

Carta a nuestros clientes

Estimado Cliente,

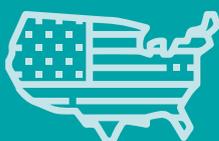
En el 2022, la economía mundial se vio afectada por los altos precios de la energía y alimentos, las políticas monetarias adoptadas por los bancos centrales y los problemas en las cadenas de suministros que se prolongaron debido al conflicto entre Rusia y Ucrania. Asimismo, el menor dinamismo de China, dada su política de "cero COVID" para hacer frente al aumento de casos de **COVID-19**, restringieron fuertemente el crecimiento en los sectores relacionados al comercio y servicios. Todo ello ha hecho que las estimaciones de crecimiento global fueran revisadas a la baja respecto de las estimaciones de inicio de año, se espera que el crecimiento global del 2022 se encuentre en **2.9%**.

Para el año 2023, se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial en un contexto donde las tasas de interés no subirían tan agresivamente como en el 2022 y además, los bancos centrales continuarían con la reducción de sus hojas de balance.



Con ello, según las **proyecciones del Banco Mundial**, el crecimiento del **PBI Global** se ubicaría en **1.7%** en el **2023**.

En lo referente al desempeño de los mercados financieros, las principales bolsas de las economías avanzadas mostraron resultados negativos en un contexto de presiones inflacionarias y constantes subidas en las tasas de interés por parte de los Bancos Centrales, que impactan negativamente en las perspectivas del crecimiento económico.



En el caso específico de la bolsa de **Estados Unidos**, el **S&P 500** cerró el **2022** con un rendimiento negativo de **-18.13%**, después de alcanzar máximos históricos en el **2021**. En línea con ello, los índices **Dow Jones y Nasdaq** han presentado caídas de **6.86%** y **32.38%**, respectivamente.

Las economías emergentes han continuado la misma tendencia de las bolsas globales, sin embargo, a pesar de que los flujos de capitales experimentaron salidas netas en el primer semestre del año a raíz de las tensiones geopolíticas y expectativas de ajustes de tasas al alza de los principales bancos centrales, en los últimos tres meses del **2022** registraron un ingreso neto de capitales tanto en los mercados de renta fija como de renta variable. A nivel de Latinoamérica, los mercados financieros continuaron mostrando una alta volatilidad por la incertidumbre política en las principales economías de la región y por los problemas sociales que se han suscitado a lo largo del 2022.



En el plano bursátil local, el índice **S&P de la Bolsa de Valores de Lima** tuvo un retorno de **-1.30%** al cierre de **2022**.

Por el lado de la política monetaria, continúan las presiones inflacionarias a nivel mundial debido a los incrementos de los precios de energía y alimentos por problemas en la cadena de suministros, como consecuencia, la mayoría de los Bancos Centrales con metas de inflación han continuado ajustando al alza sus tasas de política monetaria. En diciembre, **Estados Unidos** registró un nivel de inflación de **6.5%**, menor a los registrado en noviembre (**7.1%**), sin embargo, se espera que la **FED** continúe con incrementos en la tasa de referencia hasta superar el 5%, a diciembre **2022** se ubica en un rango de **4.25% - 4.50%**.

Con respecto a los commodities, el precio del cobre después de tener un año récord, empezó a descender luego del primer trimestre del **2022** hasta registrar un mínimo en julio de **3.244 USD/libra**, en el año registró una variación de **-13.2% a/a**. Por el lado de la demanda, la caída en el desempeño del cobre estuvo relacionada a las preocupaciones sobre el menor dinamismo económico de China, en línea con las medidas restrictivas que el Gobierno aplicó contra el **COVID-19**. Mientras que por el lado de la oferta hubo una normalización en los suministros de cobre en la medida que los altos precios de inicio de año incentivaron a incrementar la producción.



En el caso del oro, el metal alcanzó un máximo histórico de **2,051 USD/onza** en **marzo 2022**, para posteriormente mostrar una tendencia a la baja y cerrar el año con una variación de **0.6%** en un contexto de tasas de interés más altas, donde los inversionistas buscan otros activos con mayor rendimiento.

En el escenario local, la actividad económica evolucionó de forma moderada en medio de un entorno marcado por la incertidumbre a causa de las diversas controversias políticas que se desarrollaron durante todo el año, destacando los constantes cambios de ministros, las denuncias constitucionales contra Pedro Castillo y el intento de disolución del Congreso por el mismo, lo que posteriormente terminó con la juramentación de Dina Boluarte como presidenta de la República. A pesar de ello, en el **2022**, la economía peruana se expandió **2.68% a/a** impulsada por la mejora de la situación sanitaria, lo que se vio reflejada en el avance de sectores no primarios tales como alojamiento y restaurantes (**+23% a/a**), transporte (**+10% a/a**) y servicios (**+5% a/a**).

El **BCRP** estima que el **2023** cerraría con un crecimiento del **PBI** de **2.9%** en términos reales, asociado al menor dinamismo de los sectores no primarios tales como construcción (**1.3% a/a**) y servicios (**2.0% a/a**), relacionado con la menor inversión pública y una mayor base de comparación.

Sobre la variación del tipo de cambio, la moneda local registró una apreciación de **4.44%** vinculada al debilitamiento global del dólar, sin embargo, aún continúa en niveles relativamente altos, cerrando en **3.8030 USD/PEN** el **2022**. Los tres primeros trimestres del año hubo una entrada neta de capitales de **USD9 mil millones** de flujos de largo plazo del sector privado, en línea con la moderación del temor por parte de los inversionistas extranjeros.

Por el lado de los avances del control de la pandemia, la gestión efectiva de la vacunación ha logrado que para cierre de **2022**, el porcentaje de la población objetivo completamente vacunada con 2 y 3 dosis alcancen el **87%** y **66%**, respectivamente.



Asimismo, el número de casos diarios confirmados descendió de un pico de **50,362** en enero hasta **780 en diciembre**. Como resultado, todas las restricciones por el **COVID-19** se levantaron y se puso fin al estado de emergencia en el país.

En el escenario fiscal, el déficit acumulado de los últimos doce meses disminuyó de **2.5** a **1.6%** del PBI, entre **diciembre 2021** y **diciembre 2022**. Esta reducción progresiva se da en un contexto de fortalecimiento de los ingresos fiscales ante la recuperación de la actividad económica y la coyuntura favorable de precios de commodities. Según estimaciones del BCRP, el nivel de endeudamiento al cierre de **2022** se ubicaría en **34.1%** del **PBI**, dentro de los lineamientos establecidos en el Marco Macroeconómico Multianual.

En el escenario monetario, la inflación ha continuado ubicándose por encima del rango meta (**1% - 3%**), llegando incluso a **8.46%** en diciembre. El incremento en precios se dio como efecto de la mayor inflación importada por las presiones en el precio internacional de alimentos y energía, y por el efecto de depreciación cambiaria.



Ante ello, el **BCRP** tomó la decisión de subir la tasa de política de manera progresiva situándola en **7.50%** a diciembre. El **BCRP** proyecta una tendencia decreciente de la inflación retornando al rango meta en el cuarto trimestre del **2023**.

Para el **2023**, la **Gerencia de Inversiones** espera que la economía peruana presente una desaceleración en su crecimiento en línea con la ralentización de la mayoría de los sectores no primarios. Lo anterior debido al menor dinamismo contemplado del consumo privado que incluye una recuperación más lenta de los ingresos reales, y el efecto negativo de las nuevas autoridades subnacionales en la inversión pública, que usualmente se observa al año siguiente de las elecciones municipales. Asimismo, la inversión privada podría continuar mostrando un menor crecimiento por el deterioro prolongado de la confianza empresarial y su recuperación más lenta. El consenso de mercado considera que para el presente año el crecimiento del **PBI** debería encontrarse en un rango de **2.3% - 2.8%**.

Respecto a las perspectivas del tipo de cambio, el consenso de mercado espera que se encuentre en un rango de **3.90 – 4.00 USD/PEN**. El margen de estimación incluye factores como la persistencia de la incertidumbre política en el país, precios altos en los primeros meses del año que comienzan a estabilizarse a finales del **2023** y la continuidad de las políticas monetarias de la **FED**. Finalmente, las expectativas de mercado para el **2023** es que la inflación aún se encuentre fuera del rango meta entre **4.2% - 4.6%** y retorne hacia finales de **2023**, esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación, en un contexto en el que las expectativas de inflación retornen al rango meta en los siguientes meses.