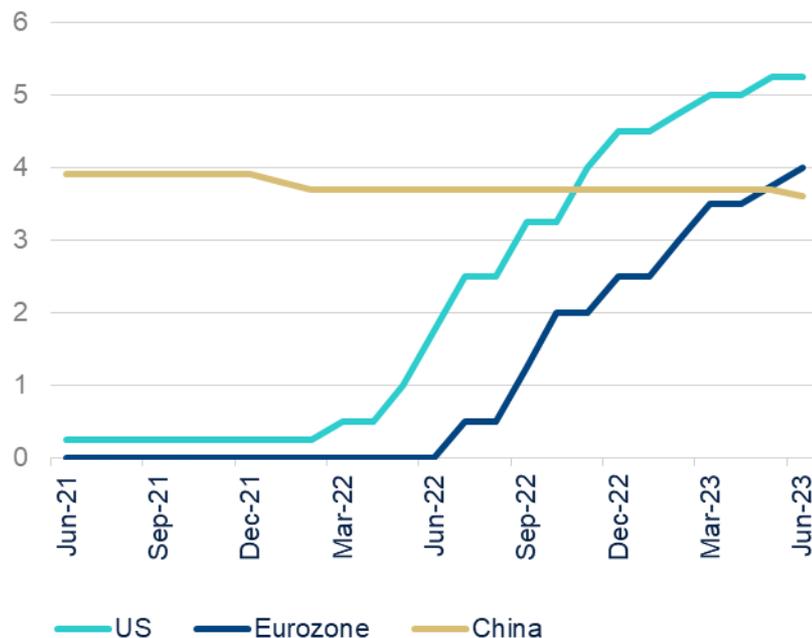
(A/A %, DATOS TRIMESTRALES)



La fuerte reversión de las condiciones monetarias sigue contribuyendo a la creación de episodios de inestabilidad en los mercados financieros

POLÍTICA MONETARIA: TASAS DE INTERÉS (*)

(%)

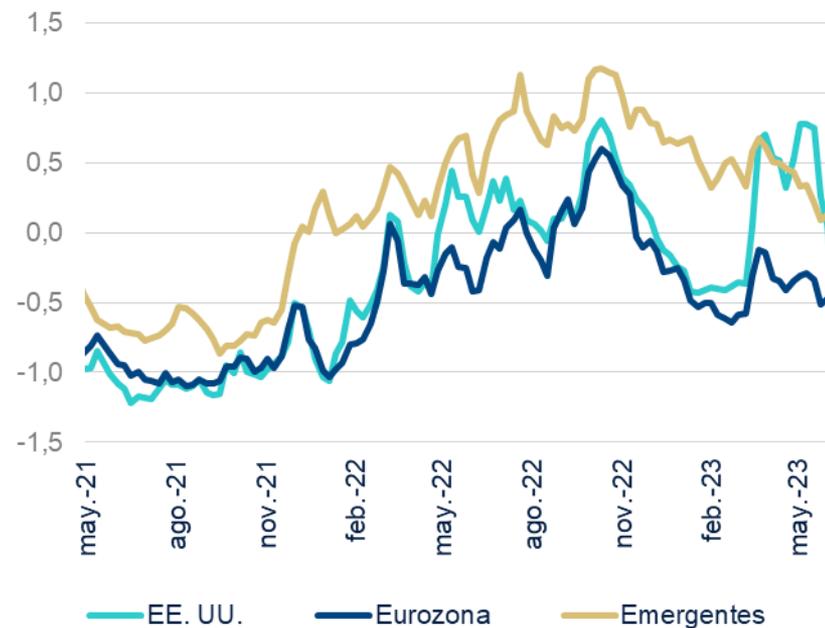


(*) En la Eurozona, tasas de interés de las operaciones de refinanciación.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

BBVA ÍNDICE TENSIÓN FINANCIERA

(ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0)

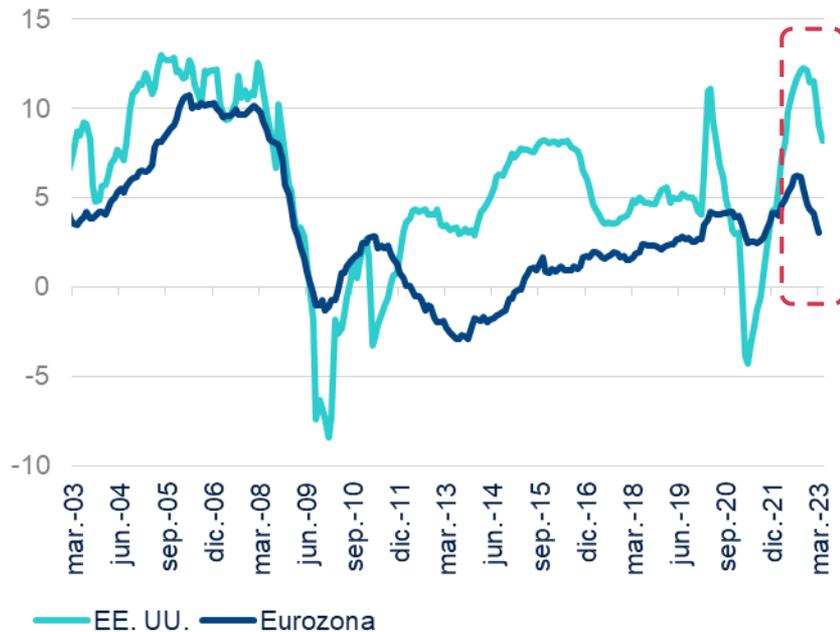


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

El estrés bancario ha impulsado la restricción crediticia; la reacción de las autoridades bancarias ha limitado el contagio y evitado la dominancia financiera

PRÉSTAMOS DE BANCOS COMERCIALES

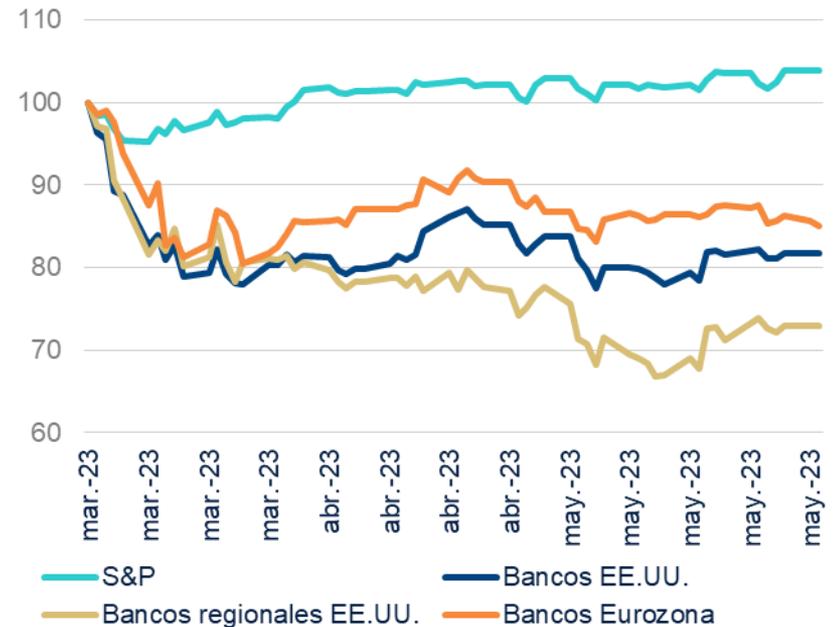
(A/A %)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de FRED y BCE.

MERCADOS BURSÁTILES

(ÍNDICE: 6 DE MARZO = 100)

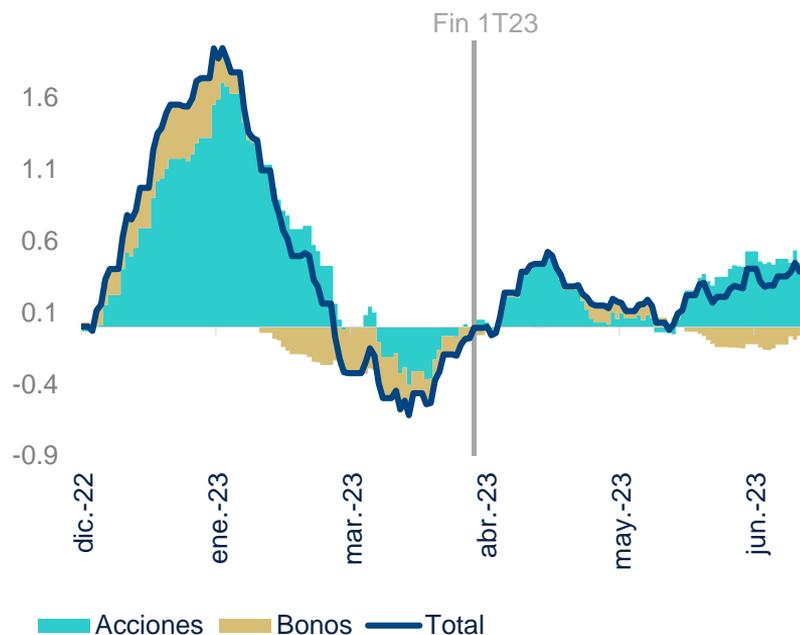


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

Con crecimiento mundial aún resiliente, tasas en máximos y estrés financiero contenido, se recuperan flujos a EM, disminuyen primas de riesgo...

INFLUJO DE CAPITALES A MERCADOS EMERGENTES

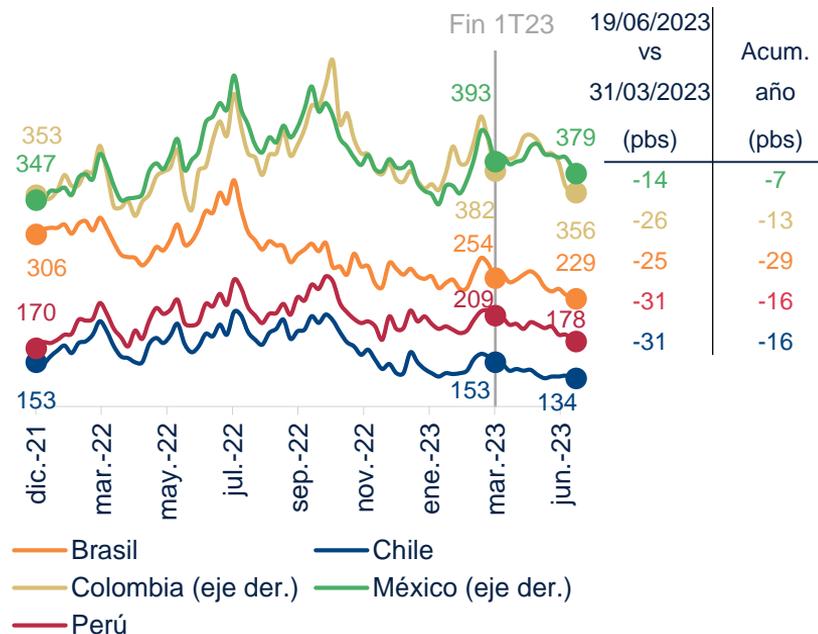
(USD MILES DE MILLONES, PROMEDIO MÓVIL 28 DÍAS)



Fuente: IIF (información al 14 de junio).

EMBI

(PUNTOS BÁSICOS)

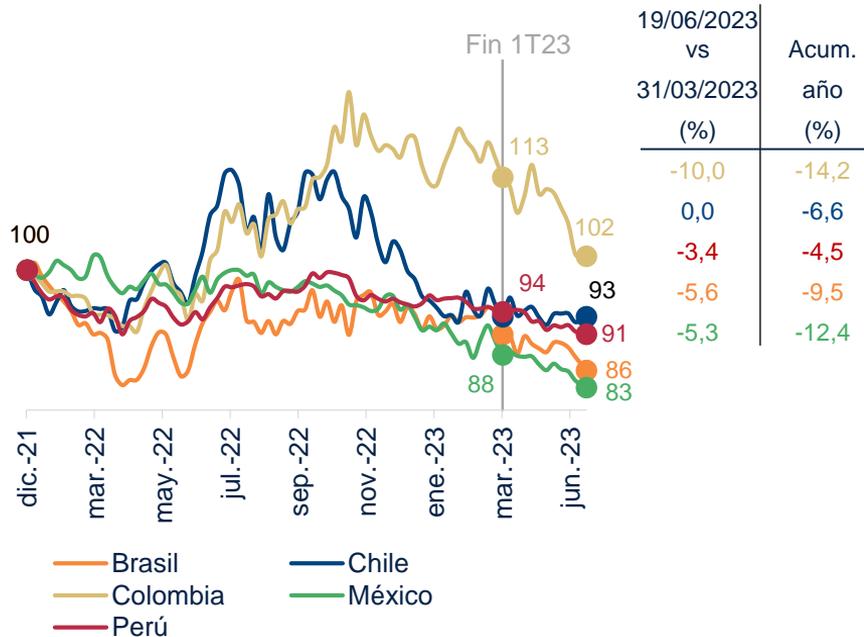


Fuente: Bloomberg (información al 19 de junio).

...se fortalecen las monedas de la región, mejoran los indicadores bursátiles y...

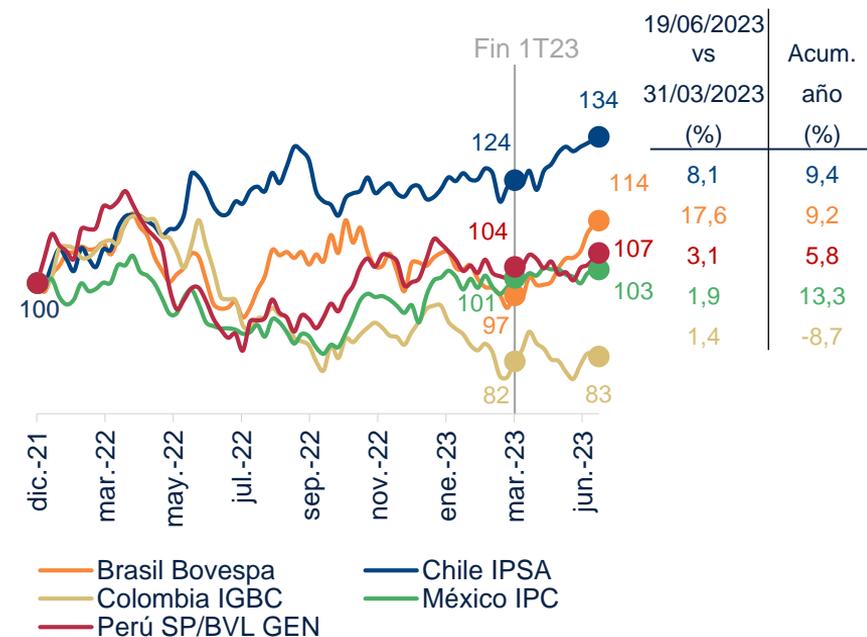
LATAM: TIPO DE CAMBIO

(MONEDA LOCAL VS USD, ÍNDICE 100 =DIC 2021)



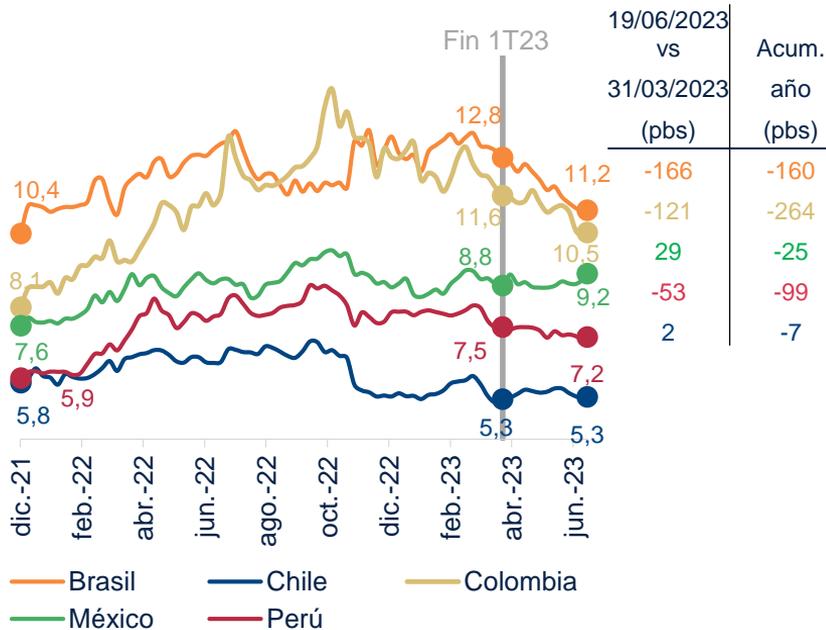
LATAM: BOLSAS

(ÍNDICE 100 =DIC 2021)



... disminuye rendimiento de deudas soberanas. En Perú, en particular, se ha observado una recuperación en las tenencias de soberanos por no residentes

LATAM: RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS 10 AÑOS (%)



Fuente: Investing (información al 19 de junio).

PERÚ: TENENCIA DE BONOS SOBERANOS POR NO RESIDENTES (MILES DE MILLONES)



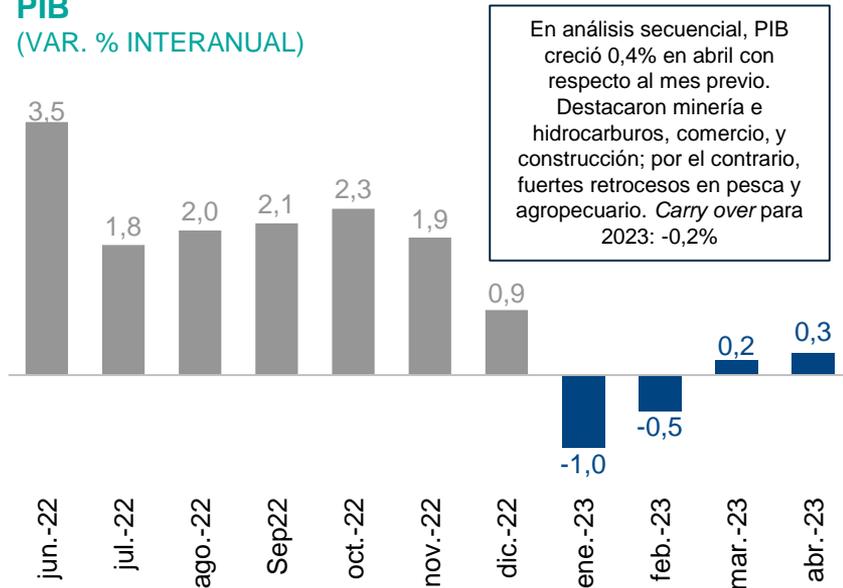
Fuente: MEF.

02

Contexto local: actividad, empleo y cuentas fiscales

Luego de un primer trimestre complicado, mejora muy tímida de la actividad a inicios del segundo trimestre: PIB creció 0,3% interanual en abril

PIB (VAR. % INTERANUAL)

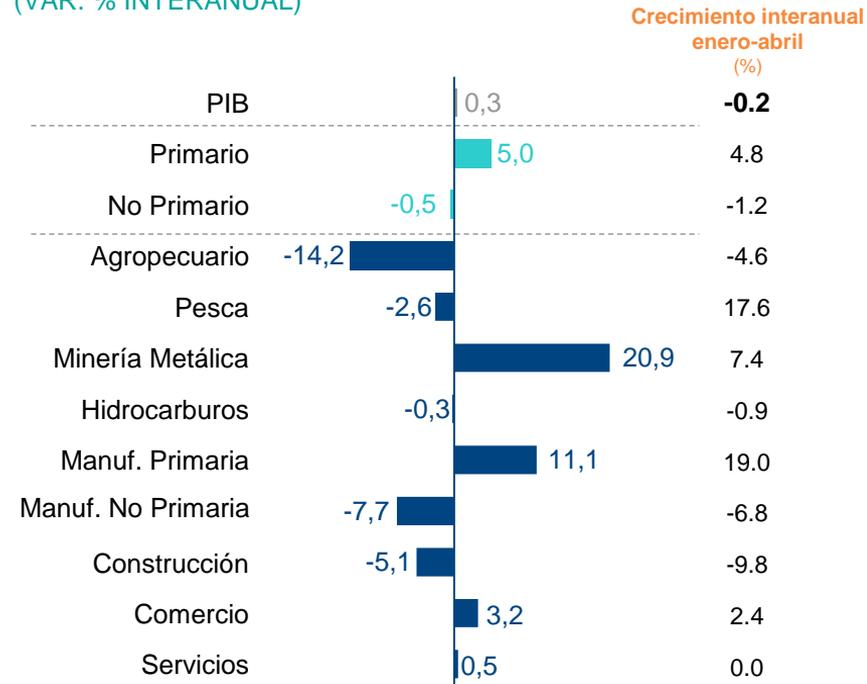


PIB DESESTACIONALIZADO (VAR. % INTERMENSUAL)



Fuente: INEI.

PIB POR SECTORES PRODUCTIVOS EN ABRIL 2023 (VAR. % INTERANUAL)

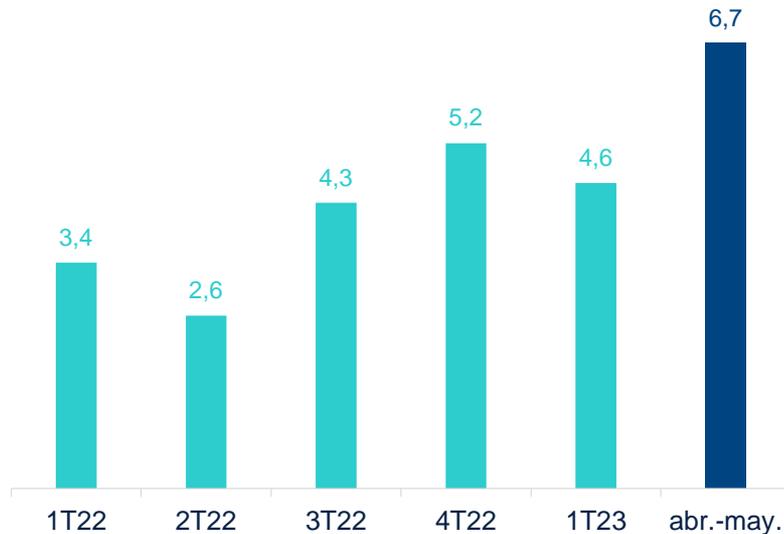


Indicadores disponibles para mayo sugieren que avance de la actividad siguió débil en ese mes

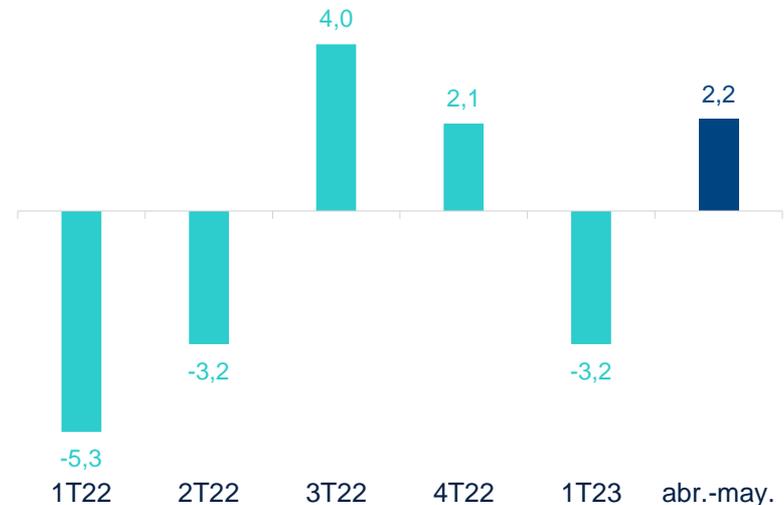
INDICADORES DISPONIBLES DE ACTIVIDAD

(VAR. % INTERANUAL)

PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD



ÍNDICE BIG DATA DE INVERSIÓN¹



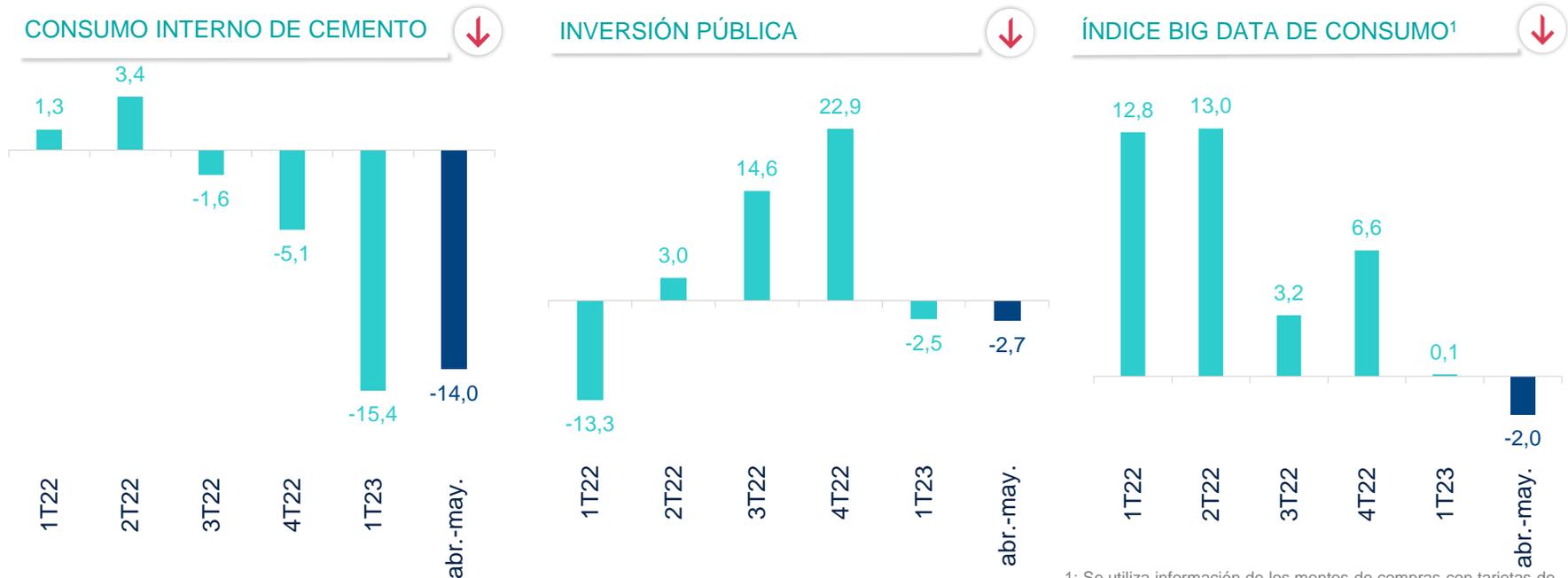
Fuente: BCRP, INEI, BBVA Research.

1: Se utiliza información de los ingresos a cuentas de empresas seleccionadas.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Indicadores disponibles para mayo sugieren que avance de la actividad siguió débil en ese mes

INDICADORES DISPONIBLES DE ACTIVIDAD

(VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI, BBVA Research.

1: Se utiliza información de los montos de compras con tarjetas de crédito y débito que realizan las familias y los retiros de dinero a través de cajeros y ventanilla.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Las confianzas han mostrado recuperación al disminuir la intensidad de los choques negativos del 1T23, pero se mantienen en terreno de pesimismo

CONFIANZA DEL CONSUMIDOR¹
(PUNTOS)



Fuente: Apoyo Consultoría.

CONFIANZA EMPRESARIAL¹
(PUNTOS)

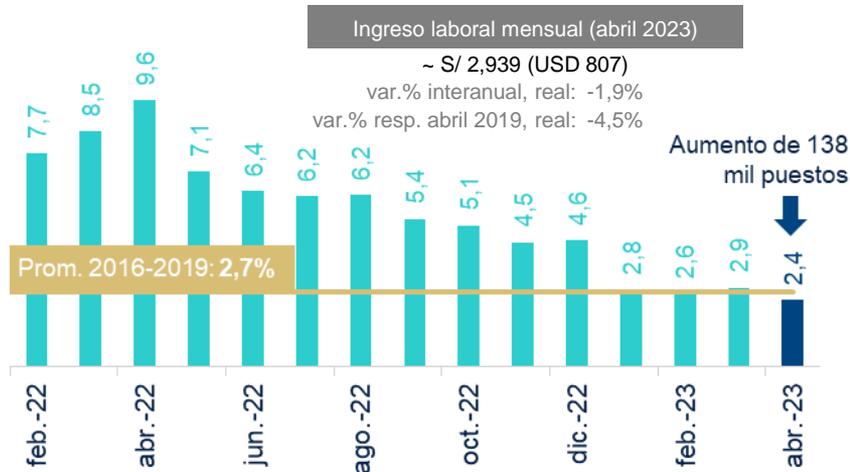


1: Expectativas de la economía a 3 meses.
Fuente: BCRP.

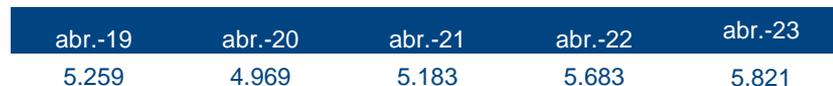
En el mercado laboral, la generación de empleo formal también ha perdido dinamismo y parece consolidarse alrededor de 2,5%

EMPLEO FORMAL NACIONAL

(VAR. % INTERANUAL)



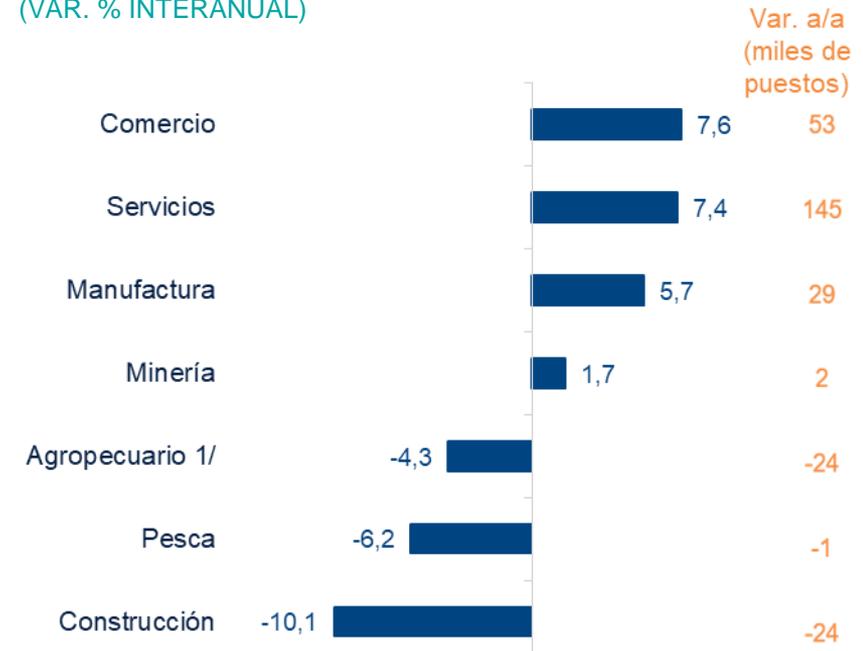
(MILES DE PUESTOS DE TRABAJO FORMALES)



Fuente: SUNAT (Planillas electrónicas) y BCRP. Elaboración: BBVA Research.

EMPLEO FORMAL PRIVADO POR SECTOR EN MARZO 2023

(VAR. % INTERANUAL)

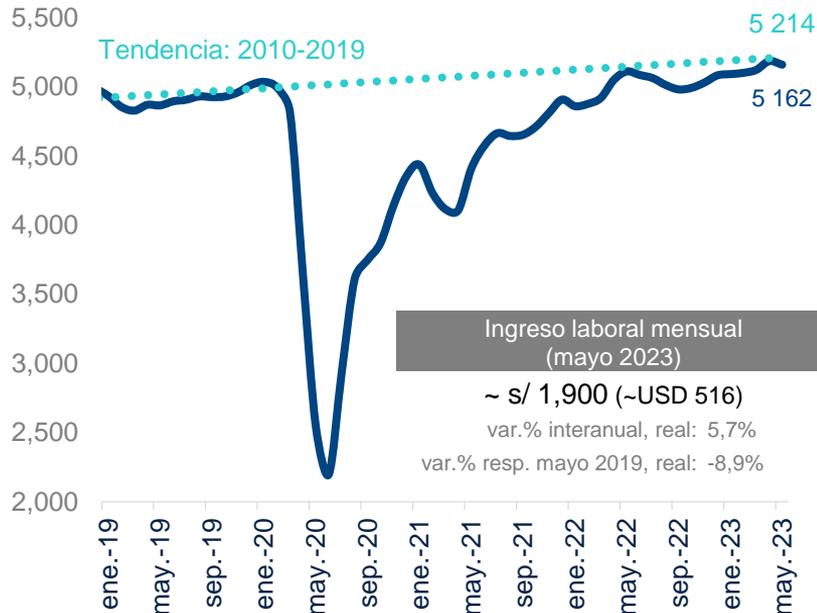


1: Incluye procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

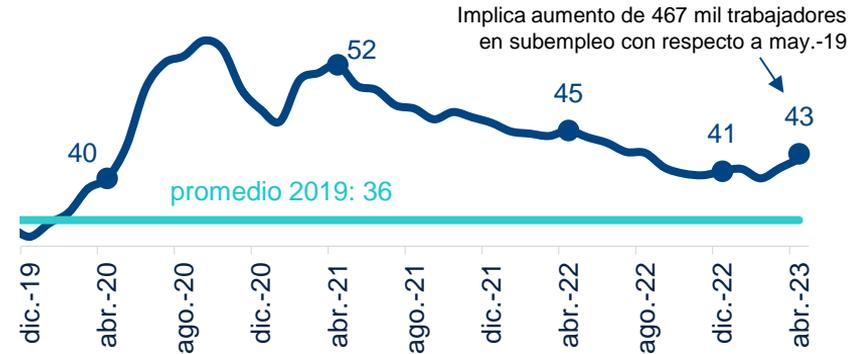
Fuente: SUNAT (Planillas electrónicas) y BCRP. Elaboración: BBVA Research.

Tomando como referencia a Lima, el empleo ha recuperado su nivel de tendencia prepandemia, pero calidad del empleo no se ha recuperado

EMPLEO EN LIMA METROPOLITANA (MILES DE TRABAJADORES, PROMEDIO MÓVIL 3 MESES)



TASA DE SUBEMPLEO EN LIMA METROPOLITANA (COMO % DE PERSONAS EMPLEADAS, PROMEDIO MÓVIL 3 MESES)



PEA OCUPADA EN LIMA SEGÚN CALIDAD DE EMPLEO (MILES DE PERSONAS, PROMEDIO MÓVIL 3 MESES)

	may.-19	may.-20	may.-21	may.-22	may.-23
Adecuado ¹	3.120	1.436	2.196	2.829	2.947
Subempleo	1.747	1.113	2.213	2.284	2.215
Total	4.867	2.549	4.409	5.113	5.162

1: Trabajadores que laboran 35 o más horas semanales y que obtienen un ingreso mayor al Ingreso Mínimo Referencial estimado por el INEI (S/ 1,217 en marzo de 2023).

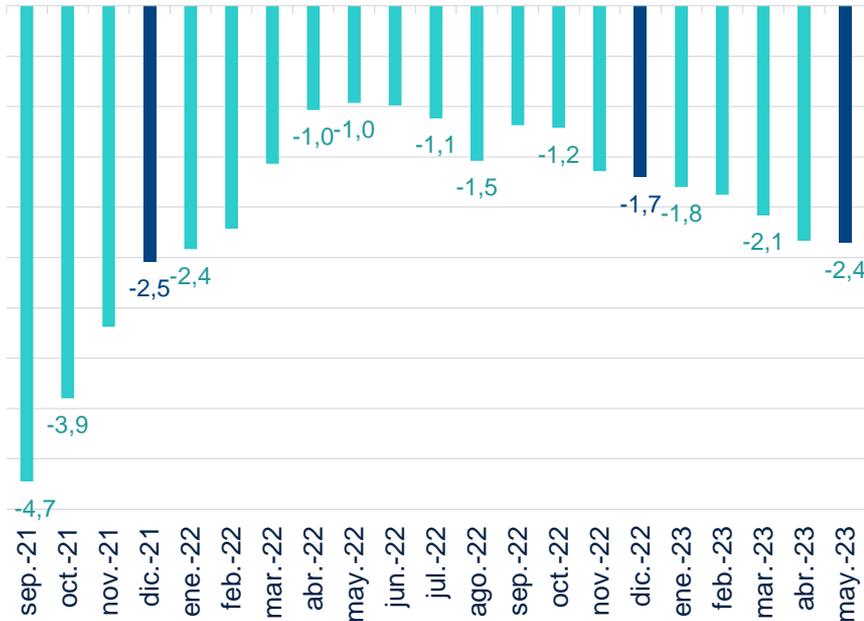
Fuente: INEI (Encuesta Permanente de Empleo). Elaboración: BBVA Research.

Fuente: INEI (Encuesta Permanente de Empleo). Elaboración: BBVA Research.

En lo que va del año, el déficit fiscal se amplió por la reducción de los ingresos del gobierno...

RESULTADO FISCAL

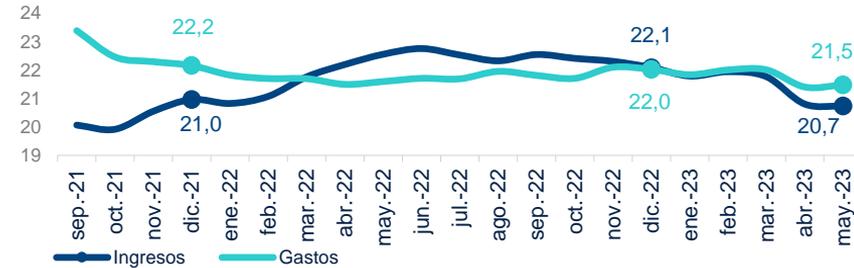
(SPNF, ACUMULADO EN ÚLTIMOS CUATRO TRIM., % DEL PIB)



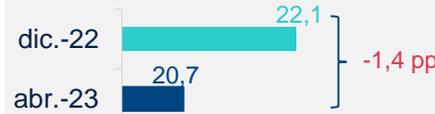
Fuente: BCRP.

INGRESOS Y GASTOS FISCALES

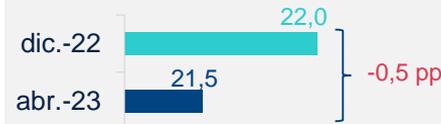
(ACUMULADO EN ÚLTIMOS CUATRO TRIM., % DEL PIB)



Ingresos (acum. cuatro trim., % PIB)



Gastos (acum. cuatro trim., % PIB)



Los menores ingresos se explican:

- **60% por Impuesto a la Renta**, reflejando la menor regularización del ejercicio fiscal 2022
- **36% por IGTV**, reflejando la debilidad de la demanda interna
- **4% Otros** (Ingresos no tributarios, Impuesto Selectivo al Consumo y otros)

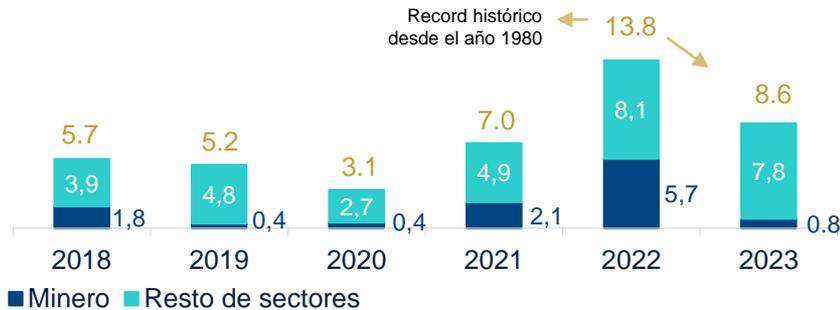
El menor gasto se explica:

- **85% por Gasto corriente**, reflejando disminución de desembolsos relacionados con la emergencia sanitaria
- **15% por Gasto de capital**

Fuente: BCRP.

... vinculados a la menor recaudación del Impuesto a la Renta y al IGV

REGULARIZACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA ENERO - MAYO (MILES DE MILLONES DE SOLES)



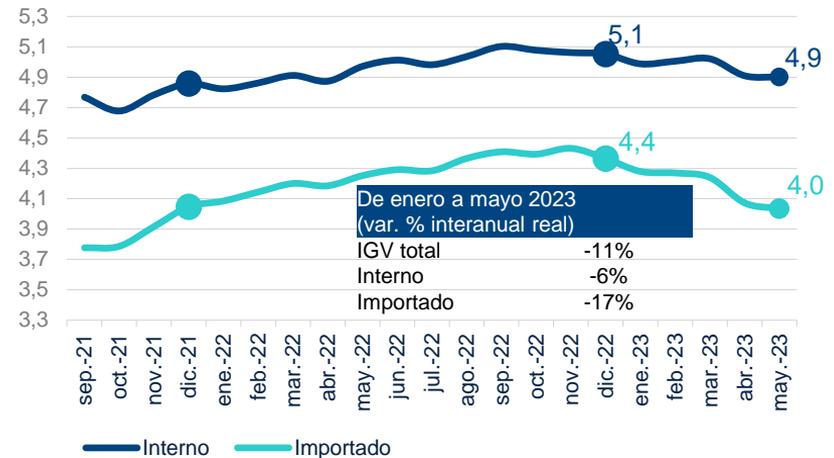
REGULARIZACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA ENERO - ABRIL (% DEL PIB)

Año	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	0,7	0,6	0,4	0,8	1,4	0,8

Fuente: SUNAT y BCRP.

- **La menor regularización del ejercicio fiscal 2022** se explica porque los pagos a cuenta fueron elevados, lo que ha hecho que el saldo pendiente por regularizar en marzo y abril de 2023 se reduzca (Fuente: SUNAT).

IGV (ACUMULADO EN ÚLTIMOS CUATRO TRIM., % DEL PIB)



Fuente: MEF.

- **IGV interno:** moderó su crecimiento en línea con la ralentización de la economía
- **IGV importado:** moderó su crecimiento por los menores volúmenes importados y la apreciación de la moneda local

03

Previsiones macroeconómicas del entorno global

Se refuerzan las perspectivas de que el crecimiento y la inflación se moderarán: al ajuste monetario se suman condiciones crediticias más apretadas

BBVA RESEARCH: ESCENARIO DE REFERENCIA



Tasas de interés altas por algún tiempo

Política monetaria restrictiva, pero también por condiciones crediticias más apretadas y retiros de liquidez; reversión de esta política a partir de 1T24 (o después).



Desaceleración del crecimiento

Mercados laborales y demanda eventualmente se moderarán, reduciendo el crecimiento pese a la normalización de la oferta.



Desinflación gradual

Precios de materias primas contenidos y limitados efectos de segunda vuelta, pero inflación por encima de las metas por algún tiempo.



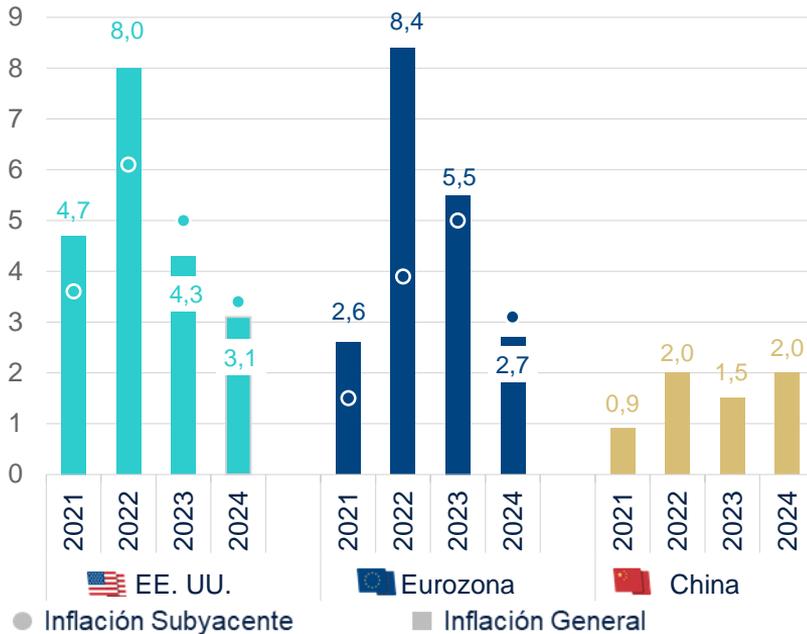
Volatilidad financiera

Relativamente alta volatilidad y flujos limitados hacia activos de mayor riesgo; estrés en la banca de EE.UU., sin contagio a bancos grandes o del exterior.

Inflación continuará cediendo, aunque será más persistente que lo anticipado...

INFLACIÓN: IPC

(A/A %, MEDIA DEL PERIODO)

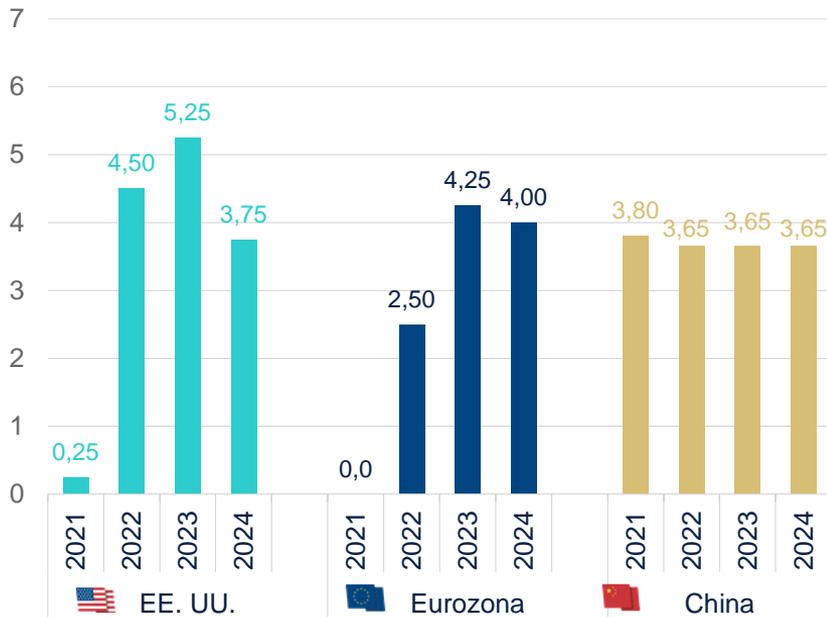


- La disipación de los choques de oferta y el endurecimiento monetario reducirán las presiones de precios: la inflación general ya ha tocado techo y la inflación subyacente pronto se reducirá de manera más rápida.
- Aun así, el dinamismo del consumo privado, en un contexto de mercados laborales ajustados que favorecerán aumentos (contenidos) en salarios, y los márgenes de beneficios ralentizarán la caída de la inflación
- En China, las presiones de precios siguen bajo control a pesar de la recuperación post-covid debido a los favorables precios de las materias primas, la recuperación de la oferta y la “recesión del balance” del sector privado.

... en un contexto en el que las tasas de interés seguirán altas por algún tiempo

POLÍTICA MONETARIA: TASAS DE INTERÉS (*)

(%, FIN DE PERIODO)



(*) Fecha de cierre de las proyecciones: 9 de junio. En el caso de la Eurozona, corresponde a la tasa de interés de las operaciones de refinanciación.

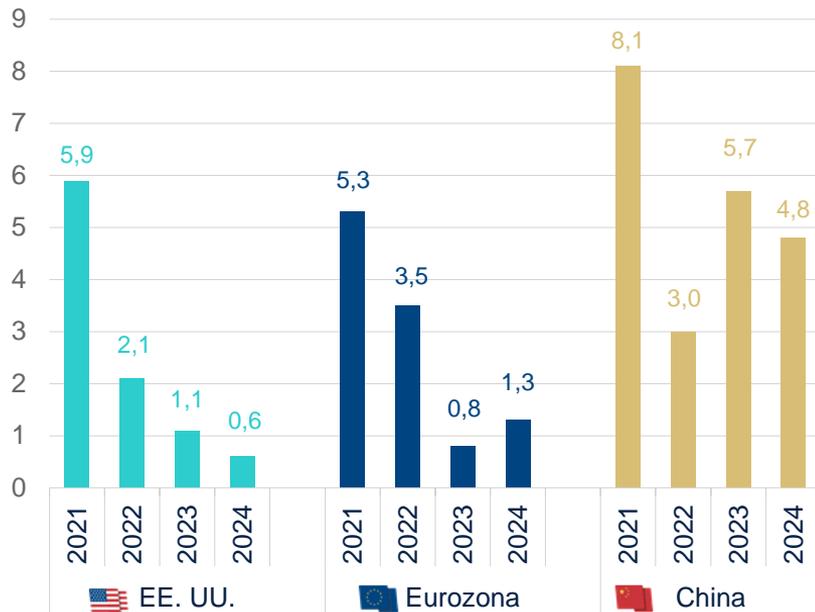
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

- Se espera que los bancos centrales usen las tasas para reducir la inflación y herramientas de liquidez para combatir el estrés bancario; la dominancia financiera es un riesgo.
- El ciclo alcista de tasas habría acabado en EE.UU. (pero una última subida es posible) y estaría cerca del fin en la Eurozona, donde se esperan al menos dos subidas más.
- No se esperan recortes de los tasas antes de 1T24 en EE.UU y 4T24 en la Eurozona.
- La Fed y el BCE mantendrán sus programas de reducción de balance, con un ritmo de retiro de liquidez gradual y predecible.
- Es probable que la restricción crediticia y, eventualmente, la política fiscal ayuden a la política monetaria a controlar la inflación.

Previsiones PIB 2023 al alza por demanda robusta, pero a la baja en 2024 por impacto rezagado de condiciones monetarias y crediticias más apretadas

PIB: CRECIMIENTO ANUAL EN TÉRMINOS REALES (*)

(%)



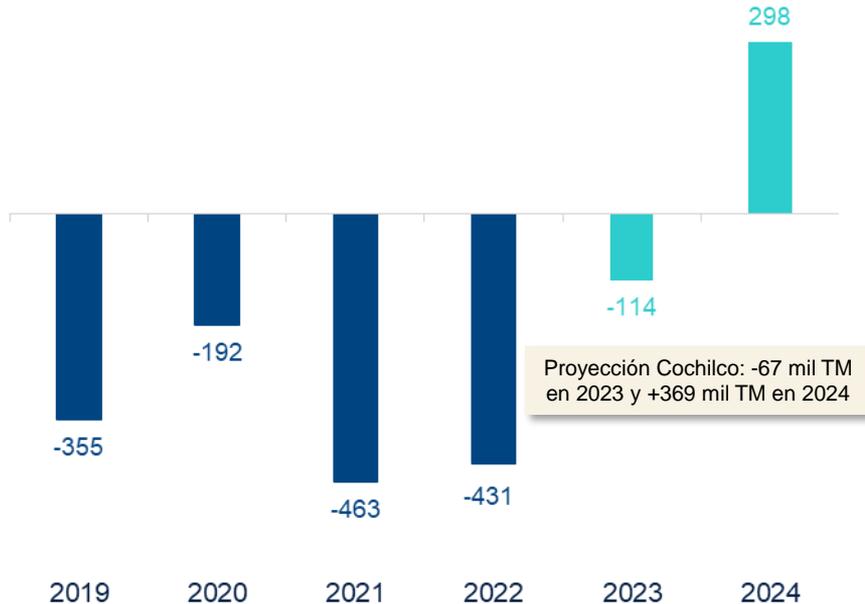
(*) Previsiones anteriores: (i) EE.UU.: 0.8% para 2023 y 1.8% para 2024; (ii) Eurozona: (i) 0.6% para 2023 y 1.6% para 2024; y (iii) China: 5.2% para 2023 y 5.0% para 2024.

Fuente: BBVA Research.

- Revisiones al alza en 2023 (EE.UU.: 0.3pp; EZ: 0.2pp; CHN: 0.5pp) por consumo robusto en lo que va del año (en particular en EE.UU. y China) y menores precios de la energía (en la EZ).
- Revisiones a la baja en 2024 (EE.UU.: -1.2pp; EZ: -0.3pp; CHN: -0.2pp) por efectos de una política monetaria más apretada y condiciones crediticias menos favorables, a las que las recientes tensiones bancarias probablemente contribuirán.
- Disipación de efectos de reapertura postpandemia, disminución del soporte fiscal, y volatilidad financiera también ralentizarán el crecimiento.
- **Crecimiento global:** tras alcanzar 3.4% en 2022, desaceleración a 2.9% (+0.2pp) en 2023 y 2.9% (-0.3pp) en 2024.

Cobre: oferta mejora por la entrada en producción de algunos proyectos grandes, pero demanda se elevará de manera importante en adelante

BALANCE MUNDIAL DEL COBRE (TM MILES)



PRINCIPALES UNIDADES CUPRÍFERAS QUE ESTÁN ENTRANDO EN FASE DE PRODUCCIÓN

Nombre	País	Inicio de operaciones	Capacidad anual (TM miles)
Kamoa Kakula (f. 1 y 2)	R.D. Congo	2021 – 2022	400
Quellaveco	Perú	2022 – 2023	350
Quebrada Blanca	Chile	2022 – 2023	300
Spence	Chile	2021 – 2022	180
Udokan	Rusia	2023	150
Almalyk	Uzbekistan	2024	270
Malmyzh	Rusia	2024	250
Kamoa Kakula (f. 3)	R.D. Congo	2024	200

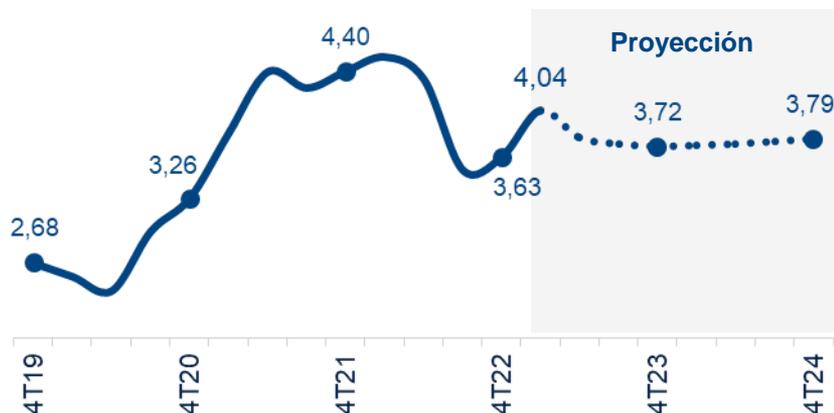
ESTIMADOS PARA LA DEMANDA GLOBAL DE COBRE EN EL LARGO PLAZO (TM MILLONES)



Cobre: en ese contexto prevemos corrección a la baja en el precio promedio del cobre en 2023, pero visión constructiva hacia adelante

COTIZACIÓN INTERNACIONAL DEL COBRE

(USD POR LIBRA, PROMEDIO TRIMESTRAL)



COTIZACIÓN INTERNACIONAL DEL COBRE

(USD POR LIBRA, PROMEDIO ANUAL)

Año	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Precio (USD por libra)	2,73	2,80	4,22	4,00	3,83	3,76

* Proyección.

Fuente: BBVA Research.

- Desaceleración de la actividad económica mundial en 2023 no favorecerá la demanda de cobre. Además, mayor oferta entrante.
- Sin embargo, algunos factores darán soporte al precio: costos de producción seguirán en niveles elevados (energía), inventarios parten de niveles reducidos, y problemas de producción en algunas operaciones grandes.
- **En el balance**, precio del metal rojo con ciertas presiones a la baja en lo que resta de 2023.
- Pasado el ajuste cíclico de la actividad global, visión más constructiva para el precio del cobre de 2024 en adelante: soporte estructural por mayor inversión en infraestructura verde y reconversión vehicular, tanto en Europa como en EE.UU.

En un contexto incierto, el riesgo de que la inflación o la política monetaria causen una recesión o inestabilidad financiera ha aumentado últimamente



PRINCIPALES RIESGOS

INFLACIÓN Y TASAS DE INTERÉS ELEVADOS:

- fuerte demanda
- mercados laborales
- recuperación de China
- materias primas
- espirales de salario-precio
- expectativas no ancladas



INESTABILIDAD FINANCIERA
(contagio del estrés bancario en EE.UU., mercados inmobiliarios y apalancados, sector no bancario, etc.)

RECESIÓN GLOBAL



PRINCIPALES INCERTIDUMBRES

**TENSIONES
GEOPOLÍTICAS**

**RIVALIDAD EE.UU.-CHINA
(DESGLOBALIZACIÓN, ETC.)**

**TRANSICIÓN ENERGÉTICA Y
CAMBIO CLIMÁTICO**

**TENSIONES SOCIALES
Y POPULISMO**

04

Previsiones macroeconómicas del entorno local

4.1 Actividad económica

Escenario base 2023/24

ESCENARIO BASE LOCAL: PRINCIPALES CONSIDERACIONES



1. Contracción de la actividad en el primer trimestre (conflictos sociales, ciclón Yaku, calentamiento del mar) PIB en el primer trimestre por debajo de lo estimado (cayó 0,4% interanual frente a +0,2% previsto).



2. Condiciones climatológicas adversas
Niño Costero de fuerte magnitud en el segundo trimestre de 2023, con tendencia en adelante a disminuir de intensidad, aunque aún alcanzará a desplegarse en el primer trimestre de 2024 (con intensidad de débil a moderada).



3. Mayor gasto público para prevenir impactos El Niño en 2024

En 2023: gasto público para prevención será de 0,3% del PIB.

En 2024: se asume gasto para atender emergencia, rehabilitar, y reconstruir de 0,2% del PIB.



4. Mayor producción minera (Quellaveco) El impacto directo de Quellaveco sobre el crecimiento del PIB en 2023 sería de entre 0,4 y 0,5 puntos porcentuales.



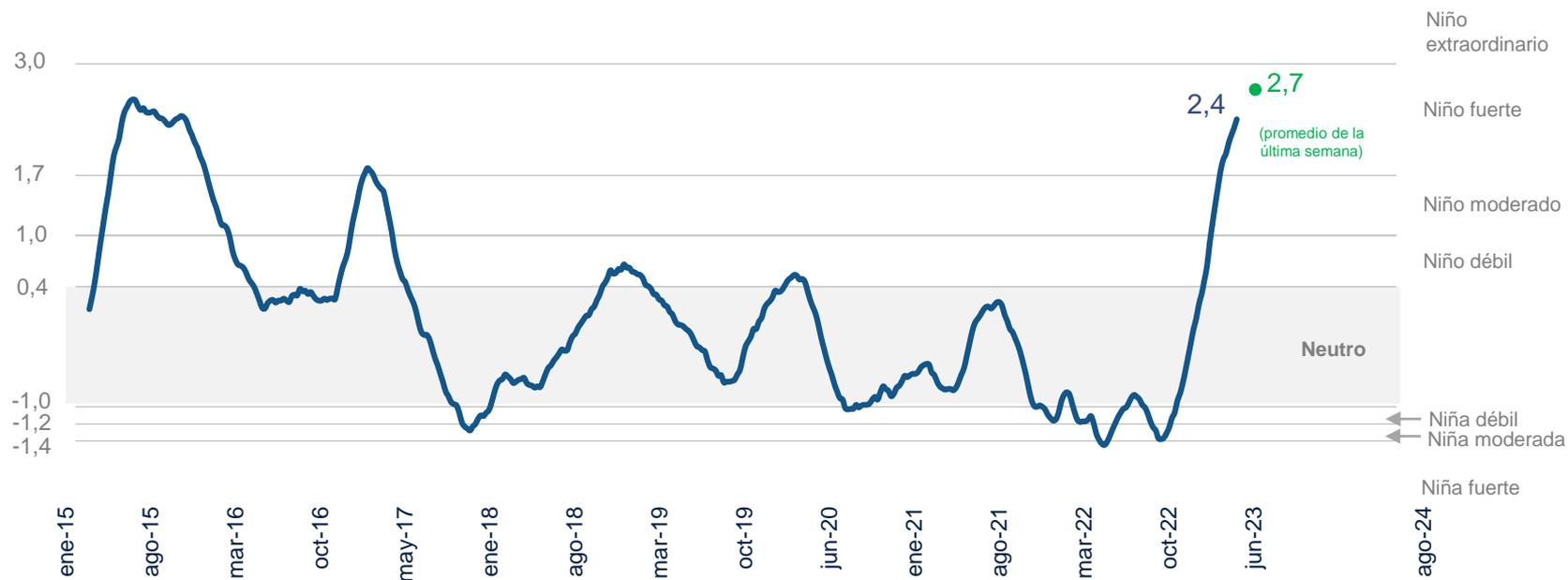
5. Relativa estabilidad política y social, aunque precaria



PIB avanzará 1,6% en 2023 (revisión a la baja desde 1,9%) y **2,6% en 2024** (revisión a la baja desde 3,0%). Sesgo bajista para 2023.

2. Fenómeno El Niño Costero: alcanzó una magnitud de “Niño fuerte” en el segundo trimestre

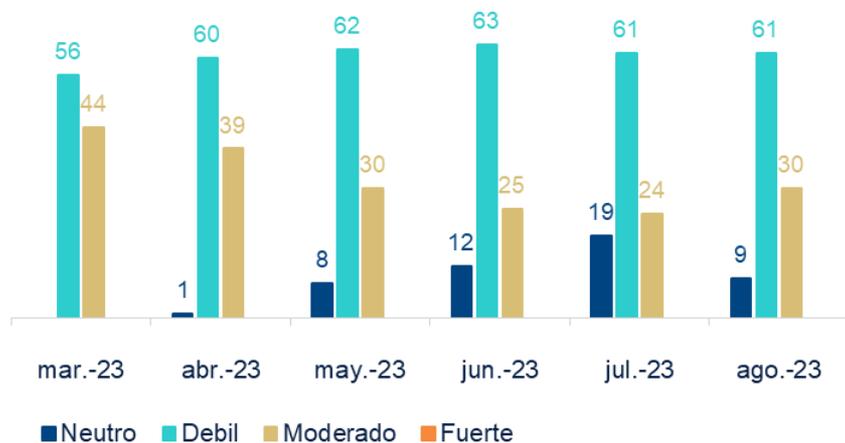
ANOMALÍA DE LA TEMPERATURA SUPERFICIAL DEL MAR EN LA COSTA NORTE PERUANA (GRADOS CELSIUS, PROMEDIO MÓVIL DE TRES MESES)



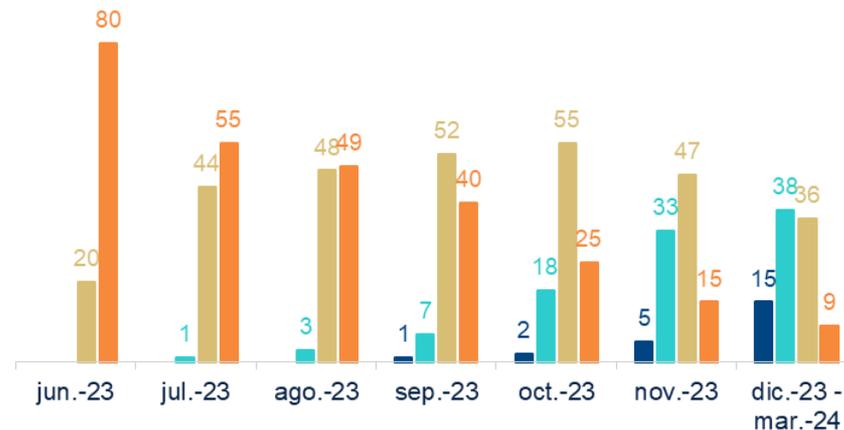
2. Fenómeno El Niño Costero: pronósticos se han deteriorado, tanto en magnitud como en extensión temporal (llegará hasta 2024)

FENÓMENO EL NIÑO COSTERO: PROBABILIDAD DE OCURRENCIA DE DISTINTOS ESCENARIOS (%)

PERSPECTIVA EN MARZO DE 2023



PERSPECTIVA EN JUNIO DE 2023



Fuente: ENFEN.



ENFEN: Fenómeno El Niño Costero alcanzaría magnitud entre débil y moderada en el verano de 2024
¿Qué implica? Lluvias de moderada a fuerte intensidad en la costa norte y sierra norte

2. Fenómeno El Niño Costero: si bien su intensidad tenderá a disminuir en adelante, la anomalía tiene ya impacto negativo sobre la actividad

PESCA

Calentamiento del mar tiene impacto negativo sobre los desembarques de anchoveta (y sobre la industria que procesa este recurso)

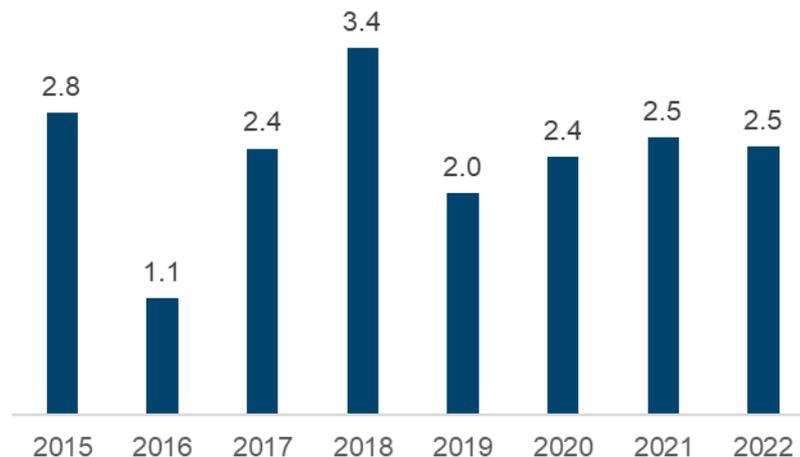
Ministerio de la Producción (junio 8, 2023):

“No se dará inicio a la primera temporada de pesca de anchoveta en la zona centro-norte del país”

-  Resultados de más reciente pesca exploratoria: no existen las condiciones biológicas para el desarrollo de actividades extractivas de la anchoveta (tamaño de la biomasa, incidencia de juveniles).
-  Incidencia de juveniles: más de 86% en número y 77% en peso.
-  Se evalúa iniciar una nueva investigación en los próximos días.

Fuente: IMARPE.

DESEMBARQUES DE ANCHOVETA ENTRE ABRIL Y JULIO (MILLONES DE TONELADAS)



Fuente: BCRP.

 **Impacto negativo en el PIB de mayo será de 1,3 puntos porcentuales. Ausencia de desembarques en junio implicaría también un impacto negativo similar en ese mes.**

3. Mayor gasto público para prevenir los impactos de El Niño en 2024



Plan Con Punche Perú

“Con Punche Emergencia” *

Gasto fiscal: alrededor S/ 4 mil millones (0,4% del PIB)

Atención inmediata a la emergencia

Prevención, protección y resiliencia de la infraestructura

Medias para la recuperación de la capacidad productiva

■ Al 19 de junio se han transferido S/ 2 716 millones
(Fuente: MEF)

Con Punche Perú 1 y 2

Gasto fiscal: S/ 13 646 millones (1,3% del PIB)

Reactivación económica familiar

Reactivación regional

Reactivación sectorial

Reactivación MYPE

■ Con Punche Perú 1 (diciembre 2022): S/ 7 856 millones
(0,8% del PIB)

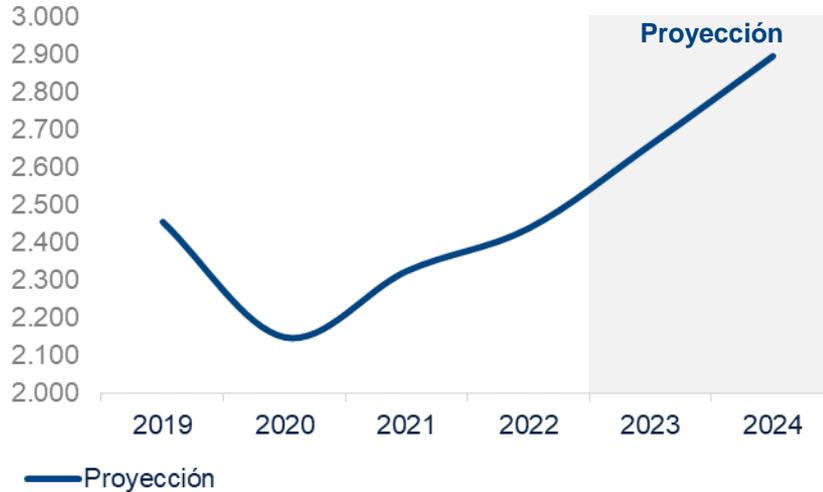
■ Con Punche Perú 2 (mayo 2023): S/ 5 790 millones (0,6%
del PIB)

* Se lanza a fines de marzo 2023
Fuente: MEF.

4. Producción minera aumentará apoyada sobre todo en Quellaveco, pero se asume que conflictividad social seguirá afectando su normal desempeño

PRODUCCIÓN DE COBRE

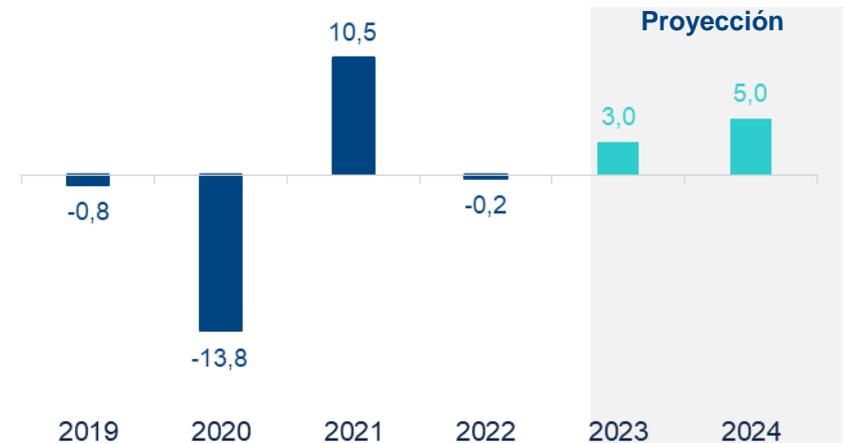
(MILLONES DE TM)



El impacto directo de Quellaveco sobre la tasa de crecimiento del PIB de 2023 sería de entre 0,4 y 0,5 puntos porcentuales.

MINERÍA METÁLICA

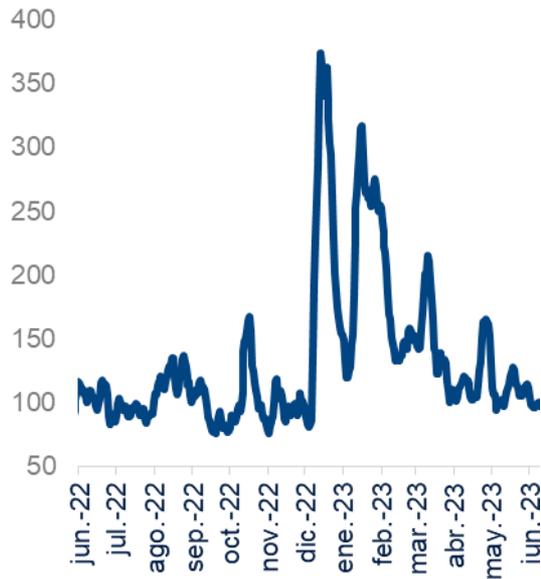
(VAR. % ANUAL)



Quellaveco impulsa el avance de la minería este año. El próximo la expansión obedece a una baja base de comparación (particularmente el 1T de este año) y a una menor incidencia de conflictos sociales.

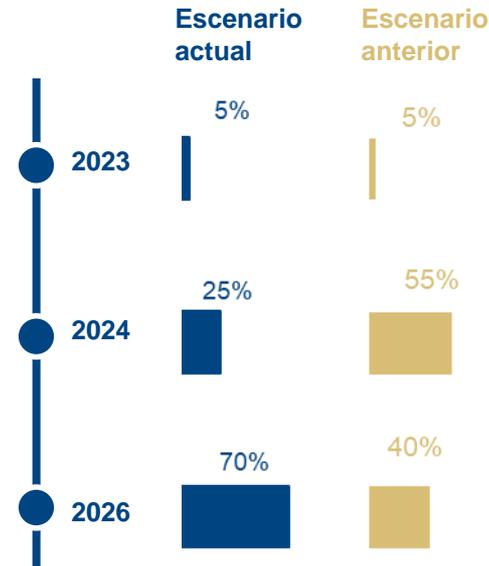
5. Tensiones políticas y sociales: han disminuido, aunque el equilibrio es precario, y lo más probable es que las elecciones se realicen en 2026

INDICADOR DE TENSIONES POLÍTICAS (ÍNDICE PROM. ÚLTS 7 DÍAS, PROM. JUN.22 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de GDELT.

AÑO EN QUE SE REALIZARÍAN PRÓXIMAS ELECCIONES GENERALES (PROBABILIDAD DE OCURRENCIA)



Fuente: BBVA Research.

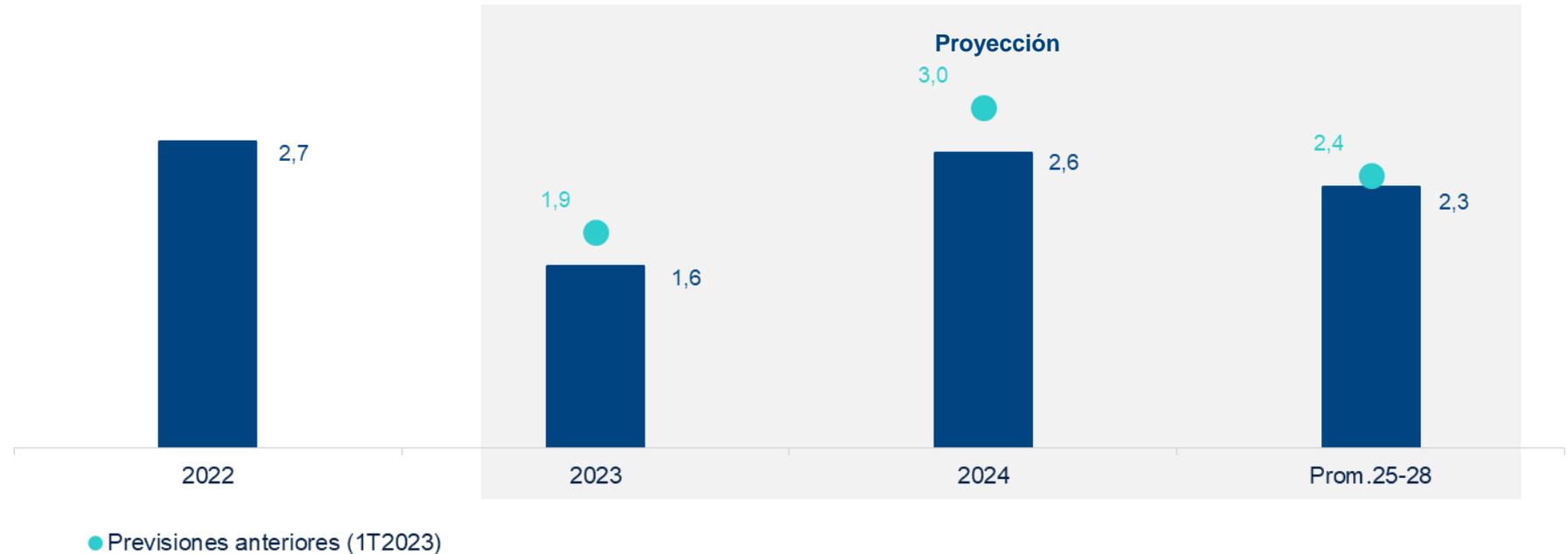
ASAMBLEA CONSTITUYENTE^{1/}: MENCIONES EN MEDIOS DE COMUNICACIÓN (ÍNDICE, PROMEDIO JUN.21 = 100)



1: Considera también menciones de cambios constitucionales
Fuente: BBVA Research a partir de GDELT.

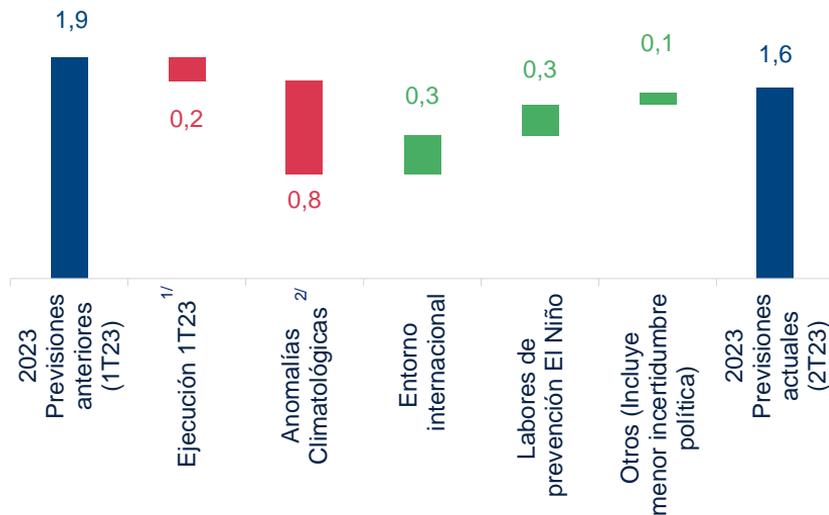
Se recortan previsiones de crecimiento 2023 y 2024 para la economía peruana debido, principalmente, al fenómeno El Niño. Sesgo a la baja para este año

PIB
(VAR. % ANUAL)



Se recortan previsiones de crecimiento 2023 y 2024 para la economía peruana debido, principalmente, al fenómeno El Niño. Sesgo a la baja para este año

DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO EN PREVISIONES DE CRECIMIENTO 2023: JUNIO VERSUS MARZO (PP DEL PIB)



DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO EN PREVISIONES DE CRECIMIENTO 2024: JUNIO VERSUS MARZO (PP DEL PIB)



1: Incluye los impactos del ciclón Yaku.

2: Incluye los impactos rezagados de la sequía registrada en el cuarto trimestre de 2022 e impactos de un fenómeno El Niño Costero de intensidad fuerte entre el segundo y el tercer trimestre de este año, que luego tiende a disminuir en intensidad.

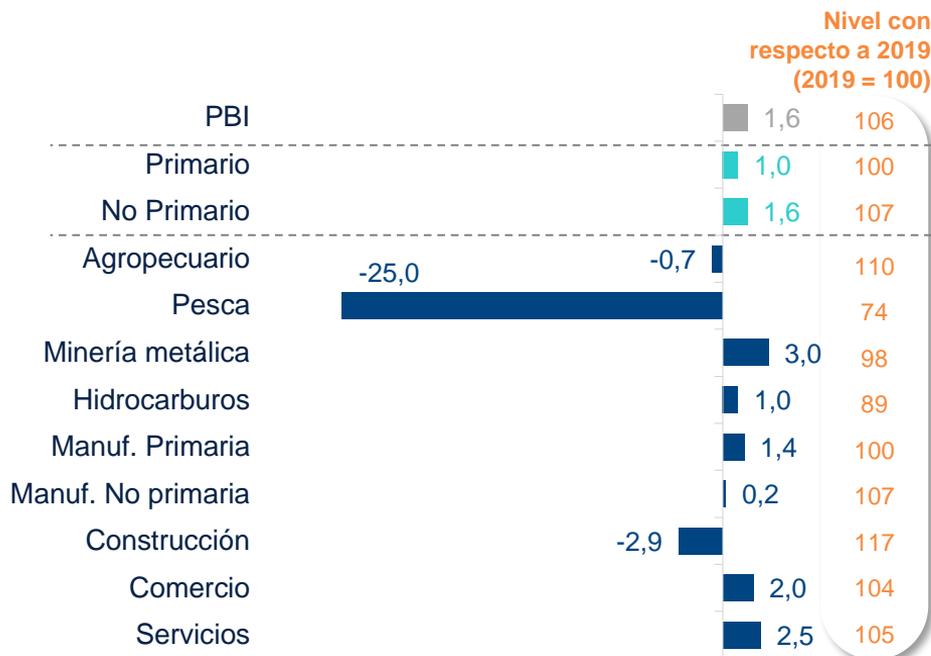
Fuente: BBVA Research.

1: Se asume que su intensidad será de débil a moderada en el primer trimestre de 2024.

Por el lado sectorial, destacará el desempeño de la Minería en 2023 y 2024, y se espera recuperación de la Pesca el próximo año

2023: PROYECCIÓN DEL PIB SECTORIAL

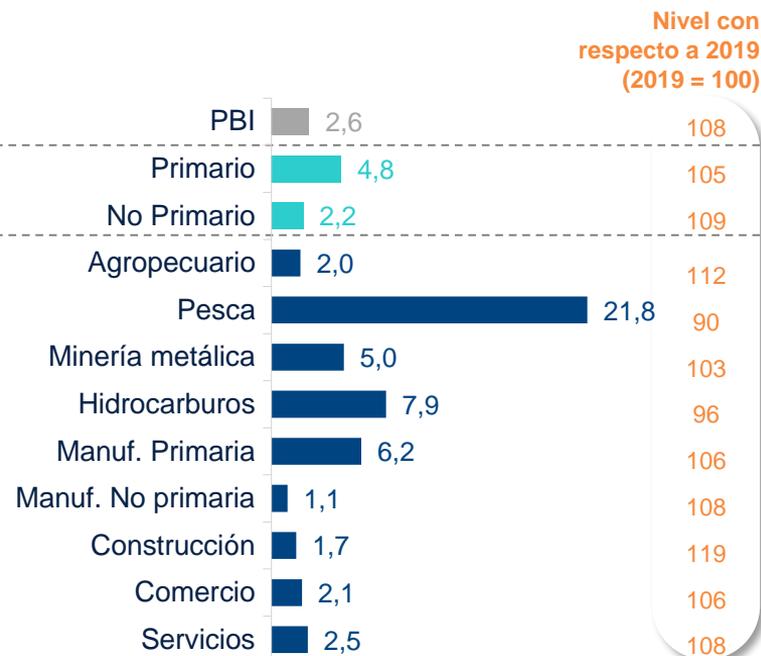
(VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research.

2024: PROYECCIÓN DEL PIB SECTORIAL

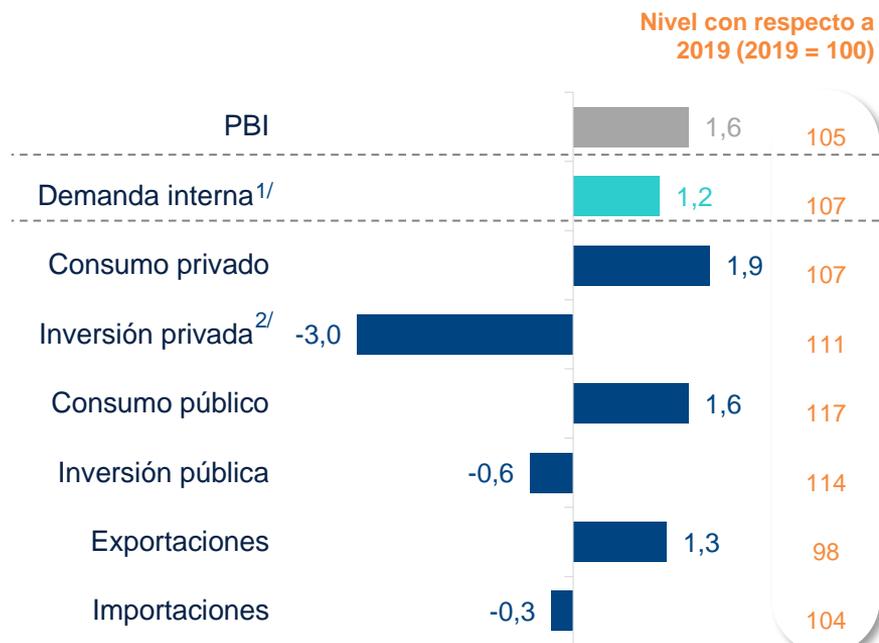
(VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research.

Por el lado del gasto, exportaciones reflejarán el mejor desempeño de la minería en 2023 y 2024. Retroceso de inversión privada este año

2023: PROYECCIÓN DEL PIB POR EL LADO DEL GASTO (VAR. % ANUAL)



2024: PROYECCIÓN DEL PIB POR EL LADO DEL GASTO (VAR. % ANUAL)



1: No incluye inventarios.

2: El retroceso de la inversión privada refleja la caída de 36% de la inversión minera, parcialmente compensada por el crecimiento de 1.0% de la inversión no minera

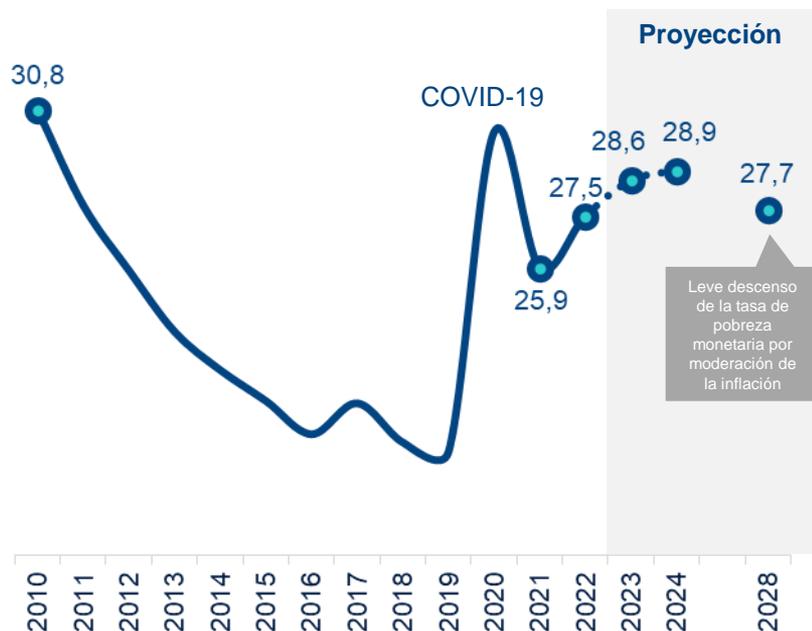
Fuente: BBVA Research.

Fuente: BBVA Research.

En un contexto de bajo crecimiento y de solo gradual contención de la inflación, pobreza monetaria continuará aumentando en 2023 y 2024

POBREZA MONETARIA

(% DE LA POBLACIÓN)



Fuente: INEI y BBVA Research.

En 2022:

- La tasa de pobreza monetaria aumentó a 27,5% (9,2 millones de personas, 628 mil más con respecto a 2021)
- La tasa de pobreza monetaria extrema aumentó de 4,1% a 5,0% (1,7 millones de personas, 319 mil más respecto a 2021)
- La población vulnerable (con alta probabilidad de caer en la pobreza) se redujo de 34,6% en 2021 a 32,3%.
- La población pobre más la vulnerable se ubicó en 59,8% (60,5% en 2021), pero se mantiene por encima del porcentaje prepandemia (54,2% en 2019)
- Elevada inflación (alimentos) fue uno de los factores determinantes del aumento de la pobreza

De manera consistente con nuestras proyecciones macroeconómicas (bajo crecimiento, empleo de baja calidad e inflación aún relativamente alta), prevemos que la pobreza aumentará en 2023 y 2024.

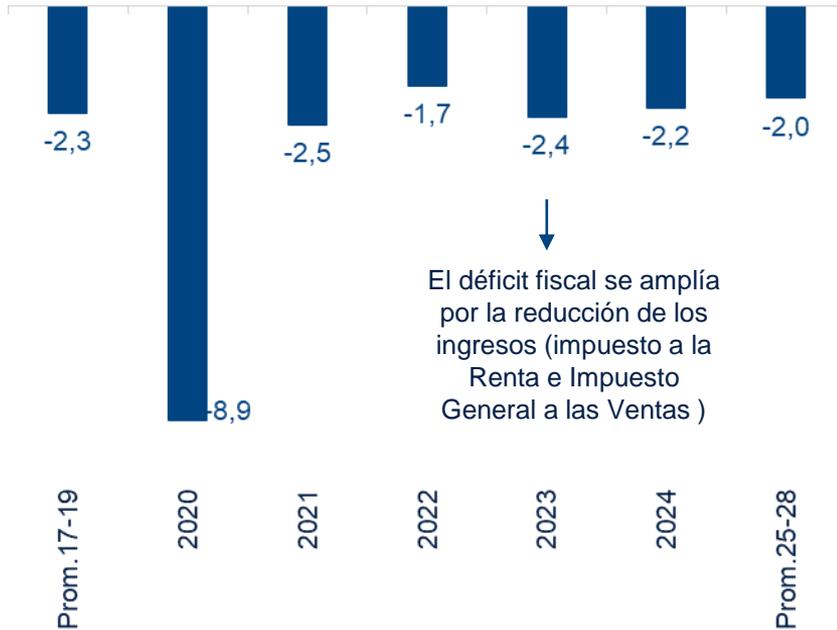
04

Previsiones macroeconómicas del entorno local

4.2. Resultado fiscal y deuda pública

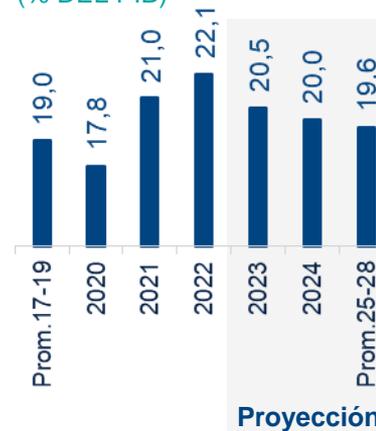
Déficit fiscal se estabilizará alrededor del 2,0% en los próximos años

RESULTADO FISCAL* (SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, % DEL PIB)



Se proyecta que los ingresos fiscales disminuirán, pero se mantienen por encima de los niveles pre-pandemia. Los gastos disminuyen algo más por la reversión de egresos por crisis sanitaria y de apoyo a sectores vulnerables por la alta inflación, pero aumentan los egresos por intereses.

INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL (% DEL PIB)



GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL* (% DEL PIB)



*: proyección para 2023 en adelante.
Fuente: BCRP y BBVA Research.

Fuente: BCRP y BBVA Research.

*Incluye los gastos por intereses del Sector Público No Financiero

Por el lado de los ingresos, luego de la caída en 2023, se estima que se estabilizarán en niveles superiores a los de prepandemia

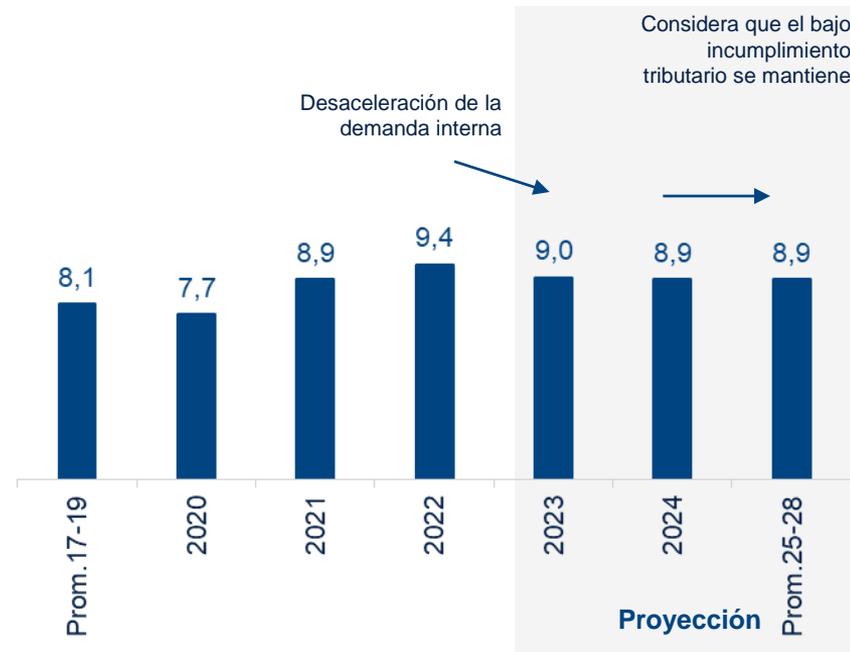
IMPUESTO A LA RENTA

(% DEL PIB)



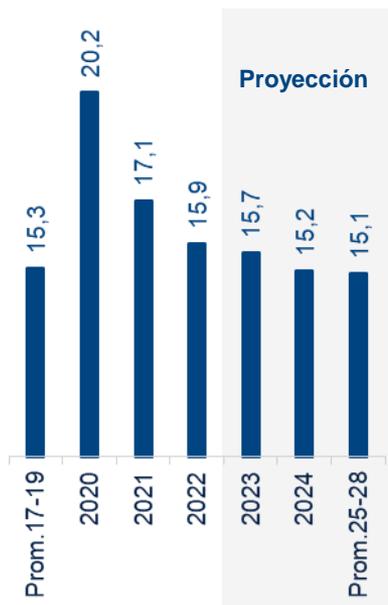
IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS

(% DEL PIB)

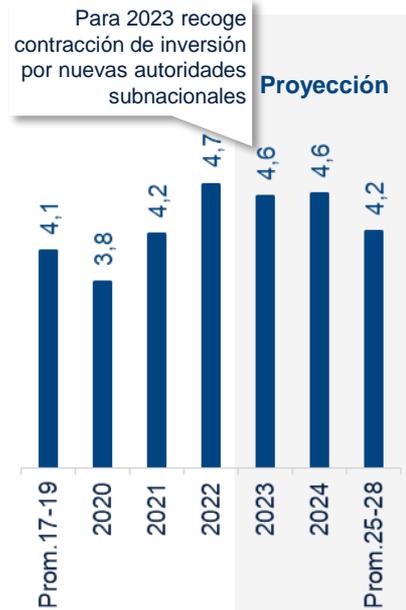


En cuanto a los gastos no financieros, se estima una reducción gradual, pero aumentarán los egresos por intereses

GASTOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL (% DEL PIB)



GASTOS DE INVERSIÓN DEL GOBIERNO GENERAL (% DEL PIB)



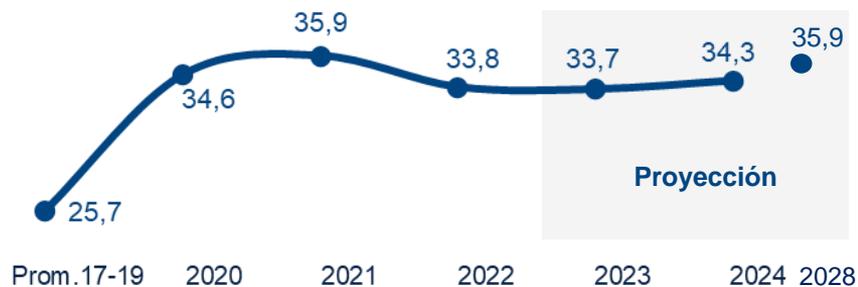
PAGO POR INTERESES DEL GOBIERNO* (% DEL PIB)



La deuda pública mostrará una leve tendencia al alza en el medio plazo, pero potenciales demandas de gasto erosionan fortaleza fiscal

DEUDA PÚBLICA BRUTA

(SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, % DEL PIB)



INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	2019	2020	2021	2022	2023*
Activos (% del PIB)	13,7	12,4	14,2	12,8	11,9
Deuda neta (% del PIB)	12,9	22,2	21,8	21,0	21,8
Dolarización de la deuda pública (%)	32	43	54	52	51
Intereses como % de los ingresos fiscales	7,0	9,0	7,2	7,1	7,8

*Estimado

Fuente: BCRP y BBVA Research.

PRESIONES DE GASTO DERIVADOS DE NORMAS CON RANGO LEY

N° Ley	Descripción	Estado	Costo	Tipo
Ley 31097 (29.12.20)	Ley que dispone que el Estado invierta anualmente no menos de 6% por ciento del PIB en educación	Vigente	S/ 18 mil millones	Costo permanente
Sentencia del Tribunal Constitucional	Ley devolución del FONAVI	Vigente	S/ 5,3 mil millones	Costo temporal
Ley 31495 (16.06.22)	Ley que dispone el pago de la bonificación por preparación de clases sin la exigencia de sentencia judicial	Vigente	S/ 42,8 mil millones	Costo temporal
Ley 31539 (31.07.22)	Ley que autoriza el cambio de los contratos CAS – COVID a CAS	Vigente	S/ 2,2 mil millones	Costo permanente

Fuente: Consejo Fiscal.

04

Previsiones macroeconómicas del entorno local

4.3. Sector externo y tipo de cambio

Cuentas externas: disminución de términos de intercambio en 2023 y 2024 por menores precios de exportación,...

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

(ÍNDICE 2007 = 100 Y VAR. % INTERANUAL)



Fuente: BCRP y BBVA Research.

PRECIOS DE EXPORTACIÓN E IMPORTACIÓN (IPM)

IPX (VAR. % INTERANUAL)



IPM (VAR. % INTERANUAL)



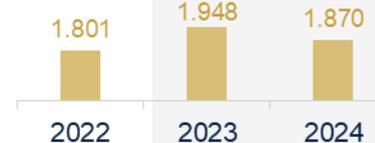
COBRE (USD/LIBRA)



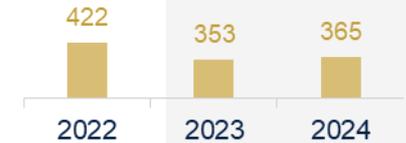
PETRÓLEO WTI (USD/BARRIL)



ORO (USD/ONZA TROY)



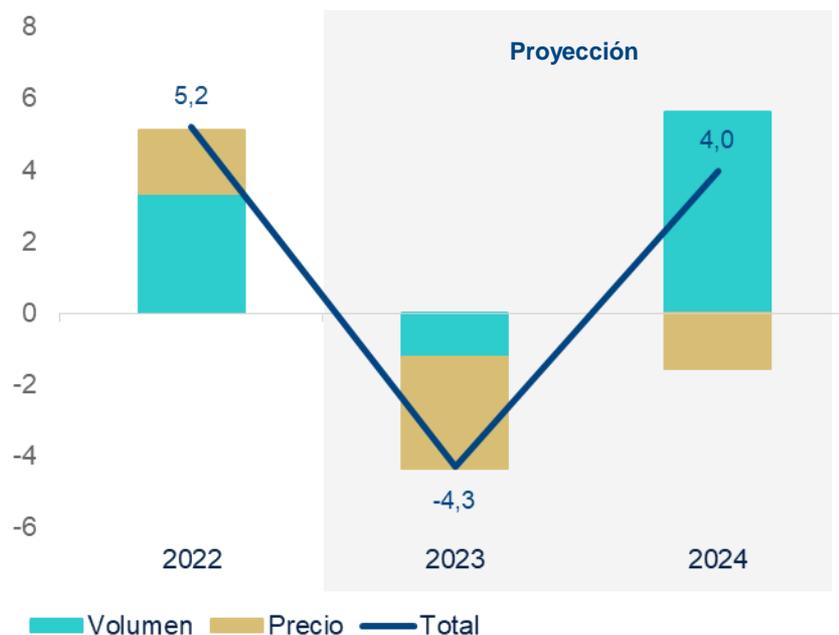
TRIGO (USD/TM)



Fuente: BCRP y BBVA Research.

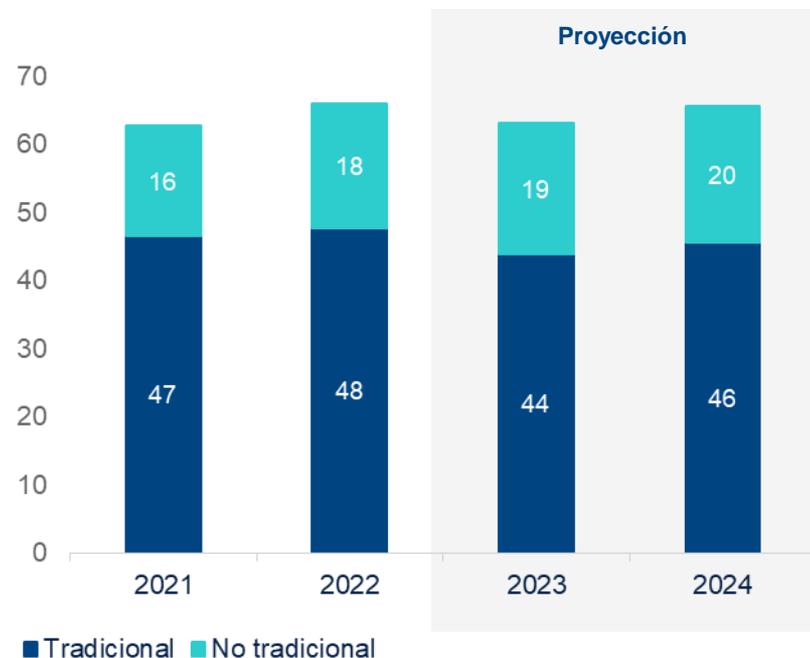
... lo que junto a la suspensión de la primera temporada de captura de anchoveta (pesca) inducirá una caída en el valor de las exportaciones

EXPORTACIONES (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: BCRP y BBVA Research.

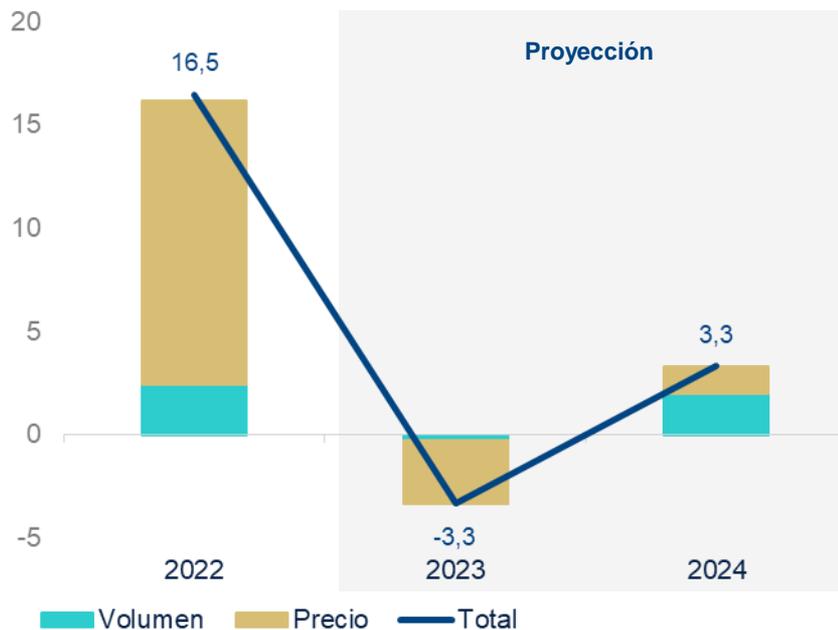
EXPORTACIONES (USD MILES DE MILLONES)



Fuente: BCRP y BBVA Research.

El valor de las importaciones retrocederá este año por la desaceleración de la actividad y la corrección en los precios, pero rebotará ligeramente el próximo

IMPORTACIONES (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: BCRP y BBVA Research.

IMPORTACIONES (USD MILES DE MILLONES)

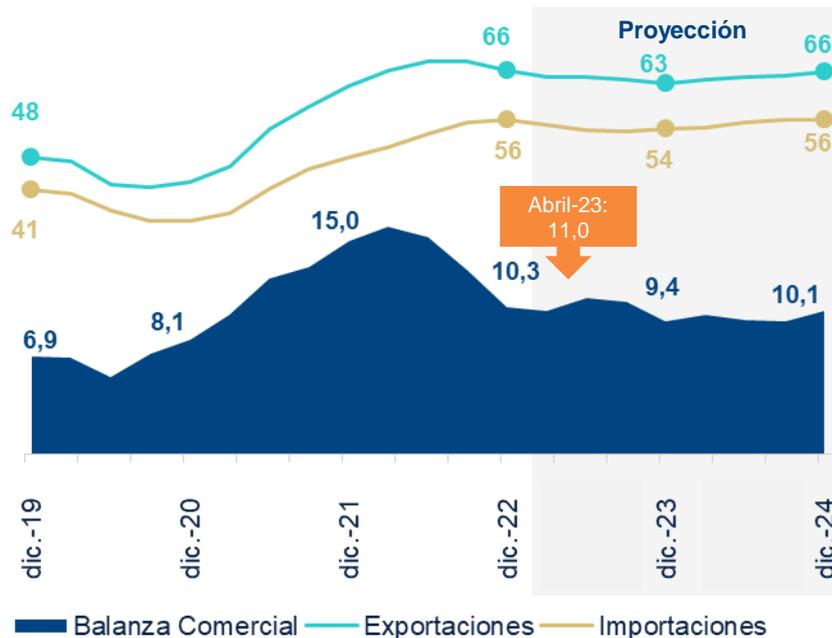


Fuente: BCRP y BBVA Research.

Como resultado, el superávit de la balanza comercial se reducirá este año y se recuperará el siguiente

BALANZA COMERCIAL

(USD MILES DE MILLONES, ACUMULADO ÚLT. 12 MESES)

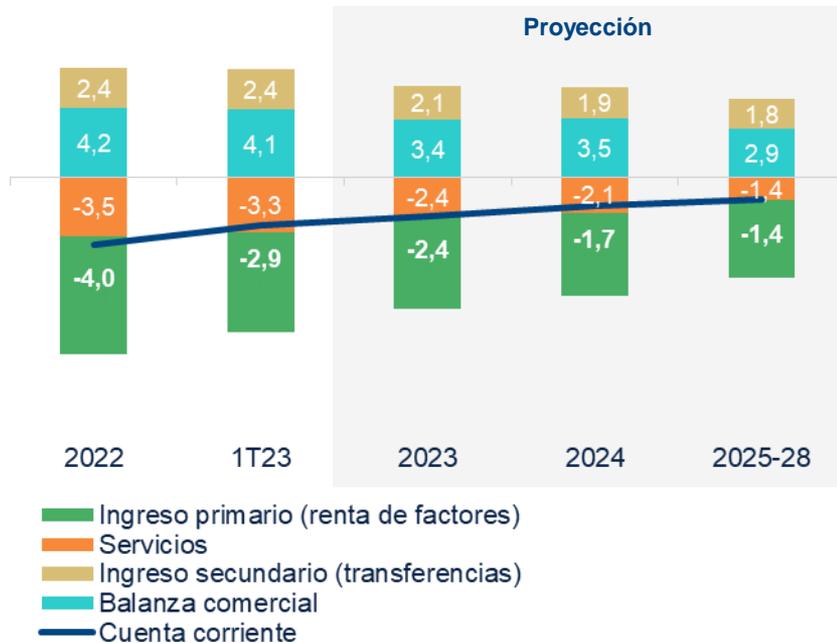


- En lo que va del año, el superávit de balanza comercial se ha elevado como resultado de la desaceleración de las importaciones.
- En 2023, caída en los precios de exportación (metales) y suspensión de la primera temporada de pesca de anchoveta es parcialmente compensado con menores cotizaciones internacionales de petróleo e insumos alimenticios.
- En 2024, exportaciones tradicionales se recuperan (luego del traspies de este año por conflictos sociales y anomalías climatológicas). Las mayores importaciones en un contexto de recuperación de la demanda interna moderan el impacto sobre la balanza comercial.

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se irá cerrando por recuperación del turismo y menores utilidades de empresas

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS

(% DEL PIB)

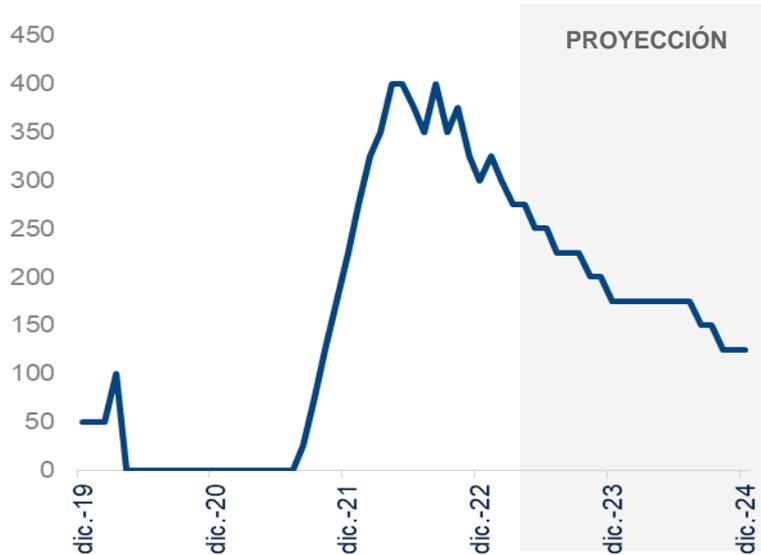


Fuente: BCRP y BBVA Research.

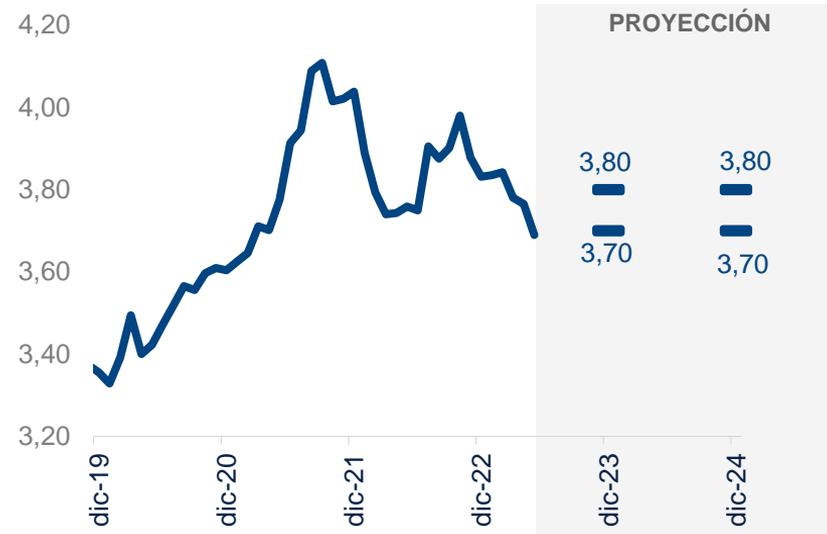
- Mayores utilidades de empresas extranjeras y costo de servicios importados (ej. fletes) generaron ampliación del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2022.
- En 2023, menor superávit comercial y transferencias (como porcentaje del PIB) serán compensados por: (i) mejora de la cuenta de servicios (normalización del turismo receptivo y menores costos de fletes) y (ii) remesas de utilidades de empresas extranjeras más bajas (en línea con las menores cotizaciones de metales).
- Este proceso continuará en adelante, con lo que el déficit en cuenta corriente seguirá reduciéndose hacia niveles sostenibles (consistentes con un saldo de pasivos externos netos estables como % del PIB).

Tipo de cambio: moneda local tenderá a depreciarse en lo que resta del año por disminución del diferencial de tasas de interés y salida de capitales

DIFERENCIAL DE TASAS DE INTERÉS DE CORTO PLAZO (BCRP VS FED, PB)



TIPO DE CAMBIO (SOLES POR DÓLAR)



Disminución del diferencial de tasas de interés PEN-USD reducirá atractivo de activos en moneda local. Moderación del crecimiento global (recesión en EE.UU. en los próximos trimestres), entorno que usualmente ha sido retador para los activos de riesgo, tampoco favorecerá al PEN.

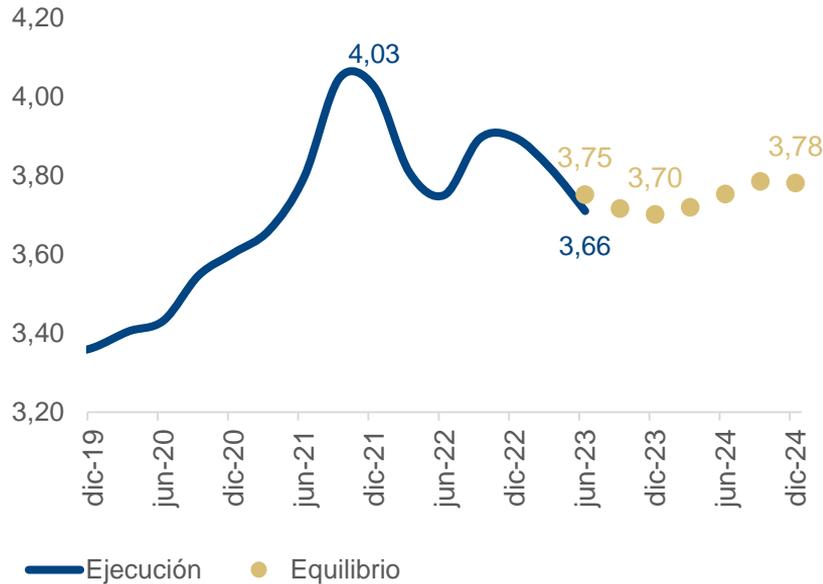
Tipo de cambio: se encuentra por encima de su promedio de largo plazo, aunque...

TIPO DE CAMBIO (SOLES POR USD)

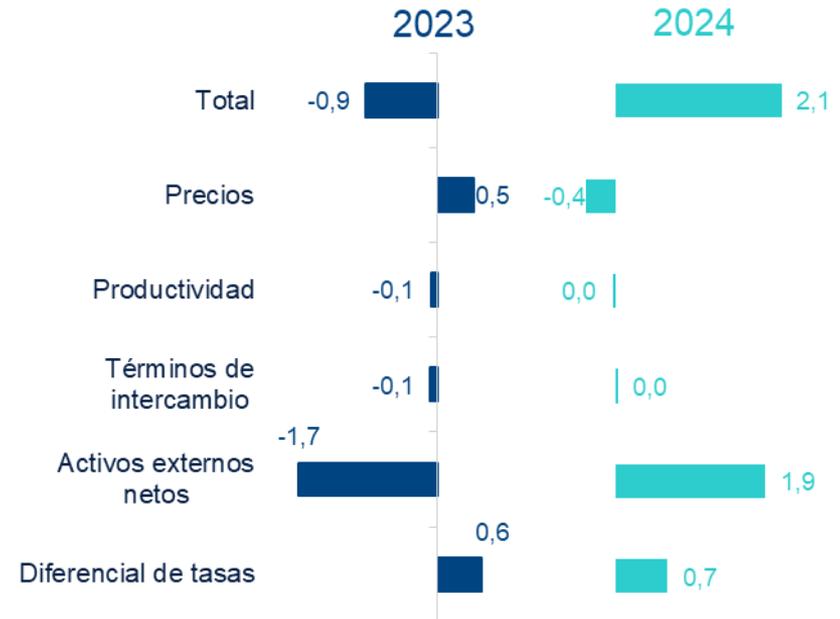


... no muy alejado de su nivel consistente con fundamentos macro

TIPO DE CAMBIO (SOLES POR USD)



TIPO DE CAMBIO DE EQUILIBRIO (DESCOMPOSICIÓN DE LA VAR. % INTERANUAL)



04

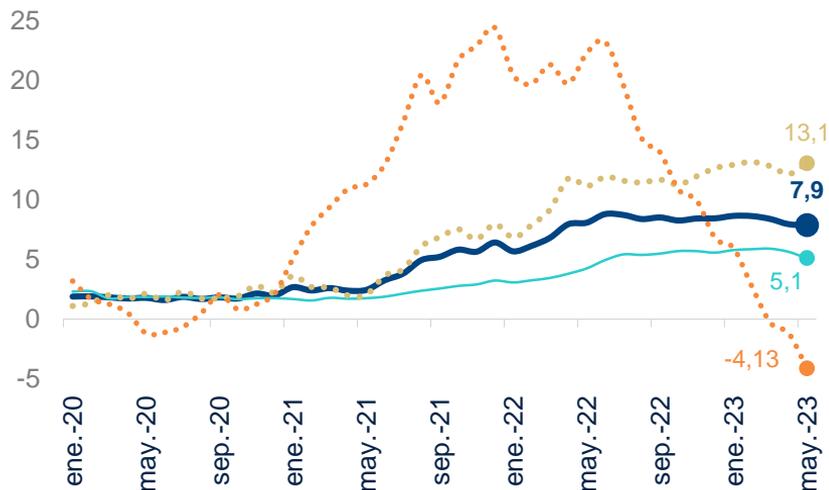
Previsiones macroeconómicas del entorno local

4.4. Inflación y política monetaria

Inflación en los últimos meses se ha mantenido elevada principalmente por choques de oferta que afectaron los precios de alimentos locales...

INFLACIÓN: TOTAL Y COMPONENTES

(VAR. % INTERANUAL)

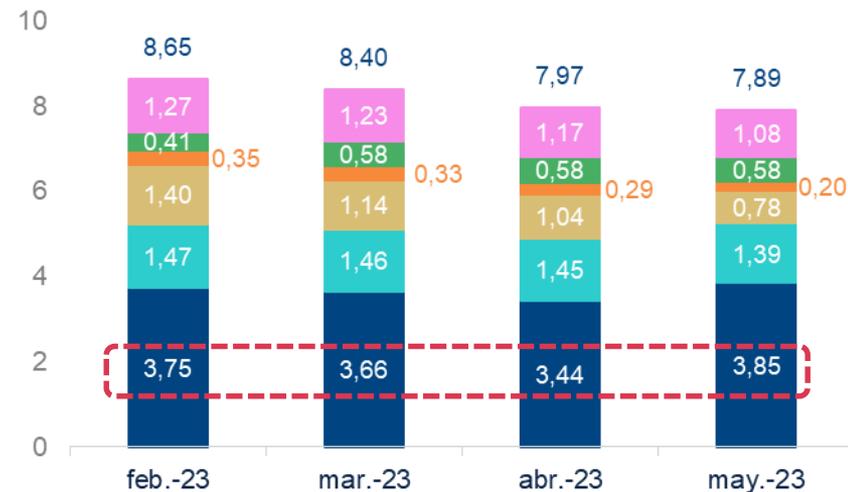


- IPC
- IPC Sin Alimentos y Energía
- Alimentos y Bebidas
- Energía

Fuente: INEI.

INFLACIÓN POR RUBROS

(VAR % INTERANUAL Y CONTRIBUCIÓN)



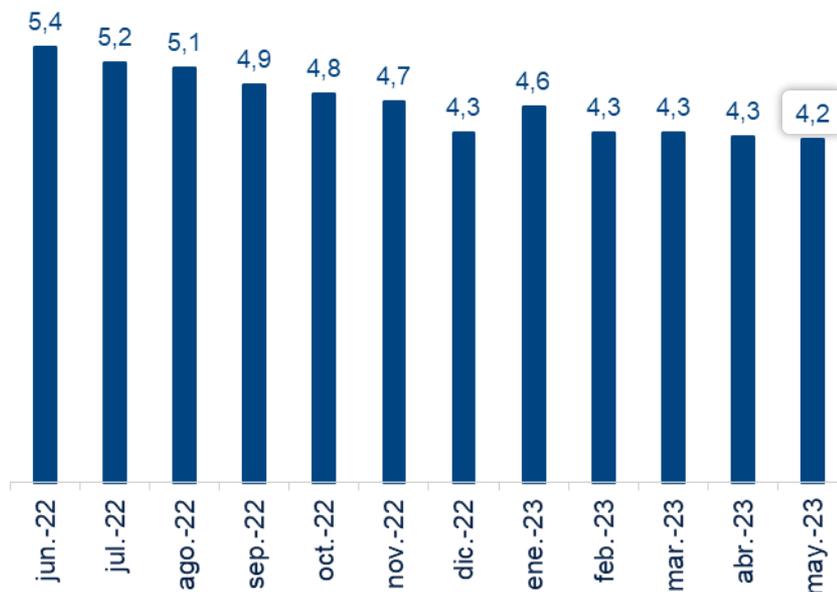
- Resto
- Alojamiento, agua, electricidad
- Restaurantes y hoteles
- Alimentos y bebidas
- Educación
- Transporte

Fuente: INEI.

... y las expectativas de inflación muestran persistencia

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES

(VAR % INTERANUAL)



Fuente: BCRP.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ^{1/}

(AL CIERRE DE AÑO, VAR % INTERANUAL)



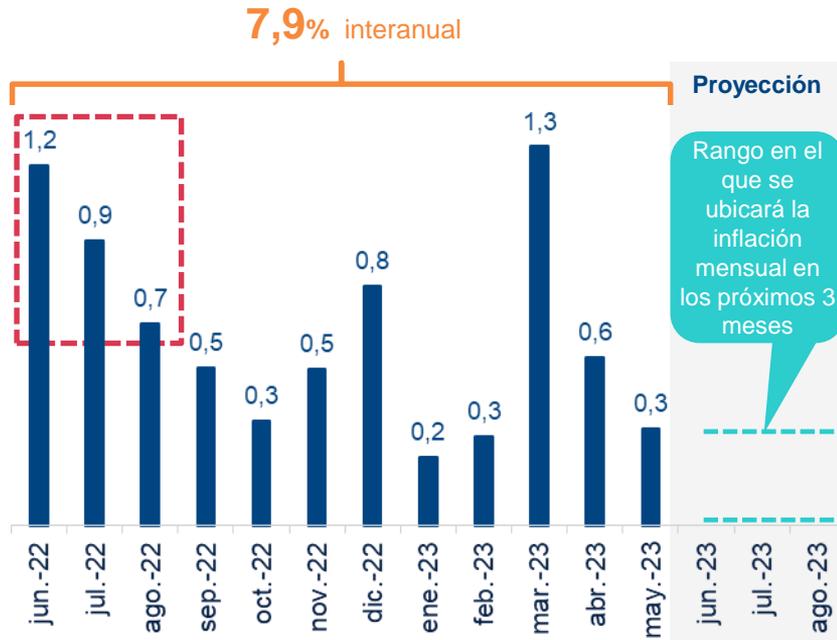
1/ Expectativas de analistas económicos y sistema financiero

Fuente: BCRP.

Sin embargo, consideramos que la inflación mostrará un descenso importante en los próximos meses debido a una alta base de comparación

INFLACIÓN MENSUAL

(%, M/M)



Fuente: INEI y BBVA Research.

INFLACIÓN INTERANUAL

(%, A/A)



Fuente: INEI y BBVA Research.

Banco Central no iniciaría recortes de tasa sino hasta el 4T23

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA

(%)



- Con el pronto inicio de una tendencia a la baja más marcada para la inflación, la tasa de interés de referencia se mantendrá en los próximos meses en su nivel actual de 7,75%. La posición monetaria se tornará así, de manera pasiva, aún más contractiva porque las expectativas inflacionarias seguramente irán cediendo de la mano con la inflación.
- Preveemos que hacia el último trimestre de 2023, en un entorno de clara tendencia a la baja de la inflación y en el que la FED ya habría culminado su ajuste monetario, el BCRP empezará a recortar la tasa de referencia, aunque inicialmente de manera gradual. Proyectamos que la **tasa de política cerrará el año en 7,25%**, con lo que el BCRP iniciará un proceso de normalización de la posición de la política monetaria que se aceleraría en 2024, pasado El Niño, para llevar la tasa a 5,0% a fines de ese año.

05

Principales riesgos para previsiones economía peruana

Principales riesgos sobre el escenario base para Perú: 2023 y 2024



POR EL LADO EXTERNO



Inflación global más persistente y tasas de interés aún más altas.



Desaceleración más brusca del crecimiento global o mayor inestabilidad financiera.

POR EL LADO LOCAL



Renovadas tensiones políticas y sociales.



Medidas populistas que afecten la competitividad (mercado laboral, sistema de pensiones).



El Niño Costero más intenso o con impactos aún más sensibles sobre la actividad.



Deterioro de la calificación crediticia soberana

06

Resumen de proyecciones

Proyecciones macroeconómicas: resumen

	2021	2022	2023 (p)	2024 (p)
PIB (var. %)	13,6	2,7	1,6	2,6
Demanda interna (excluye inventarios, var. %)	17,0	2,1	0,8	2,5
Gasto privado (var. %)	17,6	2,6	0,8	2,5
Consumo privado (var. %)	12,4	3,6	1,9	2,6
Inversión privada (var. %)	36,9	-0,4	-3,0	2,2
Gasto público (var. %)	14,2	-0,5	1,0	2,5
Consumo público (var. %)	10,9	-3,4	1,6	2,3
Inversión pública (var. %)	24,8	7,7	-0,6	3,0
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	4,04	3,83	3,70 – 3,80	3,70 – 3,80
Inflación (% a/a, fdp)	6,4	8,5	3,8	2,5
Tasa de interés de política monetaria (% fdp)	2,50	7,50	7,25	5,00
Resultado fiscal (% PIB)	-2,5	-1,7	-2,4	-2,2
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-2,2	-4,0	-2,4	-1,7
Exportaciones (miles de millones de USD)	63,0	66,2	63,4	65,9
Importaciones (miles de millones de USD)	48,0	55,9	54,0	55,8

(e) Estimado. (p) Previsión. Fecha de cierre de previsiones: 09 de junio de 2023.

Fuente: BBVA Research.

Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.

Situación Perú

Junio 2023