

COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL

MOTTA FLORES, MADALYNE

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Lima, Perú

mmottaf@unmsm.edu.pe

ORCID N° 0000-0001-8390-5187

VARGAS SALAZAR, IVONNE YANETE

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Lima, Perú

ivargass@unmsm.edu.pe

ORCID N° 0000-0002-0836-5309

CIEZA SILVA, LUIS MANUEL

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Lima, Perú

luis.cieza@unmsm.edu.pe

ORCID N° 0000-0001-9993-2382

BENVENUTO CASTILLO, ESTEFANO

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Lima, Perú

estefano.benvenuto@unmsm.edu.pe

ORCID N° 0000-0001-8504-5758

VILCA RUGEL, STEPHANY XIMENA

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Lima, Perú

stephanyvilca@unmsm.edu.pe

ORCID N° 0000-0002-6986-3563

TAMARIZ ZAPATA, GLENDA VALERIA

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Lima, Perú

glenda.tamariz@unmsm.edu.pe

ORCID N° 0009-0004-6977-9486

Coyuntura Nacional

La economía peruana se ha visto afectada en el primer trimestre del presente año por las protestas sociales y el bloqueo de carreteras en las regiones del sur. Estos sucesos afectaron a los sectores vinculados por la demanda interna como transporte, construcción, servicios y consumo de las familias. Asimismo, con la llegada del ciclón

Yaku, el fenómeno climatológico originó estragos en varias regiones del norte como desbordes de ríos, inundaciones y pérdidas humanas y materiales destruyendo capital que sirve para producir en mediano plazo.

Estos hechos provocan un impacto económico severo y una caída importante en el PBI para este primer trimestre del año. La inflación comienza a disminuir, en marzo fue de 8.40% y según proyecciones del BCRP, irá en una tendencia decreciente hasta alcanzar el rango meta (1% - 3%) de inflación para fines de año. En cuanto a la inversión bruta en el presente año ha disminuido al igual que la inversión privada, producto de la inestabilidad política que no ha permitido insertar proyectos de gran envergadura. Asimismo, la inversión pública a nivel descentralizado también enfrentaría riesgo en un contexto de nuevas autoridades regionales y locales.

1. Producto Bruto Interno.

En el transcurso del último trimestre del año 2022, el Producto Bruto Interno (PBI) se incrementó en un 1.7% en comparación al año anterior. El resultado se sustenta en el aumento de la demanda interna (+2.1%) debido al consumo familiar y la inversión bruta de capital fijo. La inversión pública creció en 23.4%, mientras que la inversión privada se redujo (-1.8%). Además, el gasto de consumo final del gobierno se contrajo (-4.1%), comportamiento que se fundamenta en el menor gasto de consumo en salud pública (-22.4%) y el incremento en educación (+5.1%).

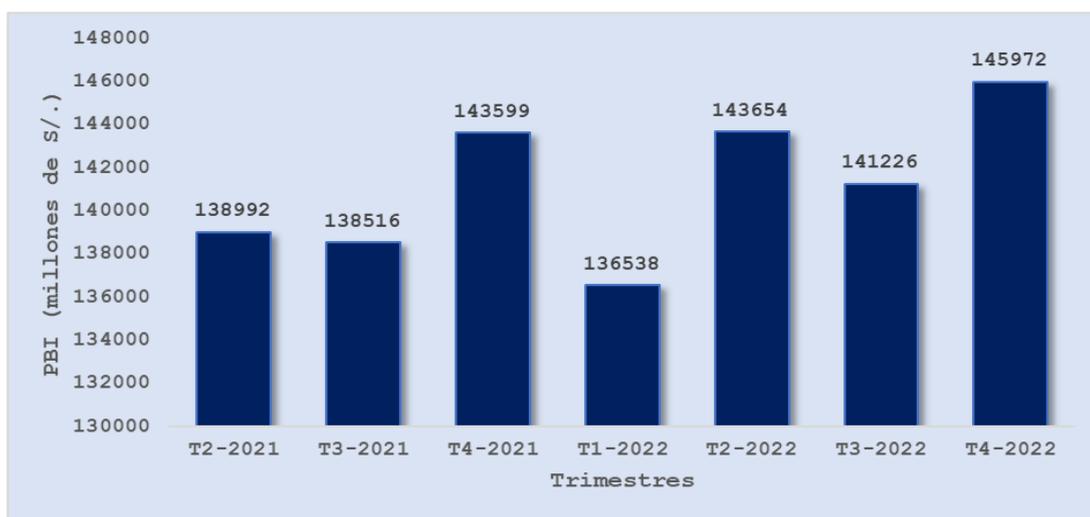


Figura 1: Evolución Trimestral del PBI real (en millones de soles)

Fuente: INEI

Elaborado: Por el autor

2. Tasa de Inflación y Tasa de Interés de Referencia.

Tras el cierre del año 2022 con una inflación de 8.46%, esta tasa se mantuvo en alza hasta enero (8.66%). En los siguientes meses, comenzó a disminuir llegando a 8.65% en febrero y 8.40% en marzo. De acuerdo con la proyección del BCRP, la tasa de inflación adoptaría una tendencia decreciente a partir de marzo de tal manera que se logre el retorno progresivo hacia el rango meta de inflación (1% - 3%) para fines del presente año.

Por otro lado, la inflación subyacente (sin alimentos y energía) se incrementó de 5.59% en diciembre a 5.92% en el mes de marzo. En el último Reporte de Inflación se explica que esto se debe a los conflictos internacionales, que vienen afectando los niveles de precios de la economía mundial desde hace más de un año, pero en esta oportunidad reforzado por los últimos conflictos sociales en Perú.

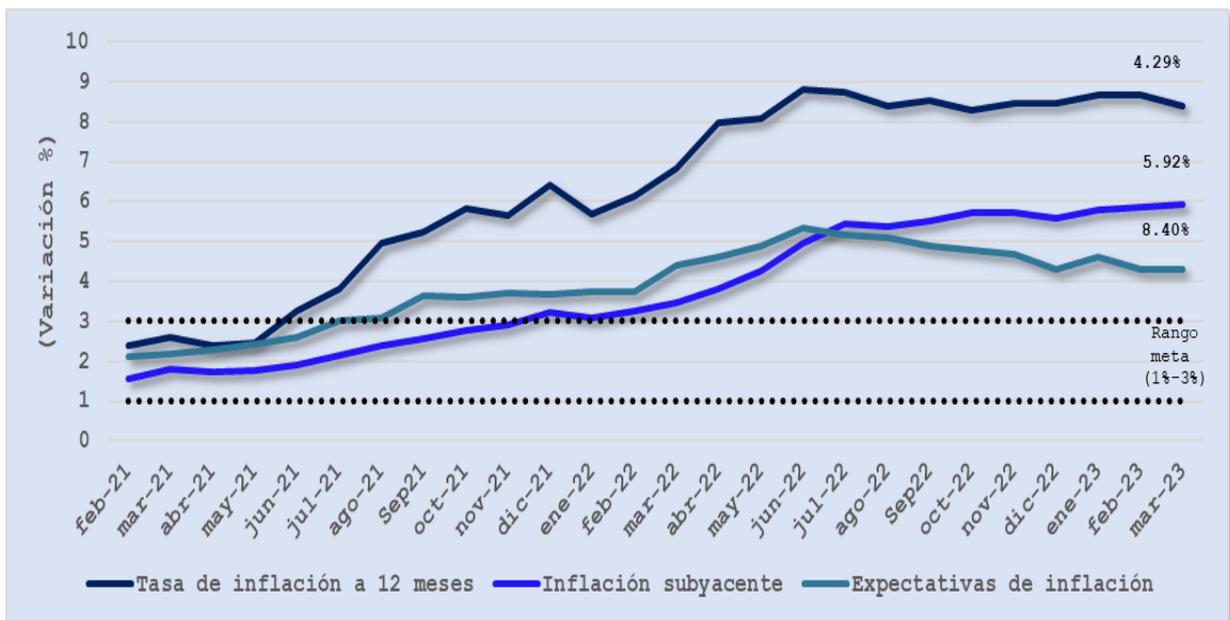


Figura 2: Inflación (en puntos porcentuales)

Fuente: BCRP

Elaborado: Por el autor

Durante el primer trimestre del 2023, la tasa de interés nominal de referencia se fijó en 7.75% lo que representa un incremento de 25 puntos básicos en comparación con

diciembre del año pasado cuando se encontraba en 7.50%, mientras que la tasa de interés real ex ante (con expectativas de inflación) alcanzó el 3.46%. Según la Nota Informativa del Programa Monetario del BCRP de enero, esta medida se aplicó como respuesta al aumento de la tasa de inflación a 12 meses, pues pasó de 8.45% en noviembre a 8.46% en diciembre, y la tasa de inflación subyacente se redujo de 5,71 % a 5.59% en el mismo periodo, ambos indicadores se ubicaron por encima del rango meta (1% - 3%). En febrero y marzo esta tasa se mantuvo por decisión del Directorio, aunque no se descarta que ocurran futuros incrementos sujetos al contexto macroeconómico.

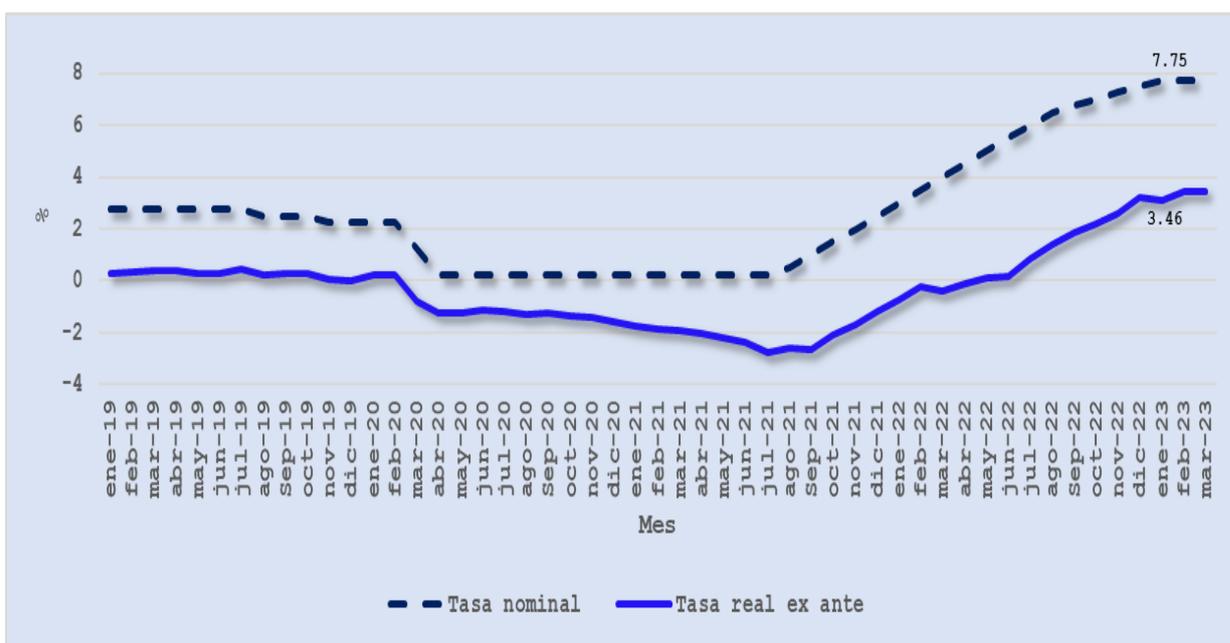


Figura 3: Tasa de interés de referencia nominal y real ex ante (en puntos porcentuales)

Fuente: BCRP

Elaborado: Por el autor

3. Tipo de Cambio.

En los meses que componen el primer trimestre del 2023: enero, febrero y marzo, se puede apreciar que el precio del dólar bancario promedio fue de S/. 3.833, S/. 3.841 y S/. 3.779 respectivamente, mostrando una tendencia a la baja. Esto debido a la reducción de shocks negativos de índole social y política, es decir, un respiro para la

economía peruana de las crisis políticas y protestas sociales. Así, para el primer trimestre del 2023, se necesitaron menos soles para poder comprar una unidad de la divisa extranjera dólar en comparación con el cuarto trimestre del 2022.

Adicionalmente, los valores de la tasa de interés de referencia tuvieron un importante aumento desde el mes de septiembre del 2021, con el objetivo de frenar la inflación en el país, y dada la relación macroeconómica de ambas variables, el tipo de cambio presentó importantes reducciones hasta el 2023. En una breve comparación entre marzo del 2023 y enero del 2021, el tipo de cambio aún no regresa a los valores del inicio del periodo de tiempo analizado. Sin embargo, desde septiembre de 2021 donde llegó a superar los S/.4, el precio del dólar se ha reducido en casi 8 puntos porcentuales.

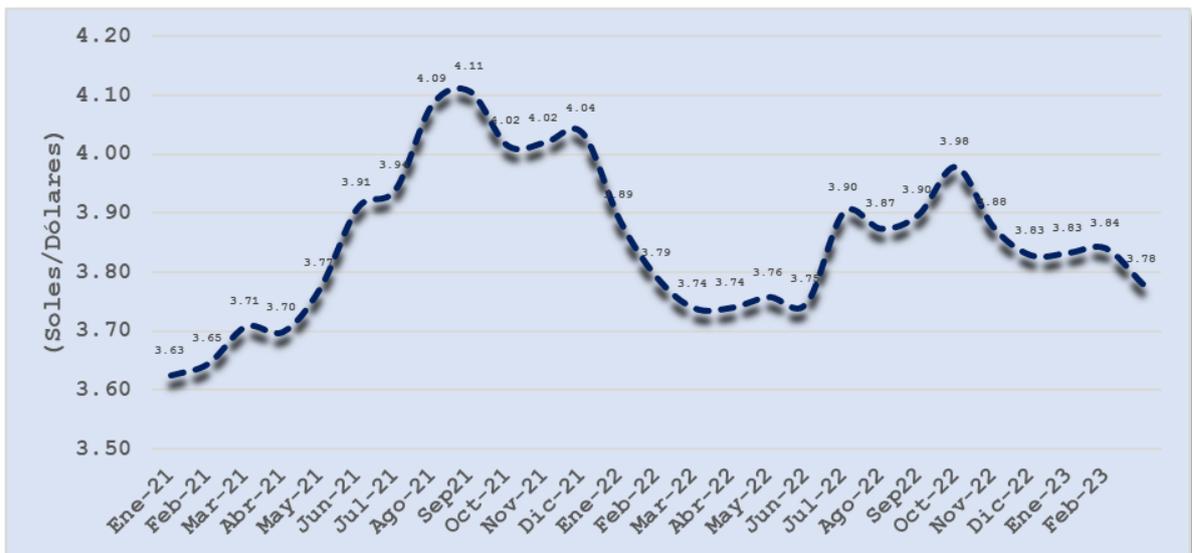


Figura 4: Evolución del precio del dólar promedio mensual (en soles /dólar)

Fuente: BCRP

Elaborado: Por el autor

4. Balanza Comercial y Términos de Intercambio.

La balanza comercial acumulada en los últimos doce meses —en valores FOB— obtuvo un superávit de US \$9 397 millones, evidenciando una tendencia bajista en comparación con periodos anteriores.

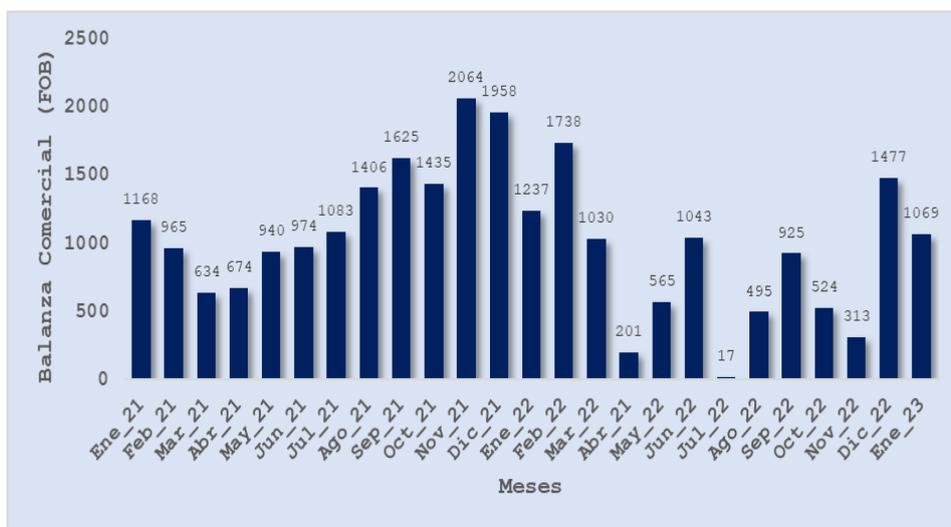


Figura 5: Evolución mensual de la Balanza comercial en valores FOB (en millones US\$)

Fuente: BCRP

Elaborado: Por el autor

El resultado de la balanza comercial en el mes de enero del 2023 fue de US \$1 069 millones y tuvo una reducción del 13.5% respecto al mismo mes del año anterior. Esta situación se explica por una disminución en las exportaciones (-21.4%), debido a menores precios y volúmenes (cobre, oro, zinc y gas natural); no obstante, las importaciones también se redujeron (-14.8%) como consecuencia de menores volúmenes de insumos industriales y bienes de capital.

En relación con los términos de intercambio, se aprecia que la tendencia bajista iniciada en febrero del 2022 se viene revirtiendo desde noviembre. En enero, se registró una caída del 3.9%, en comparación al año anterior, por los menores precios de exportación, (-1.9%) principalmente de cobre, zinc y gas, y los mayores precios de importación (+2.2%).

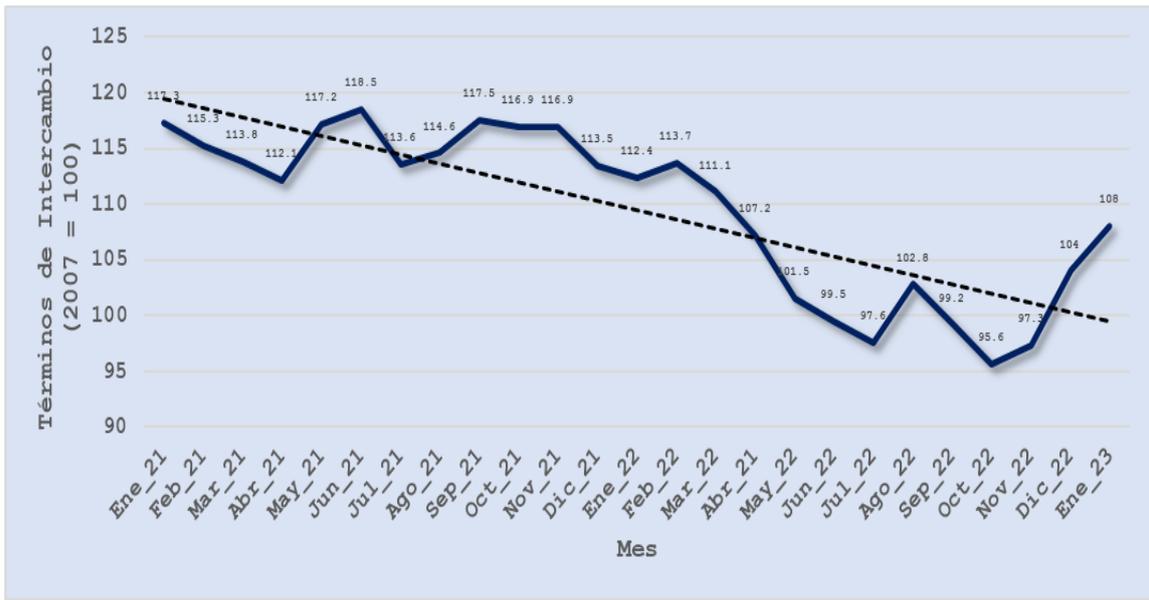


Figura 6: Evolución mensual de los términos de intercambio (2007 = 100)

Fuente: BCRP

Elaborado: Por el autor

5. Inversión-Ahorro.

La inversión bruta interna disminuye durante el año 2023, de acuerdo con las proyecciones del BCRP, principalmente debido a que la inversión privada se contrajo en 0,5 durante 2022 y se espera suceda lo mismo en el presente año. Esta contracción se explica por la incertidumbre política y los conflictos sociales sobre todo en el sector minero. En el caso de la inversión pública, se espera un crecimiento de 1,0 debido a menores gastos que los realizados durante la pandemia de COVID-19.

El ahorro interno tiene una proyección con tendencia al aumento durante el mismo periodo, pasando a ser 19,8. Esto se debe a que las tasas de interés han aumentado, mientras que los efectos de la inflación sobre los gastos de los hogares se han visto reducido. Se prevé que, para marzo de 2023, la inversión bruta interna disminuya a 21,1 y el ahorro interno aumente en 2 unidades, pasando a ser 19,8.

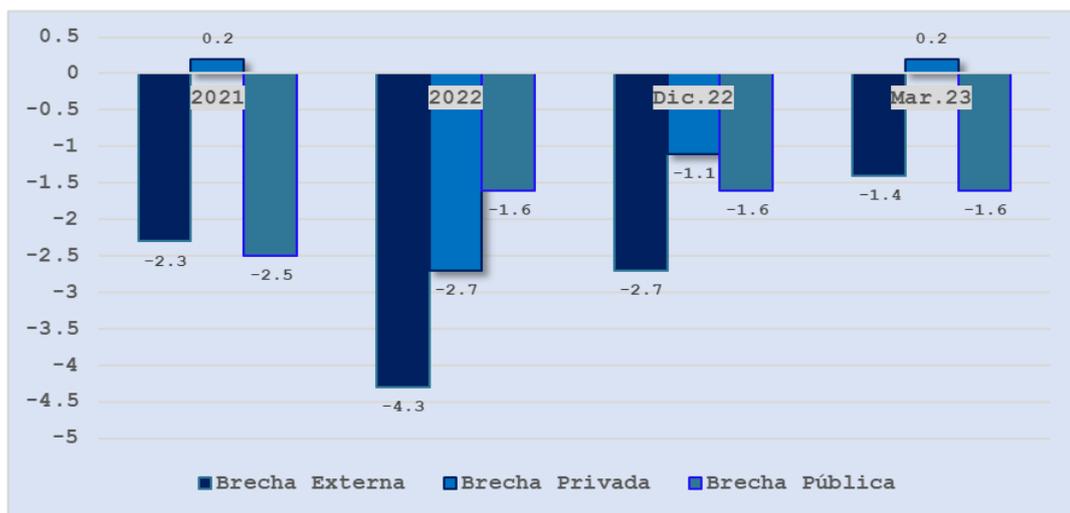


Figura 7: Brecha inversión - ahorro

Fuente: BCRP

Elaborado por el autor

6. Créditos al Sector Privado: Consumo e Hipotecario.

Los créditos son considerados dinamizadores de la economía de un país, pues estimulan la demanda interna de los agentes económicos, principalmente familias y empresas. Existen diversos tipos de créditos disponibles al cliente en el mercado financiero.

Uno de los más importantes es el crédito al consumo, que se otorga exclusivamente para la adquisición de bienes de consumo, y tiene las tasas de interés más altas en comparación con otras modalidades de préstamos. En el Perú, su tasa de crecimiento experimentó una gran caída durante los primeros meses de la pandemia, llegando a su punto mínimo en febrero de 2021 (-10.5%), por la cual la tasa de interés nominal de referencia llegó a fijarse hasta en 0.25% para estimular la demanda de créditos. En los

últimos seis meses, esta tasa ha venido disminuyendo ante las continuas alzas de la tasa de política monetaria del BCRP. En febrero del presente año se ubicó en 19.8%.

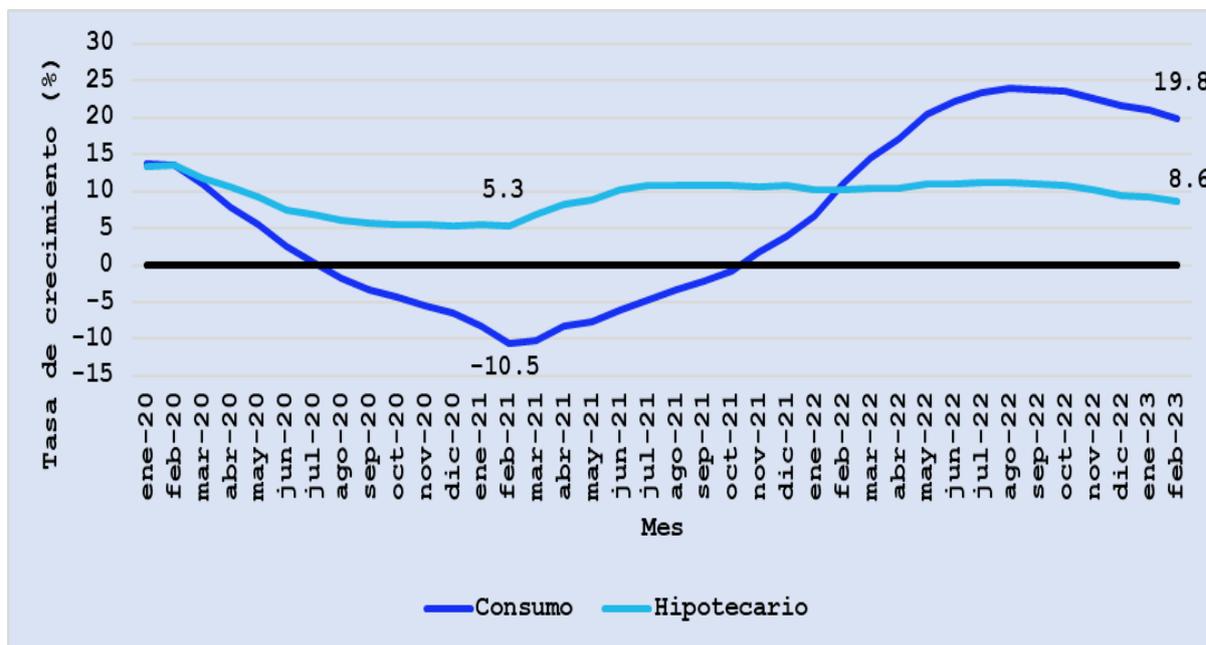


Figura 8: Tasa de crecimiento anual de los créditos de consumo e hipotecarios (en puntos porcentuales)

Fuente: BCRP

Elaborado: Por el autor

Por otro lado, el crédito hipotecario que generalmente se ofrece a mediano y corto plazo, se relaciona con los niveles de confianza y/o riesgo de una economía. Este tipo de préstamos es requerido por familias, pero también por inversionistas en bienes raíces que buscan proyectos de inversión rentables en el futuro. Durante el periodo de la crisis sanitaria, su tasa de crecimiento se mantuvo por encima de la correspondiente al crédito por consumo hasta finales del 2021, cuando empezó a declinar hasta la actualidad (8.6%).

Contexto Internacional

Latinoamérica experimenta un bajo nivel de crecimiento que se constituye en una trampa estructural, aumentando la desigualdad, pobreza y malestar social de la población. A esto se suma problemas de institucionalidad, gobernanza y corrupción que afectan la eficiencia de la gestión y el gasto público. Así como condiciones adversas de sus principales socios comerciales como son Estados Unidos, China y Eurozona, aunado a la disminución de precios de las materias primas y su baja integración a la economía global. Todo esto impacta en la creación de empleo y emprendimiento en la región latinoamericana. De igual modo, existe incertidumbre respecto del efecto que tendría el colapso del Silicon Valley Bank en el desarrollo y respaldo financiero que requieren los *startups* y el ecosistema tecnológico de la región.

En este escenario, los bancos centrales implementan políticas monetarias restrictivas como medida de lucha contra la inflación, aumentando el tipo de interés lo cual impacta en el acceso al financiamiento de las empresas y encarecimiento del costo del capital. Por otro lado, en el caso de Bolivia con la escasez de dólares ante el incremento de la demanda de esta divisa por parte de la población, se evidencia la fragilidad de las economías en la Región y el rol preponderante del banco central para mantener la estabilidad y equilibrio macroeconómico. Esto último, es condición necesaria para mantener la confianza y expectativas favorables de los agentes económicos que permitan el crecimiento del país y disminución del riesgo de conflictos sociales.

Por ello, es imperioso que los países latinoamericanos fomenten el crecimiento de la inversión privada nacional y extranjera para reactivar el mercado laboral, implementar políticas públicas para fortalecer el capital humano, la investigación científica e innovación favoreciendo la existencia de un ecosistema digital de emprendimiento tecnológico. Asimismo, controlar el aumento del costo de vida que perjudica a toda la sociedad y particularmente a la población más vulnerable que requiere de políticas sociales efectivas y servicios universales de salud, educación, protección y seguridad social.

1. Crecimiento Económico en Latinoamérica.

La economía mundial experimenta una desaceleración debido a la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción de las inversiones y las perturbaciones causadas por la invasión de Rusia a Ucrania según se menciona en la edición más reciente del informe Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial.

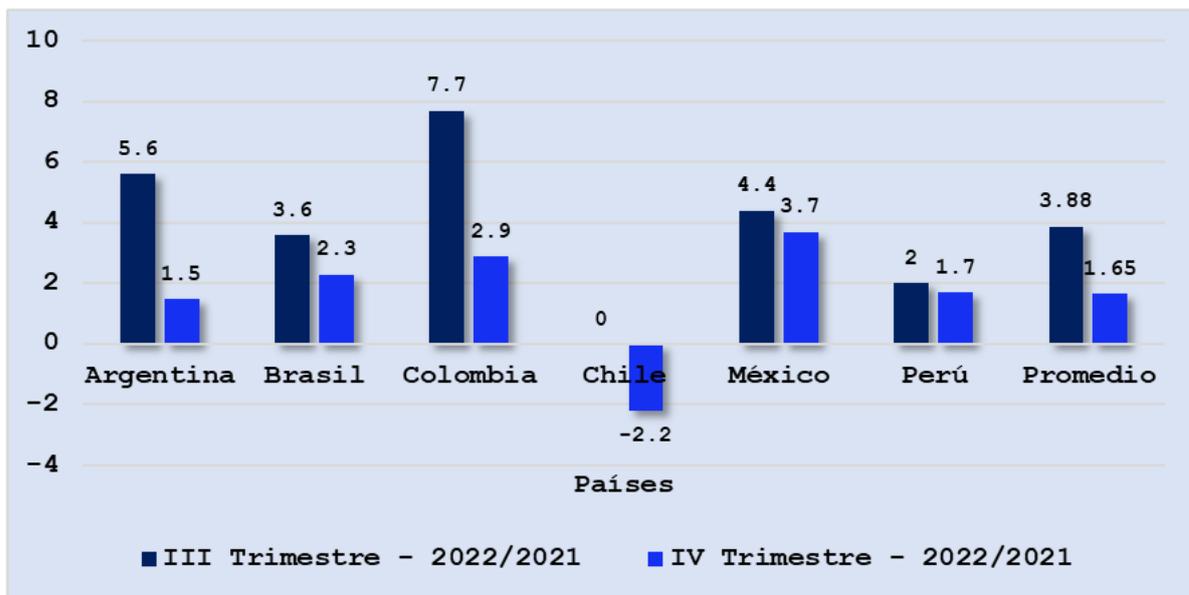


Figura 9: Variación (%) Trimestral Interanual del PIB Real en países latinoamericanos

Fuente: Instituciones gubernamentales de cada país

Elaborado: Por el autor

En el gráfico se evidencia una reducción en el crecimiento económico de todos los países para el cuarto trimestre del año 2022 en comparación con el trimestre anterior. En el caso de Perú, nuestro crecimiento se mantuvo por debajo de la media en el tercer trimestre, sin embargo, en el último trimestre se superó ligeramente. Por otro lado, sorprende el desempeño de la economía de Chile, registrando un crecimiento nulo en el tercer trimestre para luego decrecer en el cuarto trimestre, lo cual se explica fundamentalmente por un desplome en su demanda interna (-7.6%); no obstante, la variación porcentual anual de su PIB resultó positiva.

2. Inflación en Latinoamérica.

Según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), se proyecta un descenso de la inflación mundial, pasando de 8,8% en 2022 a 6,6% durante el 2023. Sin embargo, sigue siendo mucho mayor a la observada durante la pandemia, aproximadamente 3,5%. Esto

se debe a aspectos como el riesgo de recuperación económica de China, la guerra entre Rusia y Ucrania y las condiciones financieras que agudizan el sobreendeudamiento. La entidad recomienda lograr una desinflación sostenida a través de una recuperación estable y cooperación multilateral entre países.

En Latinoamérica el comportamiento fue diferente para cada país, presentando tanto descensos como alzas. La siguiente figura muestra el caso de Perú, quien al igual que México y Colombia presenta una leve alza, esto se debe a factores como el aumento de los precios en alquileres de viviendas y comidas fuera del hogar. Si bien la inflación ha aumentado en distintos países de la región, el FMI prevé que Latinoamérica tendrá un crecimiento de su PBI del 1,8%, mayor al previsto en octubre, pero menor al que se esperaba en 2022, 3,9%. Principalmente Brasil y México crecerán en 1,2% y 1,7% respectivamente durante el año 2023. Esto se debe a la reapertura de la economía China que beneficiaría las exportaciones de los países latinoamericanos y el crecimiento de los principales socios comerciales que tiene la región.

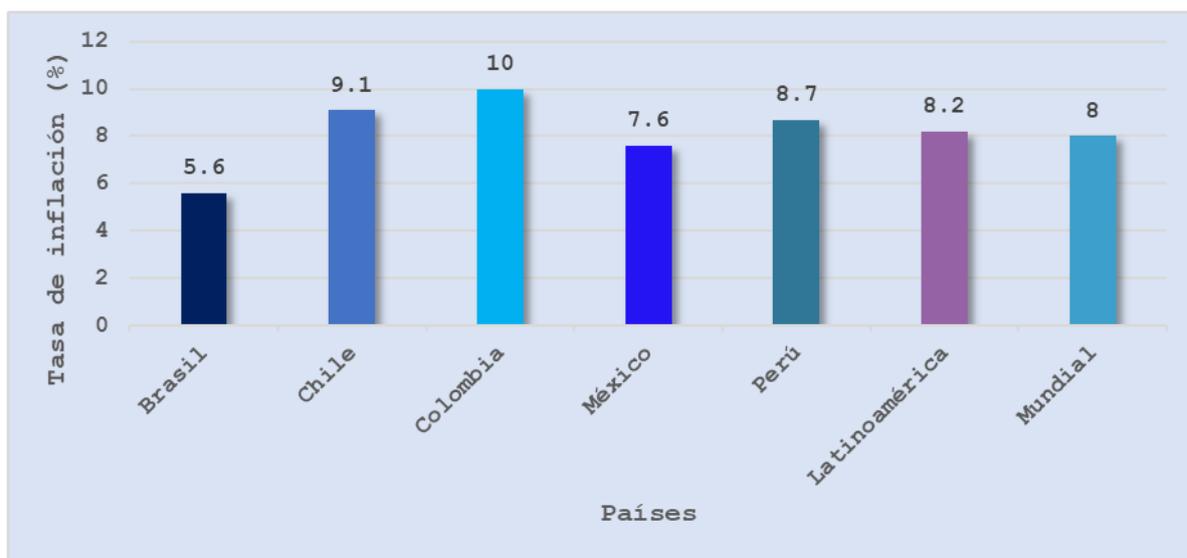


Figura 10: Tasas de inflación en países de América Latina y el mundo a febrero de 2023 (en puntos porcentuales)

Fuente: BCRP.

Elaborado: Por el autor

3. Índice de Emprendimiento Latinoamericano.

Conocer los niveles de emprendimiento de un país es clave para tener un alcance de la salud de las bases de su sistema empresarial. En la figura se pueden apreciar tres indicadores importantes: Actividad Emprendedora, Propiedad comercial establecida y la Inversión informal. Con respecto al primer indicador, el país con la mayor proporción de personas entre 18 y 64 años de edad que realizan algún tipo de actividad empresarial es Guatemala, seguido de Colombia y Panamá. En contraste, México es el país con menor nivel de actividad emprendedora.

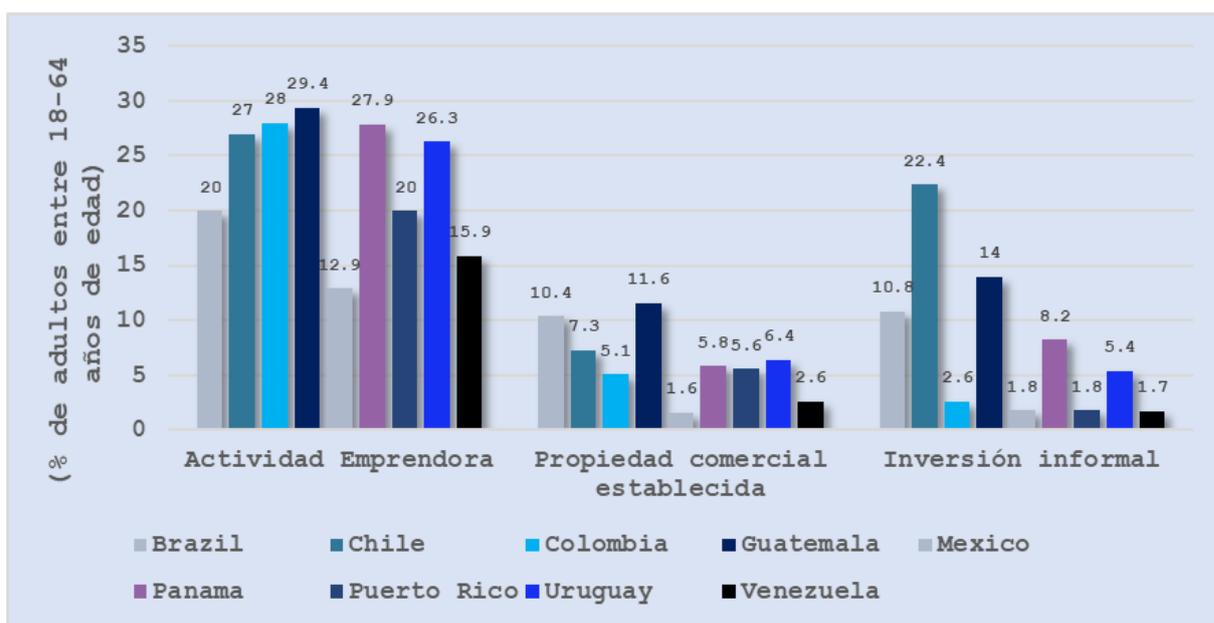


Figura 11: Indicadores de emprendimiento latinoamericano por países - 2022

Fuente: General Monitor Entrepreneurship

Elaborado: Por el autor

Guatemala también lidera el indicador de Propiedad comercial establecida, es decir, es líder en proporción de personas entre 18 y 68 años que poseen una empresa establecida que ha superado su etapa inicial y puede mantenerse en el mercado. En segundo lugar, se encuentra Brasil y en el último, México. En relación con el indicador de Inversión informal, que mide la proporción de personas que financiaron su negocio de fuentes informales, en los primeros lugares están Chile, Guatemala y Brasil. Venezuela es el que presenta el menor valor. En líneas generales, Guatemala es uno de los países latinoamericanos que muestra mejores resultados en el año 2022.

4. Indicador de Riesgo para Países Emergentes en Latinoamérica.

El riesgo país es una variable que permite estimar la probabilidad de que un país no cumpla con las obligaciones financieras que corresponden a su deuda externa. En esta definición extraída del glosario económico del BCRP se menciona además que situaciones referentes a conflictos sociales, inestabilidad política, inestabilidad en el marco jurídico, caída de la disponibilidad de divisas, entre otras, pueden afectar la imagen del país haciéndolo menos atractivo frente a inversores extranjeros. Para su medición se toma en cuenta un diferencial o *spread* entre el rendimiento de la deuda externa y los bonos del Tesoro de Estados Unidos (deuda de libre riesgo).

Perú tiene uno de los indicadores más bajos entre las principales economías emergentes de América Latina junto a Chile (1.51%). En el otro extremo, Venezuela (355.46%) y Argentina (22.19%) presentan las cifras más altas por lo que se consideran países vulnerables desde el punto de vista fiscal y deuda. Hasta el 21 de marzo del 2023, el riesgo país peruano se situó en 2.0 % lo que representa casi la mitad del promedio regional latinoamericano (alrededor de 4.35 %).

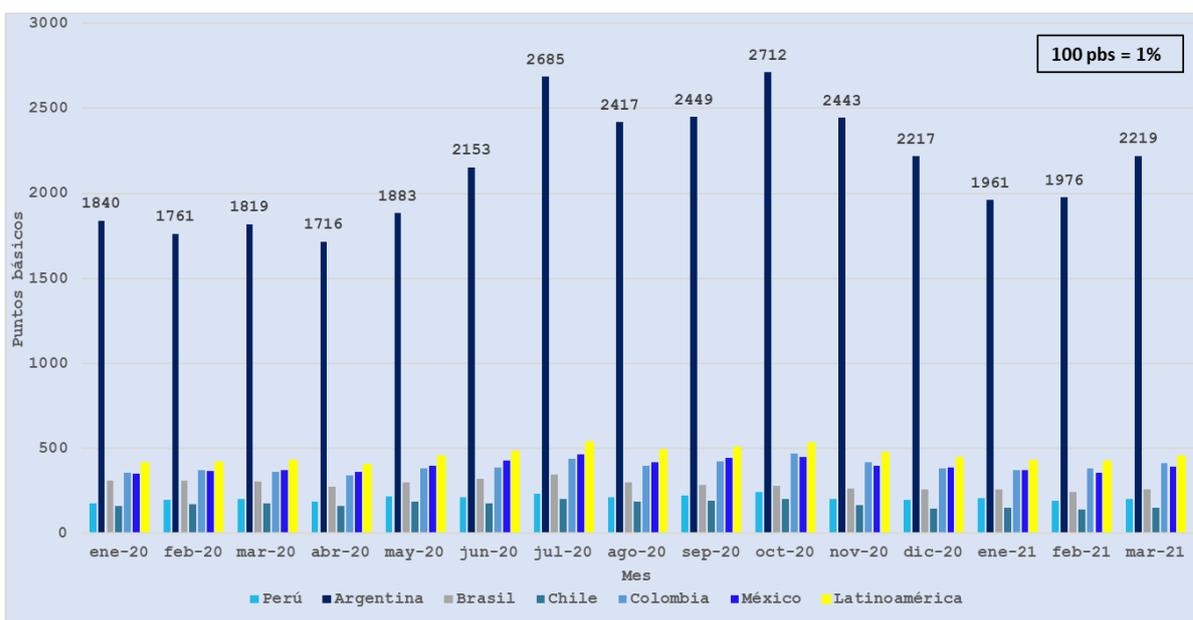


Figura 12: Indicador de riesgo para países emergentes (EMBIG) en América Latina (en puntos básicos)

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Elaborado: Por el autor

5. Índice de Percepción de Corrupción en Países de Latinoamérica.

El Índice de Percepción de Corrupción muestra una escala de 0 a 100, siendo este último un nivel totalmente libre de corrupción en el sector público. La siguiente figura muestra la evolución de esta percepción desde el año 2018 hasta el 2022 en Latinoamérica con una media regional que no presenta grandes variaciones a través de cada periodo. Esto se debe a que los principales países que forman parte presentan un índice no muy diferenciado a través de los años, pero sí con una leve tendencia al aumento. Un caso excepcional es Chile, que durante cada año ha presentado el mismo índice (67), mayor que la media de la región. En cuanto a Perú, durante el 2020, año de la pandemia de COVID-19, se presentó un repunte ocasionado por la coyuntura política de dicho periodo, un gobierno inestable y corrupto percibido por la población.

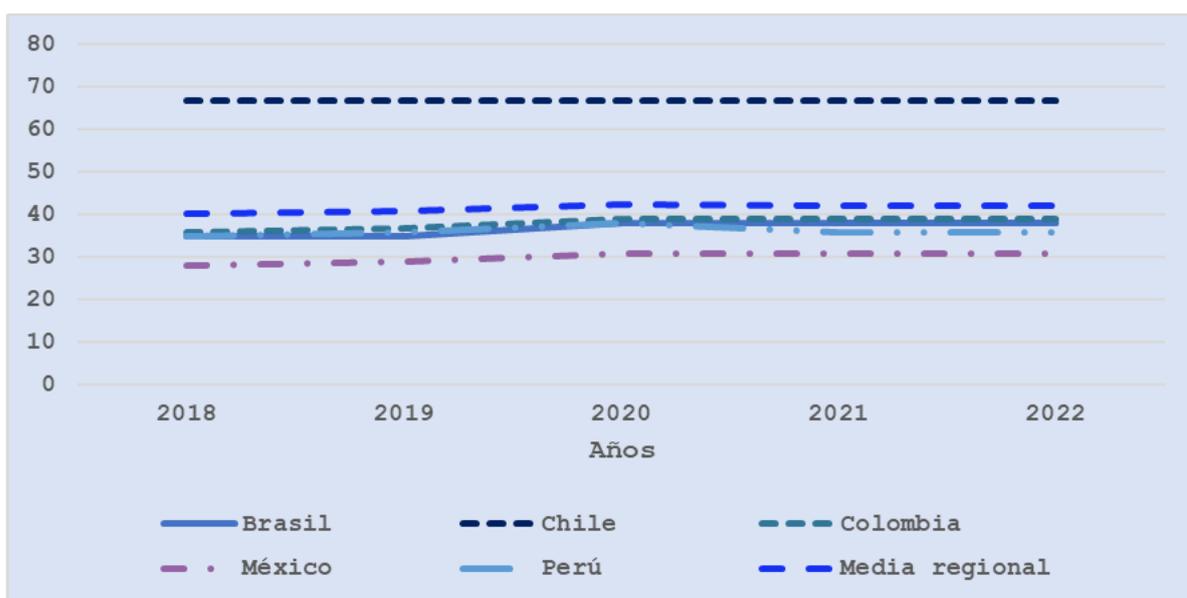


Figura 13: Índice de percepción de Corrupción en Latinoamérica 2022 (escala de 0 a 100)

Fuente: Transparency International.

Elaborado: Por el autor