

# Market InSight.

**“LA VIDA ES UN CONSTANTE SUBIR Y BAJAR, NO TE DESESPERES” – ISABEL ALLENDE**

De lejos, las variables macroeconómicas de Perú sobre las cuales más nos preguntan nuestros clientes son las tasas de interés y el tipo de cambio. ¿Qué vemos? ¿Qué esperamos de estas variables? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

## INFLACIÓN: CAE EN TODOS LADOS, MENOS AQUÍ

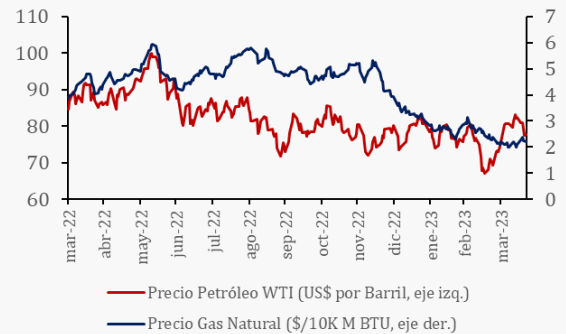
La caída de los precios internacionales de materias primas que comenzó el año pasado (ver Gráficos 1 y 2) tras el desvanecimiento de los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania permitían esperar una tendencia a la baja en la inflación global. Y efectivamente, esto es lo que hemos visto. La inflación en EE.UU., Europa e incluso en Latinoamérica ha venido bajando en los últimos meses (ver Gráficos 3 y 4). Sin embargo, esta tendencia global a la baja no la vemos aún en Perú. ¿La razón? Una elevada convulsión social de inicios de año seguida de inundaciones vistas desde febrero han creado un entorno de incremento de precios de alimentos por problemas en el transporte de productos.

El resultado ha sido que el Banco Central de Reserva (BCR), la institución encargada de controlar la inflación vía incrementos de su tasa de referencia se vea en la necesidad de llevar su tasa a niveles máximos históricos (ver Gráfico 5). Además, lo anterior ha llevado a que el mercado espere que el BCR se demore en bajar su tasa de referencia, tasa que debería cerrar el año en un nivel aún históricamente elevado cercano al 7.0%.

Eventualmente la inflación caerá en el Perú, pues el factor climático es temporal (ver Gráfico 6). Sin embargo, las declaraciones recientes de Julio Velarde (ver Gráfico 7), presidente del BCR, dan cuenta de que incluso ante un descenso de la inflación, la reducción de la tasa de referencia del BCR tomará tiempo tal y como espera el mercado.

### Precio del petróleo y gas natural 2022-2023

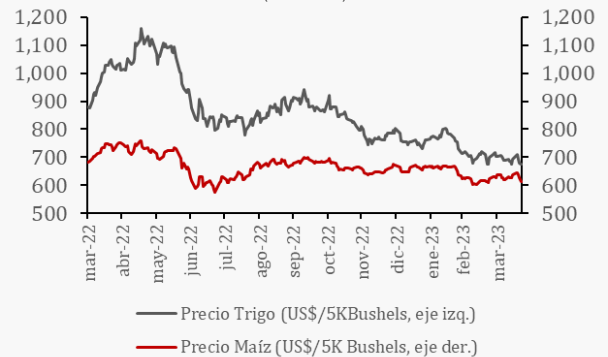
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de abril de 2023.

### Precio del trigo y maíz 2022-2023

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de abril de 2023.

### Índice de precios al consumidor (var. % anual)

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de abril de 2023.

# Market InSight.

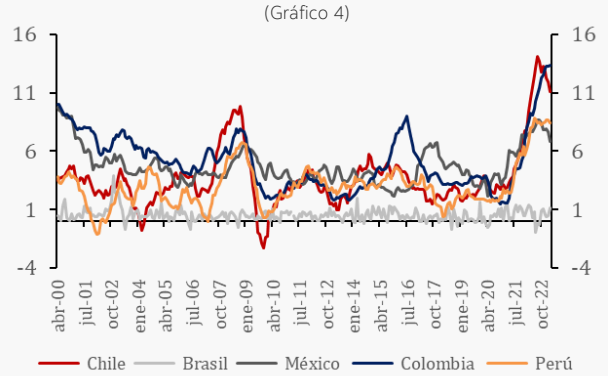


Así, ante una tasa de referencia que demora en bajar, es de esperarse que todas las tasas vinculadas en soles también demoren en bajar, en particular las tasas de depósitos y préstamos (ver Gráficos 8 y 9). En estas tasas, queda cada vez más claro que ya llegamos a sus techos como sucede con la tasa de referencia del BCR, pero ver caídas tomará algunos meses más. Por ende, la ventana de oportunidad para armar depósitos a tasas muy altas seguirá abierta unos meses más.

## TIPO DE CAMBIO: ¿MÁS CERCA DE 4 O DE 3.50?

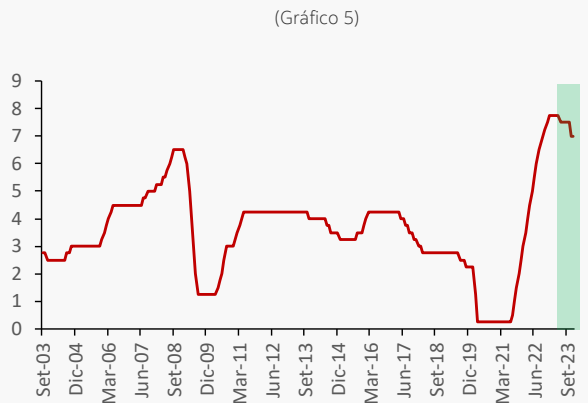
Con tasas de instrumentos en soles históricamente atractivas, y con tasas en dólares que ya se espera que vayan reduciéndose en el mundo (ver Gráfico 10), el atractivo por los soles es obvio. Esto ha generado una tendencia a la baja en el tipo de cambio (ver Gráfico 11) que podría acentuarse un poco más, en línea con lo que vemos con monedas de otros países emergentes (ver Gráfico 12). Sin embargo, la expectativa de fin de año nuestra es de un tipo de cambio de S/ 3.85 por dólar. ¿Por qué? Eventualmente serán evidentes los recortes de las tasas en soles, que en el caso de los dólares ya están muy claras para el mercado. Esto le restará atractivo a los soles versus los dólares. Además, como hemos mencionado en Market InSights anteriores, nuestra expectativa es de una recesión en EE.UU. para el segundo semestre del año. Un entorno así genera incertidumbre y demanda por dólares como activo refugio. Por ello, el dólar debería recobrar fuerza de cara al cierre del año, lo que es consistente con un tipo de cambio de S/ 3.85 por dólar para el cierre del 2023.

## Índice de precios al consumidor en LatAm (var. % anual)



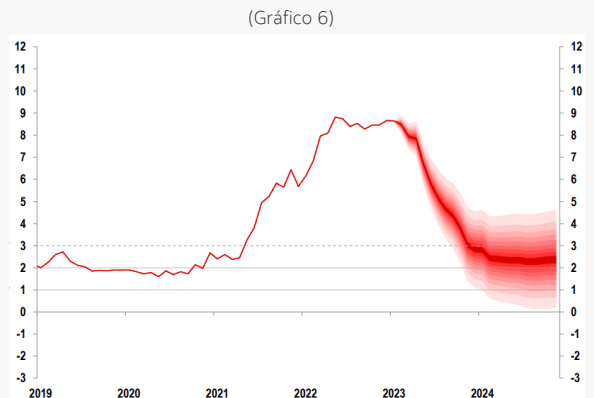
Fuente: Bloomberg. Información al 21 de abril de 2023.

## Perú: Tasa de Referencia del BCR



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, Estrategia de WM. Proyección en base a tasas implícitas en la curva de Certificados de Depósito del BCRP.

## Perú: Tasa de Inflación con Proyección



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

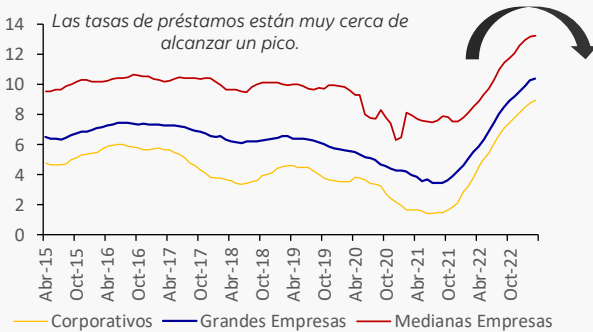
# Market InSight.

## Declaraciones de Julio Velarde (Gráfico 7)



Fuente: RPP. Noticia del 17 de abril de 2023.

## Perú: Tasas Promedio de Préstamos (Gráfico 9)



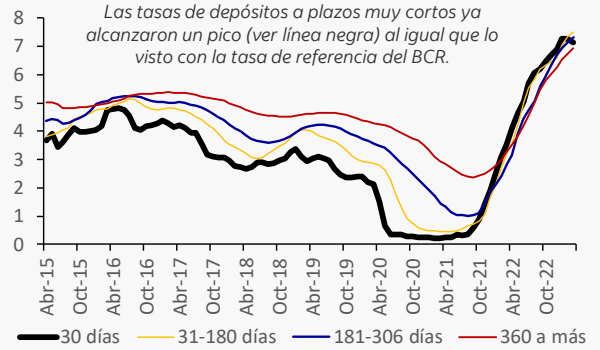
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Información a marzo de 2023.

## Tendencias del tipo de cambio (Gráfico 11)



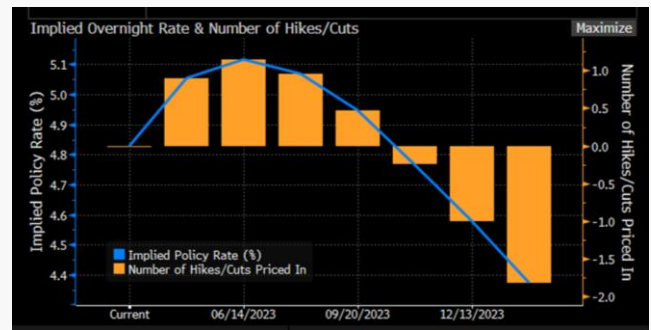
Fuente: TradingView. Información al 21 de abril de 2023.

## Perú: Tasas Promedio de Depósitos (Gráfico 8)



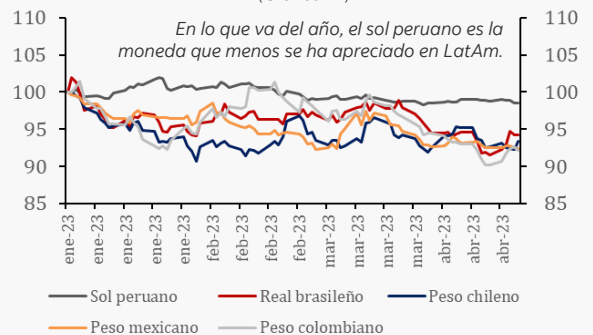
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Información a marzo de 2023.

## Proyecciones de tasa de la Reserva Federal (Gráfico 10)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de abril de 2023.

## Evolución de monedas LatAm, 2023 (Gráfico 12)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de abril de 2023.