

RIESGO SOBERANO Perú

Con información al 30 de junio 2022

Lima, 31 de diciembre de 2022

Equipo de Análisis				
Ines Vidal ividal@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com			(511) 208.2530
Fecha de información Fecha de comité	dic-20 07/06/2021	jun-21 23/12/2021	dic-21 09/06/2022	jun-22 20/02/2023
Deuda de largo plazo ME	sBBB+	sBBB+	sBBB	sBBB
Deuda de largo plazo MN	sA-	sA-	sBBB+	sBBB+
Deuda de corto plazo ME	-	s2	s2	s2
Deuda de corto plazo MN	-	s2	s2	s2
Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Estable

Significado de la clasificación

sBBB: Mantiene una política fiscal moderada, con una institución monetaria autónoma. Su tendencia de crecimiento económico es estable. Cuenta con una cierta liquidez externa, con una fuente de ingresos no diversificada y un manejo adecuado de la deuda. Cuenta con una cierta capacidad para soportar choques exógenos y un sistema financiero local consolidado

s2: Valores con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del deudor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituye una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de “sBBB” de la deuda de largo plazo ME y la calificación de “sBBB+” de la deuda de largo plazo MN, y ratificar la calificación de “s2” a la deuda de corto plazo ME y en “s2” a la deuda de corto plazo MN, con perspectiva estable. La decisión se sustenta en la inestabilidad política con frágiles niveles de institucionalidad, junto con los acontecimientos externos de la inflación de USA y la guerra de Rusia y Ucrania, lo cual generan repercusiones significativas en el mercado cambiario y financiero, a través del incremento del nivel de inflación y la alta volatilidad del tipo de cambio, lo que generó un aumento en el riesgo país.

Perspectiva

Estable.

Riesgos potenciales

Se considera como riesgo potencial la inestabilidad económica y política como un factor sustancial, ya que podría contraer consecuencias en los niveles de tipo de cambio, flujo de capitales y en el mercado financiero local. Por último, un incumplimiento de la regla fiscal podría generar impactos significativos en el déficit fiscal y elevar los niveles de endeudamiento público.

Resumen Ejecutivo

- **Riesgo País y rendimiento de los bonos soberanos.** El Perú es uno de los países con menor riesgo de los países latinoamericanos con un EMBIG de 213 pbs siendo solo superado por Chile (139 pbs). Asimismo, debido a una situación política con alta volatilidad y un alto grado de incertidumbre, la calificación internacional de deuda de largo plazo en ME paso de BBB+ a BBB, manteniéndose con una perspectiva estable.
- **Mayor nivel de endeudamiento** A junio 2022, la deuda pública alcanzó el 34.3% del PBI, levemente menor al registrado a diciembre del año previo (35.1% del PBI), alcanzando un total de S/ 307,674 MM. Esto con el fin de atender a los estragos ocasionados por la pandemia. La mayor colocación estuvo situada en deuda externa de largo plazo registrando un incremento del 17.8%, a raíz de la mayor colocación de bonos globales (S/ +16,963 MM) y créditos internacionales (S/ +8,771 MM); mientras que la deuda interna solo alcanzó un crecimiento del 5.8%.
- **Recuperación de la actividad económica.** La reapertura gradual de actividades, las políticas monetarias y fiscales expansivas y los desarrollos positivos en torno a la vacuna contra el COVID-19 han aminorado el nivel de incertidumbre. Con ello, se espera que al cierre del 2022, la economía mundial registre un crecimiento de

3.2% respecto al año previo al término del 2021. En el plano local, el PBI peruano registró un crecimiento interanual de 3.5%; sin embargo, la economía peruana viene ralentizando su ritmo de recuperación debido a la incertidumbre política, así como la económica por los efectos del incremento de precios en combustible y alimentos, esto aunado al deterioro de las expectativas empresariales están afectando el dinamismo de la inversión privada.

- **Reducción del déficit fiscal.** Al cierre de junio del 2022, el déficit fiscal se viene recuperando desde febrero del 2021, posicionándola en un 1.0% del PBI. La reducción viene originada por un importante incremento de las recaudaciones tributarias, la cual se viene recuperando esencialmente por el mayor ingreso de tributo aduanero por mayores importaciones y pago de las empresas mineras ante un escenario internacional favorable por el aumento en los precios de los metales de exportación e hidrocarburos. En detalle, el aumento de la recaudación estuvo compuesta por: Impuesto a la renta (+20.7%) e IGV (+11.9%). Por su lado, los gastos no financieros exhibieron un incremento del 8.4% respecto a junio 2021 sustentado por mayores desembolsos en formación bruta de capital y bienes y servicios con el fin de enfrentar la crisis sanitaria y económica.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la “Metodología de calificación de riesgo soberano (Perú)” vigente, aprobado con fecha 18 de febrero de 2021.

Riesgos potenciales

Se considera como riesgo potencial la inestabilidad económica como un factor sustancial, ya que podría contraer consecuencias en los niveles de tipo de cambio, inflación flujo de capitales y en el mercado financiero local. Por último, un incumplimiento de la regla fiscal podría generar impactos significativos en el déficit fiscal y elevar los niveles de endeudamiento público.

Contexto Internacional

Riesgo político

Según Riesgo Político América Latina 2023 (ene-23), informe realizado por el Centro de Estudios Internacionales UC, la región registra aumentos en los índices de crimen organizado y manifestaciones de violencia ya que estas están presentes donde el estado es relativamente débil, por ello, existen percepciones de inseguridad y corrupción. Asimismo, menciona un continuo deterioro democrático junto a un incremento de regímenes autoritarios o híbridos.

Para los casos de Cuba, Nicaragua, Haití y Venezuela son países con regímenes autoritarios sin señales de tener una transición a la democracia. Por otro lado, están El Salvador, Bolivia, México y Perú países con una democracia débil o con un régimen híbrido, mientras que Uruguay se registra con la mejor calidad de la región. Se resalta la importancia de defender la democracia con sentido de urgencia para que el Estado trabaje de manera estratégica con el sector privado y brindar oportunidades a la población.

Según la CEPAL, en el 2021 se registró una recuperación de la inversión extranjera directa (IED) con respecto al 2020 (+40.7%), sin embargo, sigue siendo inferior a los niveles prepandemia. Para el 2021, América Latina recibió el 9% de la IED mundial, porcentaje más bajo de los últimos 10 años. Se debería recuperar la participación de la región como destino de inversión para crear oportunidades de crecimiento, como el desarrollo de una economía verde a través de la generación de energías limpias renovables, así como aprovechar la concentración de dos tercios a nivel mundial de reservas de recursos naturales (litio y cobre) que solo se llega a producir menos de un tercio. De tal manera, la pérdida de competitividad en América Latina es resultado a la escasa entrada de inversión extranjera directa, pues existe gran potencial en la región que bajo un buen gobierno aliado con el sector privado ayudaría al desarrollo económico.

Además, otro tema relevante es la inseguridad alimentaria que se da por la inflación, así como por conflictos geopolíticos y variables climáticas que ponen en riesgo la producción y comercio. El Banco Mundial considera que para los siguientes 10 y 20 años el cambio climático ocasionará impactos negativos en las cosechas de la región generando pobreza extrema. También mencionan la importancia de no tener dependencia de productos asociados a la producción agrícola, como los fertilizantes, ya que generan aumentos en el precio del consumo de la población.

Por lo tanto, se observan la existencia de una gobernabilidad compleja en la región, debido a que no se cumple con la demanda de los ciudadanos, y una fragmentación política, que genera complicaciones al abordar problemas de crisis migratoria, crimen organizado y caída de inversión extranjera. Actualmente, el malestar social este asociado al alto costo de vida derivado de la inflación y desaceleración económica, de tal modo que las instituciones internacionales reducen continuamente sus expectativas de crecimiento para el 2023.

Desempeño Económico

De acuerdo con la actualización del informe Perspectivas de la Economía Mundial (jul-2022) realizado por el FMI¹, se espera que la tasa de crecimiento del PBI mundial al cierre del 2022 sea de 3.2%. Este último fue revisado a la baja en 0.4% en relación con las estimaciones de abril 2022, explicado por varios shocks que impactan en una economía débil postpandemia (conflictos geopolíticos entre Rusia y Ucrania, la alta inflación principalmente en Estados Unidos y Europa y la desaceleración en China).

¹ Fondo Monetario Internacional (FMI), Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial - julio 2022.

Al respecto, el FMI proyecta para las economías avanzadas un crecimiento de 2.4% (Estados Unidos: 1.6% y Zona Euro: 3.1%), China con 3.2% y América Latina y el Caribe con 3.5%. Por otro lado, se registraron altas tasas de inflación a nivel mundial para junio del presente año (EE. UU 9.1% y Zona Euro 8.6%), impactadas por el alza del precio de los *commodities* y shocks de oferta.

Para el 2023 se proyecta que el crecimiento sea de 2.9%, 0.7% menor a lo proyectado en el informe anterior. Esta revisión a la baja se sustenta en la posible reducción del consumo y demanda de la población por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales aumentando las tasas de interés de varios países para contrarrestar la inflación causada por las tensiones geopolíticas y desaceleración en China.

La invasión de Rusia a territorio ucraniano ha desencadenado una crisis en el sector de energía en Europa por el aumento de precio del gas y, posteriormente, implicó el cierre del suministro del flujo de gas ruso a territorio europeo. Esto genera un aumento en el costo de vida y preocupaciones de una alta demanda de energía para sobrellevar el intenso calor del verano y búsqueda de nuevas fuentes para los siguientes meses durante el invierno. Seguido, la inflación mundial ha aumentado niveles no vistos hace décadas generando que los bancos centrales de varias economías incrementen su tasa de interés como principal medida de contención y para el caso de Europa se eliminaron los paquetes de ayuda iniciados durante la pandemia. En el caso de China, se tuvieron nuevos contagios del COVID-19 y las medidas de confinamiento detuvieron la actividad económica del país con efectos en el comercio mundial. Adicionalmente, se tiene a la crisis inmobiliaria de la región que vendría a ser una reducción de inversión en el sector de la vivienda afectando los ingresos del gobierno.

En consecuencia, existen factores que presionan las proyecciones mundiales a la baja (indicadores de incertidumbre económica y probabilidad de recesión han aumentado), entre los cuales se tienen a las sanciones impuestas por la Unión Europea a Rusia, endurecimiento de la política monetaria restrictiva de las economías y la crisis inmobiliaria en China que disminuye la inversión en la región. Por ello, se espera que las economías avanzadas, de mercados emergentes y en desarrollo aumenten sus tasas de referencia, lo cual podría generar riesgos para la estabilidad financiera, flujos de capital, tipo de cambio y situación fiscal de dichos países. En esa misma línea, los cambios económicos, geopolíticos y ecológicos influyen en las proyecciones a nivel global.

Adicionalmente, se menciona posibles problemas en el mercado laboral, puesto que los trabajadores pueden exigir aumento de salario por el incremento en el costo de vida y, de tal manera, las empresas no siempre tendrán la capacidad de sobrellevar el mayor costo laboral sin que se haya adoptado el aumento de precios por temas inflacionarios, entre otras condiciones. En caso contrario, continuarán los problemas inflacionarios en la población por el tema de precio-salario.

Por otro lado, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) redujo sus expectativas de la tasa crecimiento del PBI global a 3.0% para el 2022 (Reporte de inflación a jun-2022: 3.8%) explicado por los efectos de la guerra Rusia – Ucrania y restricciones de movilidad en China por el COVID-19 sobre los precios del energía y alimentos y problemas en la cadena de suministros. Mientras que los mercados emergentes son afectados en el precio de sus *commodities* y en el flujo de capitales, pues se registran mayores salidas en los últimos meses. Se considera también que los países emergentes más vulnerables son los que poseen deudas en monedas extranjeras, de corto plazo y sujetos a tasas de interés variables.

Se estima que el crecimiento mundial se modere alrededor del 3.0% a partir del año 2023. Lo anterior, una revisión a la baja puesto que las proyecciones presentan riesgos de una probable estanflación.

CUADRO N° 1: CRECIMIENTO ANUAL DEL PBI (%)

Región	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
Mundo	3.6	2.8	-3.1	6.1	3.2	2.9
EE. UU.	2.9	2.3	-3.4	5.7	2.3	1.0
Eurozona	1.9	1.5	-6.3	5.4	2.6	1.2
Asia emergente y desarrollada	6.4	5.3	-0.8	7.3	4.6	5.0
Latinoamérica y el Caribe	1.2	0.1	-6.9	6.9	3.0	2.0

*Proyección

Fuente: FMI / Elaboración: PCR

Comercio Internacional

De acuerdo con el FMI, el comercio internacional presentó datos a la baja, causados por problemas en la cadena de suministro mundial luego del resurgimiento de casos de COVID-19 y restricciones de movilidad que obstaculizaron la recuperación de la actividad económica en China, así como por las sanciones impuestas a Rusia por la Unión Europea prohibiendo la importación y transporte de carbón y petróleo ruso y la eliminación del seguro y financiamiento del transporte marítimo de petróleo entre Rusia y otros países. De tal manera, la Organización Mundial de Comercio (OMC) proyectó una ralentización del crecimiento del comercio a 3.0% al cierre del año 2022, en lugar del 4.7% previsto anteriormente dado a una moderación de los niveles de demanda de importaciones causadas por la desaceleración de la economía en varias economías.

Adicionalmente, la OMC estima que el comercio mundial para el siguiente semestre desacelerará y mantendrá ese ritmo para el 2023 dado a que la demanda de importaciones será débil porque el crecimiento de las principales economías será tenue. Por ello, el costo de las importaciones de combustibles, alimentos y abonos daría lugar a una situación de inseguridad alimentaria y sobreendeudamiento en los países en desarrollo².

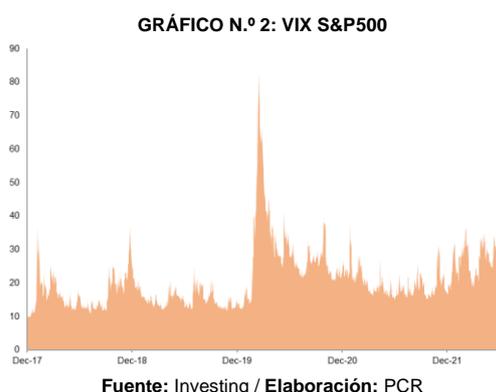
² Organización Mundial de Comercio – Nota de Prensa N°909
www.ratingspcr.com

Se estima una tasa de crecimiento moderada del comercio mundial para el 2023 de 3.4% teniendo como principales variables a las condiciones financieras de los países luego de la subida de tasas de interés y a la apreciación del dólar causaran altos precios en el costo de vida.

Mercados Financieros

De acuerdo con el Banco Mundial³, luego de la alta inflación generalizada surgió una rápida aplicación de políticas monetarias y, en consecuencia, el rendimiento de los bonos de economías avanzadas ha aumentado al igual que la volatilidad de las acciones. Desde comienzos del 2022, el mercado de capitales europeo y estadounidense ha caído en 12% y 13%, respectivamente. Por otro lado, a raíz de la guerra, el mercado financiero ruso presentó significativa volatilidad, así como latentes preocupaciones de los rendimientos de su deuda soberana en dólares.

Mientras tanto, los países emergentes han llegado a su nivel más ajustado desde inicios de pandemia pues el apetito de los inversores ha caído en búsqueda de mitigar sus riesgos, dado que la región se ha visto afectada por la desaceleración de China, perspectivas débiles de crecimiento mundial y tasas de interés más altas en economías avanzadas. En consecuencia, se menciona que los flujos de capital y deuda han sido negativos para el primer trimestre del 2022 y que la emisión de bonos fue menor comparado desde el 2016.



El indicador VIX S&P 500 mantuvo una tendencia ligeramente creciente durante el primer semestre del 2022, registrando varios picos durante los meses señalados. En detalle, a junio 2022, el indicador se ubicó en 28.71% (jun-2021: 15.83%); el incremento en la volatilidad se debe la incertidumbre financiera por los altos niveles de inflación registrados y frente al retiro de estímulos otorgados por la FED más el incremento de las tasas de interés de política monetaria en las economías avanzadas.

A la fecha de emisión del presente informe, el S&P/BVL Peru General Index se ubicó en S/ 1,263.47, teniendo un YTD de -4.11%, evidenciando una contracción en el mercado bursátil local dada la inestabilidad política y las perspectivas negativas de los inversionistas que genera un impacto negativo en los índices bursátiles.

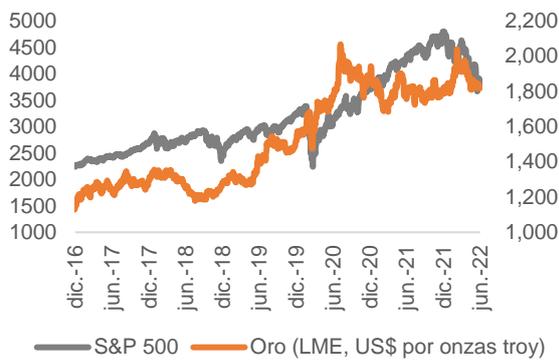
Por otro lado, el diferencial de rendimiento entre los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 y 2 años viene reduciéndose, en línea con la creciente inestabilidad financiera de la economía y los fuertes niveles de inflación Cabe destacar que en abril el rendimiento del bono estadounidense a 2 años fue superior al del bono de 10 años, que sería la curva de rendimiento invertida. Esto es causado porque los inversionistas ven incierto la economía a corto plazo por lo que exigen mayores rentabilidades durante este periodo.

Finalmente, el indicador bursátil S&P 500 mantuvo un crecimiento constante hasta inicios del presente año, obteniendo un descenso anual del 11.9% para el primer semestre del 2022; registrando nuevos máximos con un promedio de 3,785 al cierre de junio (vs jun-21: 4,297 en promedio).

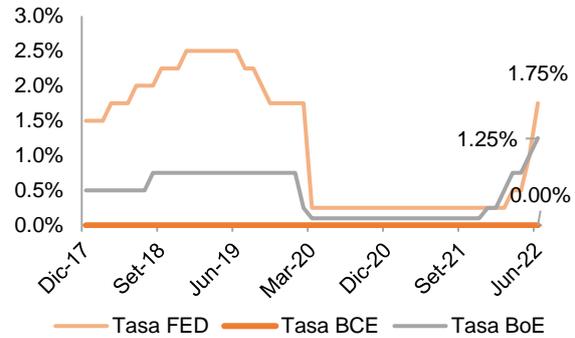
GRÁFICO N.º 4: INDICADORES BURSÁTILES

GRÁFICO N.º 5: TASAS DE POLÍTICA MONETARIA

³ Global Economic Prospectes – junio 2022.
www.ratingspcr.com



Fuente: Investing / Elaboración: PCR



Fuente: Investing / Elaboración: PCR

Respuesta Monetaria y Fiscal

Las perspectivas económicas no son buenas dado a los cambios políticos, ecológicos y ambientales en el mundo. Mediante una rápida aplicación de políticas monetarias se redujo el presupuesto de los hogares al endurecer las condiciones financieras de varios países, también se tuvo a la eliminación del apoyo fiscal que fueron otorgados durante la pandemia por parte de varios gobiernos para promover el gasto.

Esta situación se ha mantenido en la mayoría de las economías, sin embargo durante la primera mitad del 2022, ante el fuerte incremento de liquidez sin una demanda que pueda absorberla, se incrementaron los niveles de inflación. De tal forma que se comenzó a observar cambios en el discurso de los bancos centrales con relación a un cambio en sus políticas monetarias para controlar la inestabilidad financiera.

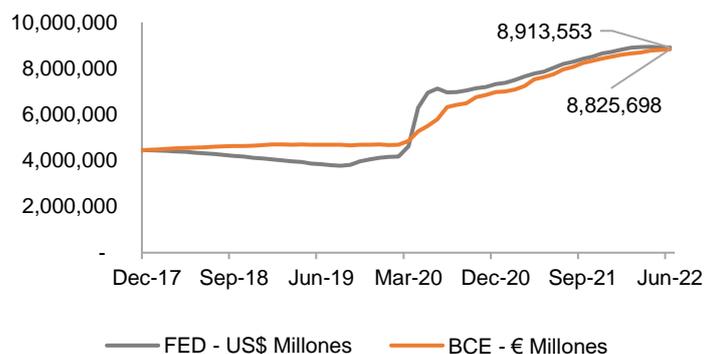
Respecto a las políticas monetarias implementadas en las principales economías, los bancos centrales aumentaron sus tasas de referencia, como el caso de la tasa de interés de referencia de la FED y del Banco de Inglaterra que al cierre del presente informe ascendieron sus tasas a 1.75% y 1.25% respectivamente. Por su parte, el Banco Central Europeo mantiene su tasa cero, sin embargo, comunicó que para julio tiene previsto hacer aumentos.

Cabe destacar que, a marzo de 2022, la FED decidió incrementar la tasa de interés de referencia a 0.5% ante la fuerte presión inflacionaria, esta fue la primera subida de tasas desde el 2020 que se mantuvo en 0.25% por la pandemia. Además, se anunció que dará por finalizado su programa de compra de activos a pesar de la coyuntura presentada por la guerra Rusia – Ucrania. Por otro lado, el Banco de Inglaterra (BoE) viene continuando con su programa de incrementos de la tasa de referencia, frente al fuerte nivel de inflación y un mercado laboral tensionado.

Recientemente, los funcionarios del Banco Central Europeo (BCE) han comentado que a partir de julio comenzarían los incrementos en la tasa de interés de referencia, tornándose positivo luego de mantener tasa de 0% desde el 2016. Además, el BCE ha decidido acelerar la retirada de su programa de compra de activos la cual podría finalizar a partir octubre del 2022.

En el caso de China, el Banco Popular de China redujo a 4.4% su tasa de interés para préstamos de 5 años (indicador de las hipotecas) y a 3.7% para préstamos de un año (para las empresas) en mayo del 2022, pues buscan reactivar su economía luego de un periodo de políticas Cero Covid, que incluyó medidas como el confinamiento en las principales ciudades que detuvo su actividad económica. Asimismo, existen riesgos externos a su economía generados por las tensiones geopolíticas y por el aumento del precio del petróleo, por lo cual reducir su tasa es su principal herramienta para lograr su meta de crecimiento del PBI alrededor de un 5.5%.

GRÁFICO Nº 6: ACTIVOS TOTALES DE BANCOS CENTRALES



Fuente: Investing / Elaboración: PCR

A raíz de los estímulos fiscales aplicados, se estima un incremento en el déficit y endeudamiento de los países a escala global. En tal sentido, al cierre del 2022, la ratio de endeudamiento neto en E.E.U.U. y la Eurozona aumentará hasta 94.7% y 76.7% del PBI, mientras en los mercados emergentes el endeudamiento neto representará, en promedio, 46.3% del PBI. A pesar de los riesgos inherentes, el FMI enfatiza la necesidad de mantener el soporte fiscal. A abril de 2022, Estados Unidos presenta por primera vez en su historia una deuda pública de más de US\$ 30 billones, principalmente generado por los gastos de la pandemia. Se impulsaron fuertes planes de estímulo para evitar un colapso de la economía y enfrentar los estragos de la crisis sanitaria, inyectando dinero en la economía para los planes de beneficio a los desempleados, apoyo financiero a las pequeñas empresas y subsidios a familias desfavorecidas.

CUADRO Nº 2: DEUDA NETA / PBI (%)

Región	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
EE. UU.	81.6	82.1	83.0	98.7	99.6	94.7
Eurozona	72.4	70.6	69.3	80.7	78.6	76.7
Reino Unido	76.8	75.9	75.3	91.8	84.3	75.3
Mercados emergentes	35.8	36.7	38.4	44.7	45.3	46.3

*Proyección.

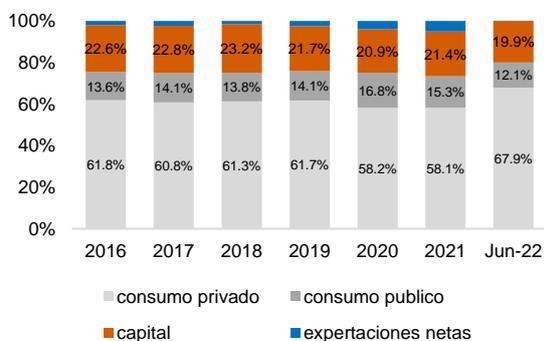
Fuente: FMI / Elaboración: PCR

Contexto Local

De acuerdo con el Marco Macroeconómico Multianual 2023 – 2026 elaborado por el Ministerio de Economía y Finanzas, durante el primer semestre del 2022, la tasa de crecimiento del PBI en el Perú repuntó a un 3.5%, sostenido por la mayor operatividad del sector no primario y la normalización de las actividades económicas restringidas durante pandemia. A pesar de la presencia de presiones inflacionarias que limitan el consumo y de conflictos sociales que impiden el desarrollo regular de actividades en algunas mineras. Por otro lado, el mercado de viviendas, que había generado buen desempeño en el 2021, cayó en un contexto de menor demanda y mayor costo de financiamiento, registrándose una contracción de créditos hipotecarios en 12%. Asimismo, se registraron nuevas medidas para fomentar la inversión privada bajo la modalidad Asociación Público-Privada (APP), esto busca cerrar brechas de infraestructura y de acceso a servicios públicos.

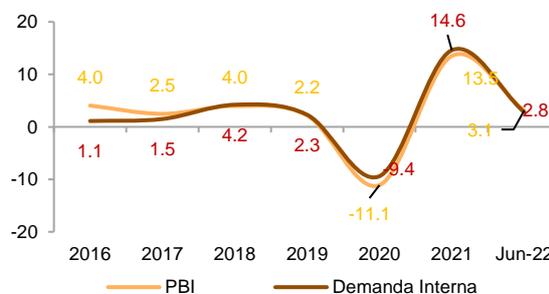
En ese sentido, se espera que el PBI acumulado a diciembre 2022 crezca en 3% respecto al año 2021, comportamiento explicado por las políticas monetarias y fiscales expansivas y la gradual normalización de los hábitos de gasto y la recuperación del sector servicios, que continuarían sosteniendo el empleo y la demanda interna.

GRÁFICO Nº 7: COMPOSICIÓN DEL PBI (%)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

GRÁFICO Nº 8: PBI Y DEMANDA INTERNA (VAR. ANUAL%)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

Asimismo, la reactivación económica estuvo acompañada de una recuperación gradual de los indicadores del mercado laboral, creció en 5.5% para el segundo trimestre (vs 4.6% del 2T2019). En este contexto, se espera una mejora en el ingreso de los hogares y en el consumo, el cual para el primer trimestre creció 6.9% por una mejor dinámica de ventas ante la reducción de restricciones sanitarias. De tal manera, que el consumo privado al cierre del 2022 se espera que aumente en 3.7% resultado de la reactivación económica y mejores niveles de inversión que fomenta la recuperación del empleo. Cabe indicar que los sectores que registraron recuperación fueron el agropecuario, servicios (destacando el subsector restaurantes), construcción, manufactura, comercio, entre otros; por otro lado, los que registraron contracción fueron pesca, minería e hidrocarburos (relacionado con las paralizaciones de grandes proyectos mineros).

La tasa de desempleo en Lima Metropolitana se ubicó en 6.8% a junio 2022 interanual (vs. 9.4% del 1T2022), la liberación de restricciones y movilidad y flexibilización de aforos y horarios de atención por la pandemia, tuvieron un impacto positivo en la mayoría de los sectores, principalmente no primarios.

A nivel desagregado, de acuerdo con los datos reportados del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), el empleo informal a nivel nacional se incrementó a 76.1% a jun-2022, 0.6 punto porcentual menos respecto al

mismo periodo en el año anterior, mientras que el empleo formal creció ligeramente a 23.9%. Al respecto, el 88% de la población que laboran en establecimientos de trabajadores de 1 a 10 son informales y se dedican principalmente a los sectores pesca, construcción y agricultura. De tal manera, la masa salarial formal a nivel nacional del segundo trimestre del 2022 registró un crecimiento de 16.2% respecto al mismo periodo del 2021.

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual, el cual estuvo explicado principalmente por las menores restricciones de aforos y horarios en los establecimientos de comida. El segundo sector más representativo es manufactura, no obstante, tuvo un crecimiento menor, apalancado en la manufactura no primaria (+6.5%), ya que la manufactura de procesamientos de recursos primarios tuvo una contracción de -8.5%. Por el lado de minería e hidrocarburos, tuvo una contracción menor (-0.1%), impactado por la producción minera que retrocedió por una menor extracción de zinc, plata, hierro, cobre y oro, pese a una mayor producción en los hidrocarburos, relacionado a una mayor extracción de petróleo, gas natural y líquidos de gas natural.

Cabe precisar que, a junio 2022 los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.7%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.8%), Minería (11.1%), Comercio (10.3%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.2% restante.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022-1S	PROYECCIÓN***	
							2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	3.5%	3.1%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-0.1%	2.9% / 12.4%	8.4% / 4.7%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	2.7%	2.4%	4.6% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.0%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-21.5%	3.1%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	1.7%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.8%	6.4%	2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.75	3.80 – 3.85	3.80 – 3.90

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

***BCRP, Reporte de Inflación a junio 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

****Primaria y no primaria, respectivamente.

Respecto a la Inversión, ésta creció levemente en 1.0% durante el segundo trimestre (0.8% en el primer trimestre), producto de los bajos niveles de confianza empresarial, además de la desaceleración de la autoconstrucción tras la normalización del gasto familiar. Se proyecta que la inversión privada tenga un crecimiento nulo al cierre de 2022, y un crecimiento menor de 2.0% para 2023. Respecto a la inversión minera, en el mismo periodo tuvo una expansión de 4%, impulsado principalmente por una mayor inversión de Anglo American Quellaveco, aunque contrasta con la reducción de inversiones en Antamina.

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta a la baja, debido a una producción de los sectores primarios por debajo de lo esperado. La proyección se sostiene en la continuidad del proceso de vacunación, favoreciendo principalmente a los sectores comercio y servicios, así como mejores condiciones para el sector pesca y el inicio en producción del proyecto Quellaveco; mientras que para 2023, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Con ello, se espera un crecimiento de la demanda interna guiada por el consumo privado y la inversión pública en 2022, y un repunte de la inversión privada para 2023.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta entre el segundo y tercer trimestre de 2023. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

Finalmente, el BCRP menciona que, dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Sector fiscal

Marco Macrofiscal

El marco macrofiscal peruano vigente⁴ (Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal) tiene como objetivo asegurar la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas

⁴ Aprobado mediante DL N° 1276 (2016).
www.ratingspcr.com

públicas⁵. Tiene sus orígenes en 1999, a través de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (Ley N° 27245), mediante la cual se creó el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), el cual tiene como objetivo la acumulación de recursos durante épocas de auge económico a ser utilizado en épocas de recesión o contingencias (como desastres naturales). La principal característica del marco macrofiscal peruano es el establecimiento de un conjunto de reglas fiscales concernientes al déficit fiscal (no mayor al 1.0% del PBI), al crecimiento anual del gasto no financiero del Gobierno General (+/- 1 punto porcentual del crecimiento real anual de largo plazo de la economía), el crecimiento del gasto corriente y la deuda pública (no mayor al 30% del PBI), además de reglas fiscales a nivel de gobiernos locales y regionales.

Déficit Fiscal

Es importante destacar que, debido a la política fiscal expansiva realizada con el fin de confrontar y compensar los efectos del COVID-19, además de la reducción de ingresos tributarios. Al cierre del 2021, el déficit fiscal registra un descenso a 2.5% del PBI, mientras que para el 2S2022 acumulado se ubicó en 1.0%, conservando la tendencia a la baja desde febrero del 2021. Este efecto estuvo asociado al mayor volumen de ingresos corrientes percibidos, principalmente por mayor recaudación tributaria: impuesto a la renta (+48.4%) e IGV (+18.3%), que a su vez estuvo asociada a ingresos de tributos aduaneros por mayores importaciones y por pagos de las empresas mineras en un contexto favorable de los precios de los metales, petróleo y gas. De esta forma, los ingresos corrientes se incrementaron en un 26.6% respecto de jun-2021 (22.7% del PBI), lo cual refleja el efecto de una coyuntura internacional favorable aunado al crecimiento del PBI.

Por otro lado, los gastos no financieros presentaron un incremento interanual de 4.5% y de 30.5% respecto a junio 2020. Asimismo, registraron un 21.7% como porcentaje del PBI a junio 2022, menor a lo registrado en el año previo. Durante el mes, el incremento del gasto estuvo sustentado por los rubros Formación Bruta de Capital (+17.2%), y otros gastos de capital (+71.0%), remuneraciones (+9.0%) y transferencias corrientes (17.8%) principalmente al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles, lo cual fue compensado con menores registros en bienes y servicios (-6.6%). De igual forma, los gastos de capital registraron un aumento del 110.7% respecto de jun-2021, debido al Honramiento de garantías de créditos.

N° 4: OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (% PBI)

	2020	2021	2022
Ingresos corrientes del Gobierno General	17.8	21.1	22.7
Ingresos tributarios	13.3	16.3	17.7
Ingresos no tributarios	4.5	4.6	5.0
Gastos no financieros del Gobierno General	24.7	22.2	21.7
Corriente	20.2	17.2	16.7
Formación bruta de capital	3.8	4.2	4.1
<i>Gobierno Nacional</i>	1.4	1.6	1.5
<i>Gobiernos Regionales</i>	0.8	0.8	0.8
<i>Gobiernos Locales</i>	1.6	1.8	1.8
Otros gastos de capital	0.7	0.8	0.9
Otros*	-0.4	0.2	-0.5
Resultado Primario	-7.3	-1.0	0.5
Intereses	1.6	1.5	1.5
Déficit Fiscal (Resultado Económico)	-8.9	-2.5	-1.0

*Incluye resultado primario de empresas estatales.

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

De acuerdo con el último reporte del BCRP⁶, se estima que al término del presente año el déficit fiscal se encuentre en un 1.9% del PBI. Esto se daría a raíz de un continuo incremento en los ingresos corrientes basado en un mayor dinamismo de las actividades económicas y mayores ingresos tributarios. Además, la disminución del déficit fiscal se vería reforzada por los menores gastos no financieros corrientes, debido al retiro gradual de las medidas implementadas por el gobierno para combatir la pandemia. Para el 2023, se estima un menor déficit fiscal que alcanzaría el 1.8% del PBI, nivel inferior al establecido como regla fiscal (2.4%⁷), lo que le otorgaría al gobierno un margen de cobertura en caso de alguna contingencia en aras de continuar con la consolidación fiscal, explicado por el menor dinamismo de los ingresos en comparación con el año anterior y que los gastos no financieros se reduzcan en términos del producto.

Respecto a los ingresos corrientes para el cierre del 2022, se espera que representen el 21.8% del PBI y muestren un crecimiento real de 4.6%, sustentado por mayores pagos del lado de las empresas mineras e hidrocarburos a través de la regularización y un incremento en la captación de impuestos a la renta, así como ingresos por canon y regalías de las actividades petroleras, esto aunado al incremento de menor magnitud en la recaudación del IG. V.

Según el Marco Macroeconómico Multianual 2023-2026, se proyecta para el segundo semestre que los ingresos fiscales disminuirán en 10.9%. Esto es el resultado a que se espera que el gobierno implemente medidas como la exoneración del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a combustibles y el Impuesto General a las Ventas (IGV) en los alimentos. Estas tendrían un costo de alrededor de S/ 425.0 MM mensuales.

⁵ Principio General.

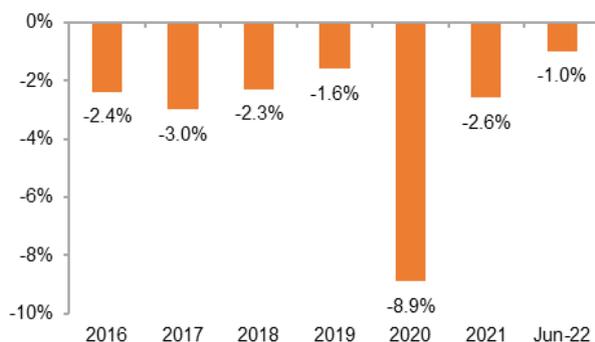
⁶ Reporte de inflación junio 2022.

⁷ Nivel establecido por DU N° 079-2021.

www.ratingspcr.com

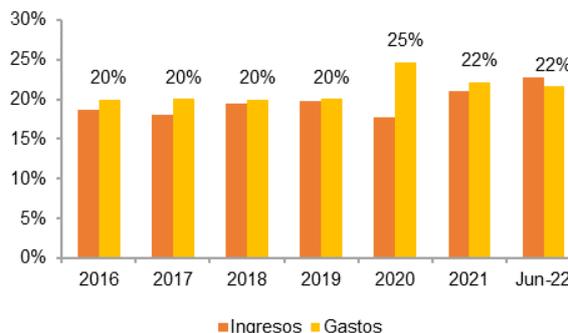
Asimismo, se espera que al cierre del 2022 se recaude más de 154,000 MM de soles. De tal manera, se prevé que la recaudación tributaria crezca en S/ 14,000.0 MM con respecto a los ingresos del 2021, el cual es explicado por un mejor desempeño de la demanda interna y mayores operaciones en el comercio exterior, así como las acciones que realiza la Sunat para facilitar el cumplimiento de los pagos tributarios y aduaneros.

GRÁFICO Nº 9: DÉFICIT FISCAL (% PBI)



Fuente: MEF / Elaboración: PCR

GRÁFICO Nº 10: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL (% PBI)



Fuente: MEF / Elaboración: PCR

La Ley N° 30637⁸ y el DU N° 032-2019⁹ regulaban un retorno gradual a la regla del déficit fiscal por los desastres ocurridos en 2017, sin embargo, tomando en cuenta el costo de las medidas para mitigar los efectos negativos del COVID-19 en la economía peruana y la incertidumbre sobre el panorama internacional, se aprobó en abril de 2020 el DL N° 1457 que dispone la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para los años 2020 y 2021, y una evaluación que transparente el efecto del COVID-19 en las cuentas fiscales, a incluirse en la publicación de la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2021 y 2022.

En vistas al 2022, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), con el objetivo de seguir reduciendo el déficit fiscal, aprobó por medio del DU N° 079-2021 el restablecimiento de la regla fiscal para así obtener un déficit no mayor al 3.7% del PBI. De la mano, estableció que la deuda bruta total del sector público no financiero no debe ser mayor al 38% del PBI.

Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)

De acuerdo con la Ley N° 27245, el FEF puede ser utilizado únicamente bajo ciertos criterios, entre los que se encuentran situaciones de desastre. Así, en el marco de la crisis sanitaria del COVID-19, en abril de 2020, el MEF obtuvo luz verde para hacer uso del FEF, el cual se utilizó más de USD 5 mil millones, dejando al cierre de dicho año un saldo de aproximadamente USD 1.05 millones. Posteriormente, el MEF indicó que durante el primer trimestre del presente año inyectará más de S/ 18 mil millones a FEF y a la Reserva Secundaria de Liquidez (S/13,079MM y S/5,538MM, respectivamente) destacando una recuperación en la actividad económica lo que ayudó a generar mayores ahorros fiscales. De tal manera, al cierre del segundo trimestre del 2022, los ingresos del FEF se incrementaron a USD 1,492 millones¹⁰ (equivalente a S/5,538MM), evolución que obedeció al saldo de libre disponibilidad del 2021. De acuerdo con la última información pública, el saldo total del balance del FEF asciende a S/. 1,498 millones (junio 2021).

Deuda Pública

La deuda pública del Perú, en las últimas dos décadas, se ha reducido de 51.5% del PBI (1999) a 34.3% (Jun-22), pasando a ser una de las más bajas de la región (Chile: 38.2%, Colombia: 60.8%, México: 58.6% y Brasil: 91.3%)¹¹. Esto ha sido, en gran parte, resultado del marco macro fiscal implementado en 1999, además de un contexto de externo favorable durante años previos.¹²

Para el primer semestre, la deuda pública registró un incremento interanual de 11.8%, alcanzando los S/ 307,674 MM, suma equivalente al 33.8% del PBI que supera la regla fiscal (30% del PBI) del marco macrofiscal peruano vigente. Este crecimiento estuvo asociado a la emisión de bonos para financiar el déficit generado por la crisis sanitaria y reactivación de la actividad económica. En ese sentido, la deuda pública continuó aumentando a fin de atender la crisis ocasionada por los estragos de la pandemia y solventar los requerimientos financieros previstos en la Ley de Presupuesto del Año Fiscal 2022. La deuda pública interna exhibió un incremento interanual de 5.8%, alcanzando los S/ 145,689 MM (16.0% del PBI). Por otro lado, la deuda pública externa tuvo un incremento interanual de 17.8% explicado por la mayor colocación de bonos globales (S/ +16,963 MM) y mayores créditos con organismos internacionales (S/ +8,771 MM).

⁸ Ley que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero por los desastres ocurridos en 2017.

⁹ Establece un déficit fiscal de 2.1% del PBI en 2020, 1.8% en 2021, 1.6% en 2022 y 1.3% en 2023 para converger a 1.0% en 2024 de acuerdo con el DL N° 1276.

¹⁰ Según Balance del Fondo de Estabilización Fiscal al cierre del 2T del 2022.

¹¹ Según información del World Economic Outlook Database – Junio 2022

¹² Banco Central de Reserva (BCRP), "Dos décadas del Marco Macroeconómico Peruano", marzo 2020.

Según el Marco Macroeconómico Multianual 2023-2026 presentado en agosto de 2022, se espera que para el 2022-2023, el endeudamiento público seguiría aumentando hasta alcanzar un máximo de 37.4% del PBI en 2023, iniciando luego una trayectoria decreciente con ratios de endeudamiento de 33.4% en 2024 y 33.1% en 2025. Más allá del 2025, conforme se controle el déficit fiscal, se espera que la deuda continúe disminuyendo hasta llegar a 30.6% del PBI en 2030, encontrándose, de este modo, cerca de la regla fiscal (30% del PBI) del marco macrofiscal peruano vigente.

GRÁFICO N° 11: DEUDA PÚBLICA (% PBI)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

Política monetaria y regulación financiera

Medidas aplicadas por el BCRP

Durante el primer semestre del 2022, el Directorio del BCRP continuó con la normalización de la posición de la política monetaria. De esta manera, la tasa de interés de referencia pasó de 0.25% en julio 2021 a 5.50% en junio 2022, y dicho aumento toma en consideración las proyecciones de la inflación, la variación de los precios internacionales, el tipo de cambio y los factores de oferta, los cuales considera el aumento significativo de los insumos alimenticios y combustibles. El último incremento de la tasa de referencia se dio en septiembre 2022, ubicándose en 6.75%.

Cabe destacar que el Directorio del BCRP se encuentra monitoreando la nueva información referida a la inflación y a sus expectativas, en adición a la evolución de la actividad económica para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria para garantizar el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Del mismo modo, reiteraron que los mercados financieros han mostrado volatilidad de forma continua dado un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

En cuanto a las medidas adicionales del BCRP, se destacan las siguientes: (i) Reducción en el saldo de operaciones de liquidez en moneda nacional a S/ 49.0 MM¹³ (dic-2021: S/ 56.7 MM), principalmente por la amortización de repos de cartera con garantía estatal del programa Reactiva Perú (S/ 7.6 MM); (ii) El BCRP continuó con la colocación de *swaps* de tasas de interés (STI) entre 3 y 9 meses (instrumentos que fueron creados en diciembre de 2020). Es así como el saldo de STI al 31 de agosto del 2022 ascienden a S/ 3.7 MM, los cuales contribuyen al calce de plazos, en un contexto de expectativa de subida de tasas de interés, y también al desarrollo del mercado de *swaps* en soles; (iii) Por el lado de la esterilización monetaria, el BCRP ha continuado realizando colocaciones de certificados a tasa variable (CDV BCRP), creado con el fin de ofrecer a las entidades financieras una cobertura contra el riesgo de aumento de tasa de interés, donde el saldo se ubica en S/ 20.1 MM; (iv) Se aprobó el aumento del encaje mínimo legal a 5.5% en marzo, 5.75% en abril y a 6.0% para mayo 2022¹⁴.

GRÁFICO N° 12: TASA DE REFERENCIA DEL BCRP (%)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

GRÁFICO N° 13: EMISIÓN PRIMARIA SEGÚN TIPO DE OPERACIÓN (S/ MM)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

¹³ RI junio 2022

¹⁴ Circular N.º 003-2022-BCRP del 20 de enero de 2022.

Medidas aplicadas por la SBS

La SBS ha venido tomando medidas enfocadas en los siguientes objetivos: (i) preservar la estabilidad del sistema financiero, (ii) asegurar el desarrollo de las operaciones realizadas por las entidades bajo regulación; y (iii) asegurar el funcionamiento del mercado y el cumplimiento de las funciones de las entidades financieras.

Reprogramación de créditos: La SBS facultó a las Entidades del Sistema Financiero (ESF) para modificar las condiciones contractuales de los créditos de manera general, sin necesidad de contactar a cada cliente y sin que esta modificación constituya una refinanciación (ni un deterioro en la calificación crediticia de los deudores), en la medida que el plazo total de los créditos no se extienda por más de 12 meses del plazo original, y que los deudores no hayan presentado atrasos al momento de la declaratoria de emergencia, así como el congelamiento de días de atraso para los créditos con más de 15 días de atraso. El saldo de reprogramaciones de créditos ha continuado disminuyendo. A abril de 2022, el saldo es de S/ 19,500MM- (vs 128,000MM de junio 2020), que representa el 35.6% de la cartera, esto debido al pago de las recuperaciones en un contexto de recuperación de económica.

Programa Reactiva Perú y FAE MYPE: En cuanto a los programas Reactiva Perú y FAE – MYPE, la SBS estableció, de manera excepcional, aplicar una tasa de provisión por riesgo de crédito de 0% a la parte de los créditos coberturados por la garantía de ambos programas. Adicionalmente, autorizó aplicar un factor de ponderación de 0% para efectos del cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo bajo el método estándar, a la exposición cubierta por la garantía del programa FAE – MYPE.

Solvencia: mediante la resolución SBS N°03922-2021, dirigidas a las empresas financieras con créditos reprogramados de Covid-19, se requiere que para los créditos reprogramados de clientes de clasificación normal que no hayan pagado una cuota en los últimos seis meses. Provisiones que correspondan a la categoría de riesgo de créditos con problemas potenciales (CPP). Asimismo, para los créditos reprogramados de clientes con clasificación normal y CPP que no hayan pagado una cuota en los últimos doce meses, se requiere provisiones de categoría deficiente o dudoso. De igual forma, cabe precisar que, por medio del DU N°003-2022, los límites legales referentes al Ratio de Capital Global para las entidades del sistema financiero se han visto reducido de 10% a 8% hasta marzo 2023.

Comportamiento del sistema financiero

Al cierre de junio del 2022, el Sistema Financiero local está compuesto por 53 entidades (51 empresas de operaciones múltiples y 2 empresas estatales¹⁵) que manejan activos por S/ 611,788 MM, reflejando una caída -1.62% (-S/ 10,064 MM) respecto a dic-21 y de -1.67% (S/ 10,401 MM) en los últimos 12 meses. La Banca Múltiple es el segmento más importante del Sistema Financiero, dado que concentra el 83.5% de activos totales y representa el 83.58% de las colocaciones directas al cierre de junio 2022, manteniendo su tendencia histórica (dic-21: 83.3% de activos y 86.3% de colocaciones directas). La banca estatal concentra 6.9% de los activos totales, aunque representa solamente 2.4% de las colocaciones del sistema (dic-2021: 2.1%).

Es importante mencionar el rol del Banco de Nación como administrador por delegación las subcuentas del Tesoro Público, proveedor de servicios financieros al Gobierno Central para la administración de fondos públicos y su rol subsidiario con pensionistas y trabajadores del sector público con difícil acceso a la banca privada. No obstante, ante la coyuntura económica actual y las políticas gubernamentales¹⁶ que viene aplicando el nuevo gobierno, se espera que el Banco de la Nación pueda brindar una oferta completa de servicios financieros a tasas competitivas a disponibilidad de la población, además de ofrecer una tarjeta de crédito emitida por este mismo cuando se cumpla la mayoría de edad. A junio 2022, representa el 6.82% de los activos totales y el 2.2% de las colocaciones directas.

En tanto, las Cajas Municipales (CMAC) y Empresas Financieras son los siguientes segmentos con mayor relevancia, dado que representan 5.9% y 2.6% de los activos totales al cierre de jun-22 (dic-21: 5.6% y 2.4% respectivamente); y concentran el 7.4% y 3.2% de las colocaciones directas (dic-21: 7.2% y 3.1% respectivamente), sin mayor variación. Finalmente, el segmento de Cajas Rurales (CRAC) y Edpymes mantiene una baja participación tanto en activos y colocaciones, con pesos menores a 1%.

¹⁵ Se considera a Banco de la Nación y Agrobanco.

¹⁶ Cabe resaltar que el 12 de junio del 2021, el Congreso aprobó una ley para facultar al Banco de la Nación para realizar operaciones de Banca Múltiple exclusivamente para personas naturales.

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO

Tipo de entidad	Nro. de empresas	Activos en S/ MM		Créditos directos en S/ MM		Depósitos en S/ MM	
		Dic-21	Jun-22	Dic-21	Jun-22	Dic-21	Jun-22
Empresas de operaciones múltiples	51						
Banca múltiple	16	518,094	511,542	350,029	359,341	331,260	325,116
Empresas financieras	10	14,974	15,773	12,640	13,396	7,416	7,439
Cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC)	12	34,990	36,213	29,286	30,946	24,720	25,298
Cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC)	6	2,700	2,795	2,240	2,336	1,550	1,619
Edpymes	7	3,215	3,292	2,679	2,836	-	-
Banca estatal	2						
Banco de la Nación ¹	1	47,228	41,755	5,540	6,538	42,690	37,217
Banco agropecuario (AGROBANCO) ²	1	651	418	896	869	-	-
Total Sistema Financiero	53	621,852	611,788	403,310	416,262	407,635	396,689

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

1/ Solo considera los créditos de consumo e hipotecarios

2/ No considera los créditos a las demás empresas del sistema financiero

En detalle, la cartera de créditos directos¹⁷ del Sistema Financiero totalizó S/ 419,068 MM al cierre de junio 2022, presentando un crecimiento de 3.3% (+S/ 13,428 MM) respecto a dic-21, y un crecimiento de +6.9% (+S/ 26,989 MM) respecto al de jun-21. En contraste, el saldo de depósitos captados ubicándose en S/ 396,698 MM, menor en -2.7% (-S/ 10,945 MM) respecto a dic-21 y en -0.9% (-S/ 3,691 MM) en los últimos 12 meses.

Con relación a los niveles de rentabilidad, a junio 2022 el resultado neto la banca múltiple totalizó los S/ 5,042.5 MM, incrementándose en +98.3% respecto a junio 2021 (S/ 2,499.9 MM), lo que representa un margen neto de 23.5%, por encima de lo registrado en el mismo corte de 2021 (14.6%). En consecuencia, los indicadores ROE y ROA alcanzaron un resultado de 17.3% y 1.9%, respectivamente; ratificando la mejora de resultados en comparación con junio de 2021 con un ROE y ROA de 4.8% y 0.5%. Es importante señalar que con el alza de las tasas por parte del BCRP y el *downgrade* soberano en octubre 2021, se esperaría que el nivel de tasas activas en el mercado bancario se incremente en el corto plazo.

Al cierre de junio 2022, el ratio de capital global (RCG) promedio de la banca se ubicó en 14.7%, registrando una disminución de -0.7% contra jun-2021 (15.4%), efecto relacionado al aumento del requerimiento de patrimonio efectivo especialmente en el riesgo de crédito y riesgo operacional; por otro lado, se observó un incremento del patrimonio efectivo de la banca en 5.0% (+S/ 3,251.9 MM), respecto junio 2021. Asimismo, hay que mencionar que aún sigue vigente la disminución del límite global de 10% a 8% para el periodo de abril 2021 a marzo 2022 mediante el DU N° 037-2021, el cual afecta el cálculo del requerimiento de patrimonio por riesgo de crédito, y cuya vigencia fue ampliada hasta marzo 2023.

Por otro lado, de acuerdo con la ley N° 31143¹⁸ aprobada por el Congreso de la república el pasado marzo, las entidades financieras estarán sujetas a topes en las tasas de interés, las cuales serán provistas por el BCRP. De esta forma, de acuerdo con lo establecido, se fijó para el primer periodo (mayo-octubre 2022) una tasa de interés máxima del 83.4%, las cuales fueron acatadas por empresas bancarias; y consecutivamente por cajas municipales, cajas rurales y el resto de las entidades financieras. Cabe precisar que esta medida se viene actualizando semestralmente, ubicándose a la fecha una tasa del 83.7% anual en moneda nacional y 67.4% en moneda extranjera. Si bien esta medida se impuso con la finalidad de proteger de la usura a los consumidores del sistema financiero, esta ley podría contraer efectos negativos retrasando el proceso de inclusión financiera. Esto se debe a que mientras más baje la tasa máxima de interés, una gran magnitud de prestatarios no podría acceder al crédito formal debido a sus bajos niveles de ingresos. De esta forma, el BCRP estima que una cuarta parte de los créditos de consumo, en su mayoría provistas por microfinancieras, quedarían excluidas, pudiendo ocasionar una situación de insolvencia a las entidades financieras más pequeñas.

Indicadores macroeconómicos

Reservas Internacionales Netas

A mayo de 2022, el nivel de las Reservas Internacionales Netas (RIN) se ubicó en US\$ 76.1 MM. Con lo cual, presentaron un monto menor (US\$ -2.34 MM) respecto al cierre del 2021. La acumulación de RIN durante el año se debió en mayor magnitud a operaciones cambiarias de US\$ 2.55 MM con el sector público y ventas netas de mesa las cuales sirven para mitigar la volatilidad del tipo de cambio, compensado parcialmente por el incremento de depósitos del sector público e intermediarios financieros en el BCRP.

Al corte de evaluación, las reservas internacionales están conformadas principalmente por: Depósitos¹⁹ (18%), Activos de Valores²⁰ (74.11%) y Otros (7.96%). Asimismo, durante el 2021, se observó una disminución de las

¹⁷ Créditos directos netos de ingresos no devengados por arrendamiento financiero y *lease-back*.

¹⁸ Ley que protege de la usura a los consumidores de los servicios financieros.

¹⁹ Comprende a depósitos constituidos bajo la modalidad a la vista y a plazo en bancos del exterior

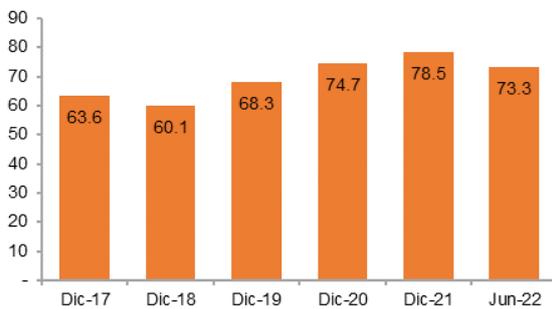
²⁰ Activos de valores considera los "Valores" de corto y largo plazo emitidos por el Tesoro de los EE. UU., Banco de Pagos Internacionales (BIS), organismos supranacionales, entidades públicas extranjeras y otros valores con respaldo soberano de gobiernos.
www.ratingspccr.com

inversiones entre 0-3 meses y 3-12 meses. Por el contrario, se presenció un incremento en las inversiones con un plazo de mayores de 1 año y con una mejor calificación (AAA y AA+/AAA-). La mayor exposición fue en dólares estadounidenses, posicionándose en un 88% de la posición de cambio; mientras que la de otras monedas se ubicó en un 9%.

Cabe mencionar que el BCRP ha gestionado acuerdos con organizaciones internacionales y otros bancos centrales para fortalecer su posición internacional durante el año. En julio 2020, se acordó con la FED para participar en el programa “Facilidad Temporal de Operaciones de Reporte para Autoridades Monetarias Extranjeras internacionales”, que permite a los bancos centrales obtener liquidez en dólares por parte de la FED, entregando como colateral bonos del tesoro americano. A finales de mayo de 2022, cerró un acuerdo con el FMI para disponer de una Línea de Crédito Flexible (LCF) por US\$ 5.4 mil millones, vigente por 2 años, solicitado con fines preventivos.

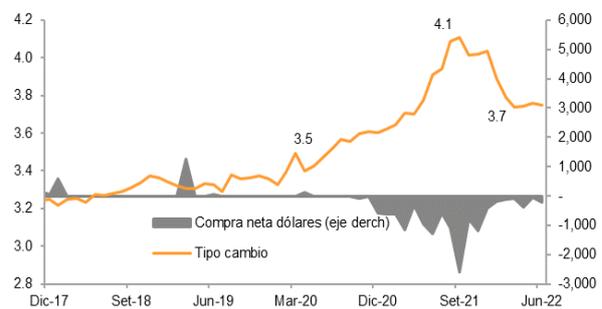
Finalmente, en agosto 2020, se firmó un convenio con el Banco Internacional del Pagos (BIS) para acceder a una línea de crédito contingente de hasta US\$ 2,000MM (Crédito Colateralizado No Comprometido), que funciona a través de los activos emitidos por el BIS y se encuentran en poder del BCRP al momento de la solicitud.

GRÁFICO Nº 14: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (US\$ Miles de MM)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

GRÁFICO Nº 15: TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO Y COMPRA NETA DE DÓLARES



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

Tipo de Cambio

El tipo de cambio se depreció 2.5% a julio 2022, ubicándose en S/ 3.83 por dólar al cierre de junio 2022 (jun-2021: S/ 3.84 por dólar), principalmente por: (i) la expectativa de un aumento agresivo de la tasa de referencia de la FED; (ii) temores de una posible estanflación global; (iii) tensiones por los suministros energéticos entre Europa y Rusia; (iv) reducción del precio del cobre; y (v). incremento de la demanda neta de derivados en el mercado cambiario local.

A junio del 2022, el tipo de cambio presentó una tendencia al alza y una gran volatilidad que se asocia a un entorno local más favorable por la menor demanda de dólares, pero asociado a un entorno externo de mayor aversión al riesgo por las preocupaciones en la inflación a nivel global, previsión de cambios en el programa de compra de activos de la FED, y ruido político por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Es así como se evidenció una depreciación del sol al pasar de S/ 3.85 al cierre de junio a S/ 3.76 al cierre de mayo del 2022.

Inflación

Al cierre de junio 2022, la tasa de inflación interanual aumentó hasta un 8.81%, ubicándose por encima del rango meta. Este aumento se debió principalmente por factores de oferta como el aumento en los precios del transporte local. Los aumentos de precios con mayor contribución positiva a la inflación hasta agosto fueron papa (+36.4%), huevos (+47.8%), Pescado fresco marítimo (+29.5%), otras frutas frescas (+28,1%) y azúcar y otras presentaciones (+38.6%) y hortalizas de raíz o bulbo (+28.3%). Por el contrario, los rubros con mayor contribución negativa fueron: transporte aéreo nacional (-24.7%), palta (-18.2%), transporte terrestre nacional (-14.3%), gas natural (-14.5%) y carne de pollo (-7.4%).

A agosto de 2022, la inflación interanual aumentó a 8.4%. Lo anterior se explica por el mayor precio de los alimentos y a las cotizaciones internacionales de combustibles.

Finalmente, teniendo en cuenta la recuperación gradual de la actividad económica y la mayor persistencia en el alza de precios internacionales de energía y alimentos, el BCRP²¹ estima proyecta que la inflación interanual retorne al rango meta en el segundo trimestre del 2023. La proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (precios internacionales de alimentos y energía) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al rango meta en los siguientes meses.

Sector Externo

²¹ Reporte de inflación setiembre 2022.
www.ratingspcr.com

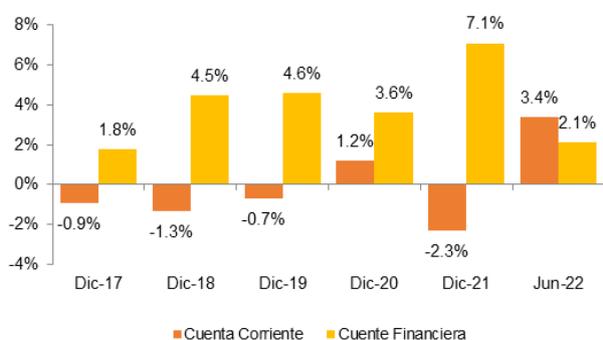
Cuenta Corriente

Al cierre de junio 2022, se registró un déficit anualizado en la cuenta corriente de la balanza de pagos por US\$ 5,986 MM (equivalente a 3% del PBI) como resultado del incremento de valor de las importaciones de bienes, reflejo del crecimiento de la demanda interna y cotizaciones de alimentos, combustibles y otros insumos industriales, así como el latente problema de cuellos de botella en la cadena global de suministros; las mayores utilidades de empresas con inversión directa extranjera en el país, reflejo de los mayores precios de metales; y los mayores pagos al exterior por fletes internacionales; factores que fueron contrarrestados por la sólida expansión del valor de las exportaciones, principalmente los tradicionales y la evolución de las remesas del exterior

Para el 2022, se espera obtener un déficit de cuenta corriente de 3.8% del PBI, sustentado por el menor superávit comercial, impulsado por menor producción minera estimada y menor crecimiento proyectado de los precios de exportación. En cambio, para el año 2023, se proyecta un déficit de 1.8% del producto, con el inicio de la corrección de los precios de los fletes, la normalización de la producción minera, menores utilidades a empresas de inversión directa extranjera y la mejora del turismo receptivo.

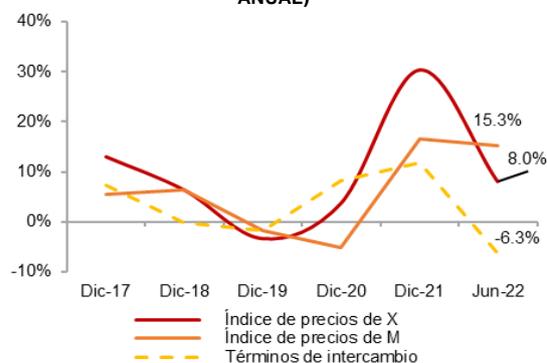
Por el lado de la balanza comercial, se presenció un superávit durante el primer semestre del 2022 de US\$ 6,139 MM (US\$ +782 MM), sustentado en el incremento de las exportaciones, atribuida al incremento de la cotización de los commodities. Para los años posteriores, en un escenario de menores términos de intercambio, menor producción primaria, mayor volumen exportado de productos tradicionales y mayores precios de importación, se reduciría la situación superavitaria en la balanza comercial calculada en el reporte anterior. Al término del 2023, se obtendría un superávit de US\$ 12.3 MM a fines del 2022 y un superávit de US\$ 12.2 MM.

GRÁFICO Nº 16: CUENTA CORRIENTE Y CUENTA FINANCIERA (% PBI)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

GRÁFICO Nº 17: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (VAR% ANUAL)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

A junio 2022, los términos de intercambio disminuyeron en 5.8% debido a que el precio de la importación, superaron al precio de la exportación en mayor magnitud, en un entorno de menores inventarios de algunos *commodities* y la continua incertidumbre por el conflicto de Rusia y Ucrania. No obstante, los términos de intercambio retrocederían 7.2% para el 2022, tomando en consideración la corrección a la baja de los precios de los metales y una revisión de los precios de importación liderado por el trigo y el maíz, así como la cotización del petróleo.

Cuenta financiera

La cuenta financiera registró un flujo positivo de US\$ 2,490 MM (equivalente al 2.1% del PBI) durante el 1S2022. Esto viene sustentado por: mayor financiamiento de largo plazo del sector privado, principalmente por pasivos de IDE asociados a la reinversión de utilidades; estos flujos de entrada fueron limitados por las ventas de bonos soberanos por no residentes y por las compras de activos externos netos de corto plazo.

Por último, de acuerdo con el BCRP, la proyección de la cuenta financiera en 2022 incorpora un mayor financiamiento externo, debido por mayores adquisiciones de activos externos de corto plazo y ventas de bonos soberanos por no residentes, aunque sería contrarrestada por mayores pasivos de IDE (reinversión de utilidades), y ventas de activos externos de cartera por parte de AFP y fondos mutuos. Por el lado de proyección 2023, el BCRP asume una recuperación más progresiva de la inversión en activos externos por las AFP, lo que implicaría una mayor entrada neta de capitales de largo plazo, tras la finalización del escenario de pandemia.

Desempeño Socioeconómico

Según el INEI²², durante el segundo trimestre del 2022, la Población Económicamente Activa (PEA) aumentó en 3.9% respecto al mismo periodo del año previo, monto equivalente a más de 701 mil personas. De igual forma, tomando como base el 2020, la PEA ha incrementado en 52.0% y comparado con el 2T2019 (prepandemia) se ha incrementado en 5.0%. A detalle, la PEA urbana, que concentra el 78.8% de la PEA nacional, registró un aumento de 5.5%; mientras que la PEA rural disminuyó en 1.4%. Por otro lado, la Población Ocupada, categorizada en regiones, registró un aumento de 10.5% en la Costa, 1.4% en la Sierra mientras que para la Selva se registró una disminución en 1.0%

²² Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), Informe Técnico N.º 3 agosto 2022 "Comportamiento de los Indicadores de Mercado Laboral a Nivel Nacional".
www.ratingspcr.com

Por otro lado, se registró una tasa de desempleo de 4.0%, menor a lo obtenido en el año anterior (5.8%) y a lo registrado en el periodo del 2020 (7.4%). El mayor nivel de desempleo sigue observándose en el área urbana (4.9%), con mayor presencia en la zona de la Costa (5.3%).

Si bien se ha logrado una reducción de la tasa de desempleo acercándolo cada vez más a sus niveles prepandemia (3.6%: 2019), los altos niveles de informalidad siguen vigentes. Es así como, la tasa de empleo informal del país fue de 76.1%, presentando un aumento de 0.6 p.p. respecto a la tasa obtenida en julio 2021. Solo en el área urbana, la tasa de empleo informal se ubicó en 70.8%, mostrando un mayor aumento de empleos principalmente en los sectores minería (+46.4%), en servicios (25.8%) y manufactura (12.5%).

Institucionalidad

Situación Nacional

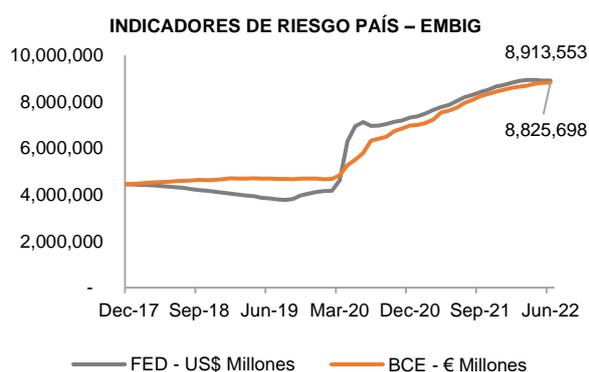
Según las más recientes teorías de crecimiento económico, un alto nivel de institucionalidad es una condición necesaria para que los países consigan un desarrollo económico sostenible. Por tal razón, los países consideran al fortalecimiento de las instituciones como una de las principales políticas de gobierno. En el Perú, desde los años 90 se viene presentando una mayor institucionalidad con la introducción de instituciones independientes (BCRP y entidades reguladoras); sin embargo, luego de esta primera generación de reformas, no se implementaron nuevas mejoras.

De acuerdo con los resultados del *Ranking* de Competitividad Mundial 2022 del *Institute of Management Development*, Perú se ubica en el puesto 57º de 63 países, con un puntaje de 52.1 (puntaje 2021: 45.4), cayendo una posición respecto al 2021. En el periodo 2008-2022, la competitividad del Perú se encuentra estancada causada por caídas en los pilares Eficiencia del Gobierno y Eficiencia de los Negocios e Infraestructura, mientras que solo se registra un avance en Desarrollo Económico. Estos análisis demuestran la complejidad de la crisis peruana y el latente riesgo de no mantener una estabilidad económica.

Otra variable que notar es la que corresponde al *Legatum Prosperity Index*, el cual es un *ranking* anual que mide la prosperidad en base a diferentes factores como los niveles de gobernanza, la seguridad, la protección de las inversiones, el acceso al mercado e infraestructura, entre otros. Es así como, tomando como base un total de 167 países, Perú se ubicó en el puesto 61º, teniendo los peores desempeños en el pilar capital social, mientras que mejores desempeños en salud y medio ambiente.

Riesgo País y Rendimiento Soberano

Tras más de 2 años del pico obtenido a nivel global, el índice EMBIG Perú al cierre de junio de 2022 alcanzó los 213 pbs (jun-2021: 169 pbs), mostrando un incremento de 44 puntos básicos respecto al cierre de junio de 2021. A su vez, a nivel latinoamericano, se destaca que Perú es uno de los países con menor riesgo país, junto a Chile (139 pbs). Por su parte, Brasil presenta un riesgo país medio que alcanza los 323 pbs. De igual manera, a nivel conglomerado, los países latinoamericanos registraron un índice de 479 pbs y las economías de países emergentes registraron un índice de 414 pbs.



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

La mayor incertidumbre incrementó el rendimiento de los bonos soberanos en los mercados emergentes. En consecuencia, el rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años alcanzó un máximo de 8.4% al 6 de mayo de 2022 ubicándose en niveles superiores a los últimos 5 años. Posteriormente, el rendimiento soberano de Perú ha ido presentando fluctuaciones con tendencia creciente en gran medida a la mayor coyuntura política local; la cual generaba incertidumbre sobre el desempeño de estos mismo.

Al cierre de junio de 2022, el rendimiento de los bonos soberanos se ubicó en 7.9% y mantuvo su tendencia creciente hasta octubre de 2022, alcanzando una tasa de 8.7%. Al igual que en el Perú, este aumento de las tasas se vio intensificado en economías latinoamericanas como México, Colombia y Brasil.

Dentro del marco institucional, el Perú viene presentando uno de los momentos más fraccionados en el rasgo político y social. Solo en el pasado gobierno, el país pasó por cuatro gobernantes generando un alto ruido político dentro de los países latinoamericanos. A la fecha, el país aún mantiene un ruido político muy alto, afectando el desarrollo de la confianza empresarial y las perspectivas de los inversionistas extranjeros. Por otro lado, la rectificación del presidente del BCRP por un periodo de 5 años brinda la perspectiva de una institución aún independiente.

Conclusiones y perspectivas

Al término del primer semestre del 2022, las economías han presentado una recuperación moderada a raíz de los refuerzos institucionales por contener la expansión del COVID-19. Si bien se hace presente una recuperación global en las actividades económicas, existe una mejoría diferenciada entre los países debido a los diferentes avances en los procesos de vacunación y el diferente dinamismo en el retorno a las actividades. Se observa un mayor crecimiento en las economías avanzadas y los países emergentes a causa de una continua disipación de los efectos de la crisis sanitaria y el retorno gradual de las actividades económicas con el fin de retornar a un nivel de producción a la par de niveles prepandemia.

En cuanto al desempeño del comercio internacional, presentó datos desfavorables al 2022, debido a las perspectivas negativas relacionadas al crecimiento económico mundial, a los problemas en la cadena de suministros global y por las repercusiones del resurgimiento de casos nuevos del COVID-19 en China que impiden desempeñar sus actividades económicas. La Organización Mundial de Comercio (OMC) estimó un menor crecimiento del comercio a 3% al cierre del año 2022, en lugar del 4.7% previsto anteriormente.

En relación con el desarrollo del mercado financiero, de acuerdo con el Banco Mundial, los riesgos latentes a la estabilidad financiera causados por el aumento de la inflación mundial hicieron que se implementaran rápidamente políticas monetarias. En detalle, el indicador más representativo del mercado (S&P500), mantuvo un descenso constante a partir de enero del 2022, registrando un promedio de 3,785 puntos al cierre junio 2022. A la fecha de corte, con el fin de continuar impulsando la recuperación económica, la FED y el Banco de Inglaterra comenzaron con las subidas de tasas hasta llegar a 1.75% y 1.25%. Cabe precisar que, como medida para frenar la crisis generada por la inflación los bancos centrales de las economías avanzadas decidieron detener este año los programas de compra de activos generados por el Covid-19.

En el **plano local**, el gobierno peruano ha implementado una serie de medidas destinadas a reducir el impacto de los *shocks* internos y externos generados por el conflicto entre Rusia y Ucrania que ocasionaron incrementos en los precios del sector energético, junto a los nuevos casos de COVID-19 en China que generaron problemas en su actividad económica y en la cadena de suministros mundial. Sin embargo, el dinamismo de la inversión privada y el proceso de recuperación de la actividad económica es menor respecto a los niveles del 2019. El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%. Estas proyecciones asumen un entorno favorable para en la inversión privada y pública y aumento de la demanda interna.

El **déficit fiscal**, debido a la política fiscal expansiva realizada con el fin de confrontar y mitigar los efectos de la crisis económica, además de la reducción de ingresos tributarios, el déficit fiscal se redujo a 2.6% del PBI en el 2021. Sin embargo, al cierre del primer semestre del 2022, se registró un menor déficit fiscal de 1.0% del PBI.

La **deuda pública**, registró un incremento interanual de 11.8%, alcanzando los S/ 307,674 MM, suma equivalente al 33.8% del PBI que supera la regla fiscal (30% del PBI) del marco macrofiscal peruano vigente. Este crecimiento estuvo asociado a la emisión de bonos para financiar el déficit generado por la crisis sanitaria. En ese sentido, la deuda pública continuó aumentando a fin de atender la crisis ocasionada por el contexto en el mercado exterior y los estragos de la pandemia y solventar los requerimientos financieros previstos en la Ley de Presupuesto del Año Fiscal 2022.

La estabilidad monetaria y disciplina fiscal que ha alcanzado el Perú durante los periodos previos le han permitido mantener uno de los más bajos niveles de **riesgo país** de Latinoamérica, a pesar del contexto de incertidumbre por la pandemia y ciertos episodios de volatilidad asociados al entorno político, permitiendo que mantenga el apetito de los inversionistas extranjeros que miran a la región y acceda a financiamiento con tasas bajas. Al cierre de junio del 2022, el índice EMBI Perú se situó en 213 bps, manteniéndose como uno de los más bajos de la región, siendo solo superado por Chile (139 pbs) y manteniéndose por debajo de Brasil (323 pbs)

Dentro del **marco institucional**, el Perú viene presentando uno de los momentos más fraccionados en el rasgo político y social. Solo en el pasado gobierno, el país pasó por cuatro gobernantes generando un alto ruido político dentro de los países latinoamericanos. A la fecha, el país aún mantiene un ruido político muy alto, afectando el desarrollo de la confianza empresarial y las perspectivas de los inversionistas extranjeros. Por otro lado, la rectificación del presidente del BCRP por un periodo de 5 años brinda la perspectiva de una institución aún independiente.

Fuentes

- Banco Central de Reserva del Perú - BCRP (2021-2022), Notas de Estudios del BCRP.
- Banco Central de Reserva del Perú - BCRP, Reporte de Inflación setiembre 2022.
- Banco Central de Reserva del Perú - BCRP, Síntesis de Reporte de Inflación setiembre 2022.
- Banco Central de Reserva del Perú - BCRP, Memoria Anual 2021.
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP, Recuadro 2 Efectos del establecimiento de tasas de interés máximas – Mayo 2022
- Fondo Monetario Internacional - FMI, Actualización de Perspectivas de Economía Mundial – Julio 2022.
- Fondo Monetario Internacional - FMI, Perspectivas de Economía Mundial – Octubre 2022.
- Fondo Monetario Internacional – FMI, Global Financial Stability Report – Abril 2022.
- Investing.com, <https://www.investing.com/>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI, Informe Técnico Empleo Nacional. Abril, Mayo y Junio 2022.
- Ministerio de Economía y Finanzas – MEF (2022), Marco Macroeconómico Multianual 2023-2026.
- *Organization for Economic Cooperation and Development – OECD, national accounts.*
- Organismo Mundial del Comercio. Notas de Prensa. 2022.
- Banco Mundial - *Global Economic Prospects* -- Junio 2022

Anexo

Perú – Principales indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Jun-22
Crecimiento de PIB %	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	13.3%	3.5%
Ingresos Fiscales	126,439	142,627	151,923	127,937	183,334	109,958
Gastos Fiscales	140,508	149,364	154,530	177,137	197,989	86,023
Superávit/Déficit presupuestario	-21,733	-16,938	-12,531	-63,139	-14,655	13,673
Deuda Pública	173,912	190,443	205,855	249,197	314,867	307,674
Deuda Interna	112,749	124,938	140,515	142,202	144,429	145,689
Deuda Externa	61,163	65,505	65,340	106,995	170,438	161,984
Deuda (% PIB)	24.9	25.7	26.8	34.8	35.8	34.3
Reservas Internacionales Netas	63,621	60,121	68,316	74,707	78,495	73,335
Inflación	1.4%	2.2%	1.9%	2.0%	6.4%	8.8%
Tasa de Interés referencial	3.3%	2.8%	2.3%	0.3%	4.5%	5.5%
Tipo de cambio (S/ por US\$)	3.26	3.29	3.34	3.54	3.74	3.82
Saldo Balanza de Pagos	1,629	-3,629	6,909	5,562	4,410	-1,317
Saldo Balanza Comercial	6,571	7,197	6,614	7,750	14,800	6,004
Exportaciones	45,275	49,066	47,688	42,413	63,106	16,186
Importaciones	38,704	41,870	41,074	34,663	48,307	14,658
EMBIG	136	165	116	143	174	213

Fuente: BCRP, MEF / Elaboración: PCR