

Perú: Actualización quincenal

- **Crisis política se intensifica con la salida del exministro del Interior y sus acusaciones contra el presidente, y la entrega del prófugo exsecretario del Despacho Presidencial, quien permanece declarando a la Fiscalía sobre los casos de corrupción que podrían involucrar al mandatario.**
- **La probabilidad de que Castillo no continúe en el cargo se ha incrementado debido a la incapacidad de su gobierno, el frágil apoyo desde el Congreso y la ciudadanía, y el avance de las investigaciones.**
- **Hay tres posibles escenarios para su salida: (1) renuncia de Castillo por las investigaciones en su contra, (2) Congreso reúne los 87 votos para su vacancia y (3) adelanto de elecciones generales con el aumento del malestar de la población.**
- **Prevedemos que, en cualquiera de estos tres escenarios, la incertidumbre política seguirá afectando al país y la economía seguirá creciendo por debajo de su tendencia previo a la pandemia por lo menos hasta 2023.**

Ante la intensificación de la crisis política, vemos que la probabilidad de que Pedro Castillo no continúe en el cargo en los próximos meses se ha incrementado. En las últimas semanas dos sucesos han intensificado la crisis política: la salida del exministro del Interior, quien realizó acusaciones contra Pedro Castillo de bloquear las investigaciones en su contra, y la entrega de Bruno Pacheco, prófugo y exsecretario del presidente, quién estaría dando declaraciones a la Fiscalía sobre los casos de corrupción que podrían involucrar al presidente. Vemos que este contexto ha elevado la probabilidad de que Castillo no continúe en el cargo en los próximos meses pues su gobierno continuará caracterizado por su gran incapacidad, un deterioro del apoyo que recibe por parte de la ciudadanía e inclusive del Congreso y el empeoramiento de su situación legal con la entrega de Pacheco y posiblemente del prófugo exministro de Transporte, Juan Silva. En este contexto, vemos tres posibles escenarios para su salida del Ejecutivo: el anuncio de su renuncia, vacancia por parte del Congreso y el adelanto de las elecciones generales. Aunque no hay certeza en ninguna de ellas, vemos que la tercera opción tiene una probabilidad media-alta de llevarse a cabo. De todos modos, la incertidumbre política seguirá latente, afectando la evolución de la economía. Nuestra proyección anticipa un crecimiento promedio anual de 1.5% por mes en lo que resta del año y de 2.5% en 2023, por lo que seguiría ubicándose por debajo de su tendencia pre-COVID durante el próximo año.

Perú: Escenarios para la salida de Pedro Castillo de la presidencia

Escenarios	Probabilidad	Riesgos	Efectos sobre la economía
<u>Escenario 1:</u> Castillo renuncia ante el avance de las investigaciones	Media	- Castillo desiste de esta idea debido al enjuiciamiento de sus predecesores y las investigaciones en contra de su familia.	- Continuidad de la incertidumbre política - PBI crecería por debajo de su tendencia pre-COVID, por lo menos hasta 2023.
<u>Escenario 2:</u> Congreso vaca a Castillo	Media	- Dificultad de la oposición para lograr los 87 votos para vacar a Castillo	- Continuidad de la incertidumbre política - PBI crecería por debajo de su tendencia pre-COVID, por lo menos hasta 2023.
<u>Escenario 3:</u> Adelanto de elecciones generales	Media-alta	- Atenta contra los intereses de los congresistas - Indiferencia de la población y que las marchas no sean significativas	- Continuidad de la incertidumbre política - PBI crecería por debajo de su tendencia pre-COVID, por lo menos hasta 2023.

Fuente: Thorne & Associates

Este entorno de crisis política inició con la destitución de Mariano González Fernández del cargo de ministro del Interior. El 18 de julio, González nombró de manera oficial un equipo especial conformado por cuatro coroneles de alto rango de la Policía Nacional. Su objetivo era apoyar, con servicios de investigación e inteligencia, a la fiscal Marita Barreto en la búsqueda y captura de tres prófugos exfuncionarios del gobierno de Pedro Castillo: Juan Silva, Bruno Pacheco y Fray Vásquez, contra quienes se dictó prisión preventiva en el marco de la investigación de casos por corrupción. Al día siguiente de la conformación del equipo, según testimonio del propio González, Castillo le habría comunicado su descontento, para luego removerlo del gabinete ministerial vía Twitter, luego de estar en el cargo solo dos semanas. Aproximadamente una hora después, Castillo nombró al séptimo ministro de la cartera, Willy Huerta, quien fue oficial superior de la Policía Nacional.

Tras ello, González acudió a medios de comunicación y afirmó que el mandatario lo habría destituido para evitar que el equipo especial entre en funcionamiento y descubra su involucramiento en los casos de corrupción de sus prófugos exfuncionarios. En tal sentido, la Fiscalía de la Nación abrió una nueva investigación al presidente (la quinta en total) por los potenciales delitos de encubrimiento personal -ocultamiento de una persona de la administración judicial- y obstrucción a la justicia -realización de conductas que obstaculizan la labor judicial-.

Perú: Investigaciones contra el presidente

Casos	Presuntos delitos	Condición
Denuncia del exministro Mariano González	Encubrimiento personal y obstrucción a la justicia	Abierto
Puente Tarata III - MTC	Organización criminal, tráfico de influencias agravado y colusión agravada	Abierto
Petroperú	Tráfico de influencias agravado y colusión	Suspendido
Ascenso en las F.F.A.A.	Tráfico de influencias agravado y patrocinio ilegal	Abierto
Mentir en su hoja de vida	Falsa declaración en procedimiento administrativo y falsedad genérica	Abierto
Plagio de tesis de maestría	Plagio agravado, falses genérica y cobro indebido	Abierto

Fuente: Gestión, Thorne & Associates

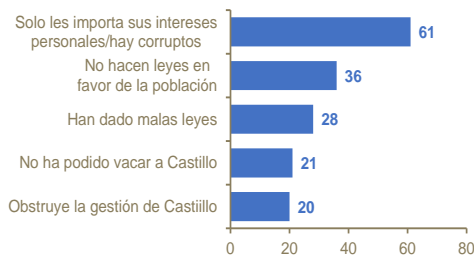
Si el objetivo de Castillo al destituir a González era evitar la continuidad del equipo especial de los policías, no lo logró; de hecho, el equipo consiguió, junto con el equipo especial de fiscales conformado a inicios de julio, que Bruno Pacheco, exsecretario general de Despacho Presidencial y a quien se le encontró US\$ 20 mil en el baño de su despacho el año pasado, se entregara a las autoridades y colabore con las investigaciones. A la fecha de este reporte, los diarios locales reportaron que Pacheco habría confesado que Beder Camacho, subsecretario general de la Presidencia de la República, habría coordinado su fuga por órdenes de Pedro Castillo, y que mientras ejercía su cargo se realizaron pagos ilícitos por los ascensos en las Fuerzas Armadas.

Todo ello ocurrió en medio de la conformación de la nueva Mesa Directiva del Congreso para el periodo 2022-2023 y el mensaje a la nación por el 28 de julio. Respecto a lo primero, esta votación se llevó a cabo el 26 de julio y se realizó en dos ocasiones pues ninguna de las cuatro listas presentadas inicialmente alcanzó los 65 votos necesarios. En la segunda vuelta, Lady Camones, del partido Alianza Para el Progreso (APP), fue escogida como nueva presidenta del Congreso y presidirá la mesa junto con tres vicepresidentes de los partidos Fuerza Popular, Podemos y Somos Perú.

Esta votación se caracterizó por una división de la bancada opositora principalmente. Previo a la fecha de la votación, no había un consenso claro entre los partidos opositores de presentar una única lista para la Mesa Directiva. En particular, los integrantes de Renovación Popular no estaban dispuestos a dar su apoyo a la candidata de APP por diferencias en sus posiciones respecto al gobierno. Ante ello, las bancadas de Renovación Popular y parte de Avanza País presentaron una lista alterna que incluía a parlamentarios solo de sus propias bancadas. Finalmente, esta lista no obtuvo los votos suficientes y ambos partidos dieron su apoyo a la lista de Camones en una segunda vuelta pues se enfrentaba a la lista oficialista.

¿Ello significa un fraccionamiento de la oposición? Creemos que no y que la mayoría de sus integrantes seguirán votando en contra de las bancadas aliadas al Ejecutivo. Sin embargo, esto solo muestra la dificultad que tiene para lograr consensos con otras bancadas, lo cual podría disminuir la posibilidad de que puedan reunir 87 votos para una vacancia. Además, confirma la percepción de la población de que la alta desaprobación del Congreso, que llegó a 79% en julio según Ipsos, se debe a que solo les importa sus intereses personales o son corruptos.

Perú: Principales razones de la desaprobación del Congreso
 % de encuestados



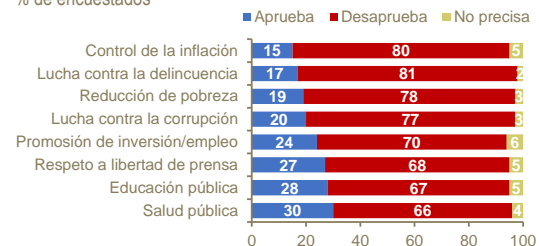
Fuente: Ipsos (Julio 2022), Thorne & Associates

Respecto al mensaje presidencial, Castillo destacó tres potenciales fuentes de crecimiento económico: incremento de la inversión minera, de obras públicas y del gasto corriente. No obstante, que tales factores sean fuentes de crecimiento es improbable. Con respecto a la inversión minera, es importante mencionar que el mandatario hizo referencia a un crecimiento en términos nominales, donde dijo que iba a crecer de US\$ 5.2 mil millones en 2021 a US\$ 5.3 mil millones en 2022 y US\$ 5.6 mil millones en 2023; sin embargo, en términos reales, el BCR prevé contracciones del 5% y del 16% para 2022 y 2023, respectivamente, por la continuidad de la paralización de megaproyectos -Tía María, Michiquillay, Los Chancas, etc.- ante la intensificación de los conflictos socioambientales. En cuanto a las obras públicas, como mencionó el propio presidente, existen obras de transportes y comunicaciones que representan más de S/ 8 mil millones, pero cuya ejecución se encuentra paralizada. En lo relacionado al gasto

corriente, Castillo mencionó que iba a elevar los sueldos de los profesores y entregar bonos, principalmente al sector educación. Sin embargo, para este caso también enfrentaría dificultades pues tendría que incorporar los ingresos extraordinarios y de impuestos extraordinarios en el presupuesto, y para ello necesita la aprobación del Congreso, la cual no tiene.

Ahora bien, el desenlace de este contexto político es incierto aún; sin embargo, con los recientes sucesos, vemos que la probabilidad de que Castillo no continúe en el cargo en los próximos meses se ha incrementado. En primer lugar, su gobierno seguirá caracterizado por su incapacidad para llevar a cabo medidas que beneficien a la población. Ello se puede comprobar a través de distintos ejemplos como la demora en la compra de urea para apoyar a los agricultores locales que se han visto afectados por el alza de los precios de fertilizantes o la falta de capacidad para evitar las protestas sociales que afectan las operaciones de las mineras. También se refleja en los constantes nombramientos de nuevos ministros, que a la fecha suman 57 en total, en donde la mayoría no cuenta con la experiencia suficiente. Es más, al cierre de su primer año, la población desaprueba contundentemente el manejo de distintos temas por parte de su gobierno, principalmente en el control de la inflación, lucha contra la delincuencia y reducción de la pobreza.

Perú: Evaluación del manejo de temas por el gobierno
 % de encuestados



Fuente: Ipsos (Julio 2022), Thorne & Associates

En segundo lugar, el apoyo hacia Pedro Castillo se mantendría debilitado, con el riesgo de que se reduzca aún más. La encuesta de

julio de Ipsos señala que la desaprobación del mandatario se encuentra en 74%, superior al 70% registrado en junio, aunque ligeramente por debajo del 76% alcanzado en abril. Sin embargo, a nivel desagregado, resalta el incremento de la desaprobación en el sur del país y en los sectores socioeconómicos D y E, quienes lo apoyaron al inicio de su mandato. Por su parte, si bien en el Congreso hay 44 congresistas aliados al gobierno, el fraccionamiento del bloque oficialista de tres a seis bancadas, con varias renunciaciones en el partido Perú Libre en los últimos meses, podría significar un debilitamiento de este grupo. Hacia adelante, el avance de las investigaciones en contra de Pedro Castillo podría llevar a un aumento de su desaprobación y una reducción de los 44 congresistas que lo apoyan.

Por último, con la entrega del prófugo Bruno Pacheco a las autoridades, las investigaciones contra el presidente verán un avance significativo. Ello debido a que el exsecretario del Despacho Presidencial, a cambio de las declaraciones y evidencias que presente sobre las investigaciones de la Fiscalía, buscará beneficios por los presuntos delitos de colusión agravada, enriquecimiento ilícito y tráfico de influencias por los que se le investiga. Sumado a ello, el abogado del prófugo Juan Silva, exministro de Transporte, indicó que el investigado estaría predispuesto a entregarse para colaborar con la justicia. El hecho de que su abogado haya mencionado esto días después de la entrega de Pacheco indicaría que también busca beneficios a cambio de las evidencias que podría entregar. De todos modos, la entrega de Pacheco, y posiblemente la de Juan Silva, complicaría la situación legal del presidente y su entorno pues confirmaría las hipótesis de la Fiscalía.

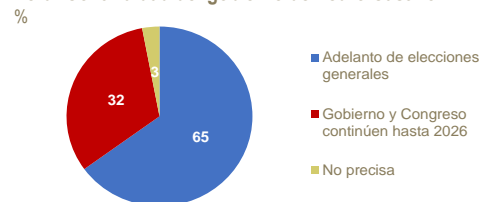
Así, vemos tres posibles escenarios para la salida del presidente en los próximos meses, aunque con un alto grado de incertidumbre en todos. En el primero, Castillo renunciaría a su cargo ante el avance de las investigaciones en su contra y el aumento del malestar de la población, por lo que le asignamos una probabilidad media. El riesgo de que no se

lleve a cabo este escenario es que los ejemplos de los anteriores presidentes que han sido enjuiciados por casos de corrupción podrían incentivarlo a no dejar el cargo hasta que termine su mandato en 2026. A esto también se le suma el hecho de que varios integrantes de su familia también se encuentran investigados.

En un segundo escenario, el Congreso lograría alcanzar los 87 votos necesarios para vacar al presidente. Como lo señalamos anteriormente, el bloque opositor tiene una gran dificultad para lograr recoger votos de otras bancadas, lo cual se vio cuando presentaron dos listas distintas para la Mesa Directiva. Sin embargo, con los recientes eventos en relación con las investigaciones de Castillo, le asignamos una probabilidad media a este escenario, en donde el alcance de los 87 votos dependerá, principalmente, de que algunos congresistas del bloque oficialista desistan su apoyo al presidente. En este punto, el camino a seguir es a través de una vacancia por incapacidad moral o por grave indignidad, en concordancia con el Artículo 103 de la Constitución.

El último escenario es del adelanto de elecciones generales, con la salida del Ejecutivo y el Congreso, ante la intensificación del malestar de la población. Vemos que este escenario tendría una probabilidad media-alta debido al alto rechazo de ambos poderes, la percepción negativa sobre la economía de las familias y del país, y el avance de las investigaciones en contra de Castillo. Ello se comprueba con el alto porcentaje de aprobación de esta opción.

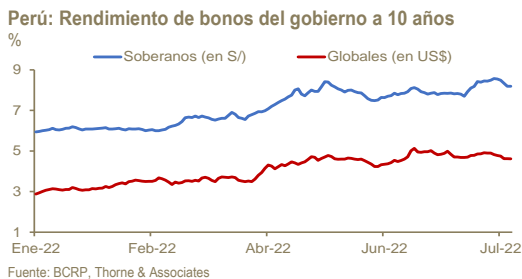
Perú: Continuidad del gobierno de Pedro Castillo¹



^{1/} ¿Qué opción le parece mejor, ¿Congreso acuerde un adelanto de elecciones generales o que el presidente Castillo y el Congreso continúen hasta concluir su mandato en el 2026? Fuente: Ipsos (julio 2022), Thorne & Associates

No obstante, enfrenta dos riesgos. El primero es que no hay incentivos para los congresistas pues atenta contra sus intereses de mantenerse en el cargo, pese a que solo necesitan 66 votos más un referéndum para esta opción. El segundo es que la población sea indiferente frente a estos sucesos, y las marchas no sean tan significativas como las que hubo durante el régimen de Manuel Merino en 2020. Esto último se ve reflejado en una encuesta de junio de Ipsos, en donde se mencionaba que las personas no estaban dispuestas a protestar para exigir la renuncia de Pedro Castillo porque no creían que la situación iba a mejorar, no les interesa mucho la política y no confían en quienes organizan estas marchas.

De todos modos, en cualquiera de estos tres escenarios, el entorno de incertidumbre política se mantendrá latente. Ello, por ejemplo, presionaría al tipo de cambio a que cierre en S/ 4.1 por dólar en 2023 según nuestra proyección. Aunque su reciente depreciación se debe a factores externos como la caída del precio del cobre, la disminución del diferencial de tasas con la reciente subida de 75 pbs de la tasa de interés de la Reserva Federal y el fortalecimiento del dólar ante los temores de una posible recesión económica global, vemos que la incertidumbre política local también ha contribuido a su debilitamiento. Otras variables también indican este incremento de la incertidumbre política: el riesgo país, medido a través del indicador EMBIG, ha subido de 162 pbs a inicios de año hasta 233 pbs a la fecha, mientras que los rendimientos de los bonos soberanos a 10 años subieron de 5.9% a 8.2% y de los bonos globales de 2.9% a 4.6% en el mismo periodo.



Además, este periodo de incertidumbre política seguirá afectando el crecimiento de la economía. Por ejemplo, entre enero y mayo, la economía creció a una tasa anual de 3.5%, pero, si observamos la evolución del PBI desestacionalizado, la economía creció 0% en promedio. En ambas mediciones, si se excluye al sector pesca, la minería metálica explicaría este bajo rendimiento debido a los conflictos sociales. En lo que resta del año, y tomando en cuenta la incertidumbre política, proyectamos que la economía crezca a una tasa promedio de 1.5% por mes. En 2023, prevemos una ligera mejora, con una expansión de 2.5%, pero esto seguiría siendo menor a la tasa promedio anual de 3% que se vio entre 2016 y 2019, por lo que continuaría ubicándose por debajo de su tendencia previo a la pandemia a finales del próximo año.

En julio, la inflación alcanzaría a un pico de 9% anual. El próximo 1 de agosto, el INEI publicará el dato de la inflación de julio de Lima Metropolitana, donde proyectamos que toque un pico de 9%. Esta subida de la inflación se deberá al incremento de los rubros de precios de alimentos principalmente, en un contexto donde se presentaron paros de los transportistas en la capital y otras ciudades del país, afectando los precios de los alimentos. Además, otros rubros como Bienes y Servicios, Transporte y Restaurantes y Hoteles seguirán ejerciendo presión sobre la inflación total.

Por su parte, esperamos que las expectativas macroeconómicas observen una ligera mejora en julio. Así, las expectativas de la economía a 3 meses pasarían de 34.1 puntos en junio a 35.3 en julio. Las órdenes de compra con respecto al mes anterior subirían de 45.1 puntos a 46.5 puntos y los inventarios con respecto al mes anterior bajarían de 51.9 puntos a 51.2 puntos en el mismo periodo. Sin embargo, esperamos que la mayoría de los indicadores se mantengan por debajo de su nivel neutral de 50 puntos.

Por último, el INEI publicará la producción de la economía de junio de 2022 el próximo 15 de

agosto. Proyectamos que la economía presentaría una recuperación en términos anuales, al pasar de crecer 2.3% en mayo a 3% en junio. Esto estaría explicado por el continuo crecimiento de los sectores comercio y servicios, un mayor crecimiento de la manufactura y la recuperación del sector minería e hidrocarburos ante el reinicio de las operaciones de Las Bambas durante el mes. En términos desestacionalizados, estimamos un crecimiento de 1.8% respecto al mes previo.

*El texto, data, información, imágenes y otros materiales contenidos en el presente correo o en cualquier producto, servicio, reporte o página web de propiedad de Thorne & Asociados S.A.C. ("Thorne & Asociados") constituye posesión de propiedad intelectual. Ningún material de ninguna parte del presente correo podrá ser transmitido, difundido, transferido, asignado, reproducido, o utilizado de alguna otra manera o diseminado en cualquier forma a ninguna persona o entidad, sin el consentimiento explícito y por escrito de Thorne & Asociados. Todas las reproducciones no autorizadas o cualquier otro uso se considerarán como infracción(es) deliberada(s) de copyright y cualquier otra propiedad intelectual, derechos de propiedad, incluyendo más no limitándose a derechos de privacidad de Thorne & Asociados. Thorne & Asociados expresamente se reserva todos los derechos de propiedad intelectual, incluyendo, pero no limitándose, el derecho de bloquear la transferencia de sus productos y servicios y/o hacerle seguimiento a los mismos, utilizando tecnología de seguimiento electrónico, así como cualquier otra forma lícita de hacerlo conocidos o por desarrollarse en el futuro. Thorne & Asociados se reserva el derecho, sin previo aviso, de utilizar todas las medidas de la ley para sancionar penal o civilmente la violación de sus derechos. Mientras Thorne & Asociados usará sus mejores esfuerzos comerciales para entregar información veraz a sus clientes, Thorne & Asociados no podrá garantizar la veracidad, precisión, relevancia y/o integridad de la información usada respecto a ello. Alguna de la información contenida en este correo podrá haber sido obtenida de otras fuentes y Thorne & Asociados no emite ninguna garantía de representación, implícita o expresa, con respecto a dicha información (o los resultados que se obtengan del mismo), y expresamente, renuncia a todas las garantías de originalidad, precisión, integridad, comerciabilidad o idoneidad para un propósito particular respecto a dicha información. Sin limitación alguna de lo anterior, en ningún caso Thorne & Asociados, o sus afiliadas o cualquier tercera parte envuelta o relacionada con el cumplimiento, informática o creación de la data será responsable por la pérdida o daño de ninguna naturaleza, incluyendo pero no limitándose a cualquier daño directo, indirecto o consecuencial, incluso si expresamente exista la posibilidad de dicho daño, que pueda surgir por el uso, del contenido de la información proveniente de este correo o cualquier error, omisión o imprecisiones en relación con los mismos.

Publicación de datos y proyecciones

Del 31 de julio al 1 de setiembre

		May-22	Jun-22	Jul-22
Lun	Índice de precios al consumidor (% a/a)			
01-ago	Inflación - Lima Metropolitana	8.09	8.81	<u>8.96</u>
Jue	Confianza empresarial (50=neutral)			
04-ago	Expectativas de la economía a 3 meses	36.1	34.1	<u>35.3</u>
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	47.1	45.1	<u>46.5</u>
	Inventarios con respecto al mes anterior	46.6	51.9	<u>51.2</u>
Jue	Balanza comercial (% a/a, real)			
11-ago	Exportaciones	-1.2	-4.1	<u>-4.9</u>
	Importaciones	4.8	-4.6	<u>-5.5</u>
	Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)			
	Ingresos corrientes	14.2	3.8	<u>0.9</u>
	Gastos no financieros	-1.7	-0.4	<u>1.3</u>
Lun	Producto Bruto Interno Mensual			
15-ago	PBI (% a/a, real)	3.7	2.3	<u>3.0</u>
	PBI (% m/m, real, desestacionalizado)	-1.0	1.4	<u>1.8</u>
Jue	Crédito al sector privado (% a/a)			
25-ago	Total	8.3	8.2	<u>8.0</u>
	A empresas	4.4	3.8	<u>3.3</u>

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.

Revisión de datos del mes pasado

		Abr-22	May-22	Jun-22	Actual
Jue	Confianza empresarial (50=neutral)				
07-jul	Expectativas de la economía a 3 meses	34.9	36.1	<u>36.8</u>	34.1
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	46.2	47.1	<u>47.5</u>	45.1
	Inventarios con respecto al mes anterior	48.0	46.6	<u>46.0</u>	51.9
	Balanza comercial (% a/a, real)				
	Exportaciones	6.7	-1.2	<u>0.1</u>	-4.1
	Importaciones	-2.3	4.8	<u>6.6</u>	-4.6
Jue	Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)				
14-jul	Ingresos corrientes	32.9	14.2	<u>10.7</u>	3.8
	Gastos no financieros	5.4	-1.7	<u>-1.5</u>	-0.4
Vie	Producto Bruto Interno Mensual				
15-jul	PBI (% a/a, real)	3.8	3.7	<u>1.6</u>	2.3
	PBI (% m/m, real, desestacionalizado)	-1.3	-1.0	<u>1.1</u>	1.4
Jue	Crédito al sector privado (% a/a)				
21-jul	Total	8.7	8.3	<u>8.3</u>	8.2
	A empresas	6.0	4.4	<u>6.0</u>	3.8

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.