

# Reporte económico mensual

Elaborado por:

**Alfredo Thorne**

**Sebastián Valverde**

**Fernando Tapia**

Lima, 22 de setiembre de 2022

# Agenda

- ✓ **Global: Alta Inflación, bajo crecimiento y más subidas de tasas según Fed**
- ✓ **Perú: El bloque opositor del Congreso continúa debilitándose**
- ✓ **Perú: Plan ImpulsoPerú no lograría reactivar la economía**
- ✓ **Perú: Déficit fiscal se situaría en 2.4% del PBI en 2022 y 2023**
- ✓ **Latam: Políticas contra la inflación persisten en detrimento de la actividad**
- ✓ **Actualización de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen global

## Los negativos

- ✓ La alta inflación continúa siendo un problema para la el banco central de Estados Unidos (EU). En agosto, sorprendió al alza: la medición total no se desaceleró según lo esperado por el mercado y la subyacente observó un nuevo aumento. Aunque la Reserva Federal espera que retorne a su meta de 2% en 2025, el principal riesgo adverso yace en que la inflación subyacente se intensifique.
- ✓ Ante ello, la entidad monetaria tendría una postura más *hawkish*. El 21 de setiembre volvió a subir, por tercera vez consecutiva, su tasa de interés en 75 pbs al rango de 3%-3.25% y, según sus nuevas proyecciones, espera que finalice en 4.4% en 2022, 4.6% en 2023, 3.9% en 2024 y 2.9% en 2025.
- ✓ Con respecto a los niveles indicados por cada miembro del comité, se resalta que seis de ellos consideran que la tasa debería cerrar cerca del 5% en 2023. Para el 2024, en cambio, se visualiza una mayor heterogeneidad, con un rango de valores entre 2.6% y 4.6%. Por último, para el 2025, un integrante indica que la tasa se debería ubicar en 4.6%.

## Los positivos

- ✓ El mercado laboral de EU y la Zona Euro continúa mostrando resiliencia. En ambos casos la tasa de desempleo mantiene una tendencia a la baja, hasta sus niveles previos a la pandemia, y los ingresos siguen creciendo a tasas considerables. No obstante, el salario real continúa en deterioro frente al avance de la inflación.
- ✓ En contraste, la actividad económica global continúa cayendo y el riesgo de recesión se mantiene latente. El PMI global disminuyó de 50.8 a 49.3 y entró en terreno negativo luego de 25 meses. Según JP Morgan, el PBI global crecería pasaría de crecer 5.9% en 2021 a 2.7% en 2022 y 1.8% en 2023, ante el menor crecimiento de EU, de 1.7% en 2022 y 1.2% en 2023, y de la Zona Euro, de 3.1% y -0.1% respectivamente.
- ✓ Pese al aumento de la inflación a nivel global, las expectativas de inflación a 1 y 5 años se han corregido a la baja, principalmente en el mercado de renta fija. Ello estaría en línea con las mayores subidas de las tasas de interés en EU y la Zona Euro, según lo indicado por el mercado de futuros.

# Las últimas proyecciones de la Reserva Federal auguran alta inflación y bajo crecimiento económico durante este y los próximos dos años...

La Reserva Federal anticipa que la inflación no cederá fácilmente y que recién alcanzará la meta de 2% en 2025, por lo que también prevé altas tasas de interés para combatirla. En consonancia, revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento, el cual se deterioraría ante dicha política monetaria contractiva.

## EU: Cambio de las proyecciones de la Reserva Federal <sup>1</sup>

Como se indica

	2022	2023	2024	2025	Largo plazo
<b>PBI real (var. % anual)</b>					
Setiembre de 2022	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
Junio de 2022	1.7	1.7	1.9	-	1.8
Diferencia	-1.5	-0.5	-0.2	-	0.0
<b>Tasa de desempleo (%)</b>					
Setiembre de 2022	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
Junio de 2022	3.7	3.9	4.1	-	4.0
Diferencia	0.1	0.5	0.3	-	0.0
<b>Inflación (var. % anual)</b>					
Setiembre de 2022	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
Junio de 2022	5.2	2.6	2.2	-	2.0
Diferencia	0.2	0.2	0.1	-	0.0
<b>Inflación subyacente (var. % anual)</b>					
Setiembre de 2022	4.5	3.1	2.3	2.1	-
Junio de 2022	4.3	2.7	2.3	-	-
Diferencia	0.2	0.4	0.0	-	-
<b>Tasa de interés (%)</b>					
Setiembre de 2022	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5
Junio de 2022	3.4	3.8	3.4	-	2.5
Diferencia	1.0	0.8	0.5	-	0.0

<sup>1/</sup> Corresponden al 4T de cada año.

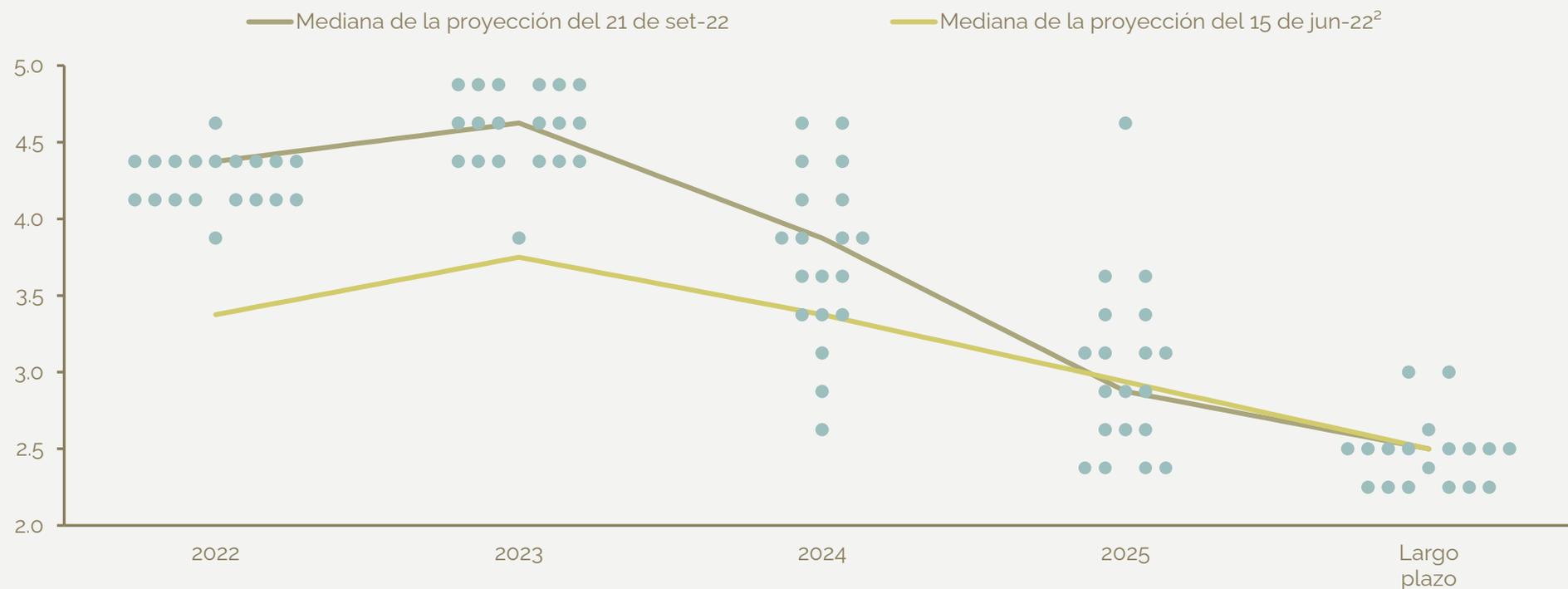
Fuente: Federal Reserve, Thorne & Associates

## ...en un contexto de mayores subidas de su tasa de interés de política monetaria para el periodo 2022-24

La Fed subió, por tercera vez consecutiva, su tasa de interés en 75 pbs el 21 de setiembre, al rango de 3%-3.25%. Asimismo, anticipa una política monetaria más restrictiva tras revisar su proyección de la tasa de interés para 2022, de 3.4% a 4.4%; 2023, de 3.8% a 4.6%; y 2024, de 3.4% a 3.9%.

### EU: Proyección de la tasa de política monetaria de la Fed <sup>1</sup>

Pbs

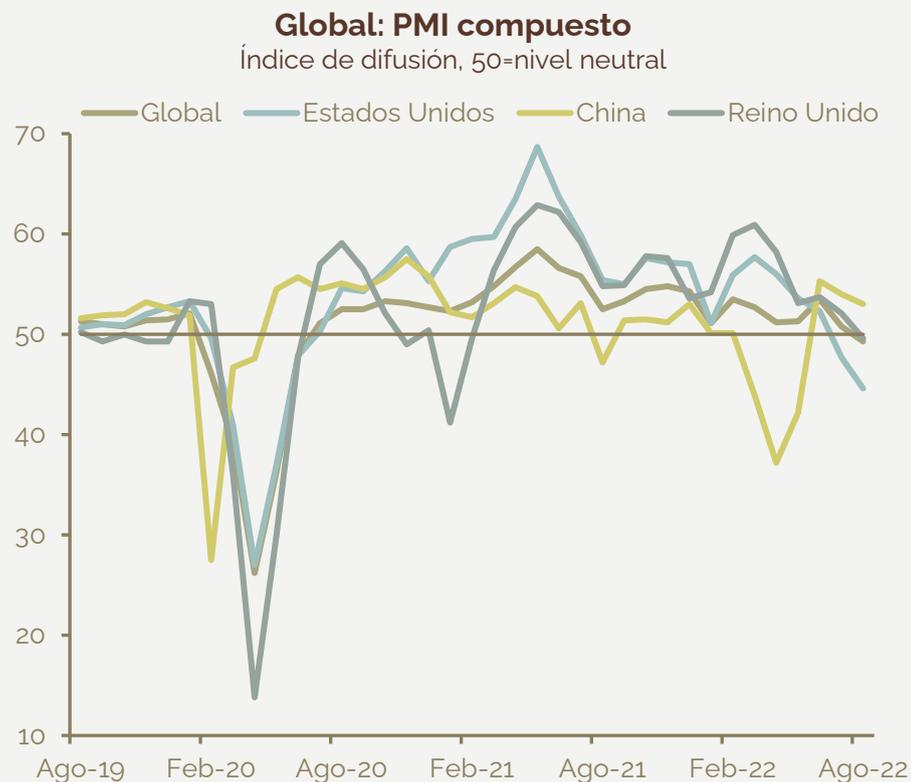


1/ Cada círculo indica el nivel apropiado de la tasa de los fondos federales al cierre de cada periodo de cada participante. 2/ En junio de 2022, la Fed no realizó proyecciones para el año 2025.  
Fuente: Federal Reserve, Thorne & Associates

## Los indicadores adelantados de agosto muestran un deterioro de la actividad en todos los países analizados y de la economía global

El PMI compuesto cayó por segundo mes consecutivo, tanto a nivel global (de 50.8 a 49.3) como por países...

...el PMI manufactura también se contrajo en todos los casos; a nivel global pasó de 51.1 a 50.3.



Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates



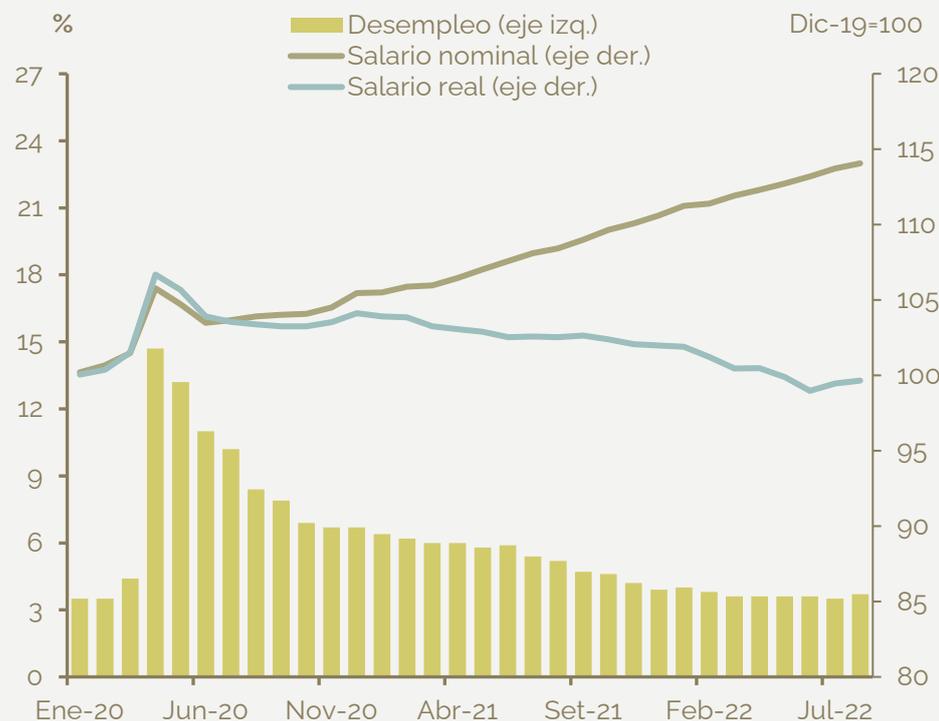
Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

## En Estados Unidos y la Zona Euro, el desempleo tiende a su nivel pre-COVID; sin embargo, el poder adquisitivo se deteriora ante la alta inflación

En EEUU, el desempleo cae; mientras tanto, el salario nominal crece, pero a un ritmo inferior que la inflación...

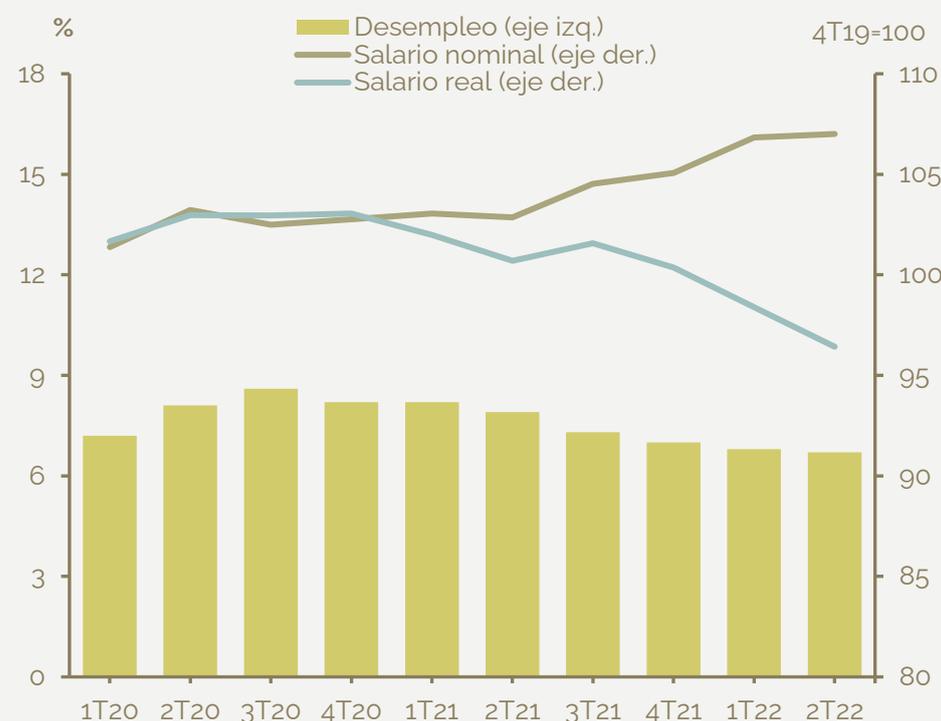
...en la Zona Euro se observa lo mismo: desempleo decreciente, pero salarios reales cada vez menores.

Estados Unidos: Tasa de desempleo y salarios



Fuente: FRED, Thorne & Associates

Zona Euro: Tasa de desempleo y salarios



Fuente: Eurostat, Thorne & Associates

## En China y Japón, las perspectivas sobre el sector industrial no se muestran favorables

En China, si bien la producción industrial se recuperó, continúa por debajo de las tasas alcanzadas en 2021...

...mientras que en Japón el sector industrial registra cinco meses de caídas consecutivas.

**China: Producción industrial**  
Var. % real anual



1/ Febrero corresponde al promedio de la producción entre enero y febrero.  
Fuente: National Bureau of Statistics of China, Thorne & Associates

**Japón: Producción industrial**  
Var. % real anual



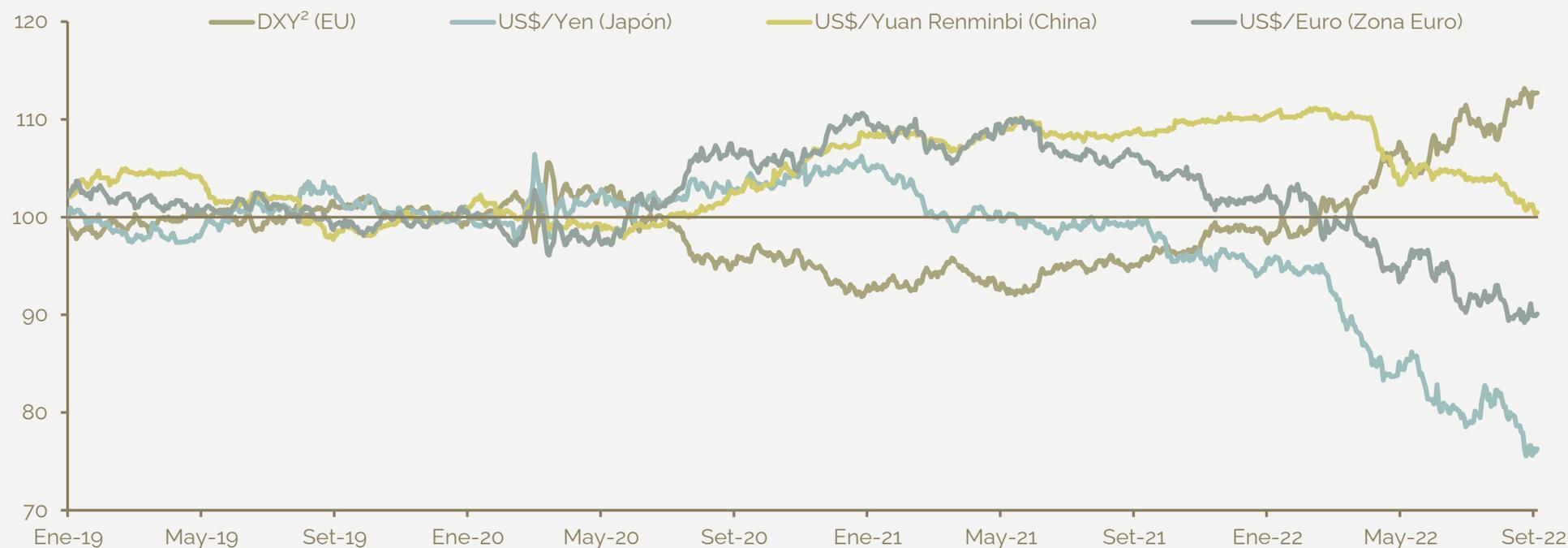
Fuente: Ministry of Economy, Trade and Industry of Japan, Thorne & Associates

## El dólar se mantiene fuerte y esperamos que mantenga esta tendencia, sobre todo con el anuncio de una política monetaria más restrictiva en EU

El dólar, medido a través del índice DXY, se ha fortalecido significativamente durante 2022. Lo contrario sucede con las monedas de la Zona Euro, China y Japón, en un contexto de una mayor política contractiva de la Fed y la intensificación de los conflictos geopolíticos entre Rusia y Ucrania.

### Global: Tipo de cambio frente al dólar de EU <sup>1</sup>

Índice, Dic-19 = 100



<sup>1/</sup> Los tipos de cambio se miden como dólar por la moneda en cuestión. <sup>2/</sup> Mide el valor del dólar estadounidense frente a una canasta de monedas.

Fuente: FRED, Thorne & Associates

## La posición más restrictiva de la Fed se dio tras la publicación del sorprendente dato de la inflación de EU en agosto

En agosto, la inflación de EU se desaceleró a 8.3%, por encima del esperado del mercado de 8.1%...

...más aún, la inflación sin alimentos ni energía subió de 5.9% en julio a 6.3% en agosto.

**EU: Medidas de inflación**  
Var. % anual



Fuente: FRED, Thorne & Associates

**EU: Medidas de inflación sin alimentos ni energía**  
Var. % anual



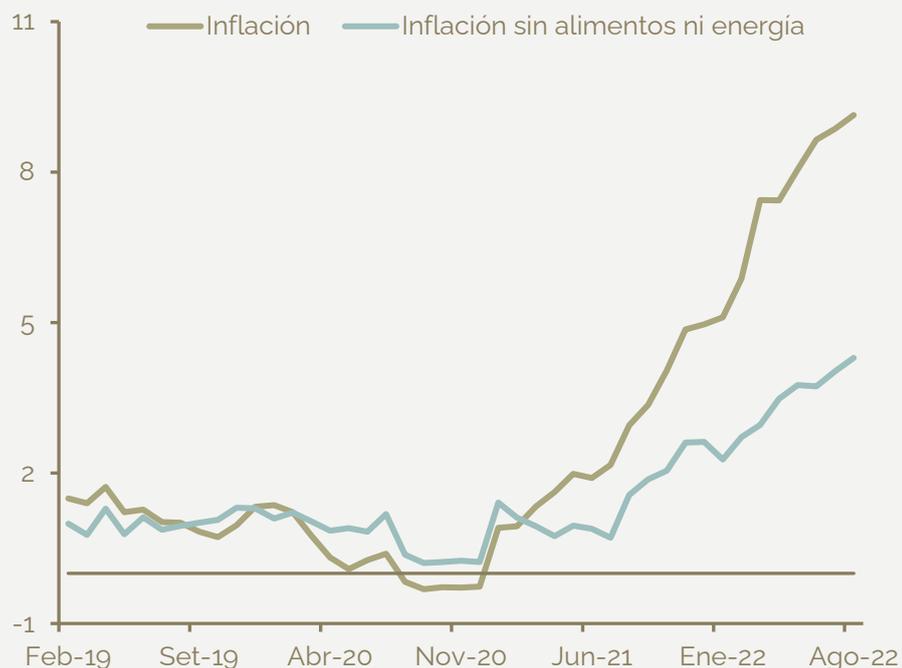
Fuente: FRED, Thorne & Associates

## En otras regiones, la inflación tampoco cede y continúa registrando niveles históricamente altos

En la Zona Euro, la inflación total y subyacente mantienen su tendencia al alza...

...de igual manera que en Japón, país que incluso ha registrado deflaciones en años previos.

**Zona Euro: Inflación**  
Var. % anual



Fuente: Eurostat, Thorne & Associates

**Japón: Inflación**  
Var. % anual



Fuente: FRED, Thorne & Associates

## No obstante, las expectativas de inflación continúan corrigiéndose a la baja, en línea con las mayores subidas de tasas de interés

En EU, las expectativas de inflación de agosto a 1 y 5 años disminuyeron a 4.6% y 2.8%, respectivamente...

...en el mercado de renta fija se observa una corrección más marcada.

**EU: Expectativas de inflación de la Universidad de Michigan**  
Var. % anual



Fuente: FRED, Thorne & Associates

**EU: Expectativas de inflación del mercado de renta fija**  
Puntos porcentuales



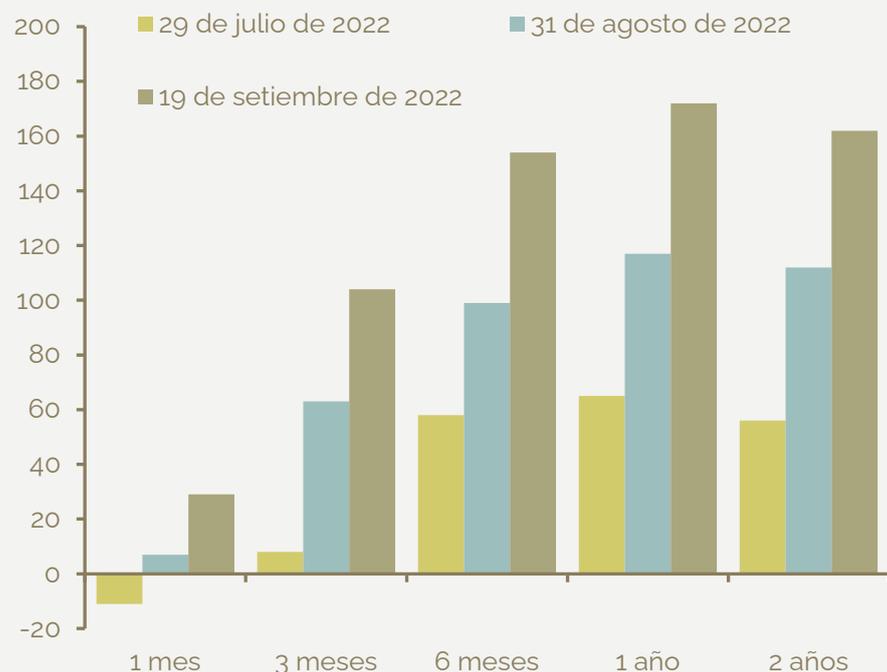
1/ TIPS: Títulos del tesoro protegidos contra la inflación. Breakeven inflation: Expectativa de la inflación, derivada de los valores del Tesoro nominales y los indexados a la inflación.  
Fuente: FRED, Thorne & Associates

# El mercado anticipa mayores subidas de tasas de los principales bancos centrales a nivel global

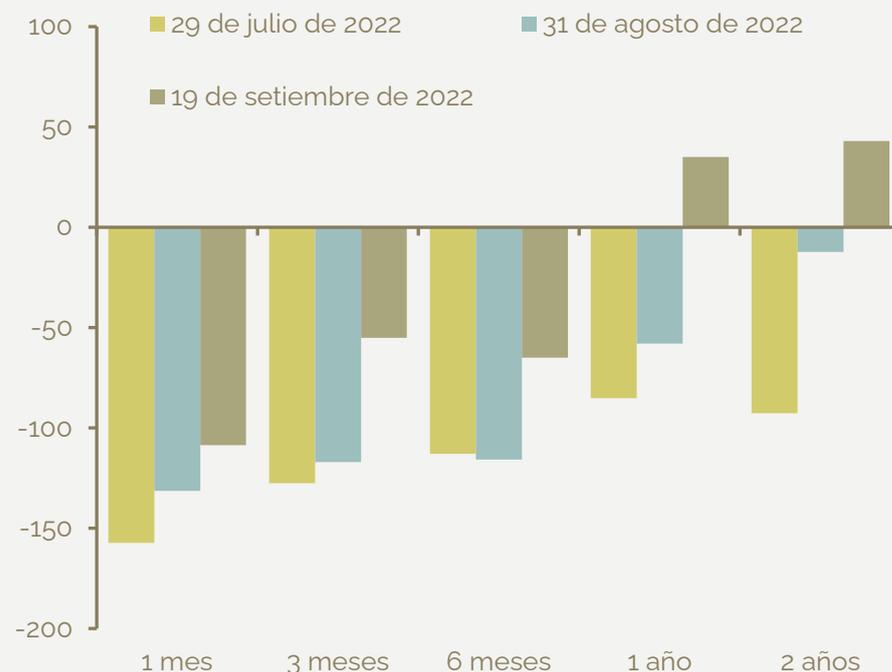
En EU, el mercado de futuros anticipa mayores subidas durante los próximos meses...

...en la Zona Euro, no se aprecia de manera clara, pero se prevé una política monetaria menos expansiva.

**EU: Expectativas del mercado de futuros de la Fed**  
Pbs, acumulado



**Zona Euro: Expectativas del mercado de futuros del ECB<sup>1</sup>**  
Pbs, acumulado



Fuente: FRED, Thorne & Associates

<sup>1/</sup> Construidas a partir de los rendimientos de los bonos soberanos del gobierno alemán.  
Fuente: FRED, Thorne & Associates

# Agenda

- ✓ **Global: Alta inflación, bajo crecimiento y más subidas de tasas según Fed**
- ✓ **Perú: El bloque opositor del Congreso continúa debilitándose**
- ✓ **Perú: Plan ImpulsoPerú no lograría reactivar la economía**
- ✓ **Perú: Déficit fiscal se situaría en 2.4% del PBI en 2022 y 2023**
- ✓ **Latam: Políticas contra la inflación persisten en detrimento de la actividad**
- ✓ **Actualización de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen político de Perú

## Los negativos

- ✓ El Congreso, particularmente el bloque opositor, continúa debilitándose. Su desaprobación neta se encuentra entre 65% y 79%, -con una desaprobación bruta de alrededor del 80%-. Asimismo, es la institución peruana de menor confianza, incluso por debajo del gobierno.
- ✓ Ello se explica por su responsabilidad en la crisis política actual. Claro ejemplo es la reciente censura, justificada por buena parte de la población, a la expresidenta del Congreso, Lady Camones, del partido Alianza para el Progreso (APP). Esto tras la difusión de unos audios en donde César Acuña, líder de APP, le exige aprobar un proyecto de ley para favorecerlo en las elecciones locales de La Libertad de octubre de este año.
- ✓ Aunque José Williams, del partido opositor Avanza País, fue escogido como nuevo presidente del Congreso, queda claro que el bloque opositor continuará debilitado y fraccionado, por lo que difícilmente logrará los 87 votos necesarios para la vacancia del presidente Castillo.

## Los positivos

- ✓ A diferencia del Congreso, el Gobierno ha visto una aparente recuperación de su tasa de desaprobación, la cual se ubica por debajo del 70%, aunque todavía se mantiene relativamente alto. Esta mejora se observa, principalmente, en las zonas que lo apoyaron al inicio de su mandato.
- ✓ Ello sorprende debido a las investigaciones de la Fiscalía contra el mandatario y su entorno familiar. Su cuñada, Yenifer Paredes, fue sentenciada a 30 meses de prisión preventiva. No obstante, Castillo es percibido por obstruir las investigaciones; sobre todo tras la separación del coronel Harvey Colchado, jefe del Equipo Especial de la PNP que apoya a la Fiscalía, y quien fue restituido al día siguiente.
- ✓ La victimización de Castillo frente a estas investigaciones y sus reuniones con las organizaciones sociales podrían haber explicado la menor desaprobación. Por el momento, la salida más deseable para esta crisis política sería con el adelanto de elecciones generales, vía la aprobación del Congreso con 66 votos y la convocatoria a un referéndum para darle mayor legitimidad.

# Las investigaciones de la Fiscalía continúan aumentando la percepción de involucramiento en casos de corrupción de Castillo y su entorno

La mayoría considera que el entorno familiar de Castillo está involucrado en actos de corrupción...

...y existe una percepción generalizada de que Castillo obstaculiza la labor de la Fiscalía.

## Perú: Investigaciones contra Yenifer Paredes <sup>1</sup>

% de encuestados

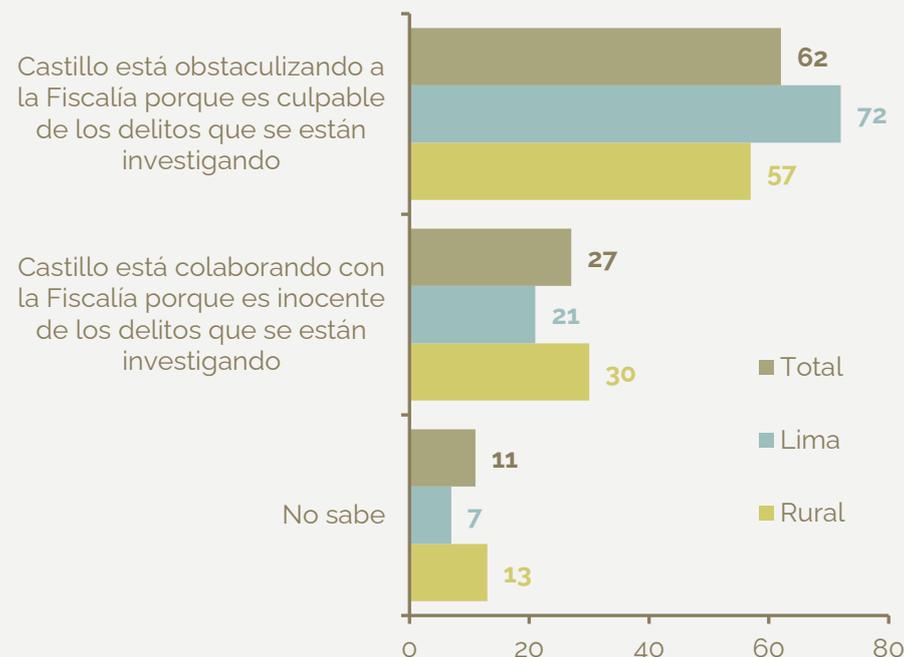


1/ La Fiscalía está investigando a Yenifer Paredes, cuñada de Castillo, por un acto de corrupción en Cajamarca ¿Qué piensa usted al respecto?

Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Thorne & Associates

## Perú: Investigaciones contra Pedro Castillo <sup>1</sup>

% de encuestados



1/ ¿Usted cree que...?

Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Thorne & Associates

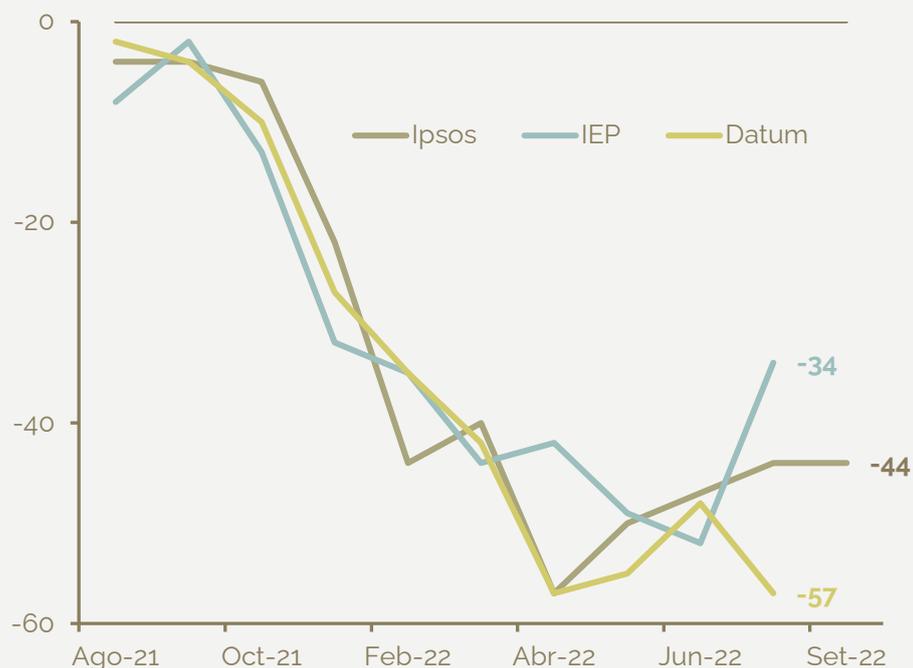
## Sin embargo, aunque todavía predomina el rechazo hacia Castillo, este ha ido disminuyendo en los últimos meses

Aunque la aprobación neta de Castillo sigue en terreno negativo, ha comenzado a ceder en los últimos meses...

...por la menor desaprobación, principalmente en las zonas que lo apoyaron al inicio de su mandato.

**Perú: Aprobación neta de Pedro Castillo**

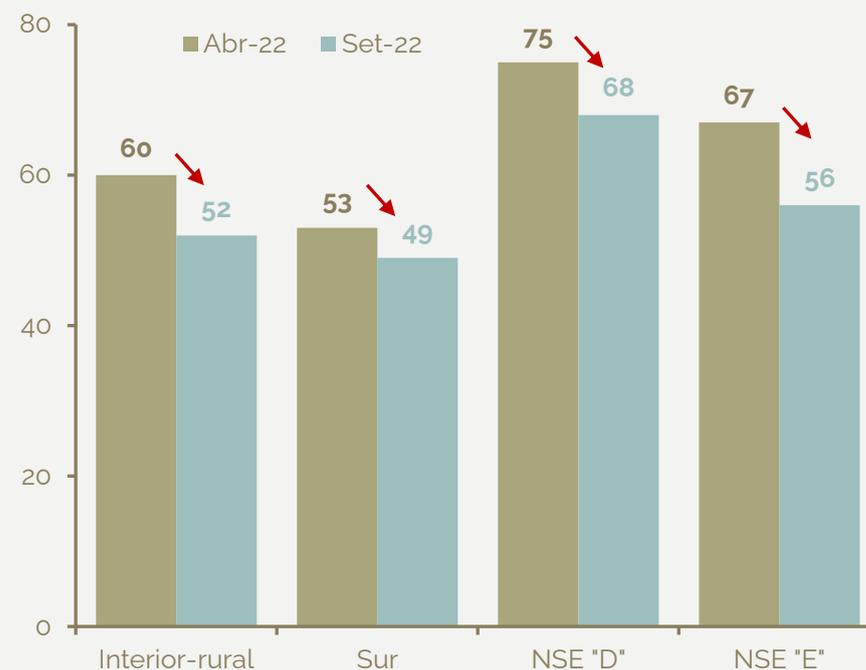
% de encuestados, >0: aprobación, <0: desaprobación



Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Datum e IEP (Agosto 2022), Thorne & Associates

**Perú: Desaprobación de Pedro Castillo**

% de encuestados



Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Thorne & Associates

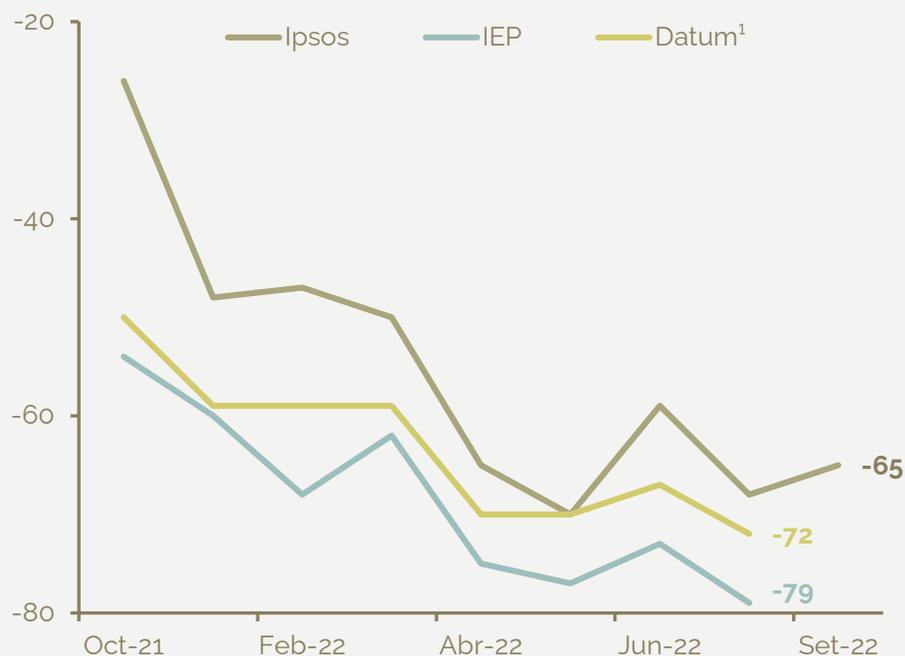
# En cambio, la desaprobación y desconfianza hacia el Congreso continúa en niveles elevados...

La aprobación neta del Congreso se ha mantenido en picada...

...y es la institución con la menor confianza en el país, incluso por debajo del Gobierno.

## Perú: Aprobación neta del Congreso

% de encuestados, >0: aprobación, <0: desaprobación

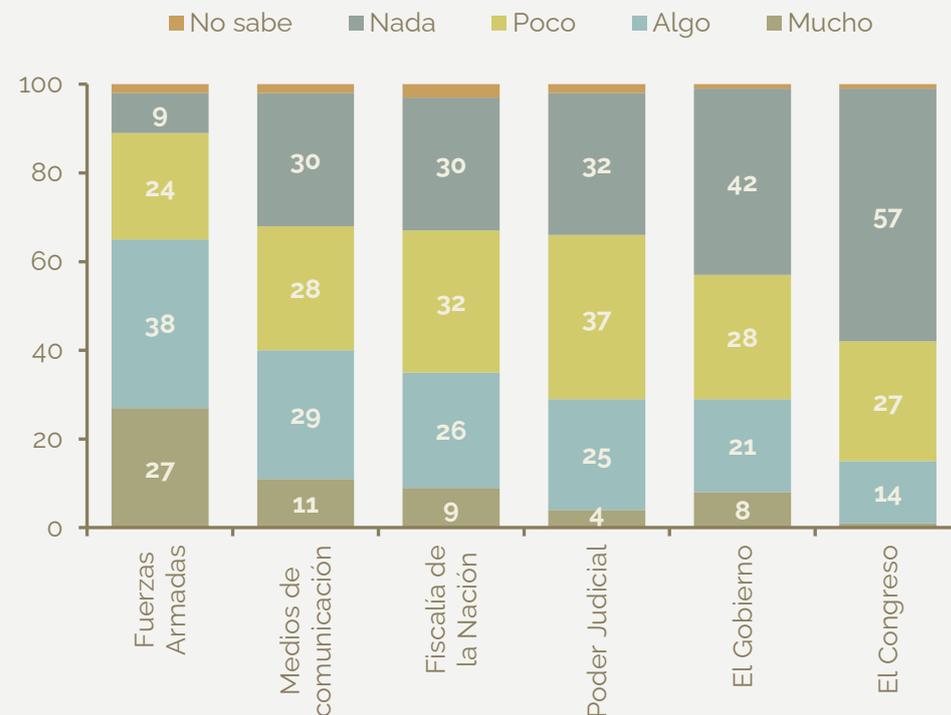


1/ Los datos de feb-22 y mar-22 corresponden al dato de dic-21, y el dato de may-22 corresponde al dato de abr-22 debido a la falta de información.

Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Datum e IEP (Agosto 2022), Thorne & Associates

## Perú: Confianza en instituciones

% de encuestados



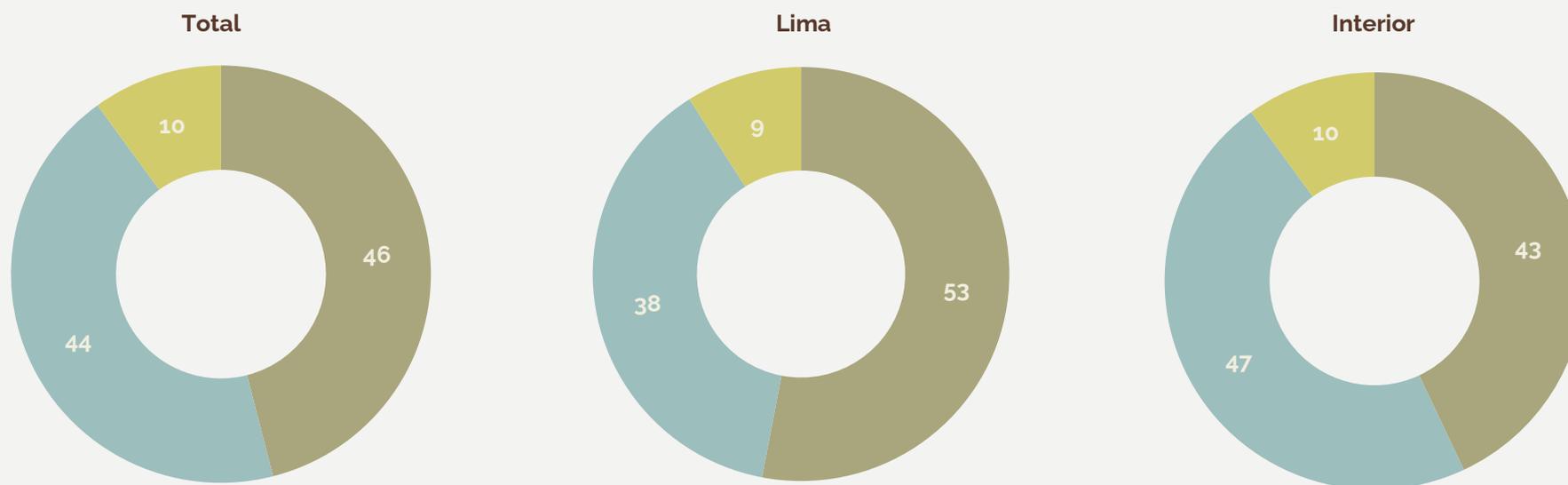
Fuente: IEP (Agosto 2022), Thorne & Associates

## ...que puede explicarse por su responsabilidad en la crisis política actual que enfrenta el país

Alrededor de un 44% considera que el Congreso es el principal responsable de la crisis política actual, similar al 46% que considera que el Gobierno es el principal responsable.

**Perú: Responsable de crisis política**  
% de encuestados

■ El Gobierno      ■ El Congreso      ■ No precisa



1/ Para usted, ¿quién es el responsable de la crisis política que vive el país actualmente?  
Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Thorne & Associates

## Además, esto ha llevado a un debilitamiento de la oposición, que se observó en la rápida censura a la expresidenta del Congreso, Lady Camones

A inicios del mes, se censuró a Lady Camones, expresidenta del Congreso, con votos de la oposición...

...el apoyo a esta censura por parte de la población podría haber explicado la división de la oposición.

### Perú: Votación de censura contra Lady Camones

Número de votos

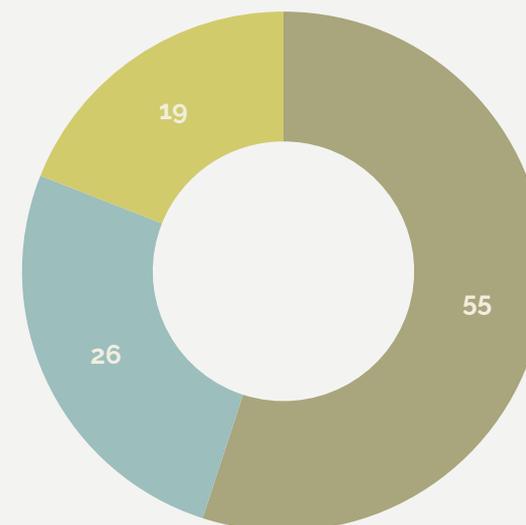
Partido político	A favor	En Contra	Abstenciones
Fuerza Popular	0	22	0
Perú Libre	14	0	0
Acción Popular	8	5	0
Bloque Magisterial	9	0	0
Alianza para el Progreso	0	7	0
Renovación Popular	4	2	3
Avanza País	3	5	1
Perú Democrático	4	0	0
Podemos	2	1	0
Integridad y Desarrollo	6	0	0
Somos Perú	0	2	1
Cambio Democrático	5	0	0
Perú Bicentenario	4	0	0
No agrupados	2	3	0
<b>Total</b>	<b>61</b>	<b>47</b>	<b>5</b>

Fuente: Congreso de la República, Thorne & Associates

### Perú: Censura de Lady Camones

% de encuestados

■ La censura es justificada ■ La censura es injustificada ■ No precisa



1/ Recientemente, la congresista Lady Camones fue censurada en el Congreso como Presidenta del Parlamento por su participación en unos audios con el presidente del partido APP, César Acuña ¿Qué opinión tiene usted de esa censura?

Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Thorne & Associates

## Lo anterior podría diluir aún más el rol fiscalizador del Congreso, pese a las investigaciones que se vienen realizando en contra del mandatario

La Fiscalía tiene abierto seis investigaciones en contra del presidente Castillo y su entorno más cercano...

...sin embargo, el Congreso seguirá realizando populismo para mejorar sus índices de aprobación.

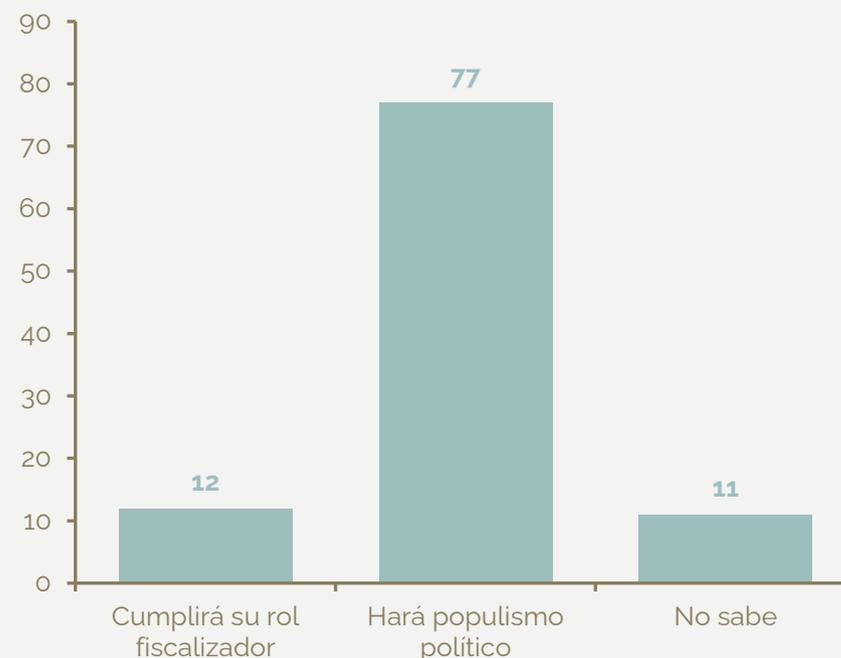
### Perú: Investigaciones contra el presidente

Casos	Presuntos delitos	Condición
Obras en Cajamarca	Contra la tranquilidad pública en la modalidad de organización criminal	Abierto
Denuncia del exministro del Interior, Mariano González	Contra la administración de justicia - encubrimiento personal y organización criminal	Abierto
Puente Tarata III - MTC	Organización criminal, tráfico de influencias agravado y colusión agravada	Abierto
Petroperú	Tráfico de influencias agravado y colusión	Abierto
Ascensos en las F.F.A.A.A	Organización criminal, tráfico de influencias agravado y patrocinio ilegal	Abierto
Plagio de tesis de maestría	Plagio agravado, falsedad genérica y cobro indebido	Abierto

Fuente: Gestión, noticias periodísticas, Thorne & Associates

### Perú: Opinión sobre el Congreso <sup>1</sup>

% de encuestados



<sup>1/</sup> ¿Cree usted que el Congreso cumplirá con su rol de fiscalizar y legislar en beneficio del desarrollo del país o hará populismo político, buscando solo el aplauso de la gente?

Fuente: Datum (Agosto 2022), Thorne & Associates

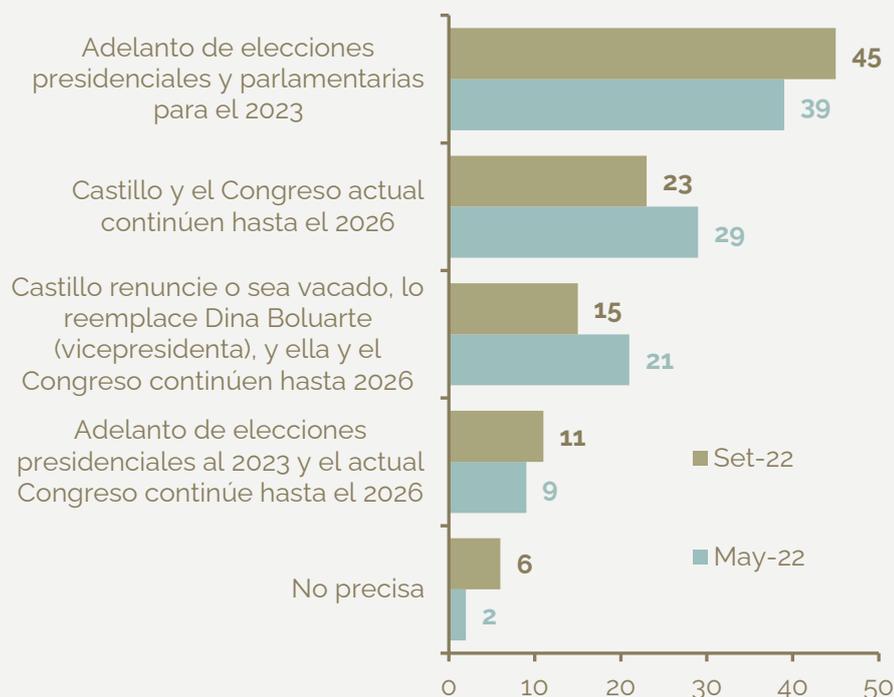
# Por el momento, la salida más deseable a esta crisis política sería con el adelanto de elecciones generales

Una mayoría se muestra a favor del adelanto de elecciones generales...

...pero, el ambiente de crisis política se mantendrá por un periodo prolongado.

## Perú: Soluciones ante la crisis política <sup>1</sup>

% de encuestados



1/ ¿Cuál de las siguientes opciones preferiría con respecto a la situación política?

Fuente: Ipsos (Setiembre 2022), Thorne & Associates

## Perú: Rendimiento del bono del gobierno a 10 años

%



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# Agenda

- ✓ **Global: Alta inflación, bajo crecimiento y más subidas de tasas según Fed**
- ✓ **Perú: El bloque opositor del Congreso continúa debilitándose**
- ✓ **Perú: Plan ImpulsoPerú no lograría reactivar la economía**
- ✓ **Perú: Déficit fiscal se situaría en 2.4% del PBI en 2022 y 2023**
- ✓ **Latam: Políticas contra la inflación persisten en detrimento de la actividad**
- ✓ **Actualización de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen cíclico de Perú

## Los negativos

- ✓ Seguimos manteniendo nuestras proyecciones de crecimiento del PBI en 2.5% para 2022 y 2.2% para 2023. Estas se ubican por debajo de la proyección reciente del MEF y del BCRP, lo que se explica, principalmente, por el deterioro de la inversión pública y privada, y la menor demanda externa.
- ✓ La previsión del MEF para la inversión pública, de 8.5% para 2022, es poco factible pues tendría que crecer 18% en el 2S22 (en el 1S22 cayó 5.1%). La ejecución de obras públicas continúa bajo y las elecciones regionales y locales de oct-22 generaría que la inversión pública se contraiga 2.5% en 2023. En 2011, la inversión pública de gobiernos subnacionales que eligieron a nuevas autoridades tras las elecciones de 2010 cayó 15%.
- ✓ La inversión privada se mantendría deprimida debido al deterioro de las expectativas de la economía y una menor inversión minera, la cual se contraería 5.2% en 2022 y 15.4% en 2023. Esto último se explica por la finalización del proyecto Quellaveco (US\$ 5 mil millones) y la postergación del proyecto Yanacocha (US\$ 2.5 mil millones) hasta 2024.

## Los positivos

- ✓ El MEF buscaría elevar el ritmo de crecimiento de la economía con su plan ImpulsoPerú. Sin embargo, la mayoría de medidas estarían destinadas a mayor gasto corriente, mientras que las destinadas a la inversión pública serían complicadas de ejecutar debido a la dificultad para destrabar inversiones que están paralizadas desde 2014 y a la entrada de nuevos gobernadores en 2023.
- ✓ En cuanto a los indicadores de alta frecuencia, se observa un panorama mixto. La demanda de electricidad repuntó ligeramente en las últimas semanas, tras estar estancada durante julio y agosto. Sin embargo, si bien los indicadores de expectativas vieron una ligera mejora en agosto, la mayoría se mantiene en el tramo pesimista.
- ✓ Pese al buen rendimiento del consumo privado durante el 1S22, la desaceleración de la población ocupada y el estancamiento de los ingresos reales complicarían su panorama hacia el 2S22. En agosto, el empleo de la capital se desaceleró por tercer mes consecutivo.

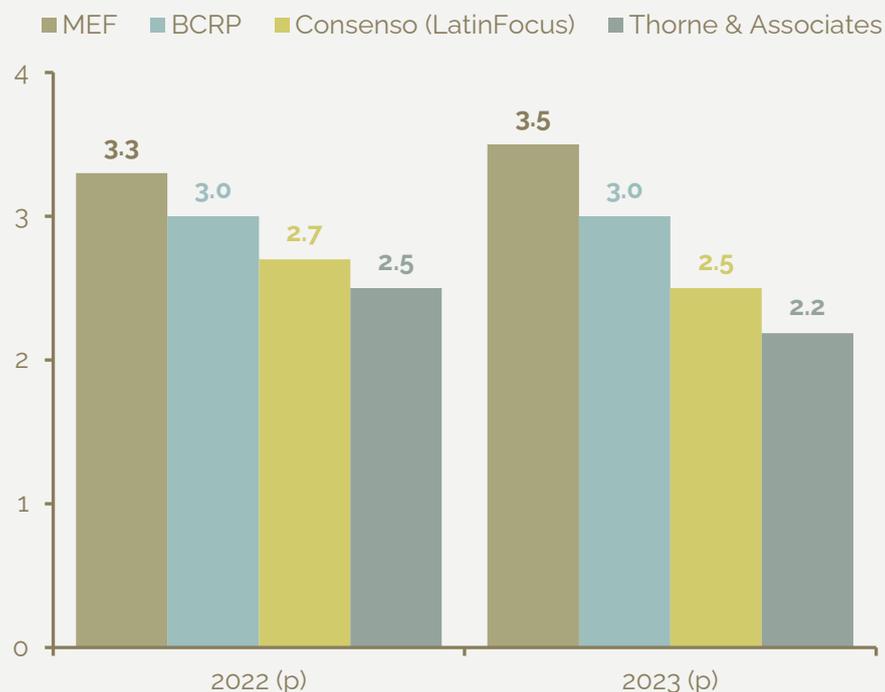
# Nuestras proyecciones anticipan un menor crecimiento de la economía para 2022 y 2023

Prevedemos un crecimiento del PBI de 2.5% para 2022 y 2.2% para 2023...

...nuestro menor estimado del PBI se explica por el deterioro de la inversión y las exportaciones.

## Perú: Proyección del PBI

Var. % real anual



Fuente: MEF, BCRP, LatinFocus (Setiembre 2022), Thorne & Associates

## Perú: Proyección del PBI

Var. % real anual

	2021	2022 (p)			2023 (p)		
		MEF	BCRP	T&A	MEF	BCRP	T&A
<b>PBI</b>	<b>13.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.0</b>	<b>2.2</b>
Demanda interna	14.7	2.9	2.5	2.4	3.0	2.7	1.8
Consumo privado	11.7	3.7	4.2	4.3	3.1	3.1	2.3
Consumo público	10.6	1.8	1.5	3.0	1.6	2.0	2.4
Inversión privada	37.4	0.0	0.0	-1.9	2.5	1.8	1.3
Inversión pública	24.9	8.5	2.1	1.9	4.5	0.0	-2.5
Exportaciones	13.7	4.8	5.5	3.7	6.9	7.7	4.4
Importaciones	18.6	3.4	3.8	3.4	4.7	6.5	2.6

Fuente: MEF, BCRP, Thorne & Associates

# El MEF buscaría elevar el ritmo de crecimiento de la economía con su plan ImpulsoPerú

El plan ImpulsoPerú buscaría mejorar las condiciones del gasto privado, acelerar la inversión pública y recuperar la confianza. El MEF estima un impacto en el PBI de +0.6 p.p. en 2022 y de +0.8 p.p. en 2023.

## Perú: Principales medidas del programa "ImpulsoPerú"

1. Principales medidas para mejorar las condiciones para el gasto privado	Plazo	Costo (Millones de S/)	Impacto en el PBI
1.1 <u>Medidas de facilitación, fortalecimiento y destrabe de la inversión privada</u> : Mejoras en las gestiones de APP's y Obras por Impuestos; capacitación de autoridades subnacionales; agilización y destrabe de proyectos de inversión como Chavimochic, Majes Siguanas II, Muelle Norte; entre otras	Entre set-22 y dic-22	No aplica	
1.2 <u>Medidas de promoción del financiamiento productivo</u> : Facilitamiento del acceso al crédito para las MYPE	Entre oct-22 y dic-22	S/2 850	2022: +0.5 p.p.
1.3 <u>Medidas de soporte temporal para hogares vulnerables</u> : Entrega focalizada de subsidios y bonos a hogares vulnerables, y programa de contratación de trabajadores jóvenes	Entre set-22 y nov-22	S/4 833	2023: +0.3 p.p.
1.4 <u>Medidas tributarias de impulso de la inversión privada</u> : Reducción de la depreciación para construcciones y vehículos eléctricos	Dic-22	S/1 127 anuales	
1.5 <u>Prórroga de beneficios tributarios</u> : Deducción del IR en inversión en I+D+i, devolución del IGV a la exploración en minería e hidrocarburos, y exoneración del IGV a ciertos alimentos y transportes	Dic-22	S/5 732 anuales	
2. Aceleración y destrabe de la inversión pública	Plazo	Costo (Millones de S/)	Impacto en el PBI
2.1 <u>Entre las medidas se destacan</u> : impulso a la gestión de proyectos; reactivación de al menos 1170 obras paralizadas; elevación de estándares de calidad de los proyectos de inversión; y mayores recursos en zonas con menos recursos y mayor pobreza	Entre set-22 y feb-23	S/324	2022: +0.1 p.p. 2023: +0.5 p.p.
3. Medidas de recuperación de la confianza	Plazo	Costo (Millones de S/)	Impacto en el PBI
3.1 <u>Entre las medidas se destacan</u> : Hoja de ruta para el acceso a la OCDE; creación de grupo de trabajo para el seguimiento y evaluación de las inversiones; lanzamiento del Nuevo Plan de Competitividad y Productividad; Shock regulatorio para el impulso de sectores productivos	A partir de set-22	S/40	No se menciona

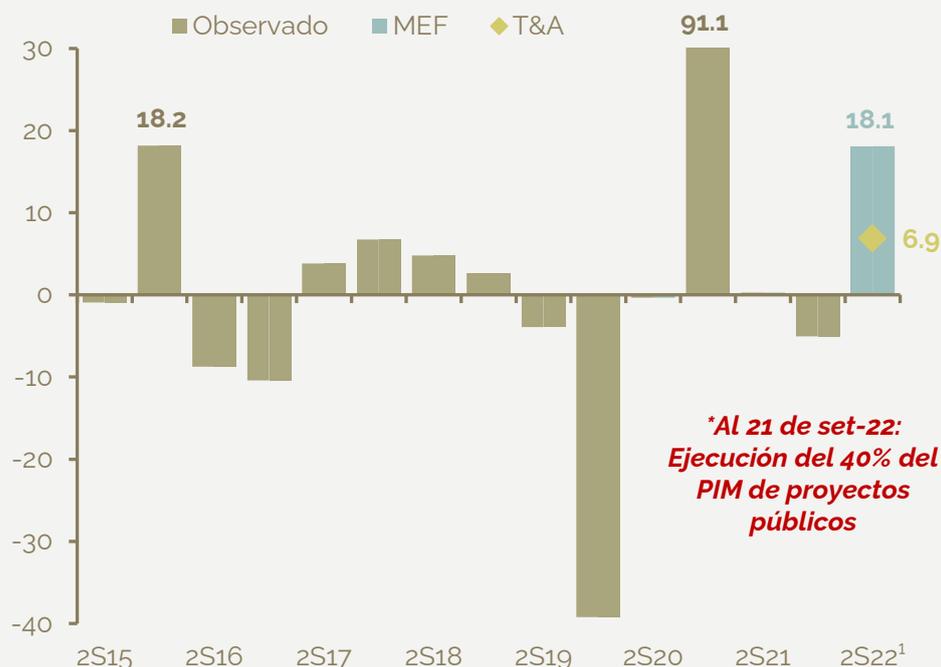
Fuente: MEF, Thorne & Associates

## Sin embargo, la baja ejecución presupuestal en obras públicas y la entrada de nuevos gobernadores complicaría el panorama de la inversión pública...

Es poco probable que la inversión pública crezca 18% en el 2S22 para alcanzar el 8.5% del MEF para 2022...

...además, la entrada de nuevos gobernadores generaría que la inversión pública caiga en 2023.

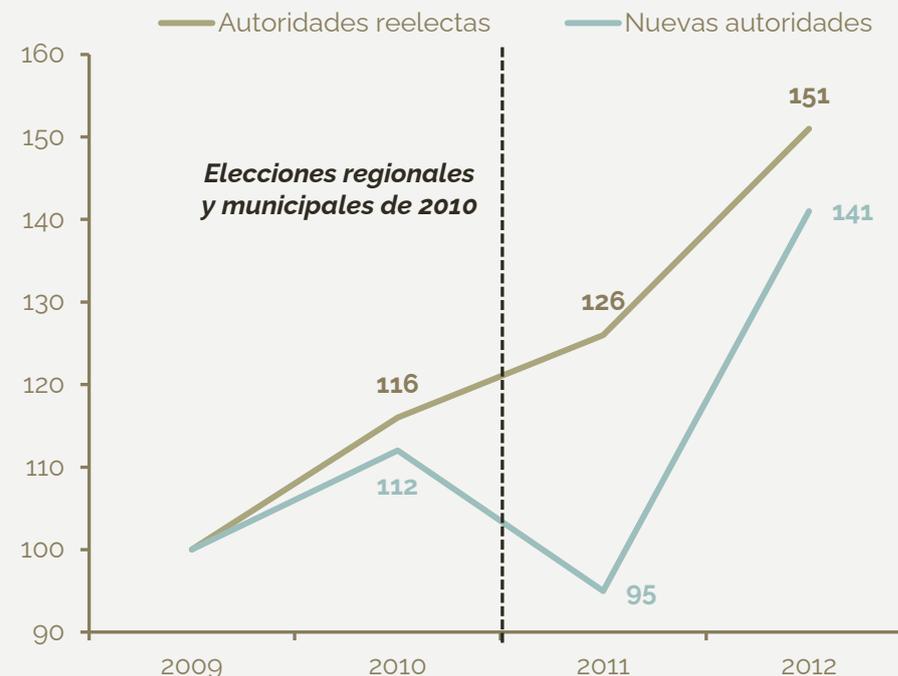
**Perú: Inversión pública**  
Var. % real anual



1/ Proyección.

Fuente: BCR, Thorne & Associates

**Perú: Ejecución de la inversión pública <sup>1</sup>**  
Índice, 2009 = 100, de gobiernos subnacionales



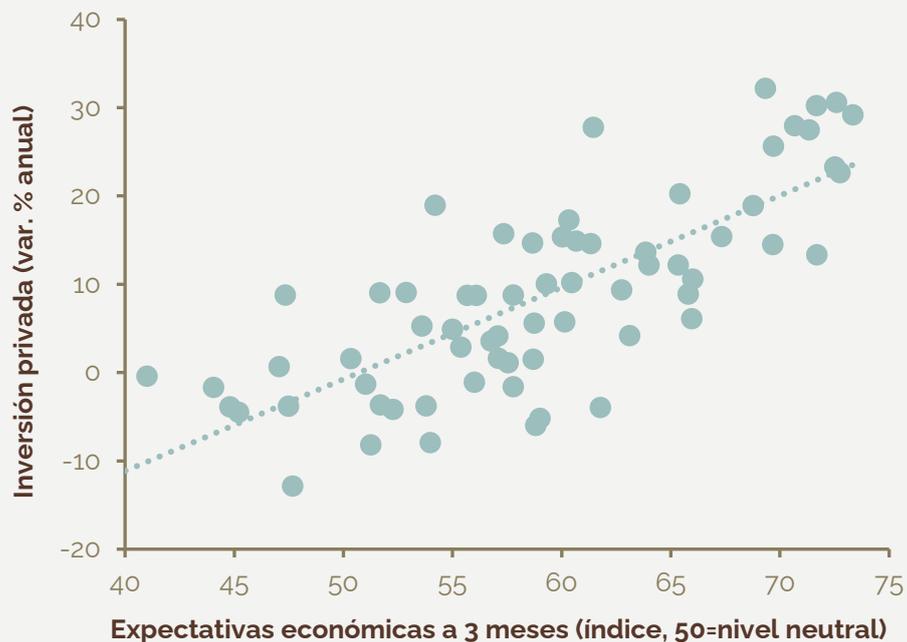
Fuente: BCRP (Reporte de Inflación, Setiembre 20018), Thorne & Associates

## ...mientras que el deterioro prolongado de las expectativas económicas y la menor inversión minera provocarán un deterioro de la inversión privada

Históricamente, las expectativas económicas y la inversión privada han visto una relación positiva...

...y la inversión minera se contraería 5.2% en 2022 y 15.4% en 2023.

**Perú: Expectativas económicas e inversión privada <sup>1</sup>**  
Como se indica



1/ Datos entre 1T03 - 4T19. Expectativas económicas corresponden al trimestre previo.  
Fuente: BCR, Thorne & Associates

**Perú: Inversión minera**  
Var. % real anual



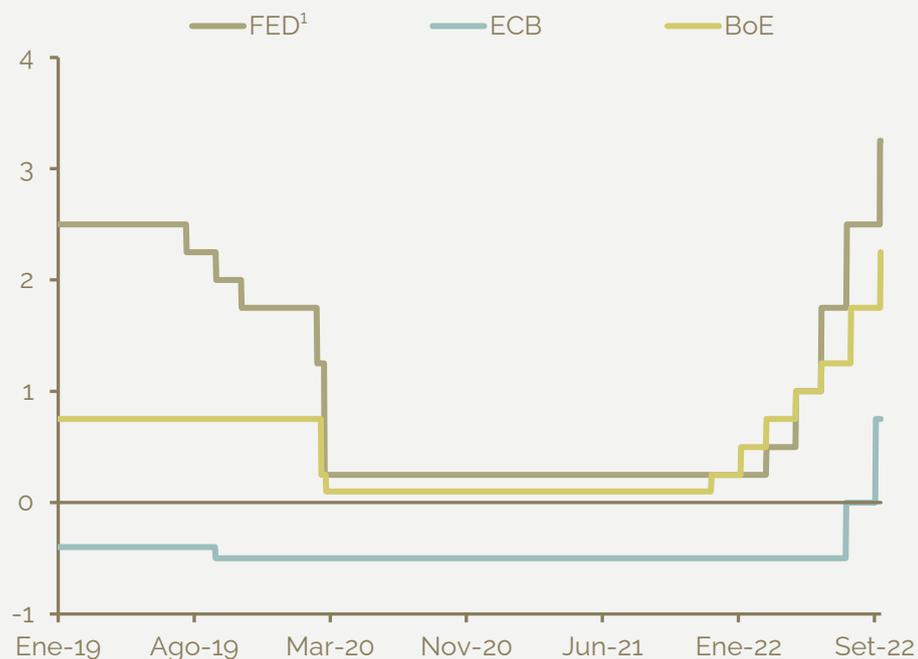
Fuente: INEI, Minem, Thorne & Associates

## Además, el contexto externo desfavorable actual podría ejercer una mayor presión a la baja sobre la demanda externa

Los principales bancos centrales a nivel global continúan con su política monetaria restrictiva...

...mientras que las proyecciones de crecimiento de los socios comerciales continúan en deterioro.

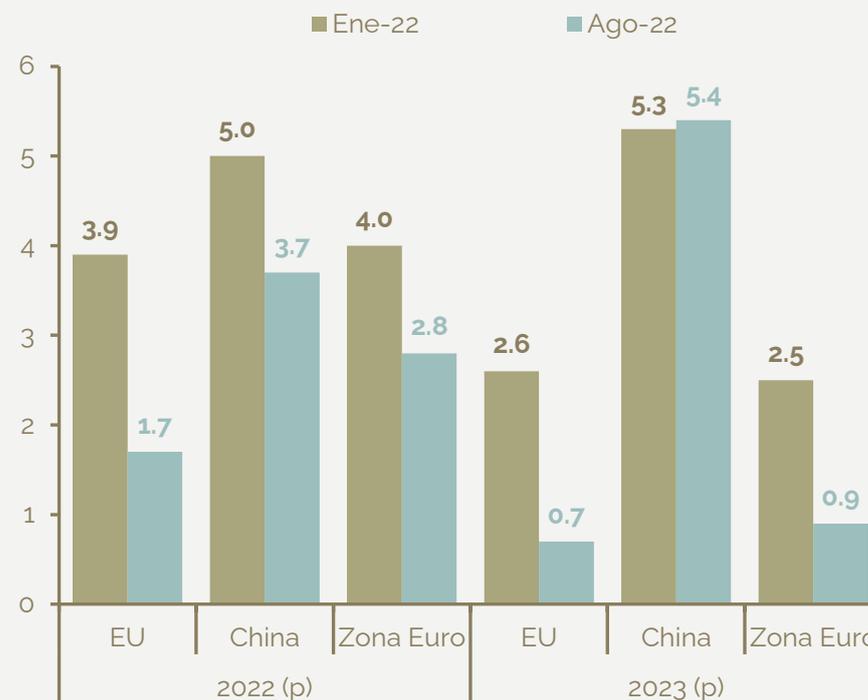
Global: Tasas de interés de política monetaria  
%



1/ Corresponde al límite superior.

Fuente: FRED, Bank of England, Thorne & Associates

Global: Proyección de crecimiento  
Var. % real anual



Fuente: Banco Central de Chile, Consensus Forecast, Bloomberg, Thorne & Associates

## El 2S22 inicia con una fuerte desaceleración de la actividad económica; esto continuaría en lo que resta del 3T22 y durante el 4T22

Luego de que el PBI creciera 3.8% en el 1T22 y 3.3% en el 2T22, la actividad se desaceleró a 1.4% en julio...

...esta tendencia se mantendría durante el 3T22 y 4T22, creciendo a una tasa promedio de 1.5%.

### Perú: PBI sectorial

Var. %

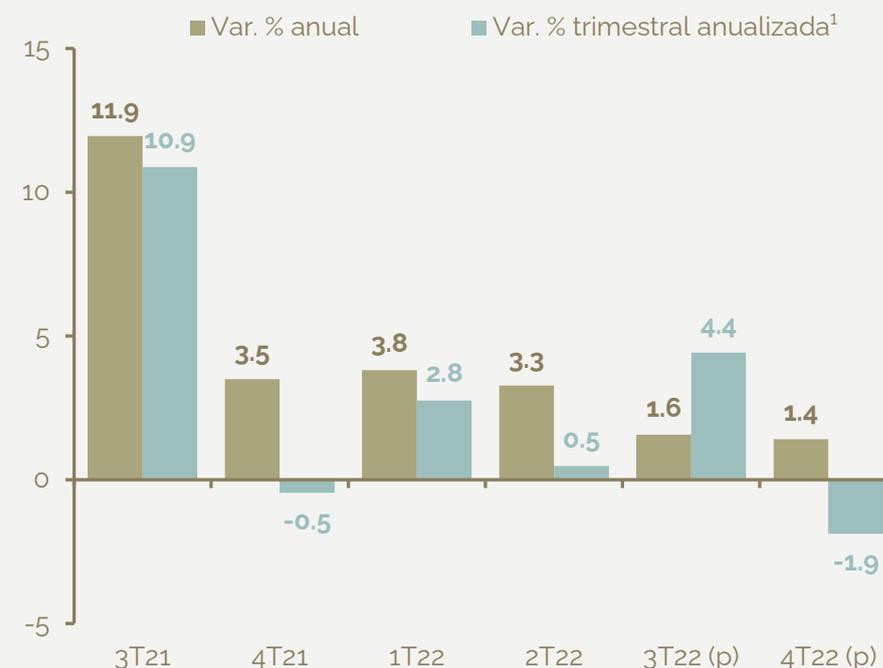
	1T22		2T22		Jul-22	
	t/t anualizado <sup>1</sup>	a/a	t/t anualizado <sup>1</sup>	a/a	m/m <sup>1</sup>	a/a
<b>PBI</b>	<b>2.8</b>	<b>3.8</b>	<b>0.5</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.4</b>
Agricultura	-4.0	3.9	6.2	4.7	-0.5	-1.5
Pesca	-60.4	-33.2	27.4	-12.9	-1.1	29.0
Minería e hidrocarburos	7.0	1.2	-12.6	-1.3	-3.0	-5.8
Manufactura	7.7	1.9	6.7	3.5	-3.3	1.6
Electricidad, gas y agua	2.7	3.4	0.6	2.6	1.7	4.9
Construcción	21.5	-0.5	11.0	3.7	-0.2	2.1
Comercio	-11.8	5.9	12.9	2.6	0.5	2.8
Servicios	2.8	5.4	-5.4	4.2	0.4	2.8
<b>Memo:</b>						
Transables	3.9	1.5	-0.7	1.8	-2.7	-1.6
No transables	-2.4	4.8	2.3	3.9	0.7	2.8

1/ Con ajuste estacional

Fuente: INEI, Thorne & Associates

### Perú: PBI real

Var. %



1/ Con ajuste estacional.

Fuente: INEI, Thorne & Associates

# Los indicadores de alta frecuencia muestran resultados mixtos, aunque no hay un impulso sustancial

La demanda de electricidad ha mostrado una reciente mejora, tras estancarse durante julio y agosto...

...aunque los indicadores de expectativas mejoraron en agosto, la mayoría sigue en el tramo pesimista.

## Perú: Demanda de electricidad

Índice desestacionalizado, promedio 2021 = 100, promedio móvil 28 días



Fuente: COES, Thorne & Associates

## Perú: Encuesta de expectativas macroeconómicas

Índices de difusión, 50=nivel neutral

	Junio	Julio	Agosto	
Economía a 3 meses	34.1	34.3	35.6	↑
Economía a 12 meses	40.5	43.0	42.6	↓
Sector a 3 meses	43.2	43.2	44.4	↑
Sector a 12 meses	49.2	48.9	50.4	↑
Situación de la empresa a 3 meses	48.7	46.2	46.1	↓
Situación de la empresa a 12 meses	53.9	52.5	54.1	↑
Demanda de sus productos a 3 meses	50.6	49.3	47.9	↓
Demanda de sus productos a 12 meses	58.0	55.6	57.0	↑
Contratación de personal a 3 meses	48.9	47.3	46.5	↓
Contratación de personal a 12 meses	51.3	50.8	51.7	↑
Inversión de su empresa a 3 meses	44.7	44.2	45.1	↑
Inversión de su empresa a 12 meses	51.0	50.2	51.9	↑

Fuente: BCRP, Thorne & Associates



# La desaceleración del empleo de Lima Metropolitana y el estancamiento de los ingresos reales afectarían al consumo privado

En agosto, el empleo de la capital perdió fuerza por tercer mes consecutivo...

...y los ingresos reales de los trabajadores continúan estancados por la alta inflación.

**Lima Metropolitana: PEA ocupada por niveles de empleo**

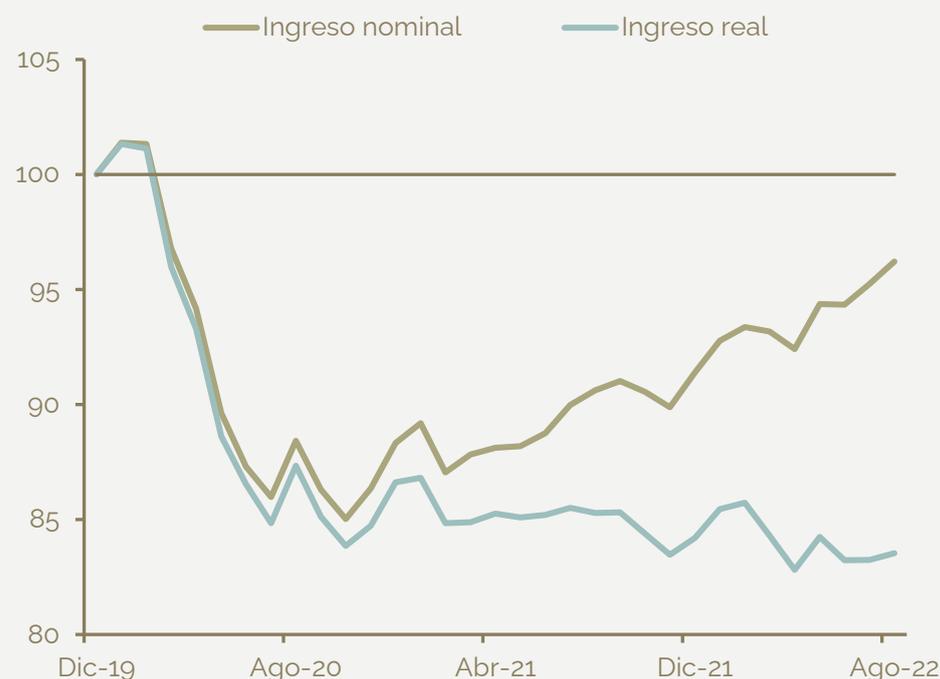
Índice, dic-19 = 100, promedio móvil 3 meses



Fuente: INEI, Thorne & Associates

**Lima Metropolitana: Ingreso mensual**

Índice, dic-19 = 100, promedio móvil 3 meses



Fuente: INEI, Thorne & Associates

# Agenda

- ✓ **Global: Alta inflación, bajo crecimiento y más subidas de tasas según Fed**
- ✓ **Perú: El bloque opositor del Congreso continúa debilitándose**
- ✓ **Perú: Plan ImpulsoPerú no lograría reactivar la economía**
- ✓ **Perú: Déficit fiscal se situaría en 2.4% del PBI en 2022 y 2023**
- ✓ **Latam: Políticas contra la inflación persisten en detrimento de la actividad**
- ✓ **Actualización de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen de cuentas fiscales de Perú

## Los negativos

- ✓ Revisamos al alza la proyección del déficit primario de 0.4% del PBI a 0.8% para 2022 y de 0.4% a 0.9% para 2023. De la misma manera, el déficit fiscal se ubicaría en 2.4% en 2022 y 2023, y ya no en 2.1% y 2%, respectivamente, como lo proyectábamos anteriormente. Con ello, prevemos que el déficit fiscal se mantenga en el límite de la regla fiscal para 2023.
- ✓ Parte de ello se explica por los mayores gastos que ejecutará el gobierno durante este periodo. Con el lanzamiento del plan ImpulsoPerú, en donde se incluyen medidas de entrega de bonos y subsidios, el gasto corriente cerraría en 17% del PBI en 2022 y 16.1% en 2023, por encima de los estimados del MEF.
- ✓ No obstante, pese a que este plan también incluye medidas para acelerar la inversión pública, nuestra proyección anticipa que la inversión pública real crezca solo 1.9% en 2022 y caiga 2.5% en 2023 debido a la baja ejecución presupuestal y la entrada de nuevos gobernadores en 2023. Así, el gasto de capital llegaría a 5.2% del PBI en 2022 y bajaría a 5.1% en 2023.

## Los positivos

- ✓ La otra parte que explica nuestra proyección del déficit fiscal se explica por el lado de los ingresos. En 2022, los ingresos se verán favorecidos por el histórico crecimiento de la recaudación tributaria durante el 1S22. Así, revisamos nuestra proyección de los ingresos fiscales para 2022 de 21% del PBI a 21.3%, explicado por la mayor recaudación tributaria.
- ✓ Sin embargo, esta buena performance de los ingresos fiscales no continuarían durante el 2S22 y 2023. Por un lado, la actividad económica se mantendría débil, con un crecimiento de solo 2.5% en 2022 y 2.2% en 2023 según nuestras proyecciones. Por otro lado, esperamos que los precios de las materias primas, principalmente el cobre, se sigan corrigiéndose a la baja en adelante.
- ✓ Esperamos que la deuda pública suba ligeramente, de 35.9% del PBI en 2021 a 36.5% en 2022, para luego descender a 36.3% en 2023. Este aumento de la deuda se explicaría por el mayor déficit fiscal/primario, que sería compensado parcialmente por el ligero crecimiento de la economía.

## Anticipamos un mayor déficit fiscal para 2022 y 2023, en un contexto de mayor gasto del gobierno, principalmente corriente

Revisamos nuestra proyección del déficit fiscal de 2.1% del PBI a 2.4% para 2022 y de 2% a 2.4% para 2023...

...así, el resultado económico y primario no observarían una mejora en el periodo 2022-2023.

### Perú: Resultado económico del sector público no financiero

% del PBI

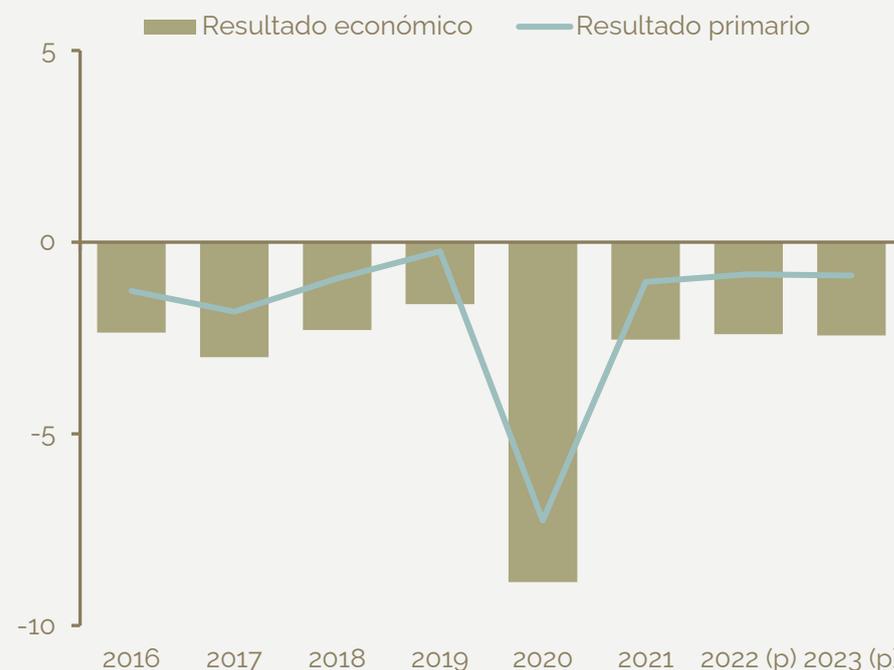
	2021	2022 (p)		2023 (p)	
		Proy. de Jun-22	Proy. de Set-22	Proy. de Jun-22	Proy. de Set-22
<b>1. Ingresos corrientes</b>	<b>21.0</b>	<b>21.0</b>	<b>21.3</b>	<b>20.4</b>	<b>20.3</b>
Ingresos tributarios	16.3	16.2	16.5	15.7	15.7
Ingresos no tributarios	4.6	4.8	4.8	4.7	4.6
<b>2. Gastos no financieros</b>	<b>22.2</b>	<b>21.6</b>	<b>22.2</b>	<b>20.9</b>	<b>21.2</b>
Gastos corrientes	17.1	16.7	17.0	16.0	16.1
Gastos de capital	5.0	4.9	5.2	5.0	5.1
<b>3. Otros<sup>1</sup></b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>
<b>4. Resultado primario</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.9</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>
<b>6. Resultado económico</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.1</b>	<b>-2.4</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.4</b>

1/ Incluye ingresos de capital del gobierno general y resultado primario de las empresas públicas

Fuente: BCRP, Thorne & Associates

### Perú: Resultado económico del sector público no financiero

% del PBI



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

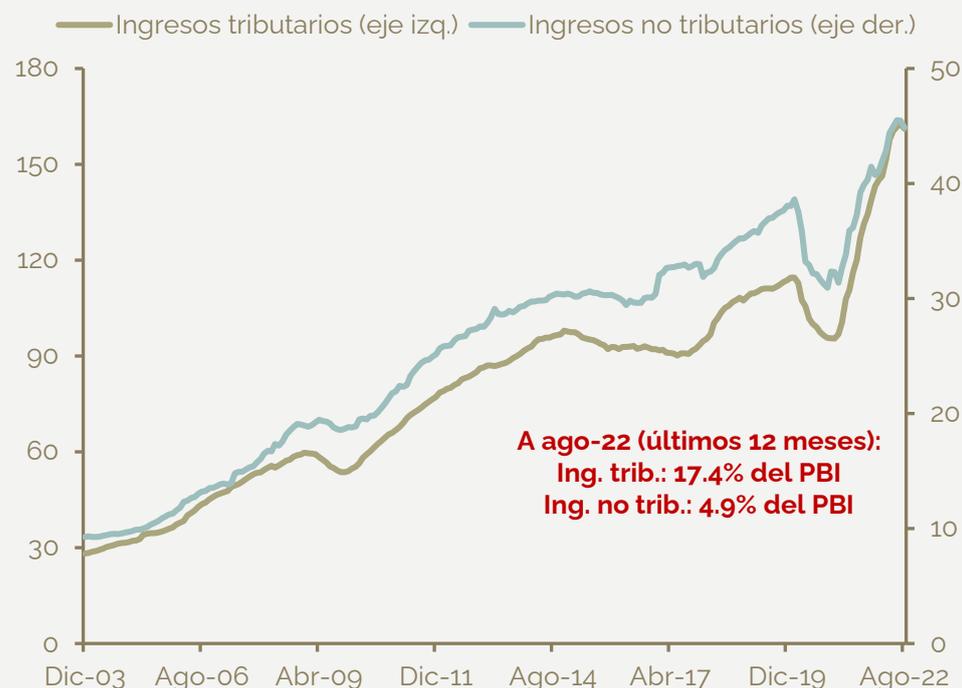
# El extraordinario crecimiento de los ingresos fiscales durante el 1S22 explica nuestra revisión de 21% del PBI a 21.3% para 2022

Los ingresos del gobierno han registrado un aumento histórico durante la primera parte de 2022...

...tocó un pico de crecimiento en los primeros meses del año, aunque vienen desacelerándose.

## Perú: Ingresos fiscales del gobierno general

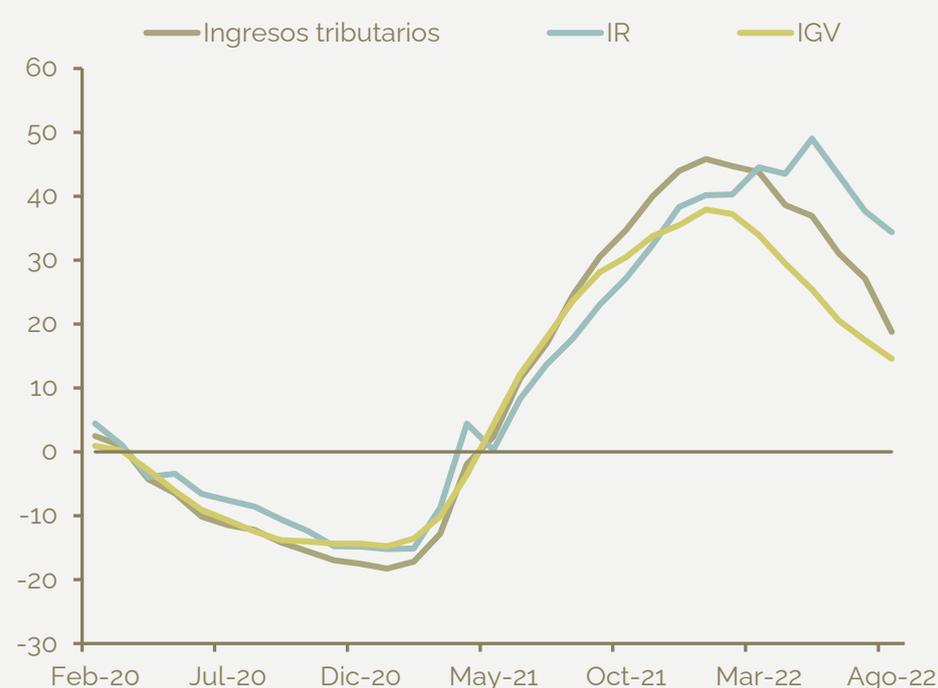
Miles de millones de S/, acumulado 12 meses



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

## Perú: Ingresos tributarios del gobierno general

Var. % real anual, acumulado 12 meses



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

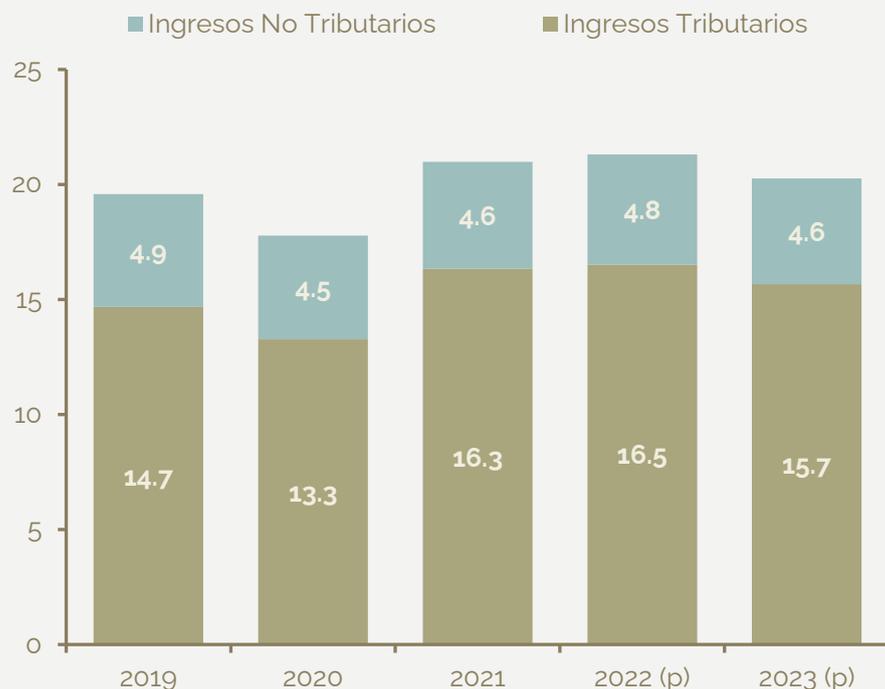
## Sin embargo, esto no continuaría en el 2S22 y 2023 debido a las menores perspectivas de crecimiento y de los precios de las materias primas

En 2023, los ingresos tributarios disminuirían a 15.7% del PBI, luego de ubicarse en 16.5% en 2022...

...en un contexto de menor crecimiento económico y menores precios de las materias primas.

### Perú: Ingresos fiscales gobierno general

% del PBI



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

### Perú: Supuestos para los ingresos fiscales

Como se indica

	2021	2022 (p)	2023 (p)
<b>Sector real (Var. % real anual)</b>			
PBI	13.6	2.5	2.2
Demanda interna	14.7	2.4	1.8
Minería e hidrocarburos	7.4	1.4	5.0
<b>Sector externo (Var. % nominal anual)</b>			
Exportaciones FOB	47.2	7.9	0.5
Importaciones FOB	39.2	18.2	0.3
Precios de exportación	30.3	2.0	-7.9
Cobre (cUS\$/lb.)	422	397	350
Precios de importación	16.6	14.7	-2.3
Petróleo (US\$/br.)	68	97	84

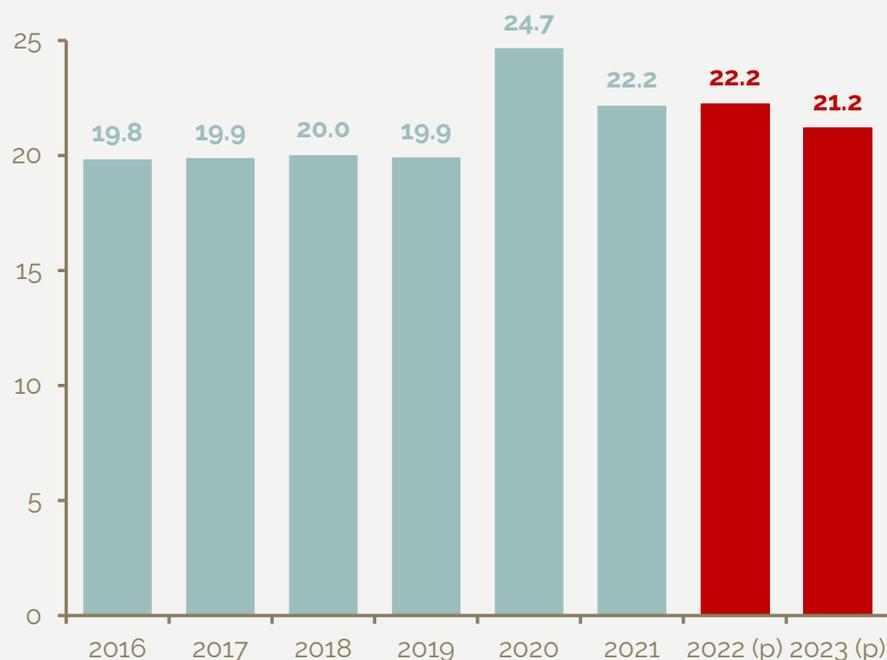
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

## Por el lado de los gastos, revisamos al alza nuestra proyección para 2022, de 21.6% del PBI a 22.2%, y para 2023, de 20.9% a 21.2%

Los gastos fiscales se mantendrían en niveles elevados durante 2022 y 2023...

...a diferencia del MEF, proyectamos un mayor gasto corriente y menor gasto en capital en 2022 y 2023.

Perú: Gastos no financieros del gobierno general  
% del PBI



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Proyección del gasto no financiero del gobierno  
% del PBI



Fuente: MEF, Thorne & Associates

# Las medidas implementadas en el plan ImpulsoPerú explicarían el mayor gasto corriente; el gasto de capital no repuntaría como lo prevé el MEF

El gobierno continuará con su política de entrega de bonos y subsidios con su plan ImpulsoPerú...

...la baja ejecución presupuestal explica nuestra menor proyección del gasto de capital.

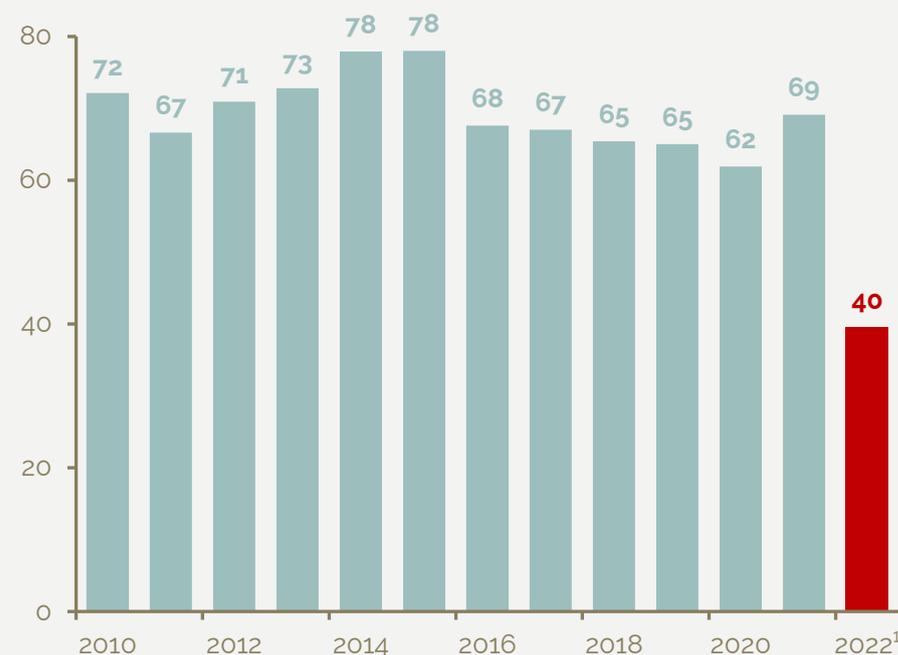
## Perú: Medidas de soporte temporal a hogares vulnerables

Medida	Costo (millones de S/)
Ampliar incremento del vale FISE (subsidio al GLP) a S/25 hasta el 31 de dic-22.	S/18.0
Subsidio a la tarifa eléctrica para hogares más vulnerables (adelanto por 3 meses de beneficios).	S/150.0
Reducción en S/1 por viaje del transporte urbano para rutas concesionadas y autorizadas por 3 meses.	S/160.0
Incentivos para la contratación de jóvenes entre 18 y 29 años, con ingresos mensuales menores a los S/1,600.	S/300.0
Entrega de un bono alimentario por S/270 con la mejora en la estrategia de focalización	S/1 600.0
Entrega de un bono a familias como premio a su esfuerzo ahorrador	S/985.0
Pago por obligaciones generadas por el Fondo para la Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC)	S/1 500.0
Mayores recursos para el programa de alimentación escolar Qali Warma	S/120.0 (anuales)

Fuente: MEF (ImpulsoPerú), Thorne & Associates

## Perú: Ejecución del presupuesto en obras públicas

% del Presupuesto Institucional Modificado



<sup>1/</sup> Al 21 de setiembre de 2022.

Fuente: MEF (Consulta Amigable), Thorne & Associates

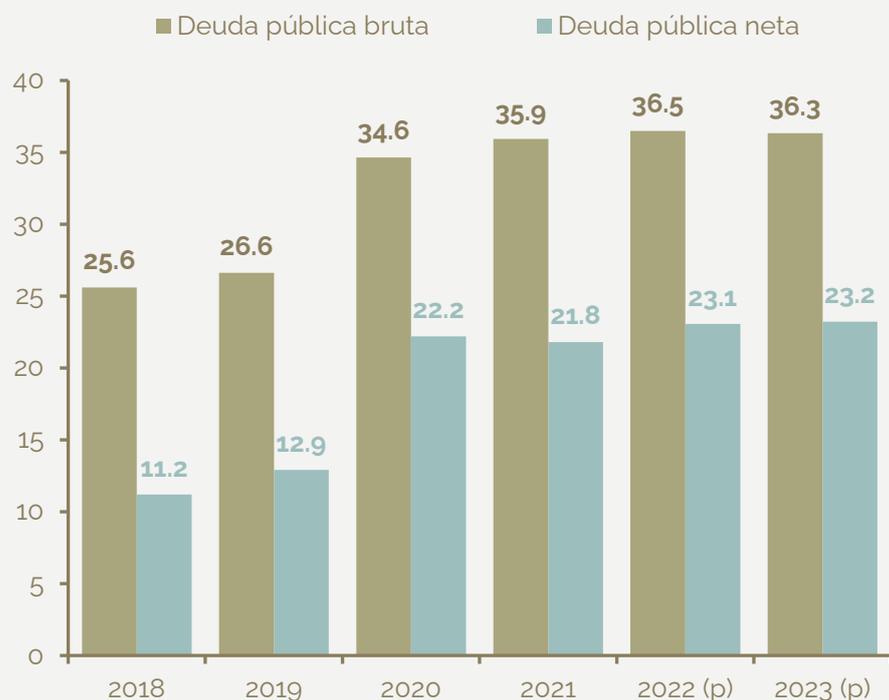
## El mayor déficit primario/fiscal se trasladará en un aumento de la deuda pública, que será compensado parcialmente por el crecimiento del PBI

La deuda pública subiría hasta 36.5% del PBI en 2022 y bajaría ligeramente a 36.3% en 2023...

...las menores perspectivas de crecimiento impedirán que la deuda pública se desacelere este año.

Perú: Deuda pública bruta y neta

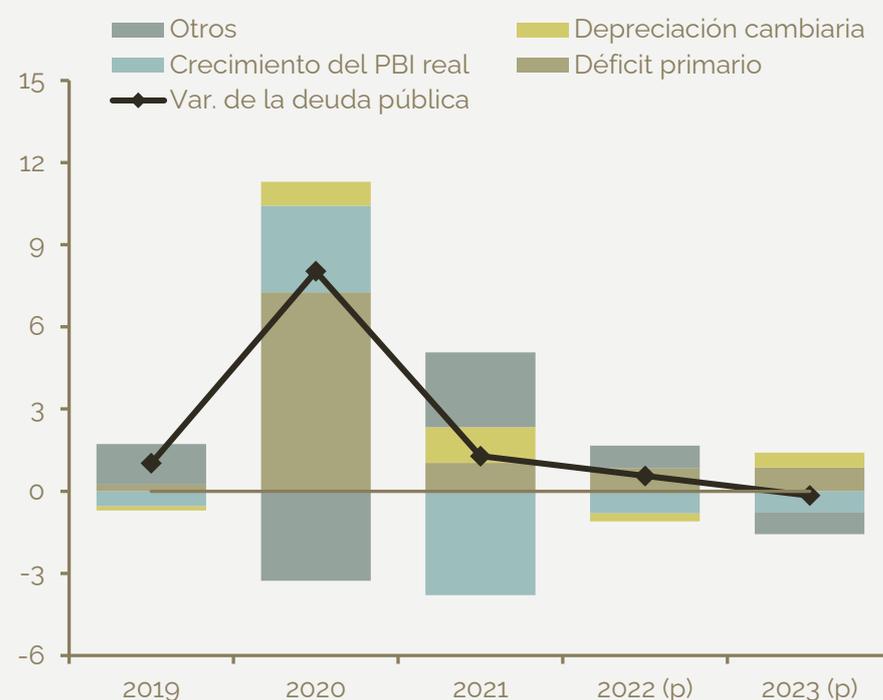
% del PBI



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Deuda pública bruta

% del PBI



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# Agenda

- ✓ **Global: Alta inflación, bajo crecimiento y más subidas de tasas según Fed**
- ✓ **Perú: El bloque opositor del Congreso continúa debilitándose**
- ✓ **Perú: Plan ImpulsoPerú no lograría reactivar la economía**
- ✓ **Perú: Déficit fiscal se situaría en 2.4% del PBI en 2022 y 2023**
- ✓ **Latam: Políticas contra la inflación persisten en detrimento de la actividad**
- ✓ **Actualización de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen de Latam

## Los negativos

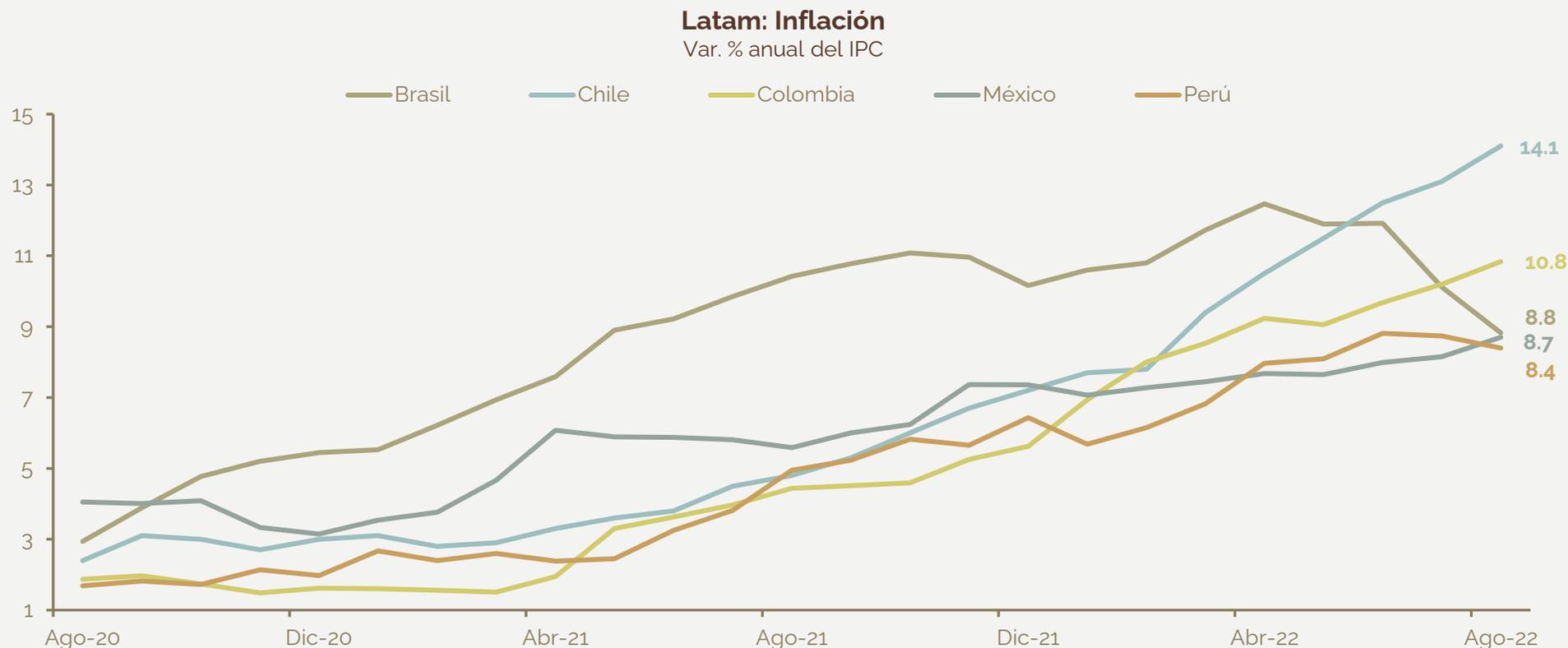
- ✓ En la región, la inflación sigue exhibiendo tendencia alcista. Destacan Chile, Colombia y México, con tasas no observadas desde los noventas. Esto sería explicado por la depreciación de las monedas locales frente al dólar, que se fortalece ante el riesgo de recesión global y la incertidumbre política local.
- ✓ Según los indicadores subyacentes, la inflación importada se estaría extendiendo al resto de la economía y asentándose como estructural. Esto, en conjunción con el desanclaje de expectativas, sugeriría que las presiones inflacionarias no cederán fácilmente.
- ✓ En Brasil, dadas las encuestas de intención de voto, lo más probable es que Lula da Silva sea el nuevo presidente a partir del próximo año. Asumiría con un proyecto reformista que priorizaría el gasto público, la regulación estatal y la promoción de la industria local, pero cuyo financiamiento no aclara.
- ✓ Tanto en Chile como en Brasil, las perspectivas y la confianza continúan en deterioro, por la promoción de nuevos procesos constituyentes y la probable victoria de Lula, respectivamente.

## Los positivos

- ✓ Brasil es el único país de la región que registró en agosto una notoria caída de la inflación, gracias a la reducción de carga impositiva en bienes clave y a la caída del precio del petróleo. No obstante, excluyendo lo coyuntural, sigue presentando una tasa cercana a las dos cifras.
- ✓ Los bancos centrales están intentando contrarrestar el proceso inflacionario incrementando sus tasas de interés de referencia. Sin embargo, dichas políticas contractivas no han tenido éxito inminente, por lo que se esperaría que continúen.
- ✓ Este incremento de tasas, en conjunción con la inflación y la incertidumbre, deteriorarían la actividad y desacelerarían el crecimiento económico entre este y el próximo año.
- ✓ En Chile, se rechazó la nueva Constitución por ser considerada radical. No obstante, más de la mitad de quienes votaron por el rechazo tampoco estarían conformes con la actual Constitución, por lo que desearían una nueva constituyente menos extremista.

## La tendencia alcista de la inflación persiste en la región; destaca el caso de la inflación chilena, la cual alcanzó su nivel más alto desde 1992

Chile, Colombia y México registraron en agosto tasas no observadas en dos décadas. Eso sería explicado por el fortalecimiento del dólar, ante el riesgo de recesión global y la incertidumbre política local. Brasil es el único con desaceleración notoria, por la reducción de carga impositiva y la caída del precio del petróleo.

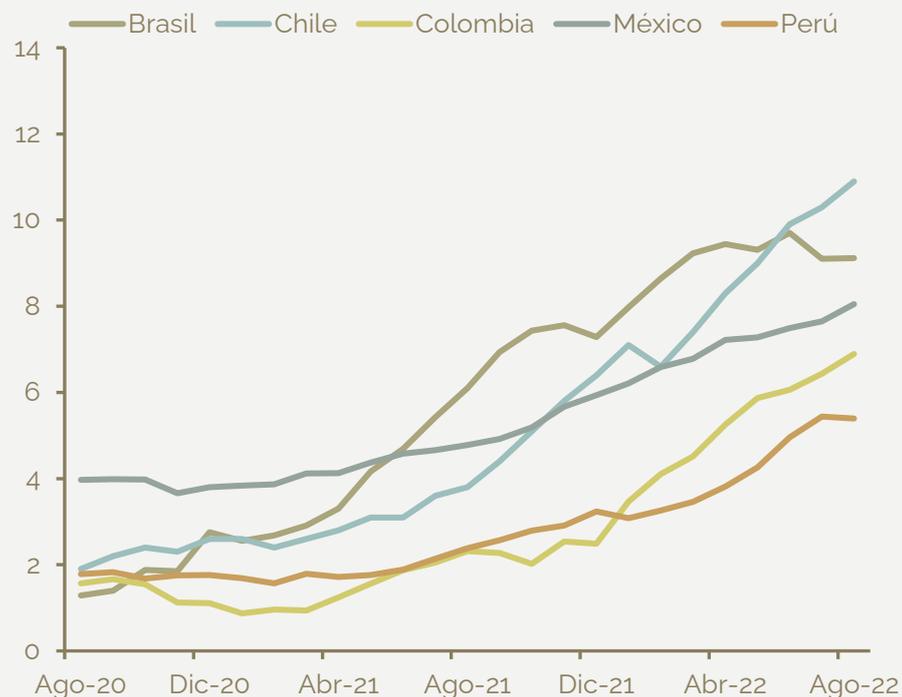


# La alta inflación no coyuntural y el desanclaje de expectativas auguran que la inflación no cederá fácilmente

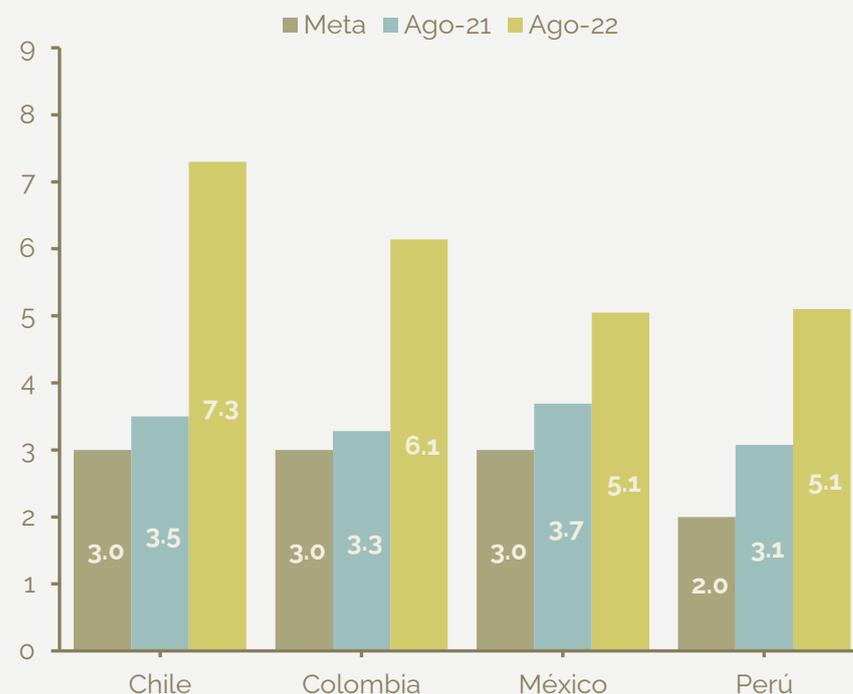
Eliminando factores coyunturales, todos los países presentan una alta inflación estructural...

...esto, en conjunción con expectativas lejanas de la meta, permiten prever una inflación persistente

**Latam: Inflación subyacente**  
Var. % anual del IPC subyacente



**Latam: Expectativas de inflación a 12 meses**  
Var. % anual esperada del IPC

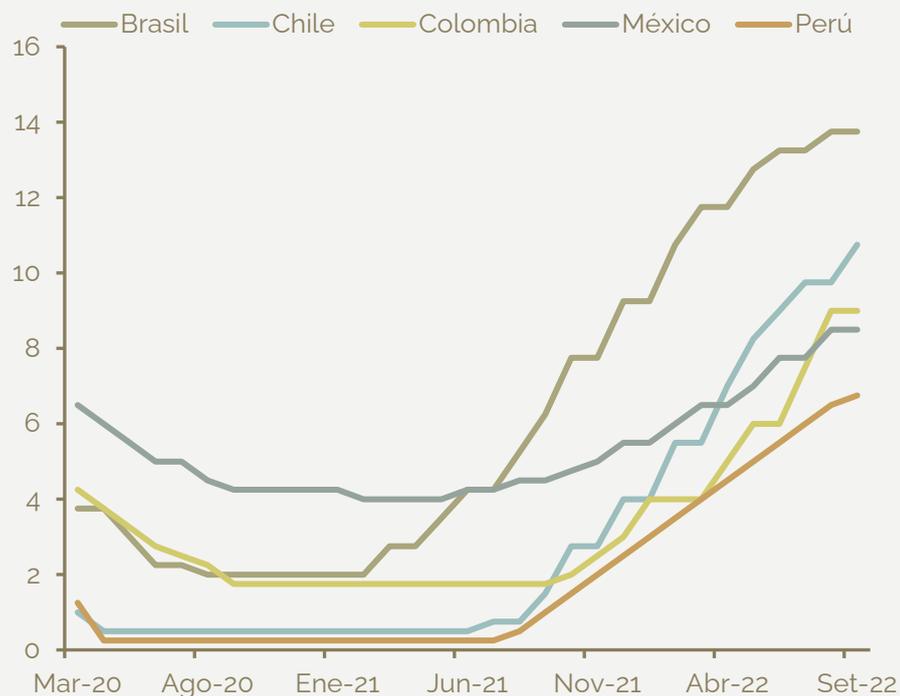


# Los bancos centrales han intentado, de momento sin éxito, apaciguar la inflación vía políticas contractivas, lo que deterioraría el crecimiento

Comparando las tasas de referencia pre-COVID y las actuales, se observan brechas de hasta 900 bps...

...esto, en conjunción con la inflación y la incertidumbre, desacelerarían el crecimiento

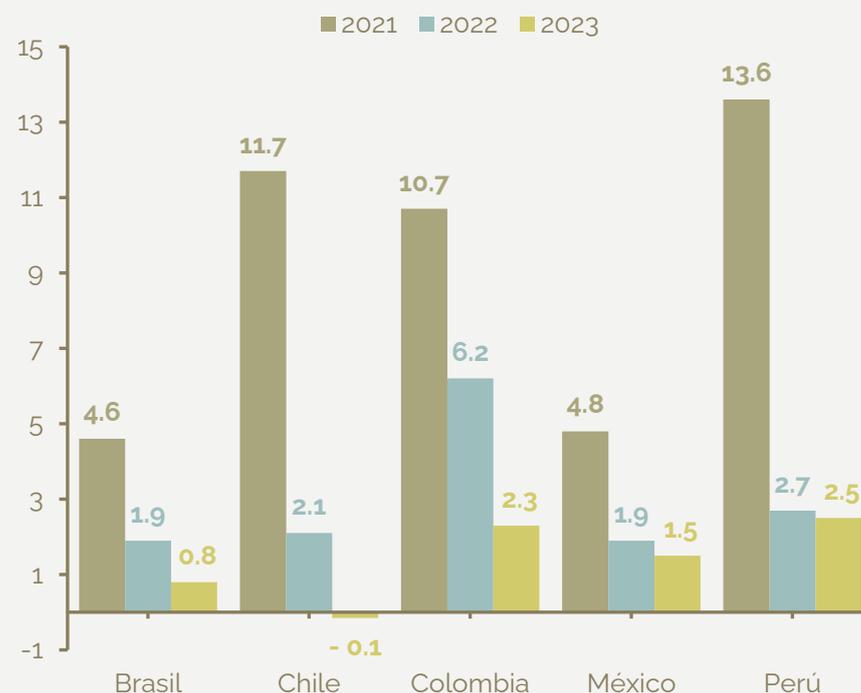
**Latam: Tasa de interés de política monetaria <sup>1</sup>**  
Puntos porcentuales



1/ Fin de período.

Fuente: Bancos Centrales, Thorne & Associates

**Latam: Consenso de proyecciones sobre el PBI real <sup>1</sup>**  
Var. % anual



1/ Realizadas en setiembre del 2022.

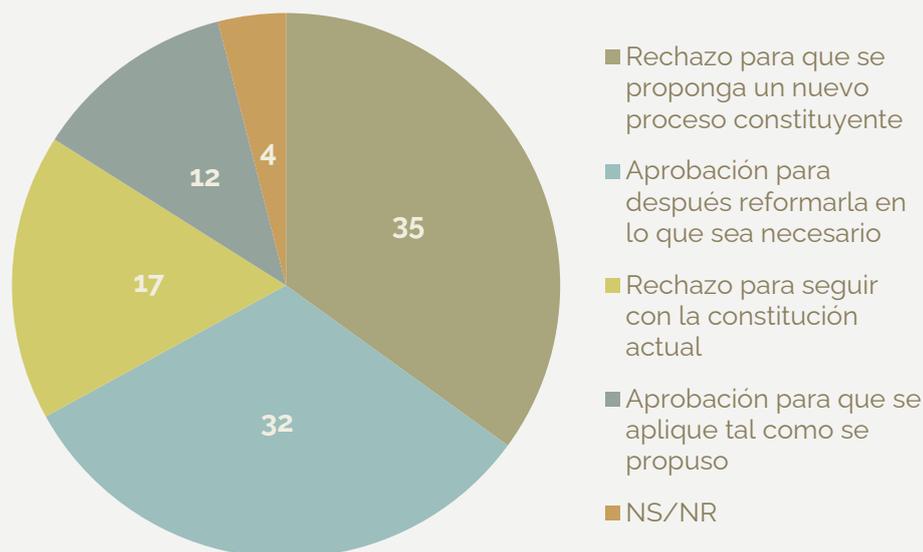
Fuente: Latin Focus (setiembre de 2022), Thorne & Associates

# En Chile, se rechazó la nueva Constitución; no obstante, se impulsarían nuevos procesos constitucionales, lo que deteriora las perspectivas

Más de la mitad de quienes votaron por el rechazo desearían un nuevo proceso constituyente...

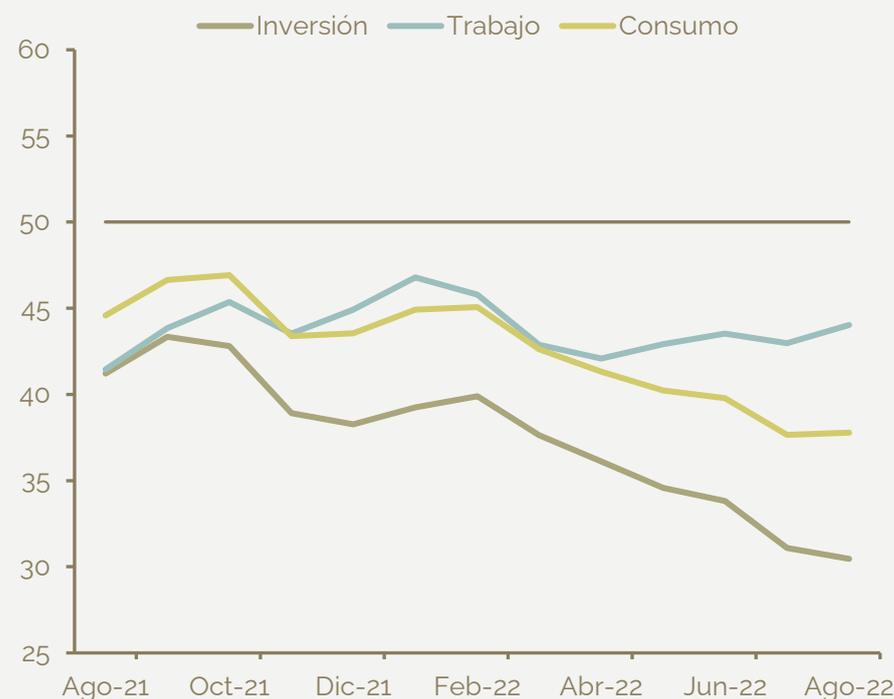
...de hecho, los líderes políticos ya delinearon una nueva constituyente, lo que genera desconfianza.

**Chile: Postura respecto a la nueva Constitución <sup>1</sup>**  
% de encuestados



<sup>1/</sup> ¿Cuál de las siguientes alternativas cree que es la mejor para el país?  
Fuente: CADEM (19 de agosto del 2022), Thorne & Associates

**Chile: Confianza del consumidor respecto a la economía <sup>1</sup>**  
Índice, nivel neutral = 50



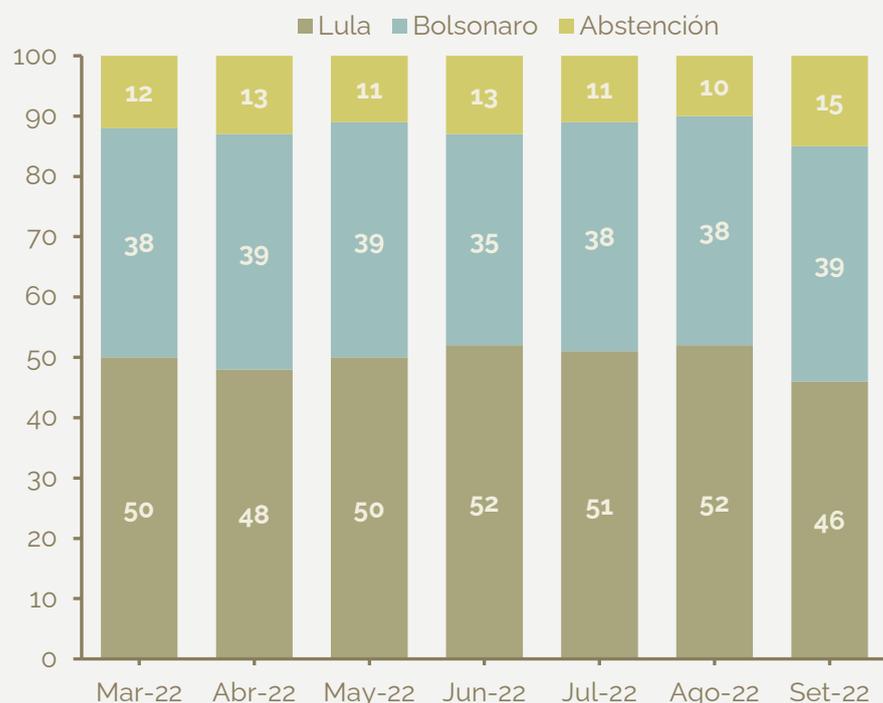
<sup>1/</sup> Serie desestacionalizada. Mayor que 50 = Optimismo; Menor que 50 = Negativismo.  
Fuente: Banco Central de Chile, IPSOS, Thorne & Associates

## En Brasil, el izquierdista Lula da Silva lidera en todas las encuestas de intención de voto; asumiría con una agenda reformista

Con 7 p.p. de ventaja respecto de Bolsonaro, lo más probable es que Lula sea elegido nuevo presidente...

...así, asumiría el próximo primero de enero con un proyecto reformista, cuyo financiamiento no aclara.

**Brasil: Intención de voto para la segunda vuelta <sup>1</sup>**  
% de encuestados



1/ Entre los dos candidatos favoritos: Lula da Silva y Jair Bolsonaro.

Fuente: PoderData, Thorne & Associates

### Brasil: Principales propuestas económicas de Lula da Silva

- **Incremento de gasto social:** Mayor gasto en transferencias monetarias, por medio de Bolsa Familia y demás programas asistenciales. Podría dificultar consolidación fiscal, pues **no aclara cómo lo financiará**.
- **Industrialización:** Desarrollo de la industria nacional "aspirando a la autosuficiencia", lo que podría implicar el retorno de la sustitución de importaciones.
- **Menor apertura comercial:** Priorización del consumo interno por sobre las exportaciones y de la industria local por sobre las importaciones. Implicaría encarecimiento y menor calidad de productos.
- **Mayor regulación de industria minera:** Con el objetivo de combatir minería ilegal. No obstante, si incrementa costo de formalidad, podría agravar el problema en vez de solucionarlo,

Fuente: Voice of America, Bloomberg en Línea, Thorne & Associates

## Esto deterioraría las perspectivas económicas y las expectativas de inversión, cuyo crecimiento pre-COVID sería alcanzado recién en 2026

Ante la posible victoria de Lula, las perspectivas se mantiene en terreno negativo...

...asimismo, el mercado prevé que, durante su mandato, la inversión fija crecería a un ritmo lento.

**Brasil: Perspectivas económicas <sup>1</sup>**

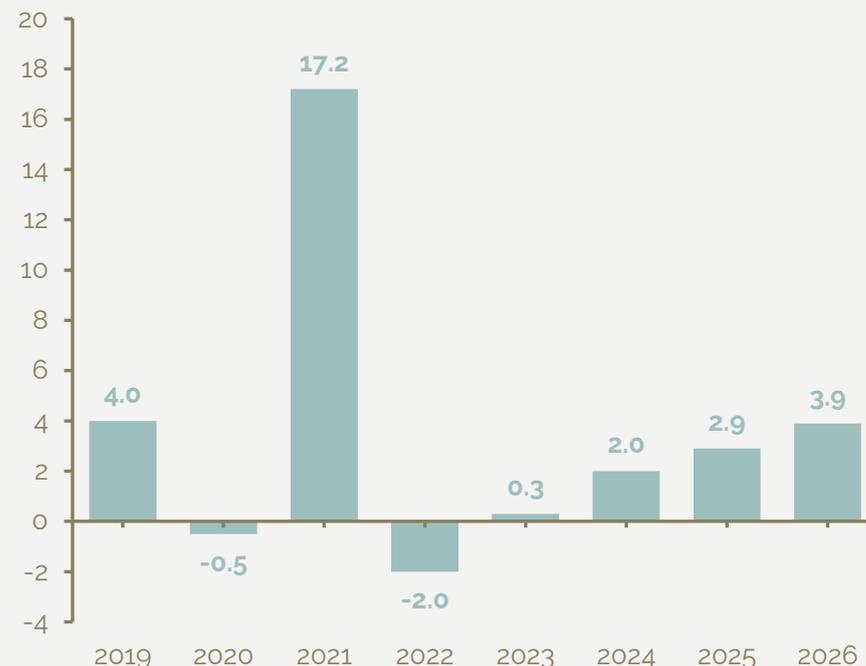
Índice, nivel neutral = 100



1/ Series desestacionalizadas. Mayor que 50 = Optimismo; Menor que 50 = Negativismo.  
Fuente: FGV IBRE, Thorne & Associates

**Brasil: Consenso de proyecciones sobre la inversión fija <sup>1</sup>**

Var. % anual



1/ A partir de 2022 son proyecciones realizadas en setiembre del 2022.  
Fuente: Latin Focus (setiembre de 2022), Thorne & Associates

# Agenda

- ✓ **Global: Alta inflación, bajo crecimiento y más subidas de tasas según Fed**
- ✓ **Perú: El bloque opositor del Congreso continúa debilitándose**
- ✓ **Perú: Plan ImpulsoPerú no lograría reactivar la economía**
- ✓ **Perú: Déficit fiscal se situaría en 2.4% del PBI en 2022 y 2023**
- ✓ **Latam: Políticas contra la inflación persisten en detrimento de la actividad**
- ✓ **Actualización de proyecciones macroeconómicas**

# Actualización de nuestras proyecciones macroeconómicas

## Perú: Proyecciones macroeconómicas

Como se indica

Indicadores económicos	2019	2020	2021	2022 (p)		2023 (p)	
				Actual	Anterior	Actual	Anterior
<b>Actividad económica</b>							
PBI (Var. % real anual)	2.2	-11.0	13.6	2.5	2.5	2.2	2.2
Demanda interna (Var. % real anual)	2.2	-9.9	14.7	2.4	2.4	1.8	1.8
Manufactura (Var. % real anual)	-1.7	-12.5	18.6	1.5	1.5	1.3	1.3
Servicios (Var. % real anual)	4.1	-9.9	10.4	3.8	3.8	2.1	2.1
<b>Precios</b>							
Inflación (Var. % anual, fin de periodo)	1.9	2.0	6.4	7.6	7.1	3.6	3.3
Inflación (Var. % anual, promedio de periodo)	2.1	1.8	4.0	7.7	7.6	5.1	4.6
<b>Balanza de pagos</b>							
Tipo de cambio (S/ por dólar, fin de periodo)	3.32	3.62	4.00	3.90	3.90	4.20	4.10
Tipo de cambio (S/ por dólar, promedio de periodo)	3.34	3.50	3.88	3.80	3.80	4.10	3.90
Términos de intercambio (Var. % anual)	-1.8	9.1	11.8	-11.0	-11.1	-5.7	-4.2
Balance en cuenta corriente (% del PBI)	-0.7	1.2	-2.3	-3.9	-1.0	-1.8	-0.7
<b>Finanzas públicas</b>							
Balance general del sector público (% del PBI)	-1.6	-8.9	-2.5	-2.4	-2.3	-2.4	-2.2
Deuda pública bruta (% del PBI)	26.6	34.6	36.0	36.5	36.7	36.3	37.5
Deuda pública neta (% del PBI)	12.9	22.2	21.8	23.1	22.8	23.2	24.1
<b>Indicadores financieros</b>							
Tasa de referencia del BCRP (% , fin de periodo)	2.25	0.25	2.50	7.00	7.00	5.50	5.50
Rendimiento del bono global a 10 años (% , fin de periodo)	2.51	1.73	2.81	5.00	5.00	5.50	5.50
Rendimiento del bono soberano a 10 años (% , fin de periodo)	4.36	3.63	5.93	8.80	8.80	9.50	9.50

Fuente: BCRP, INEI, Thorne & Associates

## Nuestras opciones de suscripción

Contamos con cuatro opciones de suscripción a nuestro servicio de asesoría económica, de acuerdo con las necesidades de nuestros clientes. Por favor comuníquense con nuestros representantes para hacerles una cotización.

**Servicio completo:** Consiste en tres productos. Primero, acceso, en tiempo real, a nuestros analistas sobre economía y mercados de los países y regiones que seguimos, que son la economía global, América Latina y Perú. Segundo, una presentación mensual llevada a cabo de manera virtual (vía Zoom) y sin restricción por el número de ejecutivos que participen. Tercero, una presentación mensual en formato pdf; y una actualización quincenal, también en formato pdf.

**Trimestral:** A diferencia del anterior, ofrece presentaciones virtuales trimestrales, en vez de mensuales, y restringe las consultas solo a estos eventos. Sin embargo, incluye, como el anterior, la distribución de las presentaciones mensuales en pdf y la actualización quincenal.

**Digital:** Este servicio está dirigido a aquellas empresas que nos quisieran seguir, pero sin necesidad de presentaciones virtuales o consultas personalizadas. Estos suscriptores recibirán nuestros dos productos—la presentación mensual en pdf, y la actualización quincenal.

**Presentaciones:** De solicitarlo, nuestros suscriptores podrán acceder a nuestras presentaciones virtuales en el momento que se les haga más conveniente y se ajustarán a las necesidades de cada empresa. Por ejemplo, podrán solicitar énfasis en sectores o países que más necesiten.

En todos los casos las suscripciones son anuales, con opción a ser extendidas por periodos adicionales. Para asegurar la transparencia, se les solicitará la firma de un contrato simple y les podemos enviar una copia para su revisión. Finalmente, todos los pagos son realizados un trimestre por adelantado y por transferencia bancaria a nuestra cuenta corporativa. Si son entidades nacionales, se deberá añadir el impuesto general a las ventas (IGV) del 18%. En caso sean entidades extranjeras, este impuesto no se aplica.

# Reporte económico mensual

Elaborado por:

**Alfredo Thorne**  
**Sebastián Valverde**  
**Fernando Tapia**

Lima, 22 de setiembre de 2022

CONTACTO:

**Alfredo Thorne** [alfredo@thorne-associates.com](mailto:alfredo@thorne-associates.com)

**Sebastián Valverde** [sebastian@thorne-associates.com](mailto:sebastian@thorne-associates.com)

**Fernando Tapia** [fernando@thorne-associates.com](mailto:fernando@thorne-associates.com)

[www.thorne-associates.com](http://www.thorne-associates.com)