Thorne & Associates
economic & financial advisory

Reporte económico mensual

Elaborado por:

Alfredo Thorne
Sebastián Valverde
Fernando Tapia
Lima, 23 de enero de 2024

Agenda

- ✓ Global: Crecimiento desincronizado; inflación sorprende a la baja
- ✓ Latam: Crisis de confianza en la región afecta la inversión y el crecimiento
- ✓ Perú: Nuevos riesgos se asoman para el entorno político
- ✓ Perú: Impacto de El Niño se debilita, pero los riesgos permanecen
- ✓ Perú: Gobierno incumple con la regla fiscal de 2023
- ✓ Resumen de proyecciones macroeconómicas

Resumen global

Los negativos

- ✓ Pese al crecimiento de la actividad global al cierre de 2023, donde el PMI compuesto subió a 51, se observaron diferencias entre sectores. En particular, el desempeño del mes estuvo guiado por el sector servicios; en cambio, la manufactura se mantuvo por debajo de su nivel neutral y retrocedió frente al mes previo.

- ✓ Por países, la manufactura de las economías avanzadas se mantuvo en deterioro. El PMI de la Zona Euro fue el que tuvo el peor registro, al ubicarse en 44.4, seguido de Japón y Estados Unidos (EU) con 47.9. En particular, en este último caso, la producción manufacturera creció solo 0.1% en diciembre, por debajo del 0.3% del mes pasado.

- ✓ Los datos inflacionarios de diciembre sorprendieron a la baja. En EU, la inflación rompió su buena performance de los últimos meses, y en la Zona Euro aumentó por primera vez en seis meses. En Japón, si bien la inflación descendió, se esperarían presiones inflacionarias adicionales con el pronto acuerdo entre sindicatos y empresas para un aumento de salarios en 2024.

Los positivos

- ✓ Hay ciertos factores que permitirían a las principales economías un mayor dinamismo. En EU, está la resiliencia de su mercado laboral y el crecimiento del comercio; en la Zona Euro está la mejora de la confianza del consumidor, que da soporte a un mayor crecimiento del PBI, aunque moderado; y en China está la posibilidad de un nuevo recorte de tasas para brindar un mayor apoyo a la demanda interna.

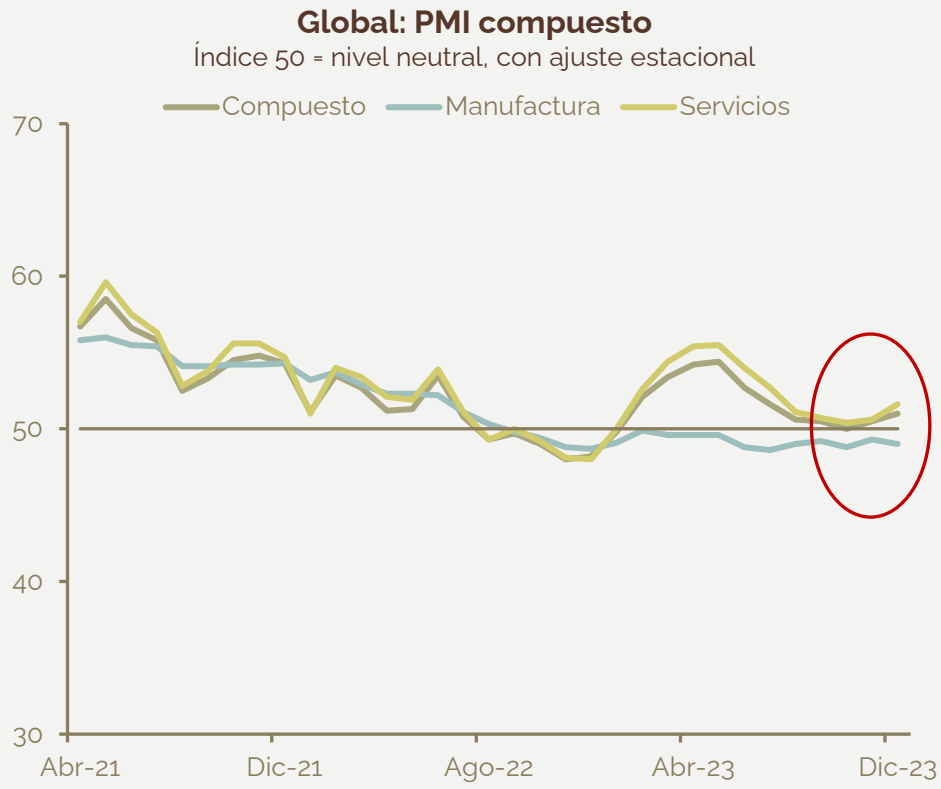
- ✓ Asimismo, si bien la manufactura global descendió, resalta el desempeño en la región de Asia emergente. Con datos de los principales países, se observa que los indicadores del sector han venido creciendo en los últimos meses. Resalta el crecimiento de la manufactura de alta tecnología en China en los últimos meses.

- ✓ Pese a los recientes datos inflacionarios, el mercado de renta fija en EU y la Zona Euro sigue anticipando el inicio de recorte de tasas en los próximos seis meses. En Japón, con el acuerdo de aumento de salarios, esperamos que el banco central pueda dar fin a su política de tasas de interés negativa a partir de abril.

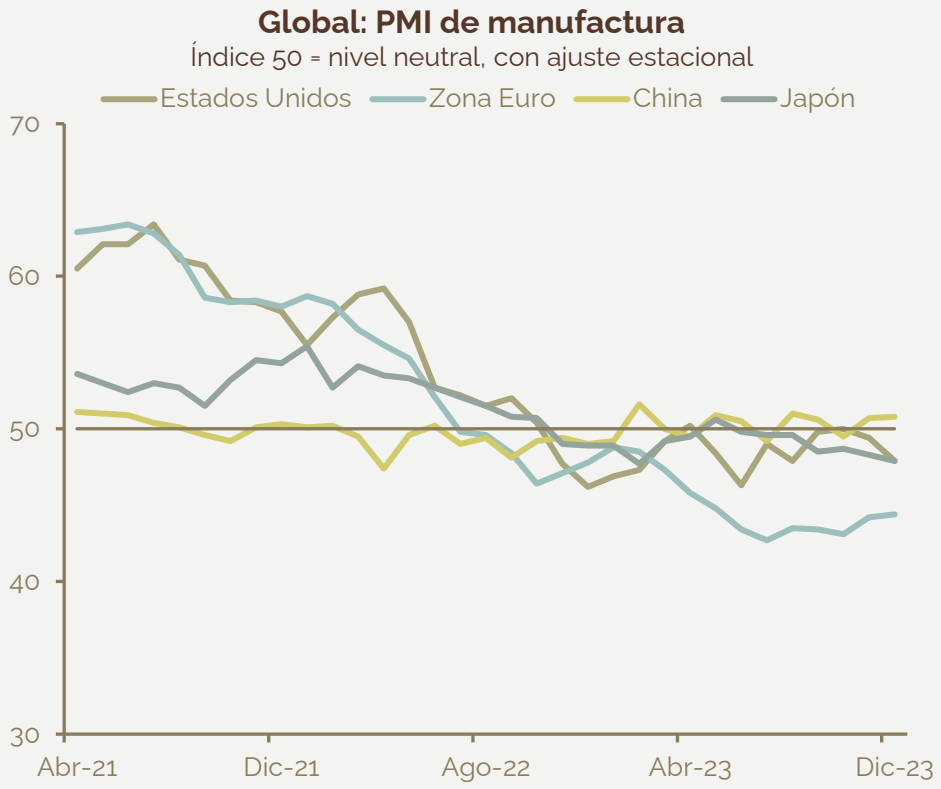
Actividad global creció al cierre de 2023, pero de manera desincronizada; la manufactura no logra repuntar

El PMI global subió a 51 en diciembre, guiado por el sector servicios; la manufactura cayó a 49…

…en el sector manufactura, la caída se explica por los resultados en la Zona Euro, EU y Japón.



Fuente: Markit, Bloomberg, Thorne & Associates



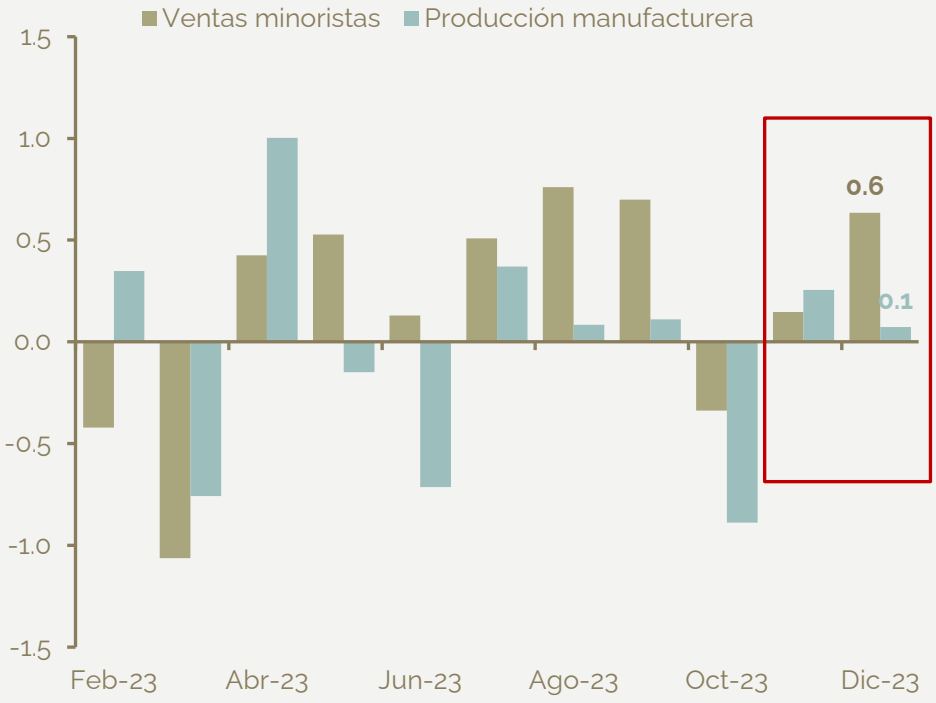
Fuente: Markit, Bloomberg, Thorne & Associates

En EU, el comercio superó las expectativas, pero la manufactura se desaceleró; la vivienda perdió el ritmo de crecimiento de los últimos meses

En diciembre, el comercio superó las expectativas y creció 0.6%; la manufactura se desaceleró a 0.1%…

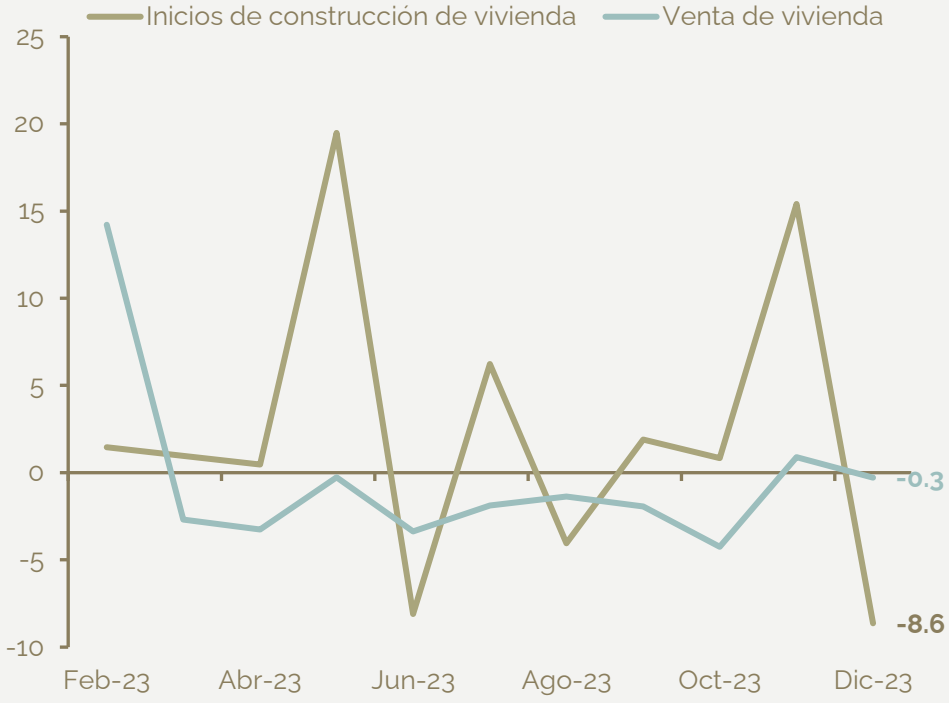
…el sector vivienda perdió su ritmo de crecimiento: las nuevas construcciones cayeron 8.6%.

EU: Indicadores de actividad
Var. % mensual, con ajuste estacional



Fuente: FRED, Thorne & Associates

EU: Indicadores de vivienda unifamiliares
Var. % mensual, con ajuste estacional



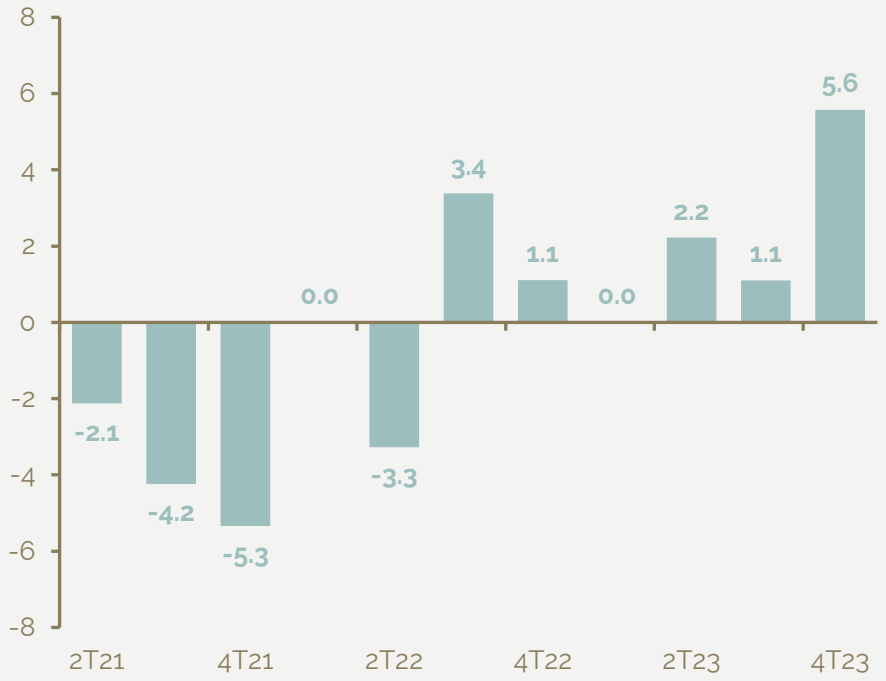
Fuente: FRED, Thorne & Associates

Dinamismo del comercio se explica por resiliencia del mercado laboral; el deterioro de las condiciones y las altas tasas perjudican a la vivienda

Los ingresos semanales reales crecieron a una tasa trimestral anualizada de 5.6% en el 4T23…

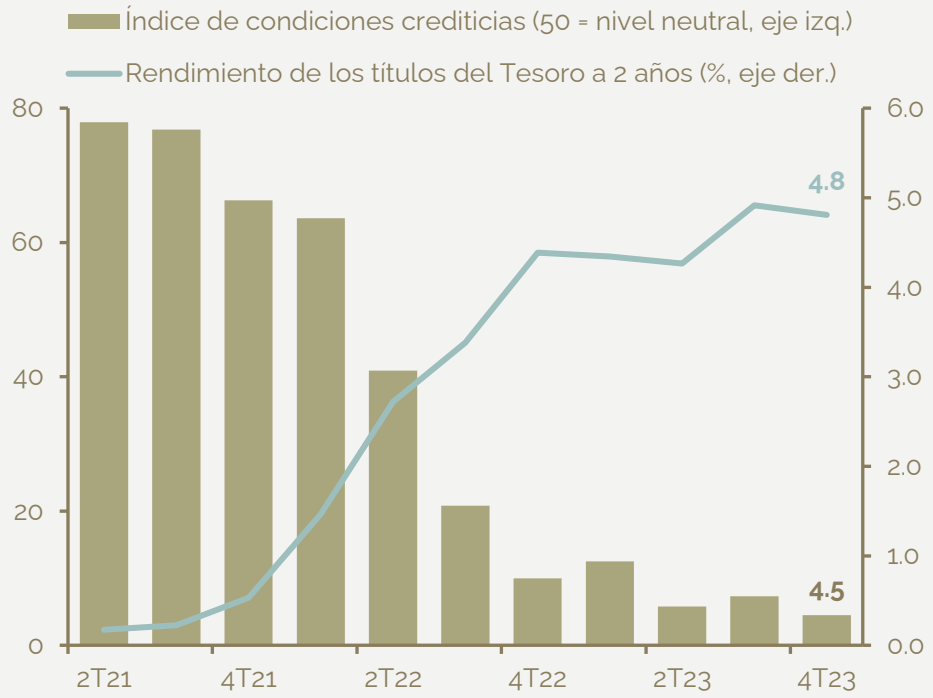
…sin embargo, el índice de condiciones crediticias se deterioró, en un contexto de elevadas tasas de interés.

EU: Ingresos semanales reales [1]
Var. % trimestral anualizado, con ajuste estacional



1/ Se considera la mediana de los ingresos reales semanales habituales, de trabajadores mayores a 16 años.
Fuente: FRED, Thorne & Associates

EU: Condiciones crediticias y tasa de los títulos del Tesoro
Como se indica



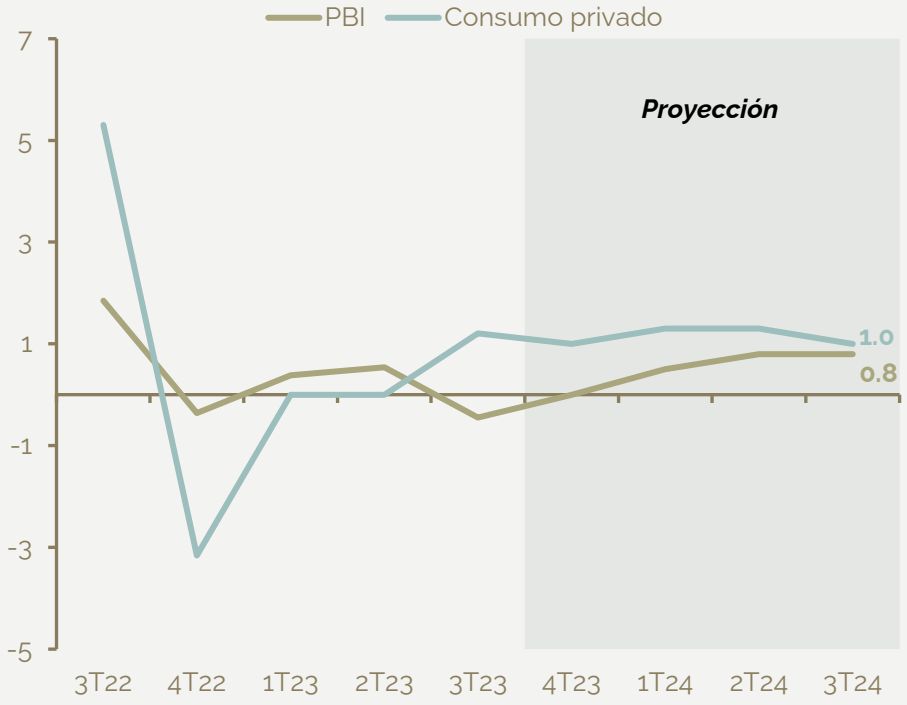
Fuente: American Bankers Association, FRED, Thorne & Associates

En la Zona Euro, mejora de las expectativas del consumidor dan indicios de una recuperación de la economía, pero moderadamente

Se espera que la economía de la Zona Euro registre una recuperación, pero de manera moderada…

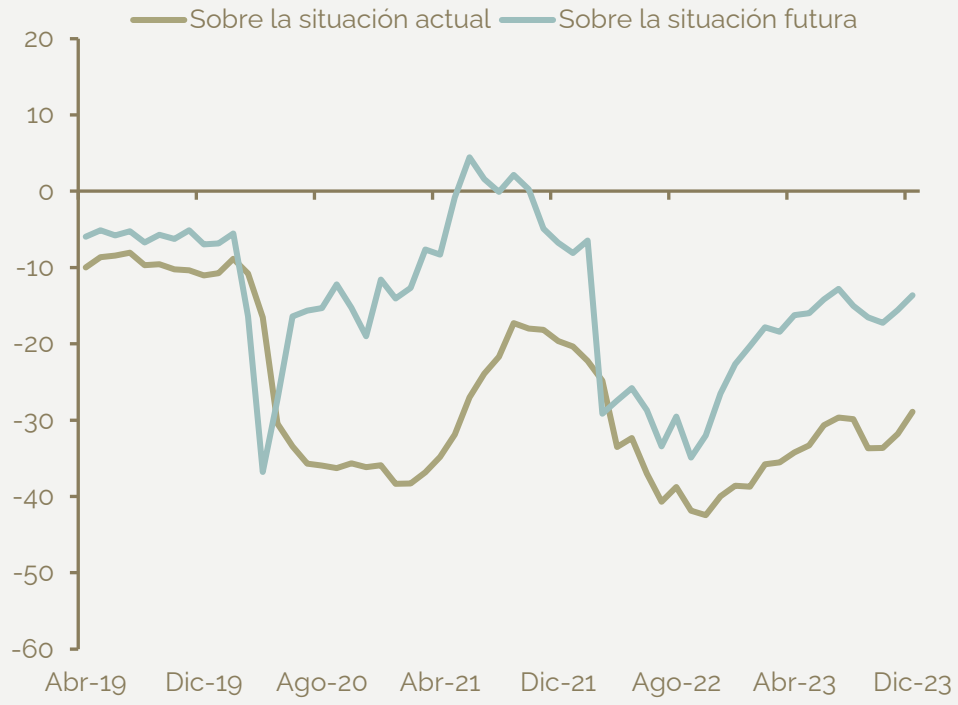
…una razón de ello es la mejora de las expectativas del consumidor en los últimos meses.

Zona Euro: PBI y consumo privado
Var. % t/t anualizada, con ajuste estacional



Fuente: Eurostat, Thorne & Associates

Zona Euro: Confianza del consumidor
Índice 0 = nivel neutral, con ajuste estacional



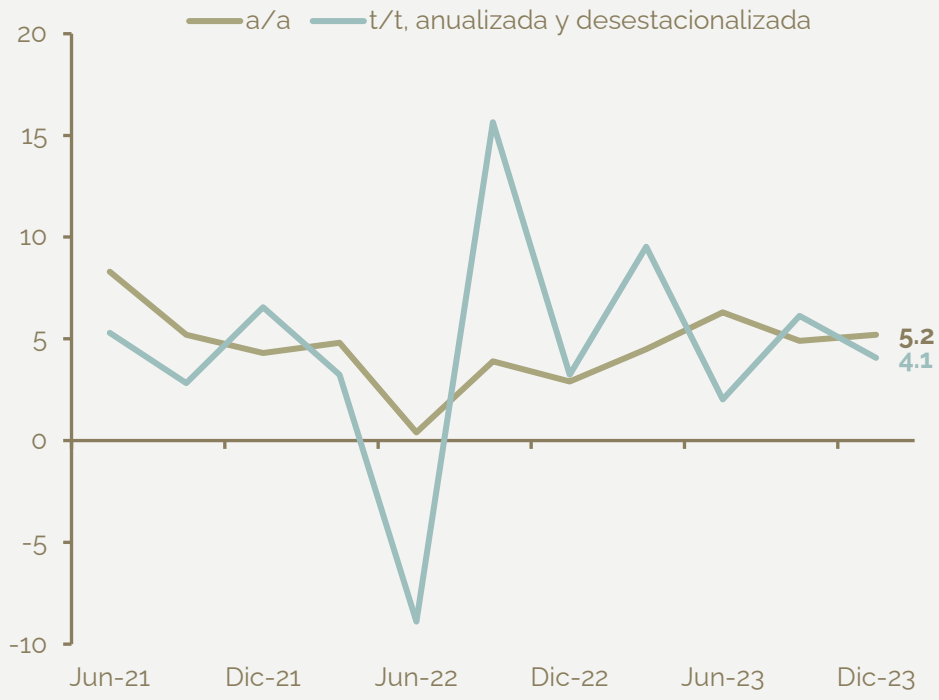
Fuente: Eurostat, Thorne & Associates

En China, la economía no logra registrar tasas elevadas de crecimiento; el riesgo de presiones deflacionarias sigue latente

En el 4T23, la tasa anual del PBI fue 5.2%; al ajustar por factores estacionales, se desaceleró a 4.1%…

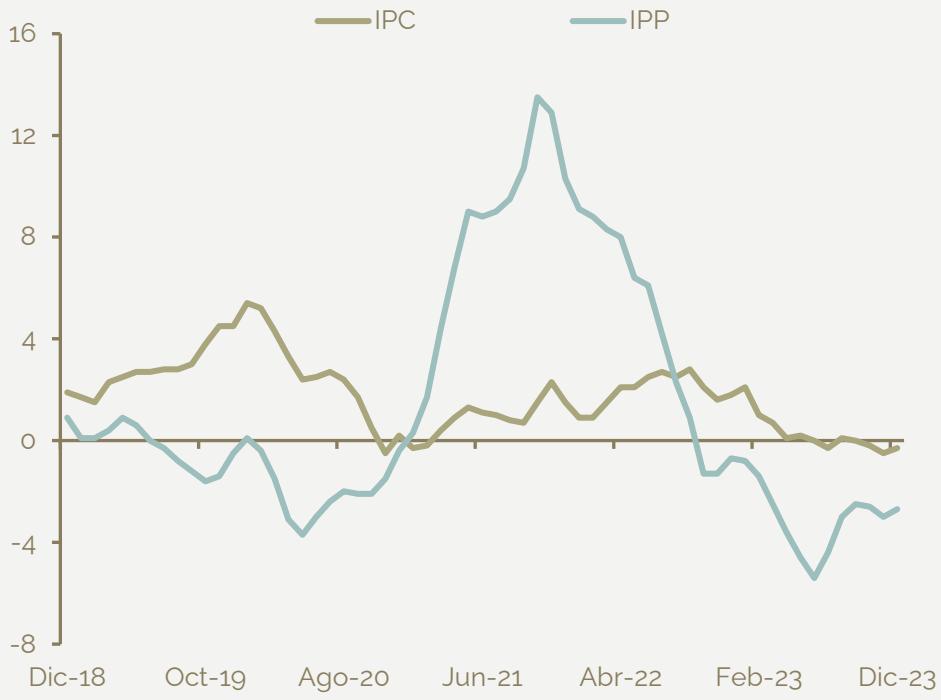
…la persistente deflación indicaría que la actividad interna se muestra débil.

China: PBI
Var. %, con ajuste estacional



Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

China: Indicadores de inflación
Var. % anual



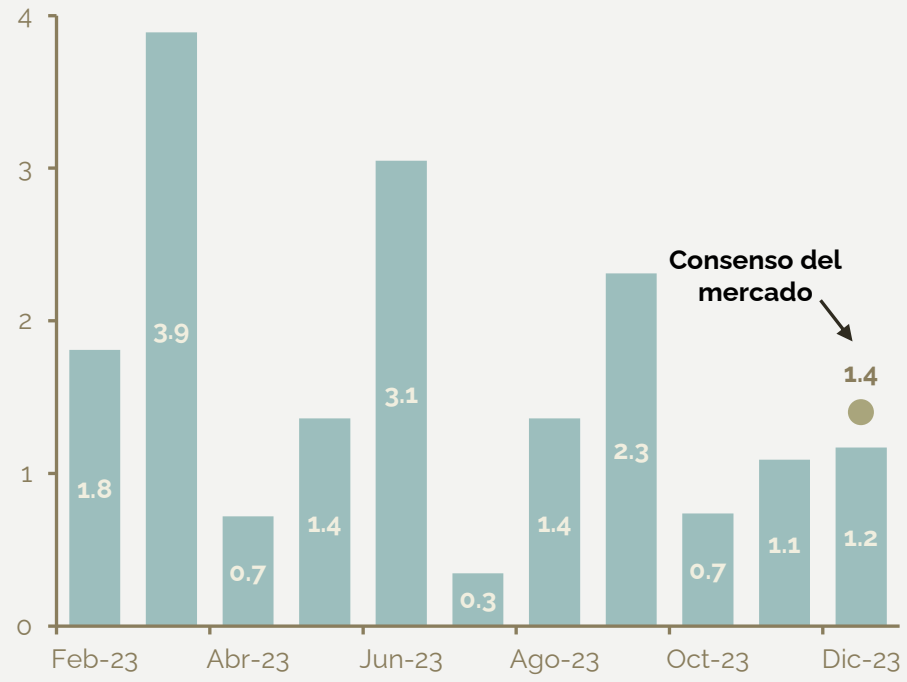
Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

Préstamos al sector privado crecen, pero por debajo del consenso; expectativas de un recorte de tasas del banco central se mantienen

Nuevos préstamos subieron a 1.2 trillones de yuanes en diciembre, pero estuvieron por debajo del consenso…

…si bien el banco central mantuvo sin cambios su tasa en enero, la política monetaria se mantendría flexible.

China: Nuevos préstamos del sector bancario
Trillones de yuanes



Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

China: Tasa de interés
%

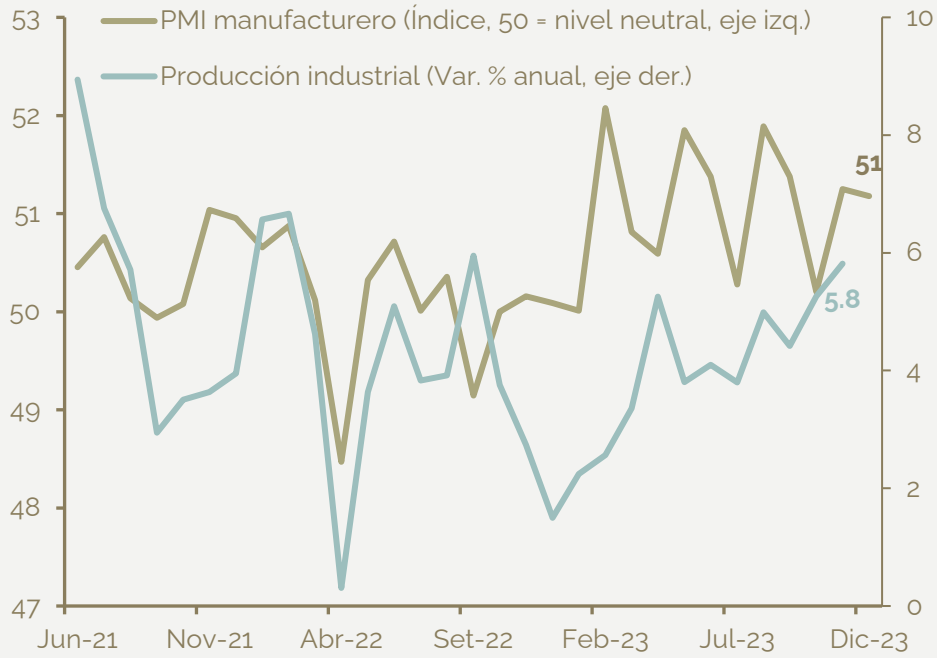
Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

Pese a que la manufactura global cae, en Asia emergente se observa un mayor dinamismo

Los indicadores de PMI y producción manufacturera en Asia emergente han mostrado mayor resiliencia…

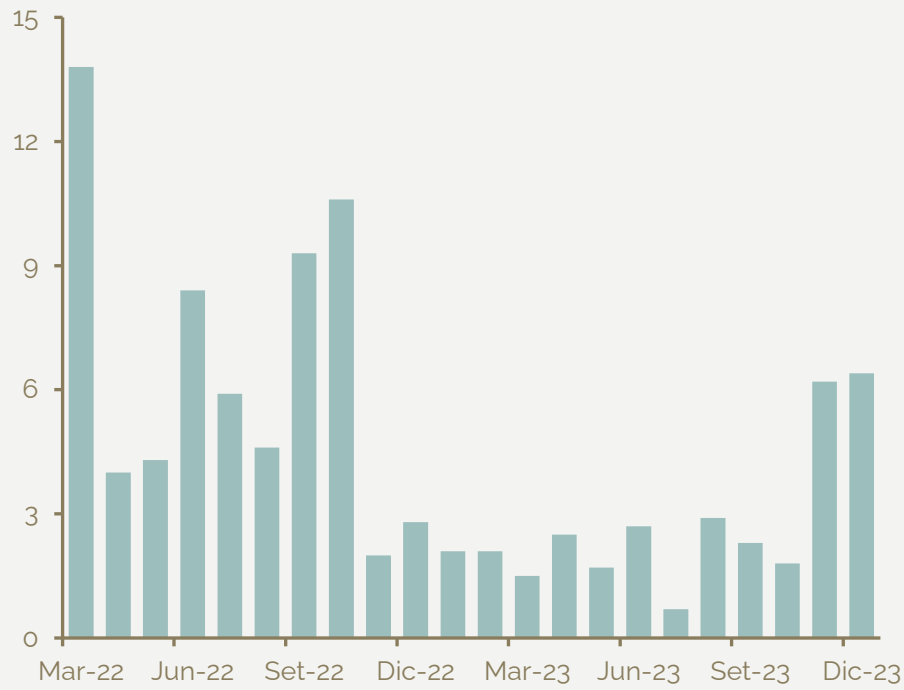
…si bien China la manufactura de alta tecnología ha estado débil, en los últimos meses ha crecido.

Asia emergente: PMI manufacturero y producción industrial[1]
Como se indica



1/ Los indicadores se elaboraron a partir de la información de los países de China, India, Tailandia, Malasia y Vietnam, con sus respectivos pesos en el PBI global
Fuente: Bloomberg, FMI, PMI Markit, Thorne & Associates

China: Producción manufacturera de alta tecnología
Var. % anual



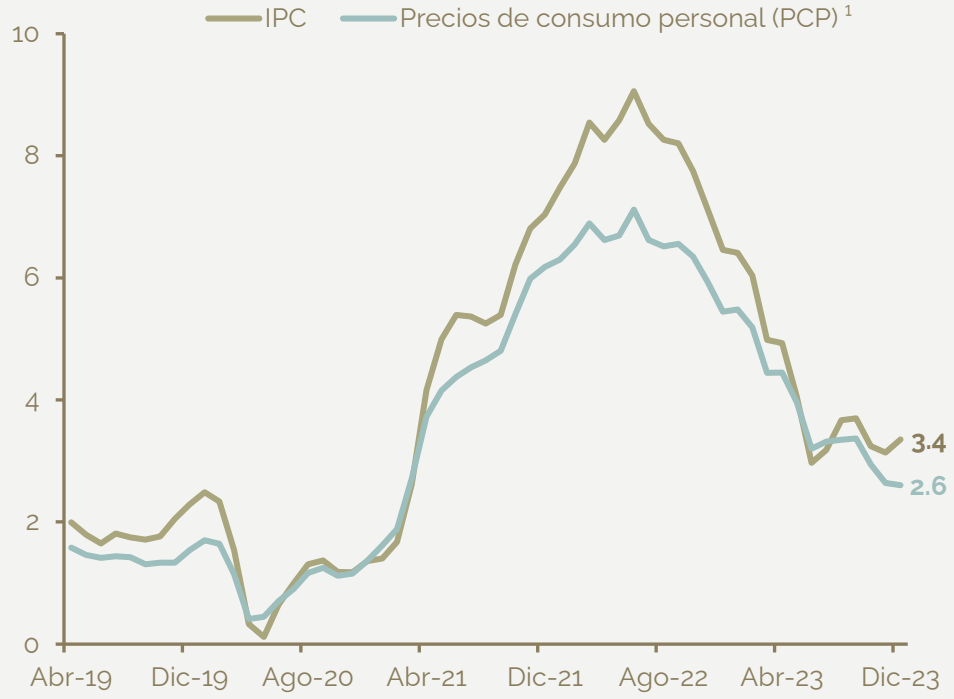
Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

Inflación en EU rompe su buena performance y sube más de lo esperado; índice de precios de consumo personal se muestra más favorable

El IPC subió 3.4% en diciembre, por encima del 3.2% del consenso; el PCP se mantendría en 2.6%…

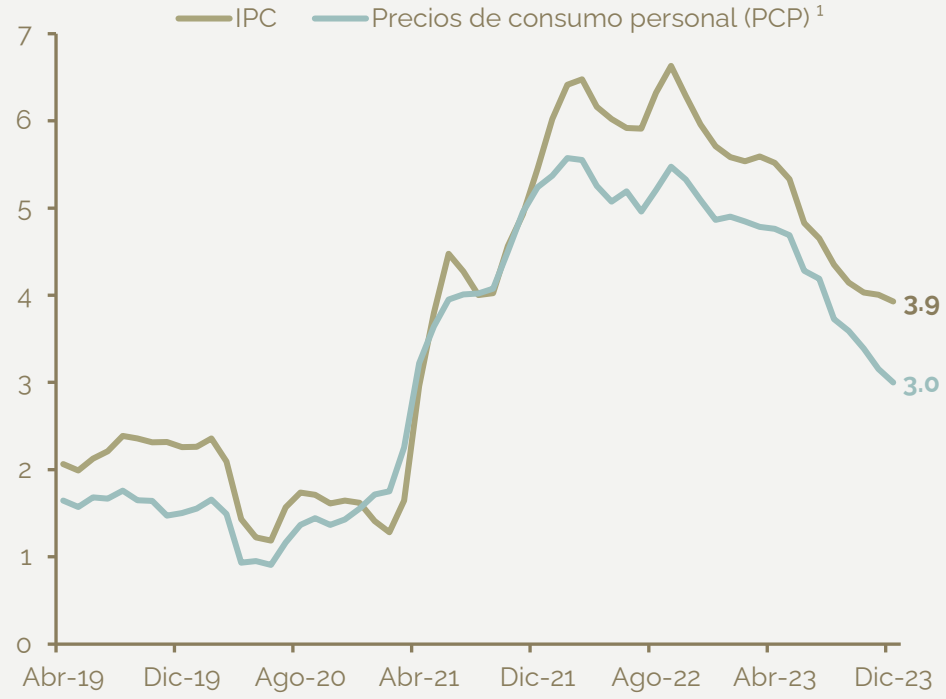
…el IPC sin alimentos ni energía bajó ligeramente a 3.9%; el PCP lo haría a 3%.

EU: Inflación
Var. % anual



1/ Dato de diciembre de 2023 corresponde al consenso del mercado.
Fuente: FRED, Thorne & Associates

EU: Inflación sin alimentos ni energía
Var. % anual



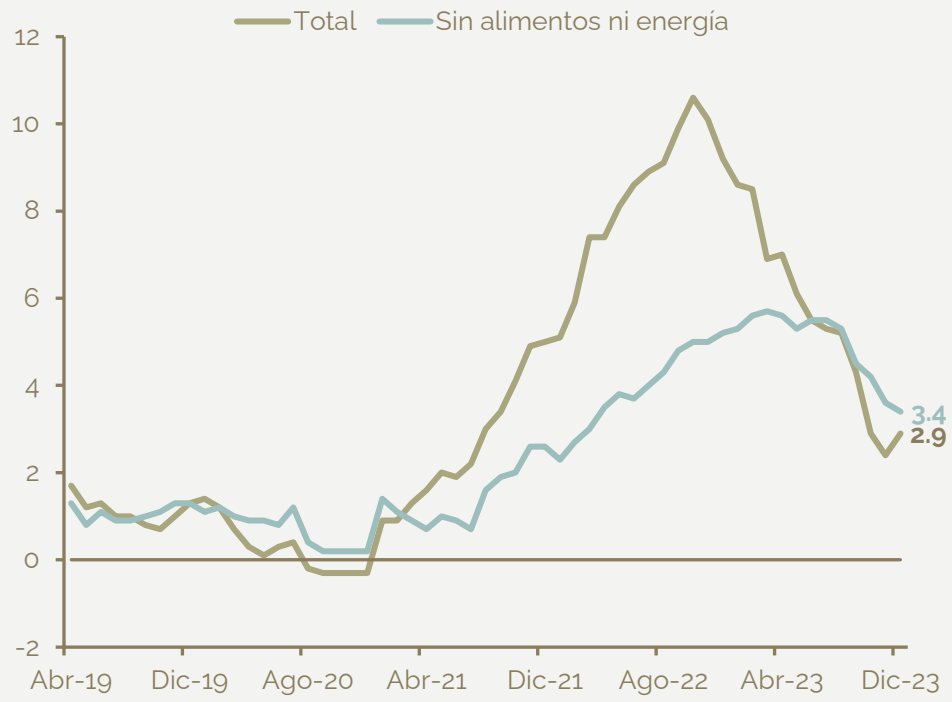
1/ Dato de diciembre de 2023 corresponde al consenso del mercado.
Fuente: FRED, Thorne & Associates

En la Zona Euro, la inflación rompe con su tendencia a la baja; en Japón, el acuerdo para un incremento de salarios llevaría a presiones inflacionarias

Tras seis meses de caídas consecutivas, la inflación de la Zona Euro volvió a aumentar en diciembre…

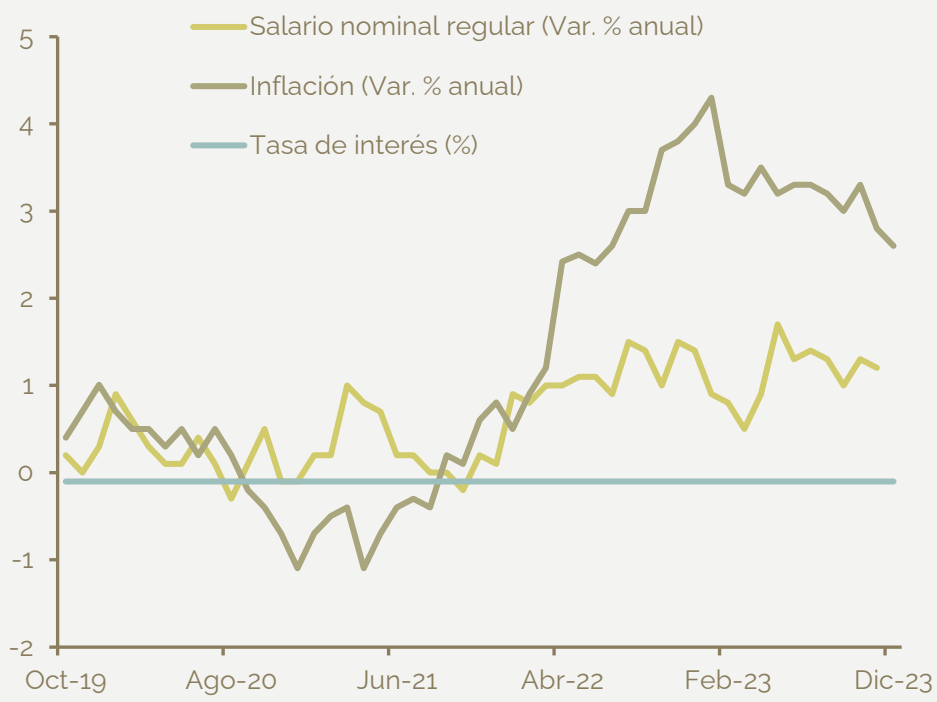
…en Japón, el banco central espera al acuerdo entre sindicatos y empresas para el aumento de los salarios.

Zona Euro: Inflación
Var. % anual



Fuente: Eurostat, Thorne & Associates

Japón: Inflación, tasa de interés y salarios
Var. % anual

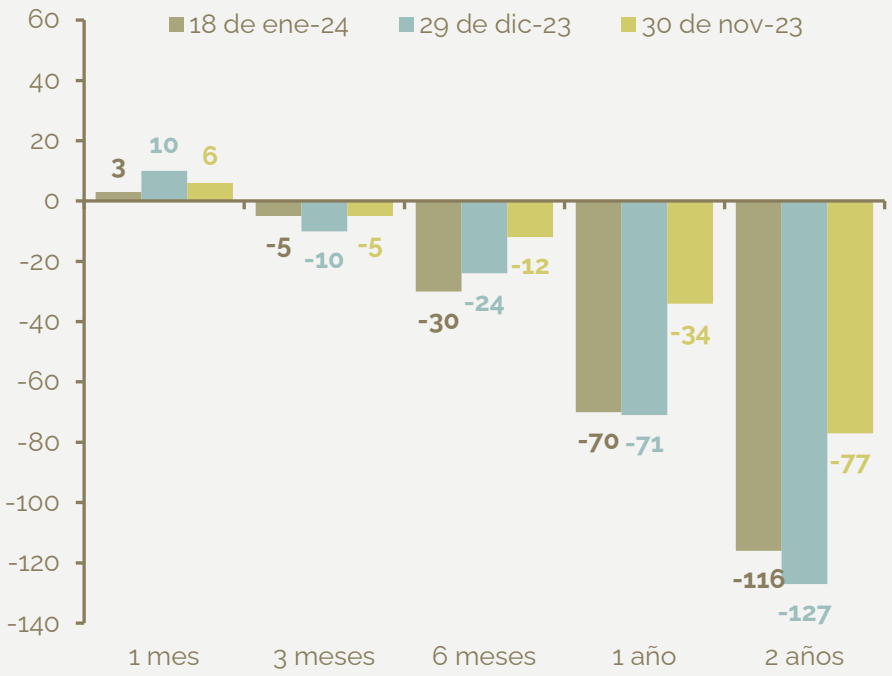


Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

Pese a los recientes datos inflacionarios, el mercado de renta fija continúa sugiriendo que el inicio de los recortes de tasas se daría a mitad de año

En EU, el primer recorte de tasas se daría en los próximos seis meses…

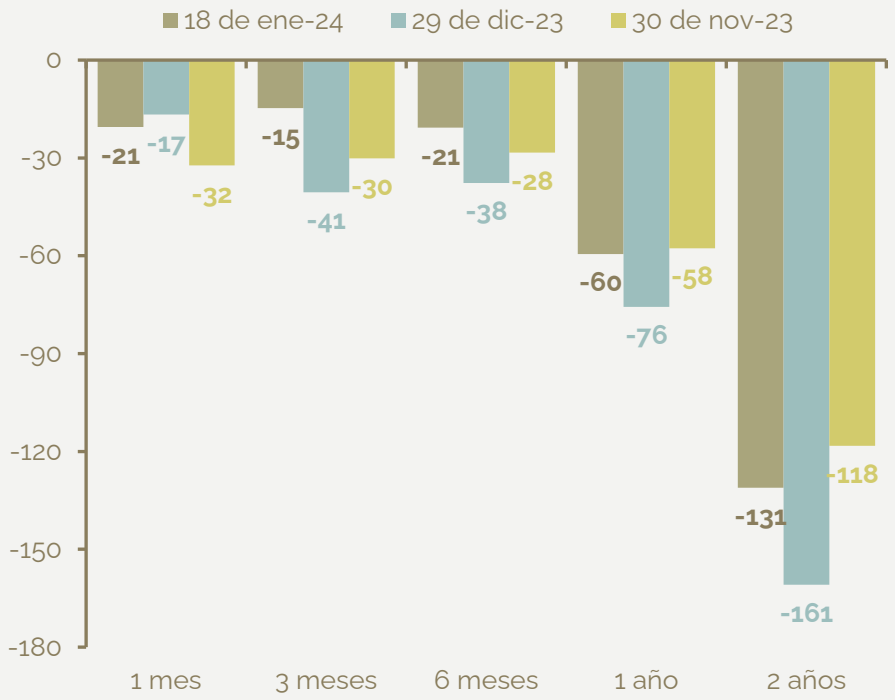
EU: Expectativas del mercado de futuros de la Fed
En pbs



Fuente: FRED, Thorne & Associates

…en la Zona Euro, aunque en un menor grado, también se anticipa lo mismo.

Zona Euro: Expectativas del mercado de futuros del ECB[1]
En pbs



1/ Construidas a partir de los rendimientos de los bonos soberanos del gobierno alemán.
Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ Global: Crecimiento desincronizado; inflación sorprende a la baja
- ✓ Latam: Crisis de confianza en la región afecta la inversión y el crecimiento
- ✓ Perú: Nuevos riesgos se asoman para el entorno político
- ✓ Perú: Impacto de El Niño se debilita, pero los riesgos permanecen
- ✓ Perú: Gobierno incumple con la regla fiscal de 2023
- ✓ Resumen de proyecciones macroeconómicas

Resumen de Latam

Los negativos

- En la región, la confianza de consumidores y empresas persiste en terreno pesimista de manera transversal. Por el lado de los consumidores, todos los índices están por debajo del nivel neutral desde inicios de 2020; destacan los casos de Colombia y Ecuador, con índices casi 20 puntos por debajo de lo neutral.
- Por el lado de las empresas, los índices también persisten en terreno pesimista, aunque de manera más cercana al nivel neutral. Brasil y Chile son los países más afectados.
- Ahora bien, ¿a qué se debe estos niveles de desconfianza? Principalmente, a factores sociales, políticos y económicos que generan incertidumbre de cara al futuro y que prevalecen en prácticamente toda la región.
- Los principales factores de incertidumbre son los siguientes: i) en Ecuador, el conflicto armado interno, el cual lleva, de momento más de 2 mil detenidos; ii) en Argentina, el escenario económico y la puja entre ejecutivo y legislativo; iii) y en Chile, la falta de consenso respecto de la Constitución y la consecuente indefinición de un proyecto de país.

Los positivos

- México es el país con la confianza más resiliente; su índice de confianza del consumidor se acerca cada vez más al nivel neutro; asimismo, su confianza empresarial ya se encuentra ligeramente en terreno optimista.
- En Ecuador, ante la fuga de un presunto líder de tráfico de drogas y la irrupción de un grupo criminal en un canal televisivo, el presidente Noboa decretó de manera rápida el conflicto armado interno, permitiendo así a las Fuerzas Armadas movilizarse a nivel nacional, con el objetivo de neutralizar 22 organizaciones calificadas de terroristas.
- En Argentina, el presidente Milei redactó un decreto de liberalización que favorece la competencia, flexibiliza la contratación y promueve la privatización. Desde el Congreso, sus opositores intentan revocarlo.
- En Chile, los plebiscitos constitucionales persisten, lo que fortalece la democracia. No obstante, ni el proyecto de izquierda ni el de derecha logra convencer a la mayoría, lo que genera incertidumbre.

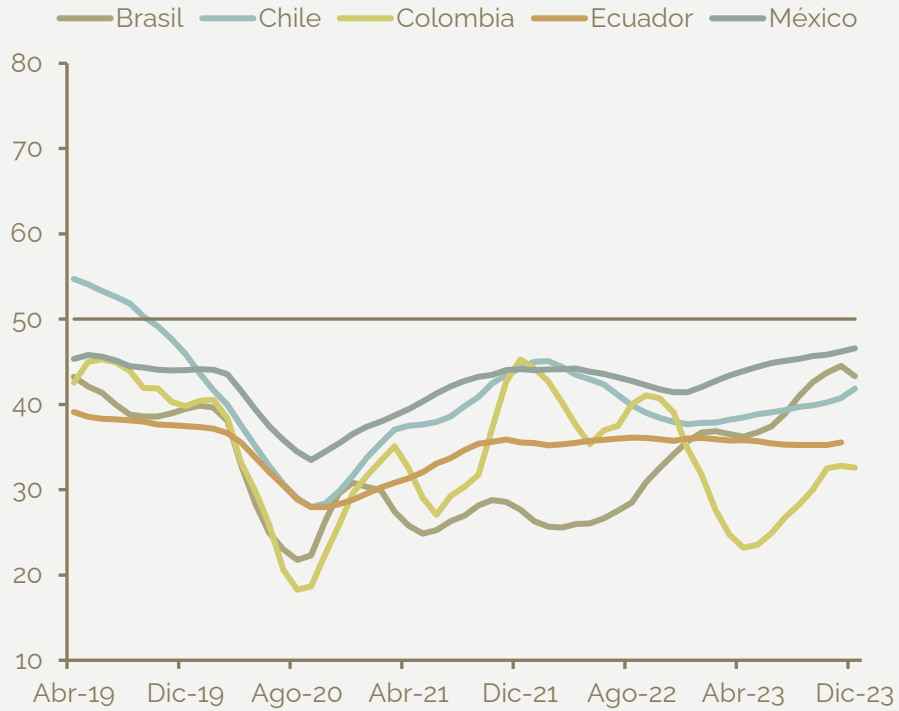
En la región, la confianza de consumidores y empresas permanece deteriorada, con prácticamente todos los índices en terreno pesimista

Los consumidores permanecen pesimistas, sobre todo en Colombia y Ecuador; México es el menos afectado…

…así como las empresas, aunque estas más cerca al nivel neutro; solo en México el índice es optimista.

Latam: Confianza del consumidor

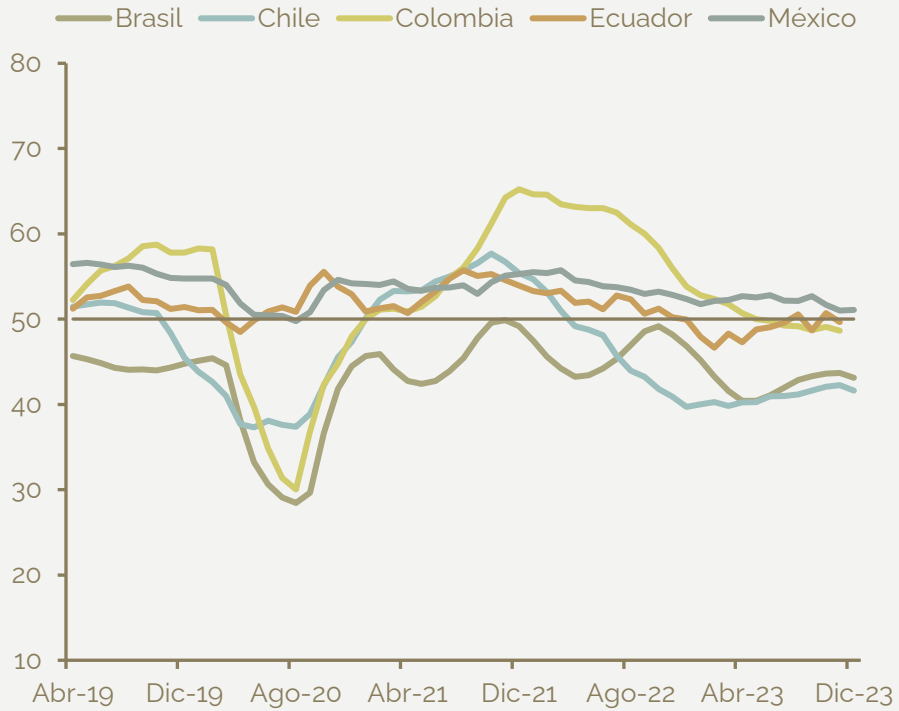
Índice 50 = nivel neutral, semestre móvil, con ajuste estacional



Fuente: Bancos Centrales, Institutos Nacionales de Estadística, Institutos privados, Thorne & Associates

Latam: Confianza empresarial [1]

Índice 50 = nivel neutral, semestre móvil, con ajuste estacional



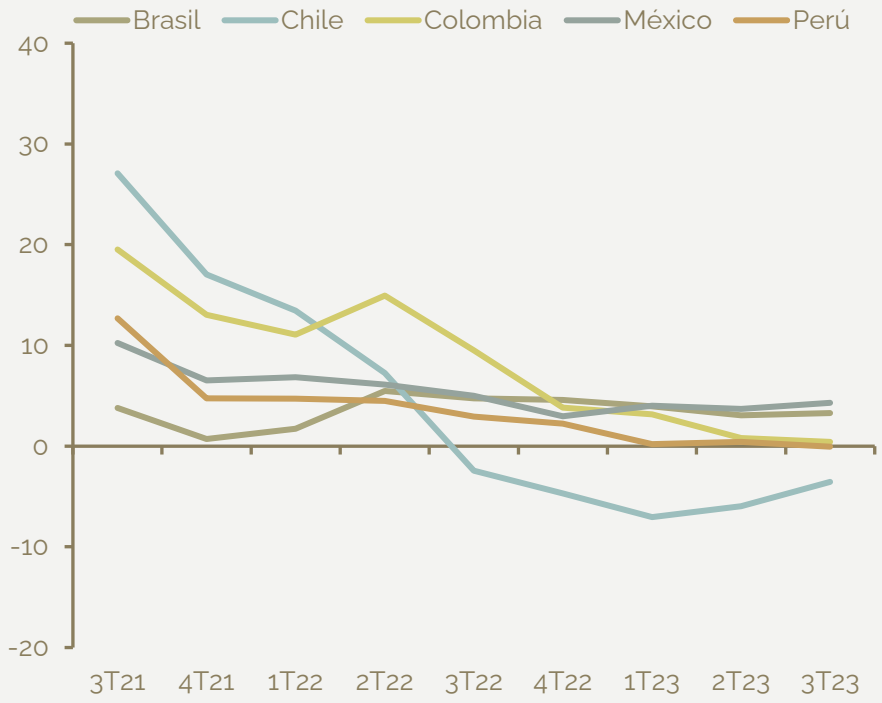
1/ Brasil y Chile consideran todos los sectores. Los demás, solo el manufacturero.
Fuente: Bancos Centrales, Institutos Nacionales de Estadística, Institutos privados, Thorne & Associates

Esta desconfianza generalizada sería una de las principales causas del deterioro del consumo privado y de la inversión bruta

Con la confianza deteriorada, los hogares priorizan el ahorro de precaución, en detrimento del consumo…

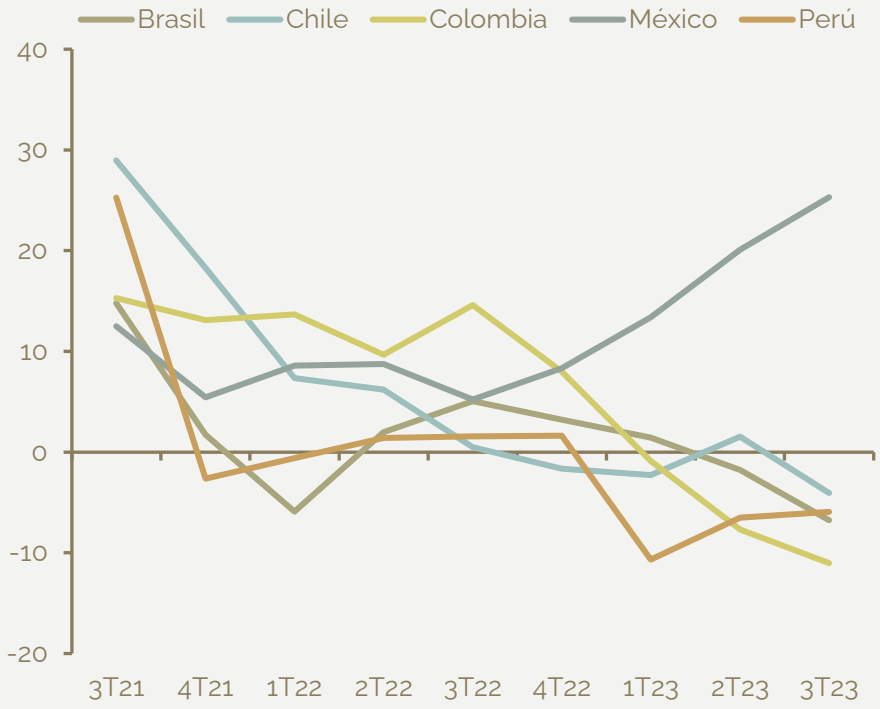
…mientras que las empresas posponen decisiones de inversión; México es nuevamente la excepción.

Latam: Consumo privado
Var. % real anual



Fuente: Bancos Centrales, Institutos Nacionales de Estadística, Thorne & Associates

Latam: Inversión bruta fija
Var. % real anual



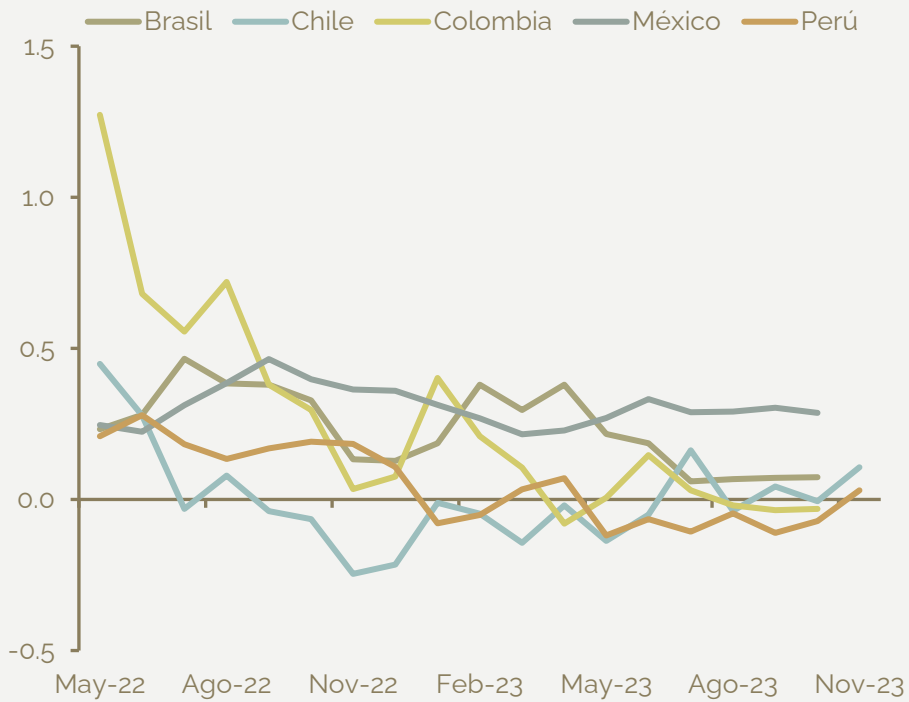
Fuente: Bancos Centrales, Institutos Nacionales de Estadística, Thorne & Associates

El deterioro del consumo tiene un impacto de corto plazo, mientras que el de la inversión tiene uno de corto y largo plazo

El impacto de corto plazo por el menor consumo e inversión es la desaceleración de la actividad presente…

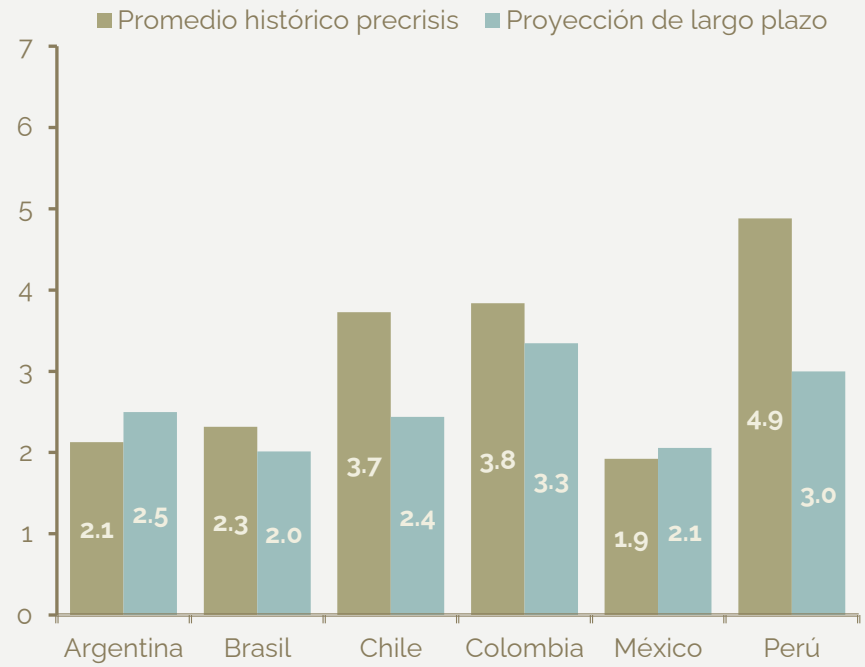
…y el de largo plazo por la menor inversión es el menor crecimiento potencial ante el menor capital acumulado.

Latam: Actividad económica
Var. % real mensual, año móvil, con ajuste estacional



Fuente: Bancos Centrales, Institutos Nacionales de Estadística, Thorne & Associates

Latam: Crecimiento económico [1]
Var. % anual del PBI



1/ Promedio histórico precrisis considera serie desde el 2001. Proyección de largo plazo considera proyección al 2028.
Fuente: WEO - FMI (Oct-23), Thorne & Associates

Ahora bien, ¿a qué se debe esta desconfianza? Principalmente, a factores sociales, políticos y económicos que generan incertidumbre

Latam: Factores sociales, políticos y económicos que generan incertidumbre

A Ene-24

Colombia
Deslegitimación del gobierno de Petro por escándalos de corrupción, falta de liderazgo y despilfarro de recursos públicos.

Ecuador
Declaración de conflicto armado interno del Estado contra grupos criminales, con 18 mil operativos y cerca de 2 mil detenidos.

Perú
- Deslegitimación del gobierno de Boluarte.
- Escándalo por presunta organización criminal liderada por exfiscal de la nación.

Chile
Polarización y falta de consenso respecto de un nueva Constitución.

Venezuela
Posible invasión contra Guayana para anexar el Esequibo.

Brasil
- Polarización política entre seguidores de Lula y Bolsonaro.
- Avance del Estado en la economía.

Bolivia
Bloqueo nacional de carreteras indefinido por parte de sectores afines a Evo Morales.

Argentina
- Medidas de ajuste de shock de Milei, que priorizan bajar la inflación a costa de una recesión transitoria.
- Disputa entre ejecutivo y legislativo respecto de dichas medidas.

Factores sociales y políticos

Factores económicos

Fuente: Thorne & Associates

En Ecuador, el factor de incertidumbre palmario es el conflicto armado interno contra grupos criminales, declarado por el presidente Noboa

El domingo 7 de enero, fugó Adolfo Macías, presunto líder de un grupo de tráfico marítimo de drogas. Dos días después, un grupo criminal irrumpe con armas de fuego en un canal televisivo en vivo. Ante estos dos sucesos, Noboa declara el conflicto armado, ordenando la movilización a nivel nacional de las Fuerzas Armadas.

Ecuador: Cronología del conflicto armado interno

Al 18-Ene

Fecha	Suceso
7-Ene	- Fuga de Adolfo Macías, presunto líder de uno de los grupos criminales más temidos del Ecuador: Los Choneros, vinculado al tráfico marítimo de drogas. - Más de 3 mil dispositivos desplegados para buscarlo. El presidente Noboa convoca al Consejo de Seguridad para abordar la situación de inseguridad.
8-Ene	- Noboa decreta el estado de excepción y toque de queda a nivel nacional argumentando "grave conmoción interna".
9-Ene	- Hombres encapuchados irrumpen canal TC Televisión de Guayaquil en vivo, amedrentando a los empleados con armas de fuego. Policía interviene. - Noboa decreta el conflicto armado interno a nivel nacional, que habilita la movilización inmediata e intervención de las Fuerzas Armadas contras los grupos criminales. - Se fijan como principales objetivos de las Fuerzas Armadas el prófugo Macías y 22 organizaciones calificadas de terroristas.
11-Ene	- Se ofrece recompensa de US$100 mil por información de Masías. - Gobierno anuncia que extranjeros que quieran inmigrar por las fronteras de Colombia y Perú deberán presentar certificado de antecedentes penales.
18-Ene	- Cerca de 2 mil detenidos en nueve días de conflicto. Además, se han incautado 728 armas de fuego, 736 armas blancas, 41 alimentadoras de armas, 21 mil balas y 521 explosivos.

Fuente: CNN, El Comercio, Thorne & Associates

En Argentina, la incertidumbre proviene del escenario económico y de la puja entre ejecutivo y legislativo para definir el rumbo del país

Milei redactó un decreto de liberalización; ya entró en vigencia, pero desde el legislativo desean revocarlo…

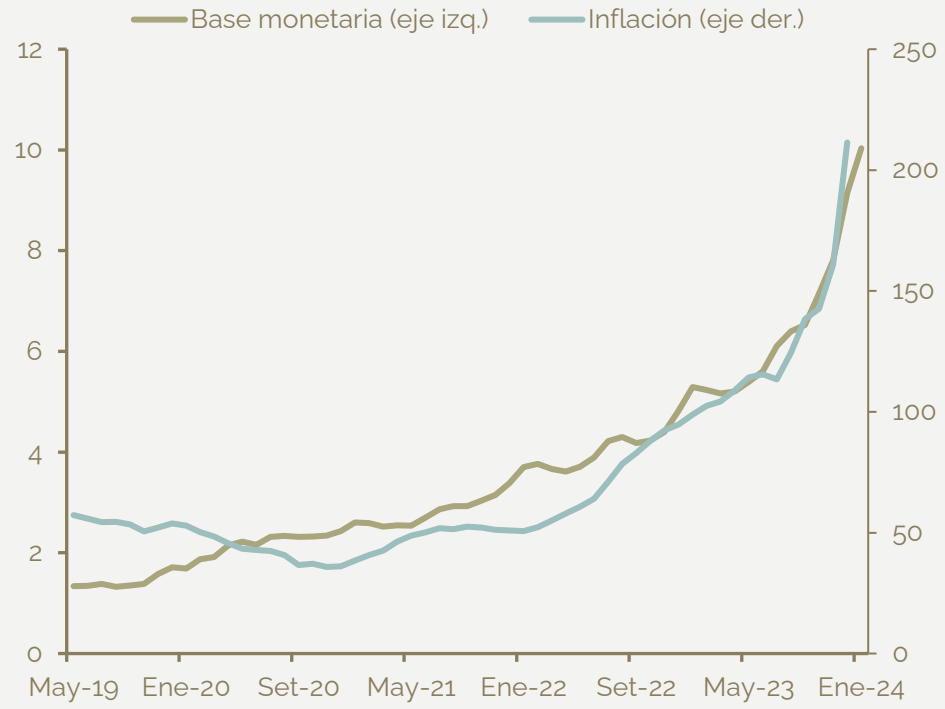
…otra fuente de incertidumbre es si el ajuste fiscal en marcha podrá frenar la emisión monetaria y la inflación.

Argentina: Decreto de liberalización económica

Leyes por derogar	**Ley de alquileres:** Impone período de actualización de alquileres en seis meses, lo que implica pérdidas reales de los arrendadores ante la inflación.
	Ley de abastecimiento: Permite al gobierno regular precios o márgenes empresariales a discreción, lo que genera distorsiones y escasez.
	Ley de góndolas: Imponía a supermercados cuotas máximas por marca y producto, entre otras regulaciones.
	Ley de El Compre Nacional: Obliga a las entidades públicas a priorizar a las empresas nacionales en la contratación pública, lo que genera competencia desleal.
	Ley de promoción industrial: Permite dar crédito y subsidios a la industria nacional, restringiendo la competencia y encareciendo los productos.
Medidas en favor de la privatización	- Derogación de normativa que impide privatizar. - Transformación de toda empresa estatal en S.A. - Cesión de acciones de Aerolíneas Argentinas.
Otras medidas	- Modernización del régimen laboral en favor de la flexibilidad de contratación y despido. - Reforma de código aduanero en pro del comercio internacional. - Autorización del pago de deudas en dólares, de haber sido contraídas en dólares.

Fuente: Declaraciones de Javier Milei, Juan Ramón Rallo, El País, Thorne & Associates

Argentina: Base monetaria e inflación
Billones de pesos (eje izq.); Var. % a/a (eje der.)



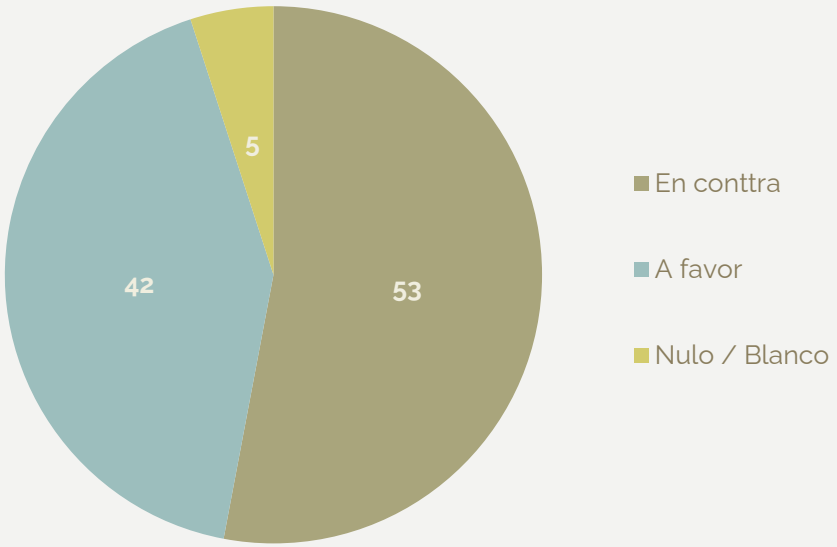
Fuente: Banco Central de la República Argentina, INDEC, Thorne & Associates

En Chile, es la falta de consenso respecto de la Constitución lo que genera incertidumbre; el proyecto de país es cada vez más incierto

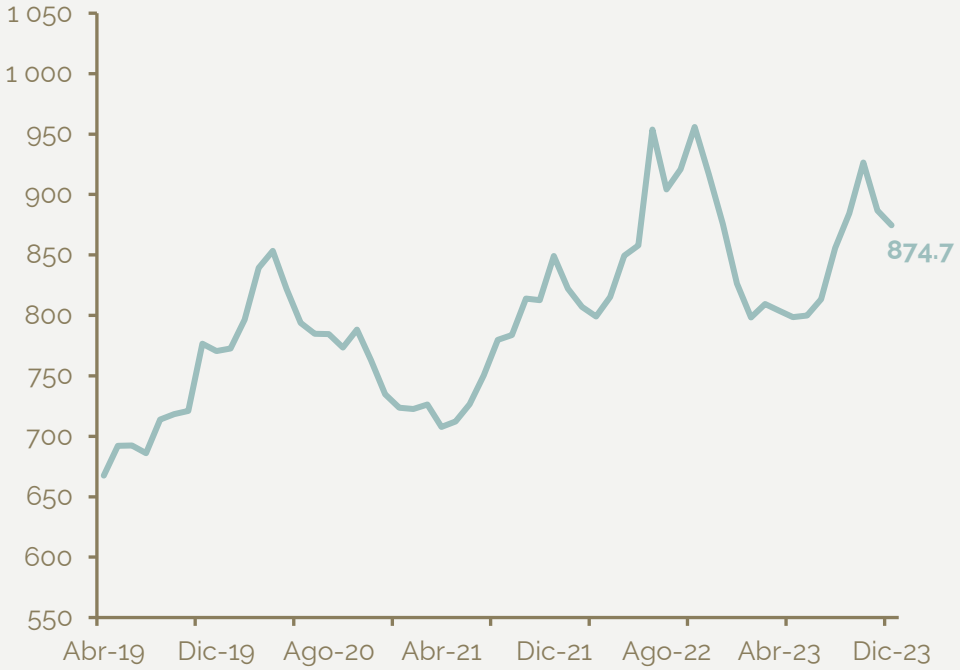
Los chilenos rechazaron nuevamente una constitución nueva; ni la derecha ni la izquierda logra convencer…

…lo que se ha traducido en salida de capitales y en una depreciación del 21% desde el estallido social del 2019.

Chile: Resultado del plebiscito constitucional de Dic-23 [1]
% del padrón que participó



Chile: Tipo de cambio nominal
Pesos por US$



1/ Participación fue del 68% de la población.
Fuente: Servicio Electoral de Chile, El País, Thorne & Associates

Fuente: Bancos Central de Chile, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ Global: Crecimiento desincronizado; inflación sorprende a la baja
- ✓ Latam: Crisis de confianza en la región afecta la inversión y el crecimiento
- ✓ Perú: Nuevos riesgos se asoman para el entorno político
- ✓ Perú: Impacto de El Niño se debilita, pero los riesgos permanecen
- ✓ Perú: Gobierno incumple con la regla fiscal de 2023
- ✓ Resumen de proyecciones macroeconómicas

Resumen político de Perú

Los negativos

- ✓ Durante las últimas semanas, Ecuador ha sufrido de una ola de violencia, llevando a que el país se declare en un estado de conflicto armado interno. ¿Esto podría extenderse a Perú? Si bien no vemos que puedan ocurrir eventos de la misma magnitud, hay similitudes en ambos países que sugieren que estos hechos signifiquen un alto riesgo para el país.

- ✓ En primer lugar, la geografía de ambos países ha llevado a que se intensifique el tráfico ilegal de cocaína, así como de otras actividades ilegales. En particular, según datos de InSight Crime, en 2022 se incautaron 53 toneladas de cocaína en Perú y 184.4 en Ecuador, un aumento de 27.8% y 4.4% respecto a 2021.

- ✓ Asimismo, ambos países han sufrido de un deterioro de su *Rule of Law* –Estado de Derecho– en los últimos años. El índice de *Rule of Law* de ambos países, elaborado por World Justice Project, se encuentra en el tercio inferior a nivel global. Entre los principales componentes de este índice, destaca la continua caída del puntaje de sus sistemas de justicia penal.

Los positivos

- ✓ De todos modos, a diferencia de lo ocurrido en Ecuador donde hubo ataques de grupos terroristas, en Perú se presenció protestas masivas por organizaciones políticas y civiles, principalmente desde el inicio del gobierno del expresidente Pedro Castilla. En los últimos meses, se ha registro una leve disminución de estos conflictos sociales.

- ✓ Otro riesgo en el horizonte es el deterioro de los índices de popularidad del gobierno. La aprobación neta de la presidenta se encuentra en alrededor de -75%, y es la menor entre las principales autoridades.

- ✓ Asimismo, se resalta la vulnerabilidad del ministro de Economía. Su popularidad cayó en diciembre e incluso algunos medios publicaron de una posible renuncia suya por falta de transparencia del gobierno. Si bien mencionó que seguirá en el cargo, dos acciones siguieron dañando su credibilidad: i) el recorte en el gasto público y ii) la posibilidad de un apoyo a PetroPerú. Esto sugiere que podría haber una crisis en el gabinete y que podría haber futuros cambios.

¿La ola de violencia en Ecuador podría suceder en Perú? Hay similitudes en cuanto a las características de ambos países

Según la información de InSight Crime, Ecuador y Perú comparten el factor geográfico -que explica el tráfico de cocaína- y el factor de debilitamiento de sus sistemas de seguridad y judicial.

Perú: Similitudes entre los perfiles de Ecuador y Perú

Ecuador

- Geografía: Es uno de los principales puntos de embarque para el tráfico global de cocaína debido a que su zona costera se extiende sobre el Océano Pacífico.
- Organizaciones criminales nacionales: Si bien las bandas nacionales han sufrido de un proceso de fragmentación, en los últimos años han venido creciendo en sofisticación y número.
- Organizaciones criminales extranjeras: Las bandas criminales extranjeras son originarias de Colombia, México y Albania, principalmente.
- Sistemas de seguridad y judicial: En los últimos años, la policía nacional se ha visto afectada por sucesivos casos de corrupción. Su sistema judicial ha sido reformado en 2008, pero no es claro si se logró el objetivo de que fuera más independiente. Su sistema penitenciario se ha convertido en uno de los más violentos en el mundo.

Perú

- Geografía: Debido a su idoneidad para el cultivo de coca, es uno de los principales productores de coca en el mundo. Sus puertos cerca al Océano Pacífico y su cercanía a Brasil permiten el tráfico internacional de cocaína.
- Organizaciones criminales nacionales: Se cree que los insurgentes de Sendero Luminoso trabajan con traficantes en la región del VRAEM.
- Organizaciones criminales extranjeras: Los grupos criminales extranjeros, principalmente de Colombia, México y –recientemente- Venezuela, comparten territorio con los nacionales.
- Sistemas de seguridad y judicial: Se considera que la policía es una institución es corrupta y que varios miembros de las Fuerzas Armadas han estado implicados en redes de tráfico de armas a grupos criminales. Su sistema judicial ha sido acusado de tener vínculos con el crimen organizado. Su sistema penal muestra señales de agotamiento por la sobrepoblación.

Fuente: InSight Crime, Thorne & Associates

Perú y Ecuador se ubicaron entre los países con mayores incautaciones de cocaína en 2022

En 2022, se incautaron 53 toneladas de cocaína en Perú, y 184.4 toneladas en Ecuador…

…además observaron un crecimiento de 27.8% y 4.4%, respectivamente, respecto a 2021.

Latam: Incautaciones de cocaína - 2022

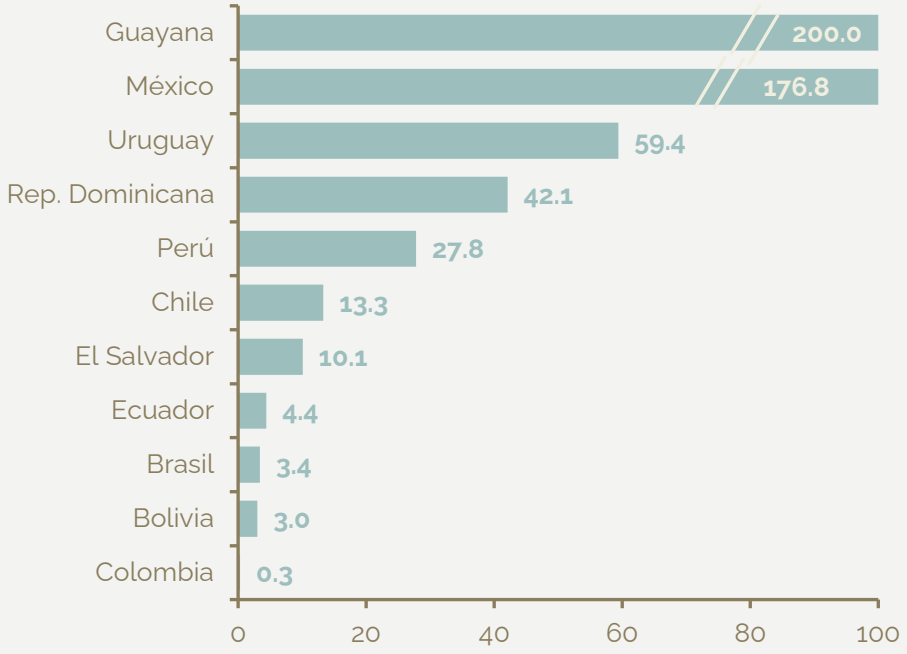
En toneladas

País	Incautaciones
Principales países de producción:	
Colombia	671.0
Perú	53.0
Bolivia	20.3
Principales países de tránsito:	
Ecuador	184.4
Panamá	108.0
Brasil	96.6
Costa Rica	33.1
México	41.8
Países de tránsito secundarios:	
República Dominicana	27.0
El Salvador	12.0
Chile	9.4
Honduras	7.1
Guatemala	5.9
Uruguay	5.1
Paraguay	3.0
Surinam	1.4
Guayana	0.1

Fuente: InSight Crime, Thorne & Associates

Perú: Aumento de las incautaciones de cocaína - 2022

Var. % anual



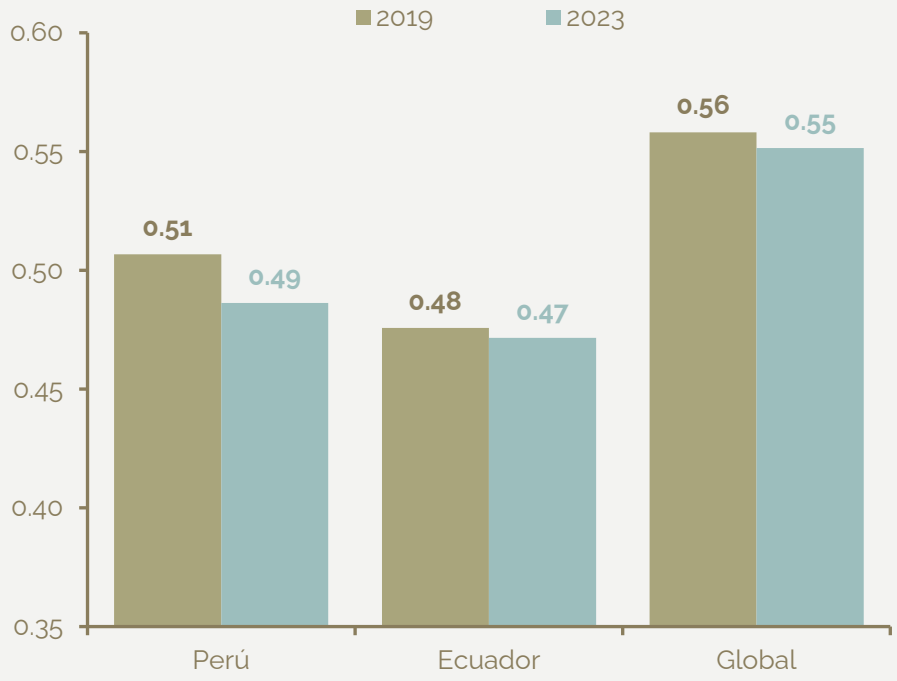
Fuente: InSight Crime, Thorne & Associates

Además, el *Rule of Law* de ambos países es considerado entre los más bajos a nivel global; resalta el deterioro de sus sistemas de justicia penal

En 2023, los índices de *Rule of Law* de Perú y Ecuador han sufrido de un deterioro en los últimos años…

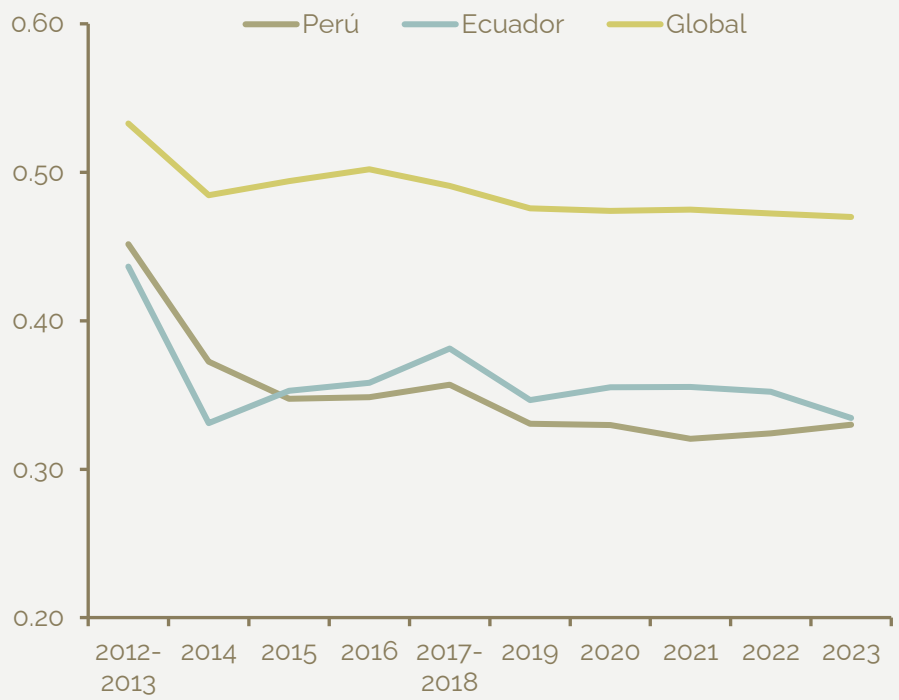
…en particular resalta la constante caída del puntaje de sus sistemas de justicia penal.

Global: Índice de *Rule of Law*
0: índice débil; 1: índice fuerte



Fuente: World Justice Project, Thorne & Associates

Global: Índice de Justicia Penal [1]
0: índice débil; 1: índice fuerte



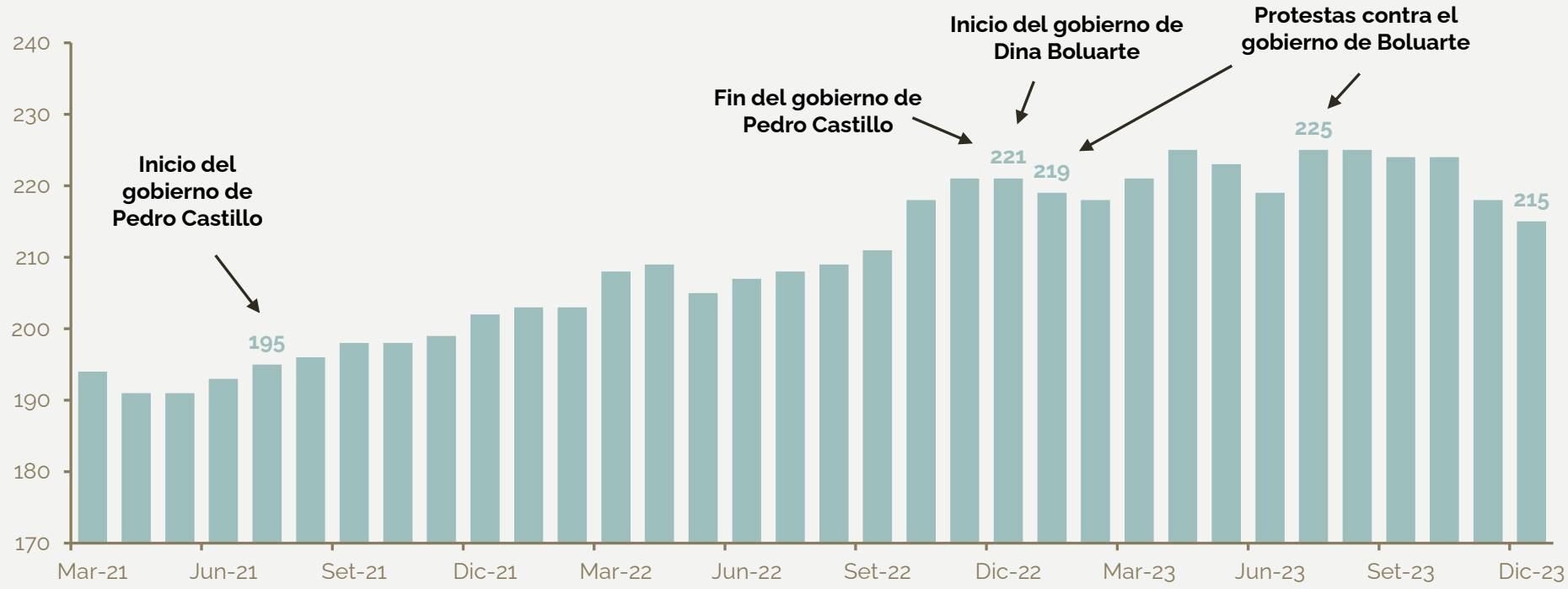
1/ Subíndice del Índice de *Rule of Law*.
Fuente: World Justice Project, Thorne & Associates

Sin embargo, en Perú se experimentó protestas sociales masivas, a diferencia de los ataques terroristas en Ecuador

Desde el inicio del gobierno de Castillo, los conflictos sociales han venido en aumento, en donde participaban principalmente organizaciones civiles y políticas. En cambio, en Ecuador se observaron atentados por grupos terroristas. Además, cabe resaltar que las protestas sociales han disminuido en los últimos meses.

Perú: Conflictos sociales registrados por mes

Número de conflictos



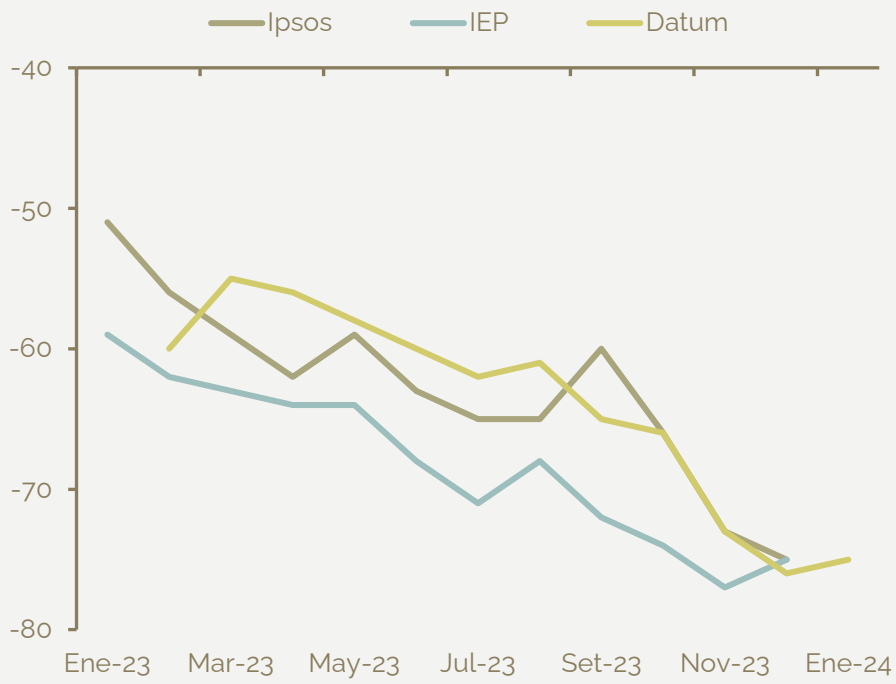
Fuente: Defensoría del Pueblo, Thorne & Associates

Otro riego en el horizonte es el continuo deterioro de los índices de popularidad del gobierno

La aprobación neta de la presidenta se encuentra en alrededor de -75%…

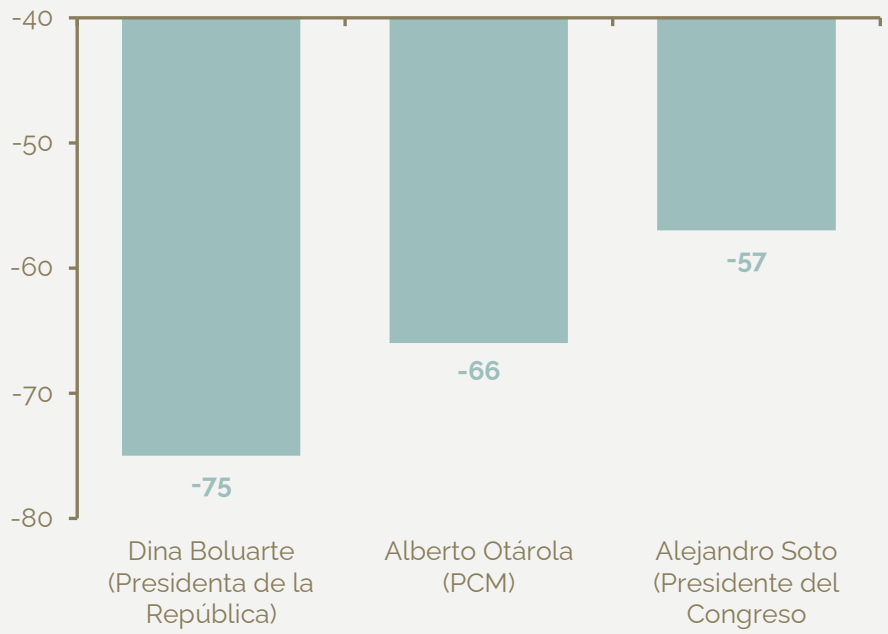
…este es incluso menor al Alberto Otárola –PCM- y Alejandro Soto –presidente del Congreso-.

Perú: Popularidad neta de la presidenta Dina Boluarte
% de encuestados, <0: desaprobación neta, >0: aprobación neta



Fuente: Ipsos, IEP, Datum, Thorne & Associates

Perú: Aprobación de la labor de las autoridades - Enero 2024
% de encuestados, <0: desaprobación neta, >0: aprobación neta



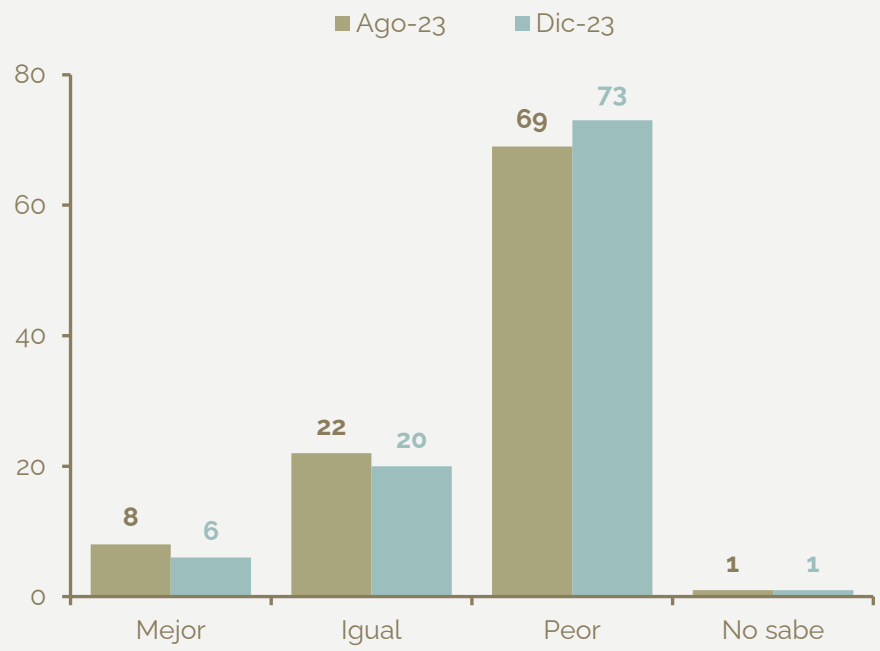
Fuente: Datum, Thorne & Associates

En un contexto donde la economía sigue cayendo, el ministro de Economía se encuentra en una situación de mayor vulnerabilidad

La percepción sobre la situación económica del país continúa empeorando…

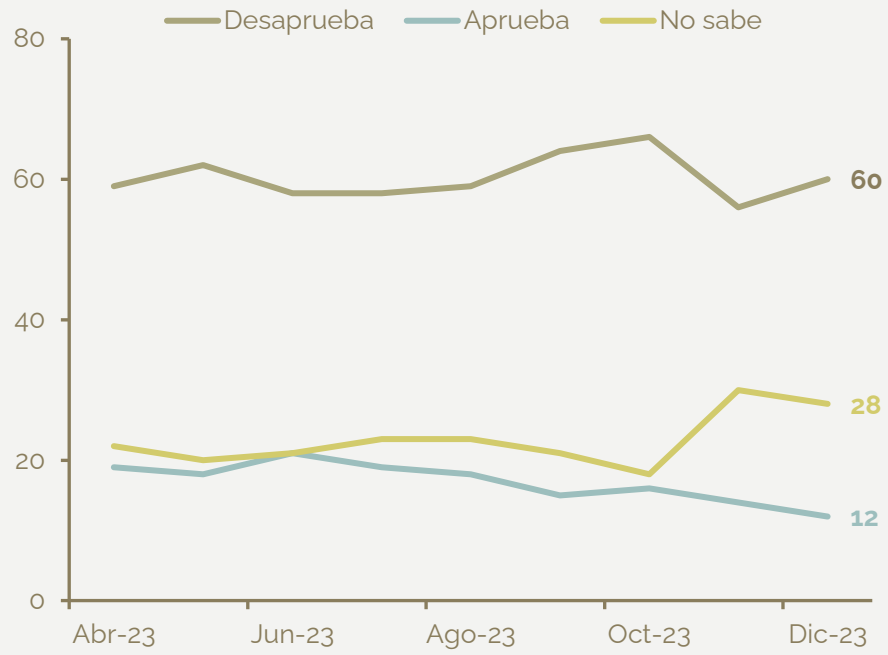
…lo que ha llevado a que la popularidad del ministro de Economía siga cayendo.

Perú: Percepción sobre la situación sobre la situación económica respecto a hace un año
% de encuestados



Fuente: IEP, Thorne & Associates

Perú: Popularidad del Ministro de Economía y Finanzas
% de encuestados



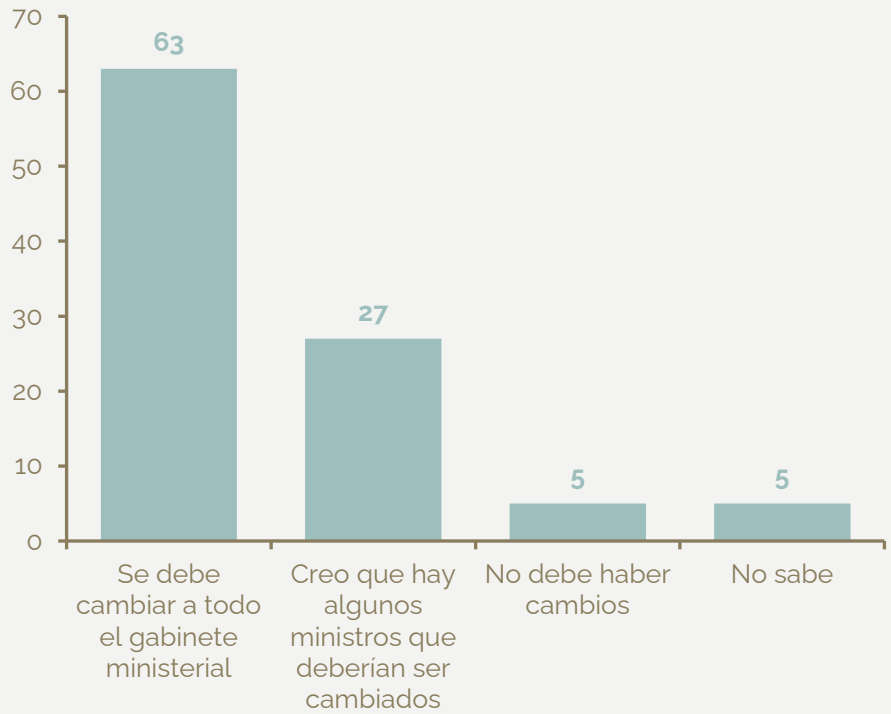
Fuente: Datum, Thorne & Associates

Esto podría sugerir que hay una crisis más profunda en el gabinete, que podría llevar a la mandataria a realizar cambios

Una gran parte de la población considera que debe haber cambios totales o parciales del gabinete…

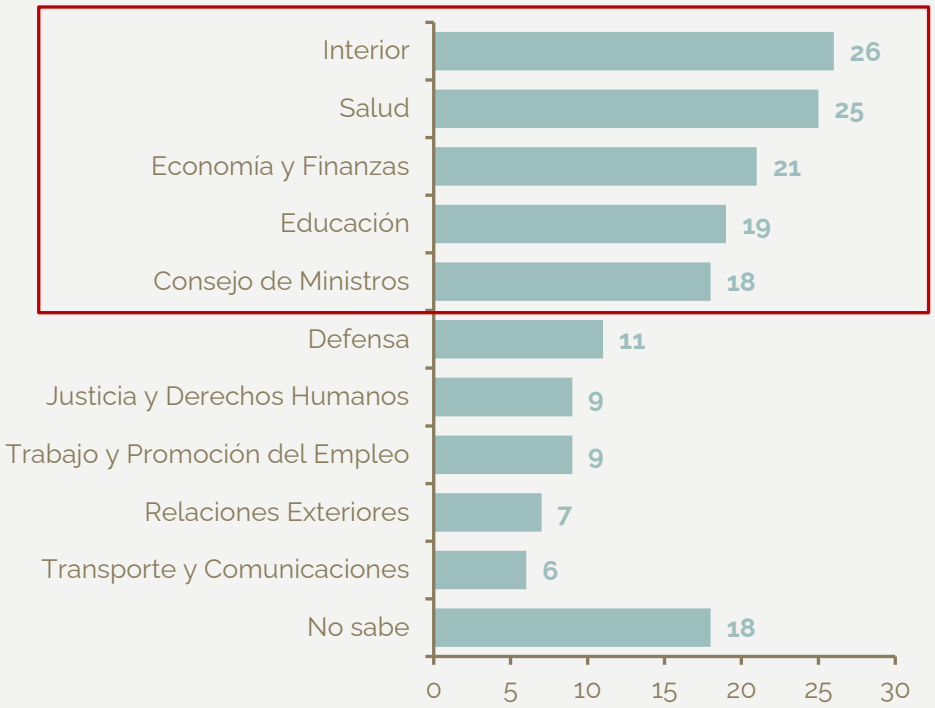
…entre los principales cambios, están los ministerios del Interior, Saludo, Economía, Educación y PCM.

Perú: Posición sobre el cambio de gabinete ministerial
% de encuestados



Fuente: Datum, Thorne & Associates

Perú: Encuesta sobre ministros que deberían ser cambiados
% de encuestados



Fuente: Datum, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ Global: Crecimiento desincronizado; inflación sorprende a la baja
- ✓ Latam: Crisis de confianza en la región afecta la inversión y el crecimiento
- ✓ Perú: Nuevos riesgos se asoman para el entorno político
- ✓ Perú: Impacto de El Niño se debilita, pero los riesgos permanecen
- ✓ Perú: Gobierno incumple con la regla fiscal de 2023
- ✓ Resumen de proyecciones macroeconómicas

Resumen cíclico de Perú

Los negativos

- ✓ Pese al debilitamiento del impacto del Fenómeno El Niño (FEN), aún no vemos una mejora de las perspectivas económicas. Si bien la economía creció 0.3% en noviembre, en diciembre volvería a caer a una tasa de 0.8%, cerrando el año en -0.6%. En 2024, esperamos una mayor tasa de crecimiento a partir del 2T24, pero el PBI crecerá 1.7%. Para el periodo 2025-27 mantenemos nuestra proyección de 3%.
- ✓ Entre los sectores afectados por el FEN, solo vemos una mejora en el agro, pero no en la pesca y manufactura primaria, principalmente por el lento avance de la 2da temporada de pesca de anchoveta durante diciembre y lo que va de enero.
- ✓ Por su parte, los indicadores de la actividad interna siguen en deterioro. En particular, los que están altamente correlacionados con la inversión privada –consumo interno de cemento– y el consumo privado –empleo y salarios formales– no muestran una mejoría. Proyectamos que el primero caiga 5.1% en el 4T23 y 3.1% en el 1T24; y el segundo crecería solo 0.3% y 0.6%, respectivamente.

Los positivos

- ✓ Los últimos comunicados de la comisión encargada del Estudio Nacional del Fenómeno El Niño (ENFEN) señalan mejores condiciones climáticas para el 1T24. Las anomalías climáticas del mar de la costa siguen cediendo por el Anticiclón del Pacífico Sur, por lo que ajustamos nuestro supuesto de un impacto moderado a uno débil.
- ✓ La inflación siguió sigue manteniendo su tendencia a la baja: en diciembre de 2023, bajó a 3.2%; la inflación que excluye alimentos y energía se redujo a 2.9%. Un factor a detallar es que las expectativas inflacionarias se siguen anclando: en diciembre bajaron a 2.8% y retornaron al rango meta de inflación luego de 29 meses; las expectativas de la inflación para el año 2024 también han mostrado una mejora.
- ✓ Si bien el BCRP redujo su tasa de referencia en 25 pbs en enero, habría una pausa en febrero y marzo, principalmente por las presiones inflacionarias por el FEN y un posible debilitamiento del tipo de cambio. Así, la entidad retornaría con sus recortes en abril y cerraría el año en 5.5%.

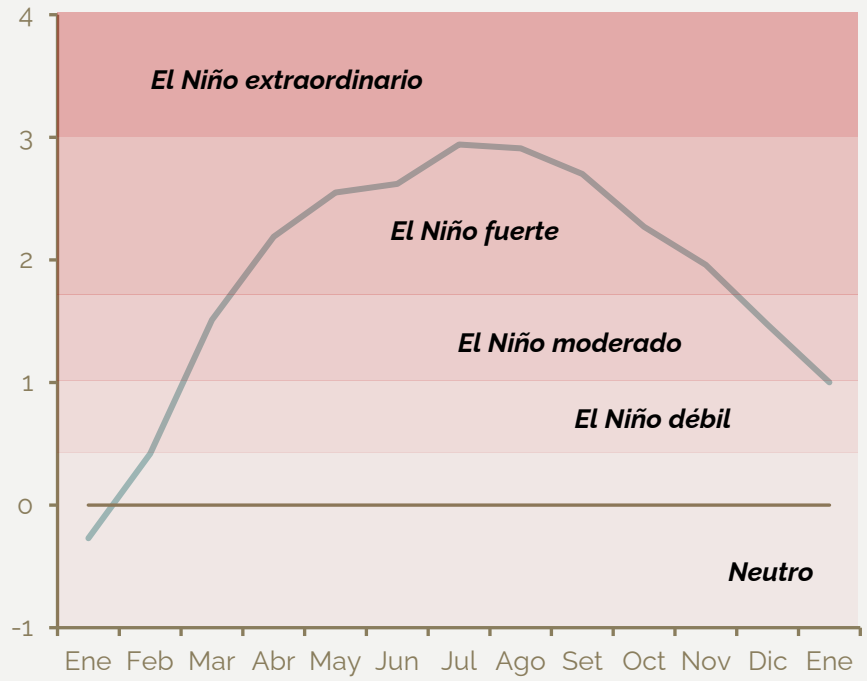
En las últimas semanas, la intensidad del FEN costero ha comenzado a debilitarse: ahora esperamos un impacto débil para el 1T24

Las anomalías climáticas en la costa peruana siguen cediendo…

…ahora se espera que el impacto del FEN costero durante el 1T24 sea principalmente débil.

Perú: Índice Costero El Niño (ICEN), 2023-2024 [1]

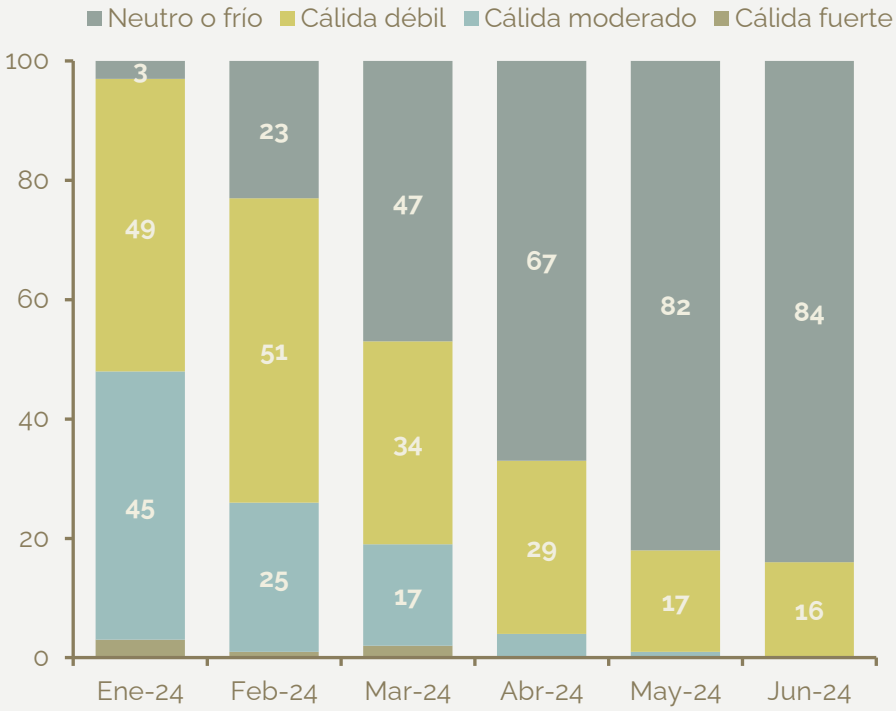
°C, promedio móvil 3 meses



1/ Anomalías de la temperatura superficial del mar de la costa de Perú, respecto a la climatología de 1981-2010. Con información hasta la primera semana de enero de 2024.
Fuente: Instituto Geofísico del Perú, Thorne & Associates

Perú: Probabilidad de las condiciones climáticas anómalas

%, en la región Niño 1+2

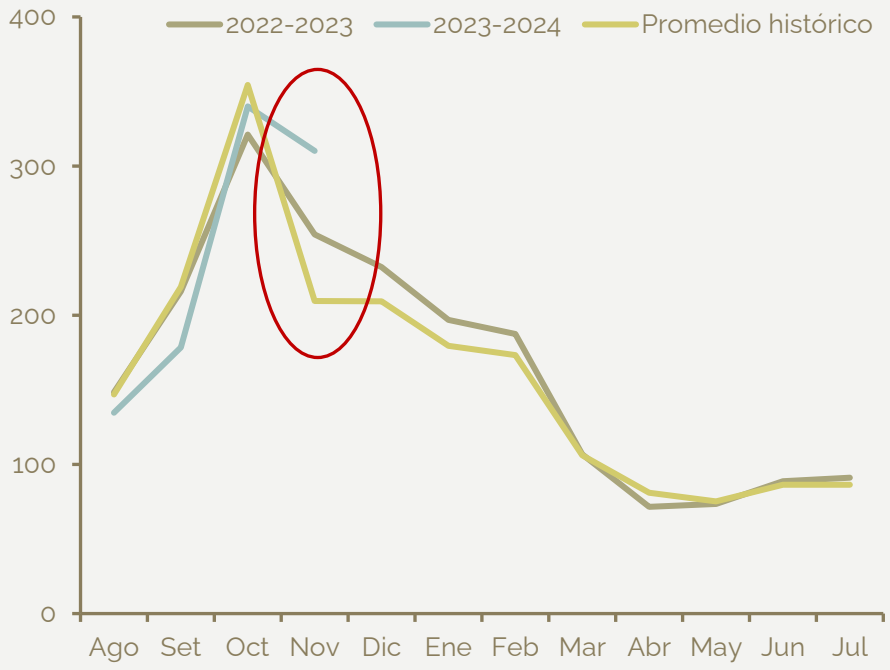


Fuente: ENFEN, Thorne & Associates

Mejores condiciones climáticas darían cierto impulso a la agricultura, pero no a la pesca y la manufactura primaria

El menor impacto del FEN costero seguiría impulsando el avance de la campaña agrícola 2023-2024…

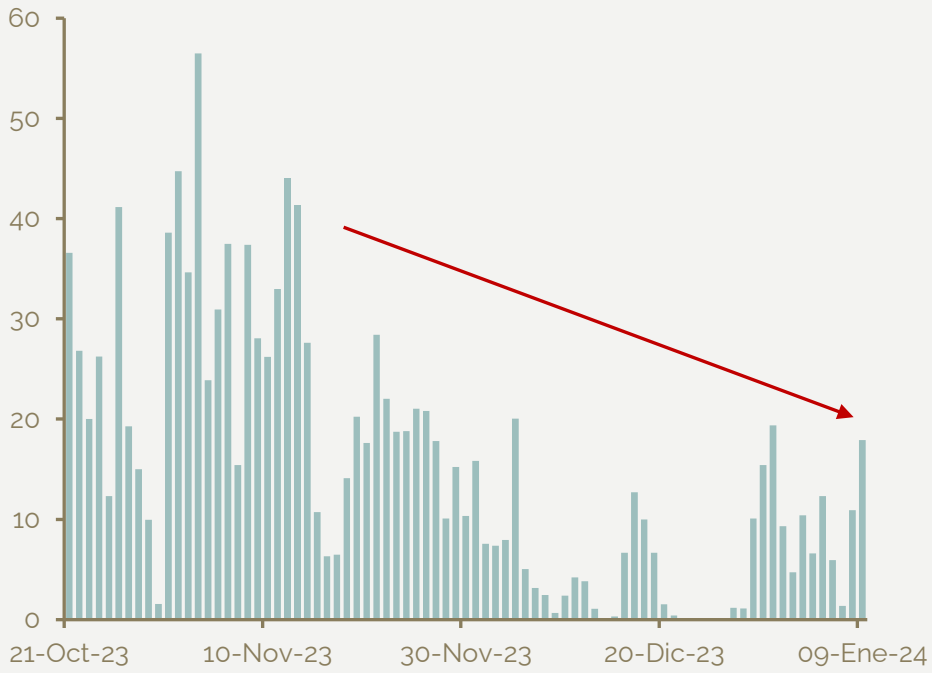
Perú: Avance de la campaña agrícola 2023-2024
Miles de hectáreas



Fuente: MIDAGRI, Thorne & Associates

…pero la menor extracción de anchoveta afectaría a la pesca y manufactura primaria en diciembre y enero.

Perú: Desembarque diario de anchoveta correspondiente a la 2da temporada de 2023
Miles de toneladas

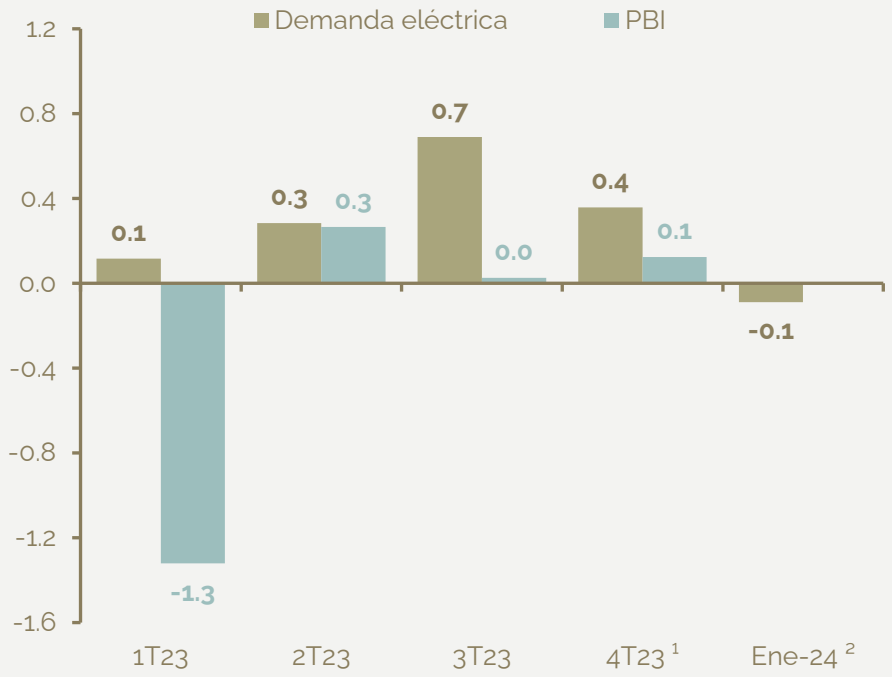


Fuente: IMARPE, Thorne & Associates

Por otro lado, la actividad interna continúa debilitada: demanda eléctrica cae a inicios de 2024 y expectativas de corto plazo continúan pesimistas

Demanda eléctrica, altamente correlacionado con el PBI, cayó en primeras dos semanas de enero de 2024…

Perú: Demanda eléctrica y PBI
Var. % trimestral, con ajuste estacional



1/ Dato del PBI del 4T23 es estimado. 2/ Var. % de los primeros 15 días de enero de 2024 respecto al mismo periodo de diciembre de 2023.
Fuente: COES, BCRP, Thorne & Associates

…y todas las expectativas siguen por debajo de su nivel pre-COVID, y las de 3 meses siguen pesimistas.

Perú: Expectativas empresariales
(Como se indica)

	Dic-19	Oct-23	Nov-23	Dic-23	Dic-23/ Nov-23	Dic-23/ Dic-19
	Índice, 50 = nivel neutral				Diferencia, en p.p.	
A 3 meses:						
Economía	50.8	38.7	37.6	41.2	3.6	-9.6
Sector	51.5	41.4	41.6	44.2	2.6	-7.3
Situación de la empresa	56.1	44.7	46.2	46.0	-0.2	-10.1
Demanda de productos	55.1	45.0	47.0	44.3	-2.7	-10.8
Contratación	48.6	47.1	45.2	43.8	-1.4	-4.8
Inversión	51.3	44.2	45.4	43.5	-1.9	-7.8
A 12 meses:						
Economía	61.5	49.8	50.0	55.4	5.4	-6.1
Sector	61.5	50.6	51.4	56.6	5.2	-4.9
Situación de la empresa	66.6	56.6	56.2	59.6	3.4	-7.0
Demanda de productos	68.0	57.9	58.6	61.1	2.5	-6.9
Contratación	54.0	52.0	51.6	52.4	0.8	-1.6
Inversión	59.3	52.6	52.5	54.6	2.1	-4.7

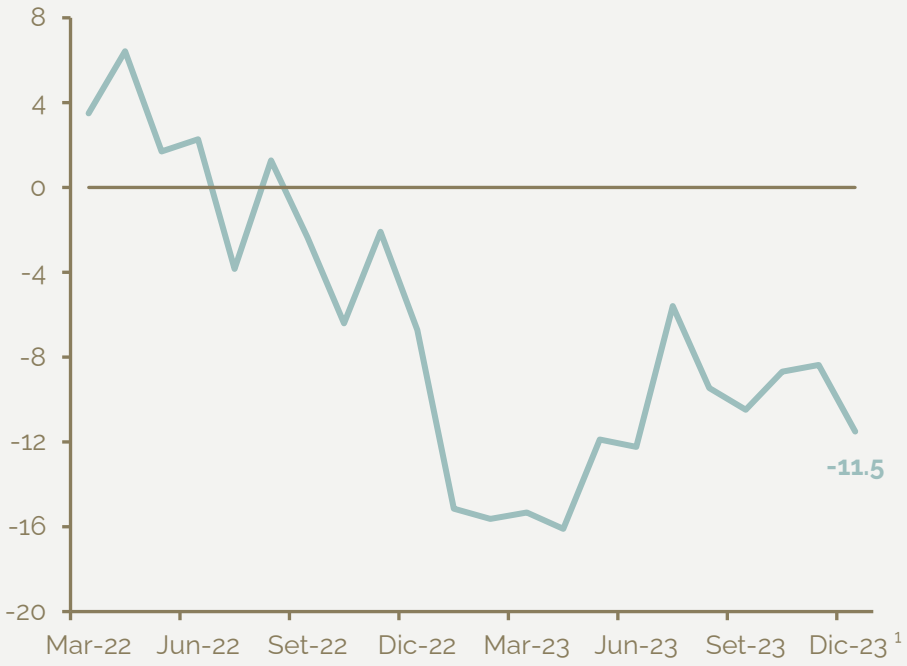
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perspectivas del gasto privado no logran mejorar: la inversión privada seguiría en terreno negativo, por lo menos, hasta el 1T24…

El consumo interno de cemento habría registrado una mayor caída en diciembre, de -11.5%…

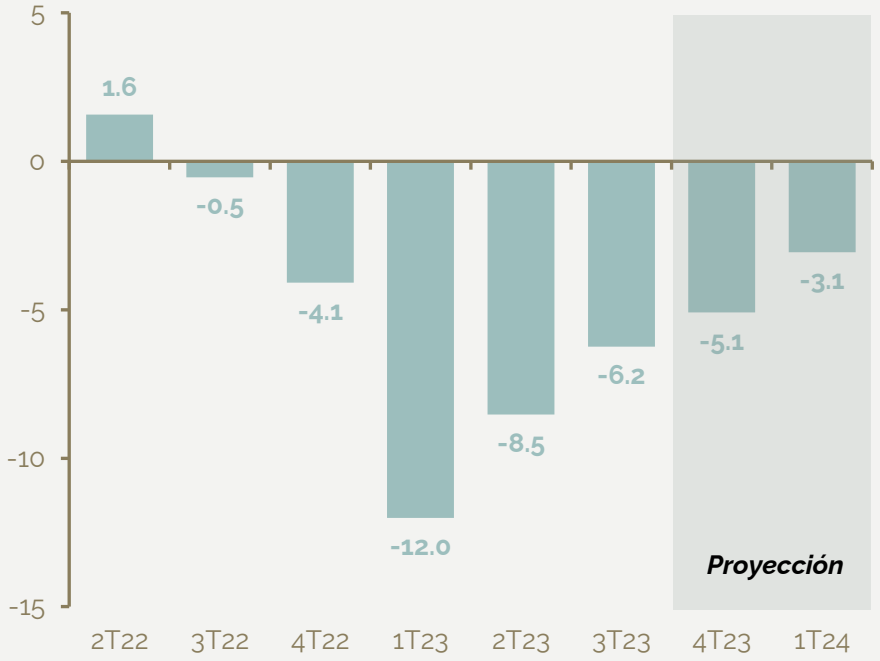
…ello habría implicado que la inversión privada haya caído 5.1% en el 4T23; esto se extendería al 1T24.

Perú: Consumo interno de cemento
Var. % anual



1/ Dato estimado.
Fuente: BCRP, ASOCEM, Thorne & Associates

Perú: Inversión privada
Var. % real anual



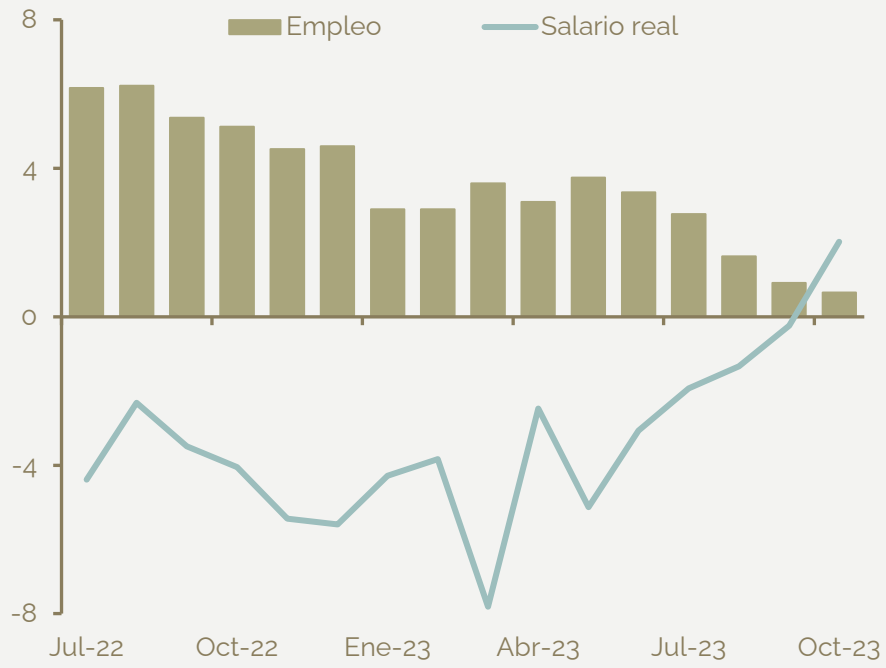
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

...generando que la creación de los puestos formales se siga desacelerando, impactando en el consumo de las familias

Si bien los ingresos reales han aumentado en octubre, los puestos formales siguen desacelerándose...

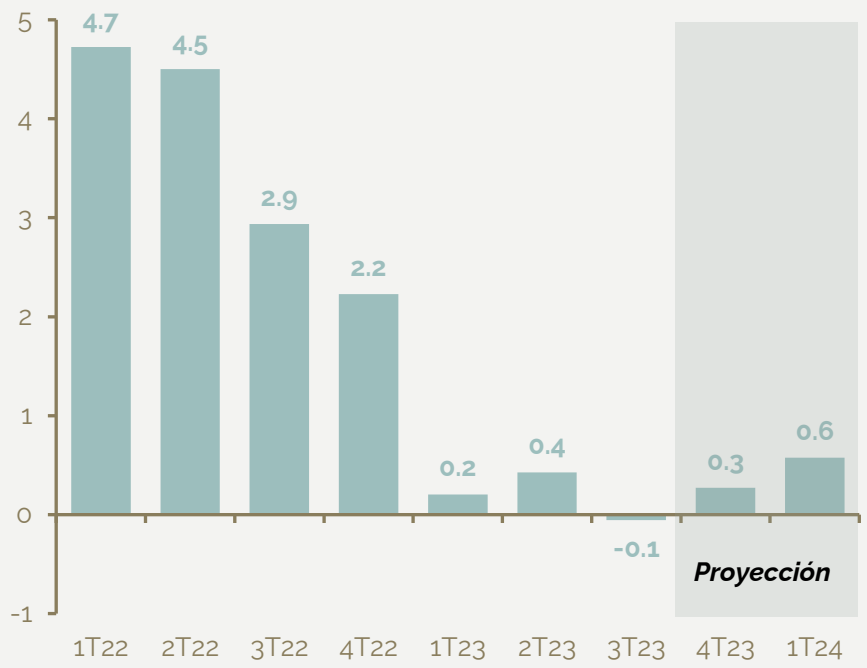
...en este contexto, proyectamos ligeras tasas de crecimiento del consumo privado hasta el 1T24.

Perú: Indicadores del mercado laboral formal [1]
Var. % anual



1/ De la planilla electrónica.
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Consumo privado
Var. % real anual



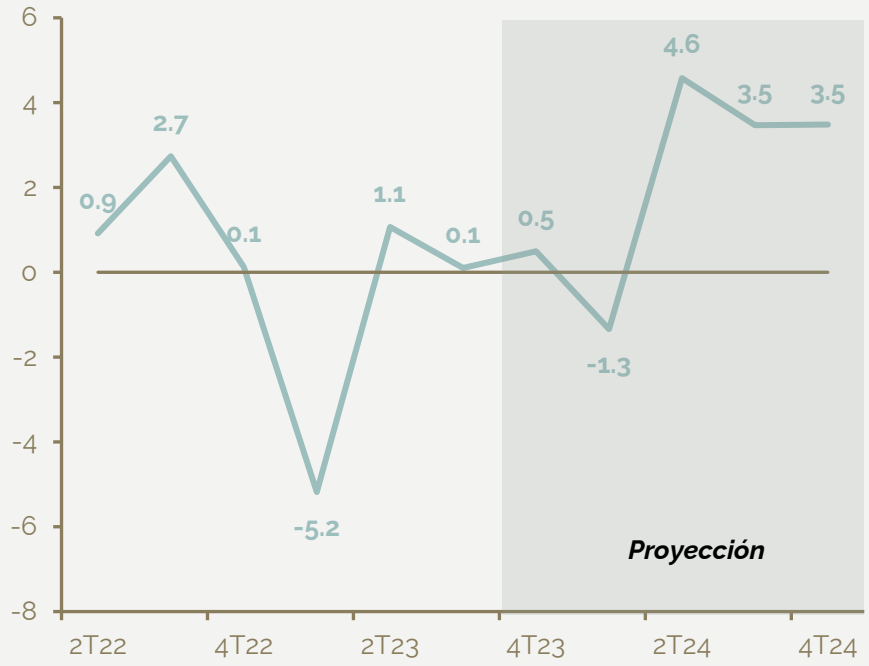
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Mantenemos nuestra proyección de crecimiento para el periodo 2023-2027; esperamos una mayor recuperación del PBI a partir del 2T24

Esperamos una mayor tasa de crecimiento del PBI desestacionalizado a partir del 2T24…

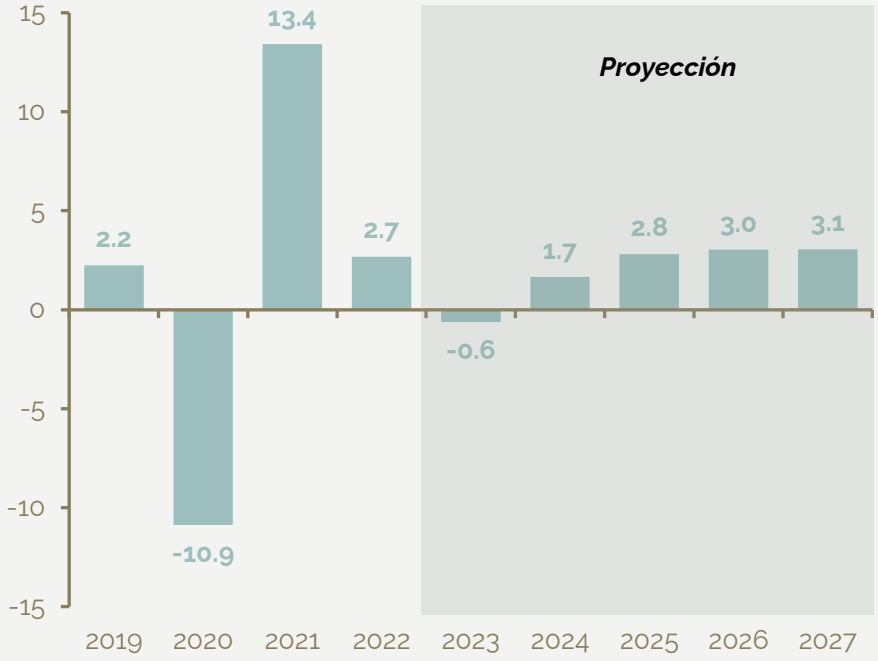
…seguimos proyectando un crecimiento de -0.6% para 2023, 1.7% para 2024, y 3% para 2025-2027.

Perú: PBI trimestral
Var. % trimestral anualizada, con ajuste estacional,



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: PBI
Var. % anual



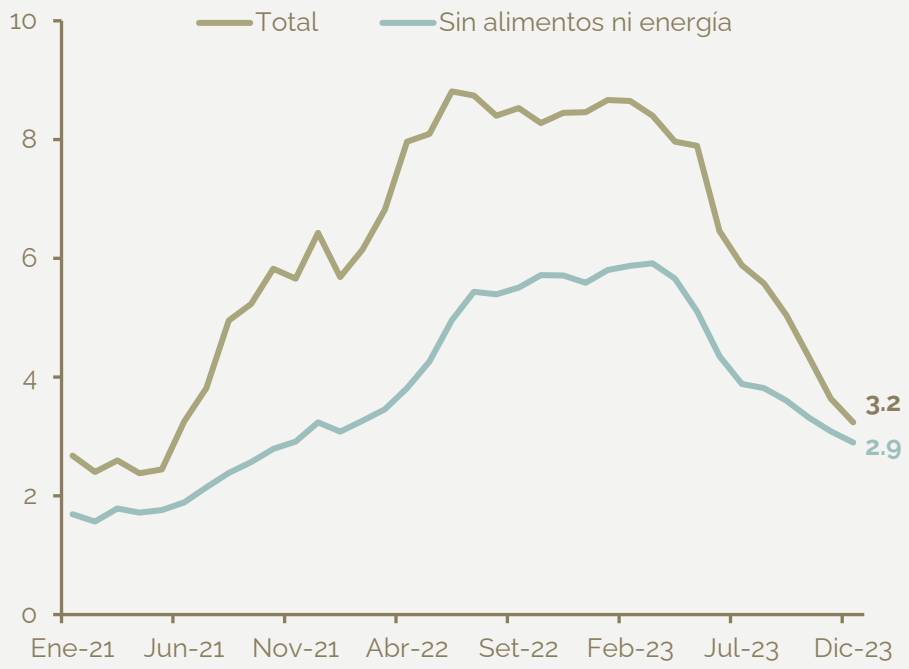
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Inflación mantuvo su tendencia a la baja al cierre de 2023: cerró en diciembre en 3.2%, y la inflación sin alimentos ni energía en 2.9%

Inflación cerró el 2023 en 3.2%; la inflación sin alimentos ni energía lo hizo en 2.9%…

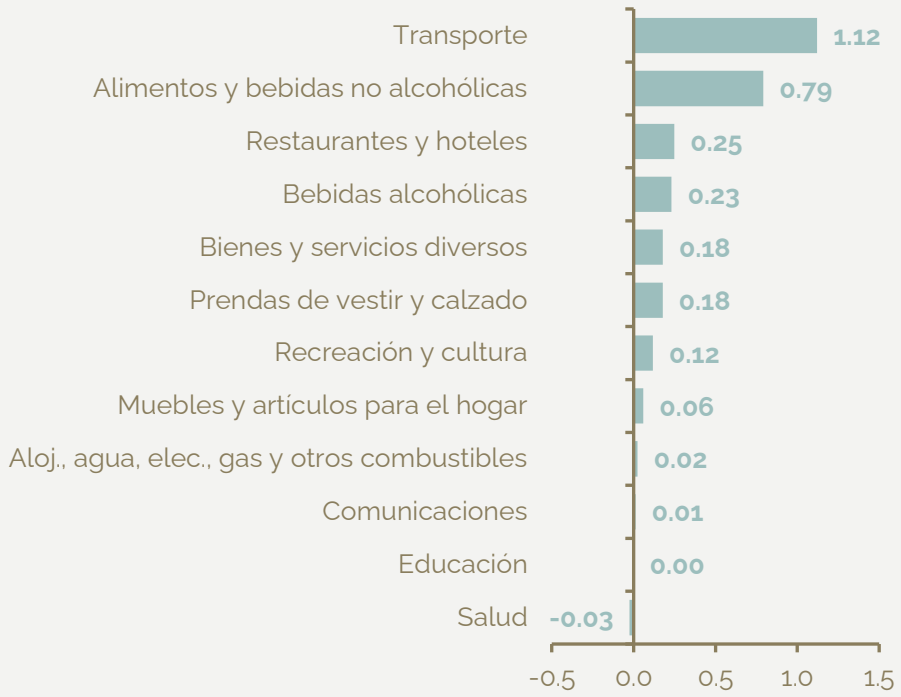
…en dicho mes se observaron presiones inflacionarias por parte de los rubros alimentos y transporte.

Perú: Inflación [1]
Var. % anual



1/ De Lima Metropolitana.
Fuente: INEI, Thorne & Associates

Perú: Inflación por divisiones de consumo [1]
Var. % mensual



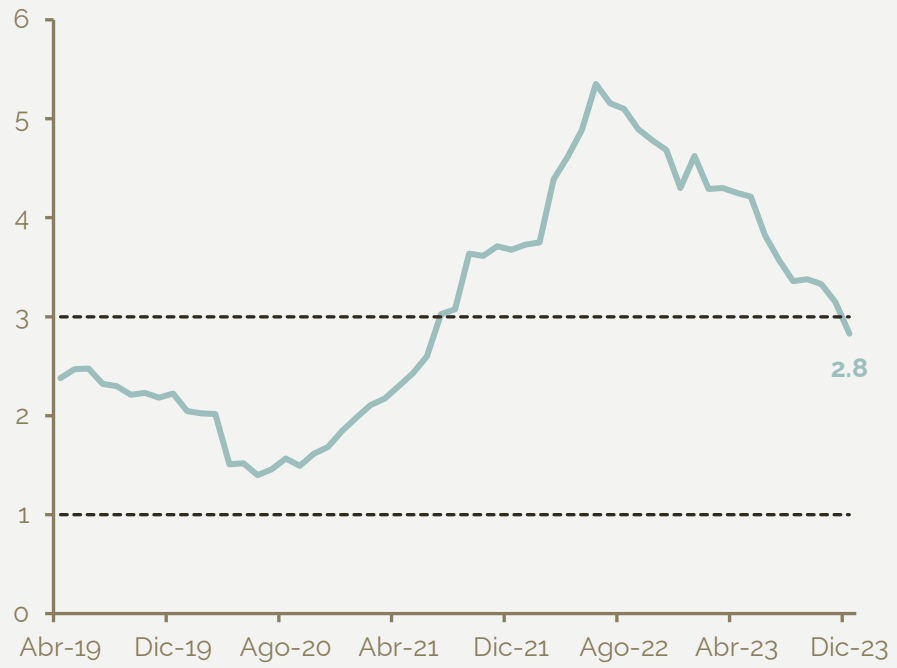
1/ De Lima Metropolitana.
Fuente: INEI, Thorne & Associates

Un factor positivo que ha dado soporte a la disminución de la inflación es la estabilización de las expectativas inflacionarias

Las expectativas de inflación a 12 meses retornaron al rango meta de inflación luego de 29 meses…

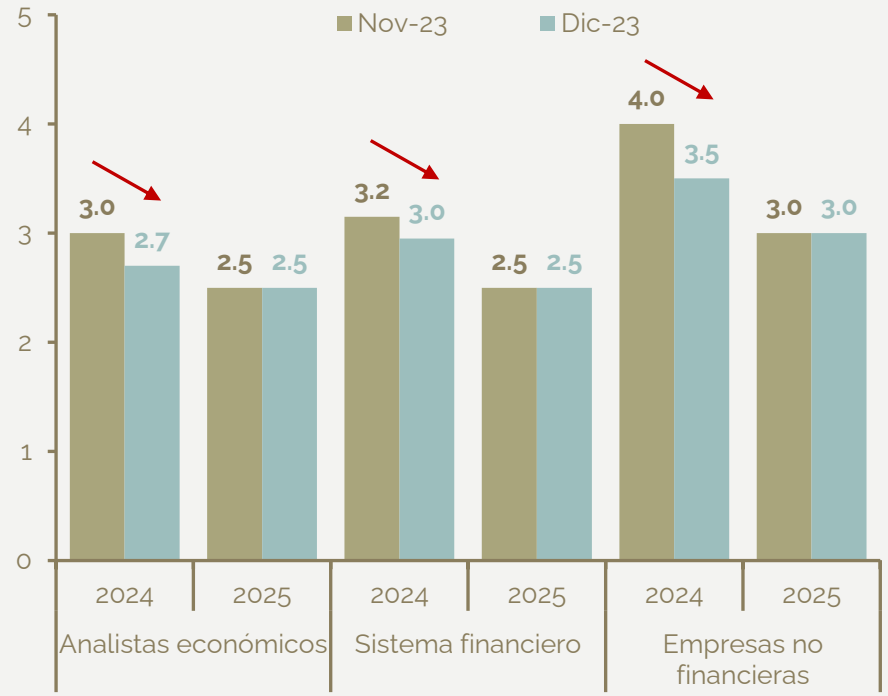
…asimismo, se ha observado una mejora en las expectativas de inflación para 2024.

Perú: Expectativas de inflación a 12 meses [1]
Var. % anual



1/ Líneas punteadas indican el rango meta de inflación de 1%-3%.
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Expectativas de inflación para 2024 y 2025, según enuestados
Var. % anual



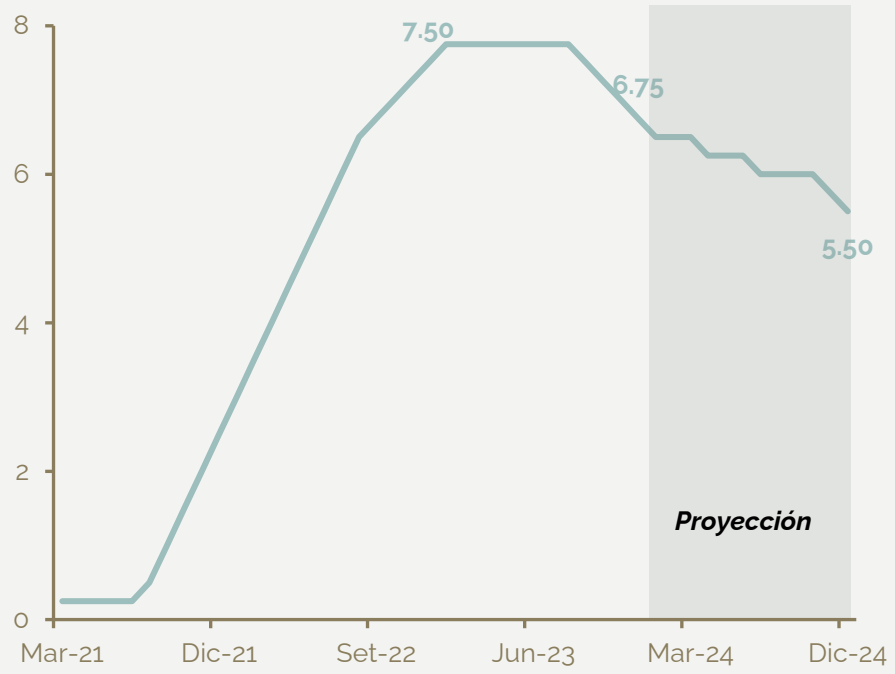
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Ante ello, el BCRP siguió bajando su tasa en enero; sin embargo, esperamos que realice una pausa en febrero y marzo, y la rebaje hasta 5.5% este año

Recortes de tasas se retomarían en abril, tras la pausa de febrero y marzo, hasta cerrar el año en 5.5%…

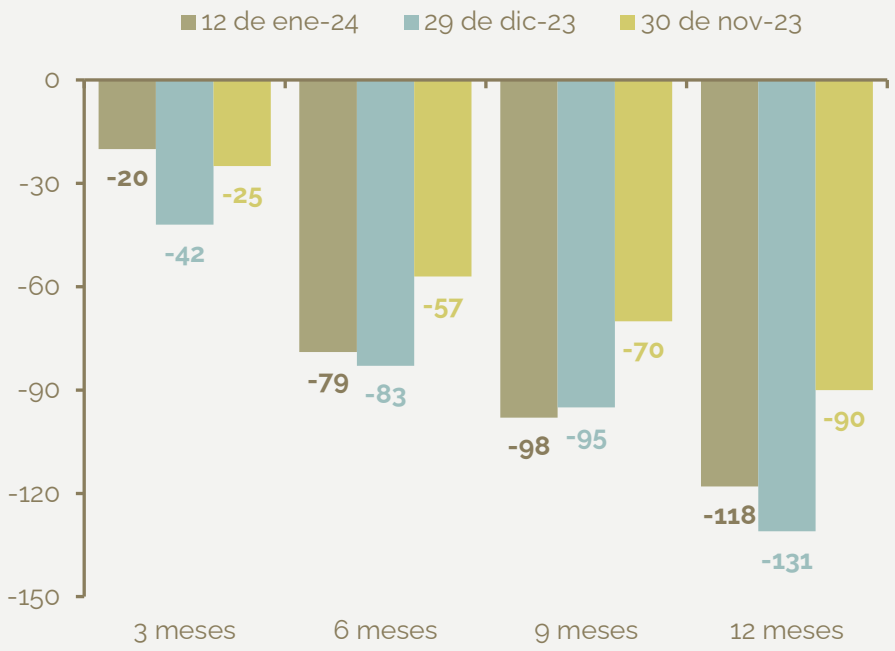
…nuestra proyección estaría alineado con lo que indica la curva de rendimientos del CDBCRP.

Perú: Proyección de la tasa de referencia del BCRP
%



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Diferencia de la curva de rendimientos del CDBCRP respecto a la tasa de referencia
En .p.



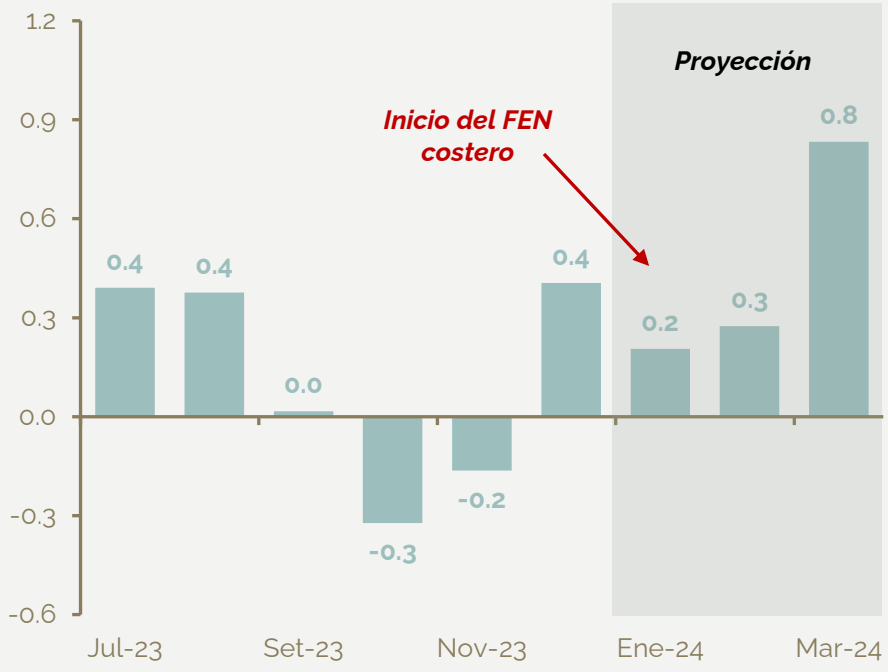
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Detrás de las pausas que realizaría el BCRP durante febrero y marzo están i) las presiones inflacionarias según la intensidad del FEN costero…

Durante el 1T24, esperamos tasas elevadas de la inflación mensual…

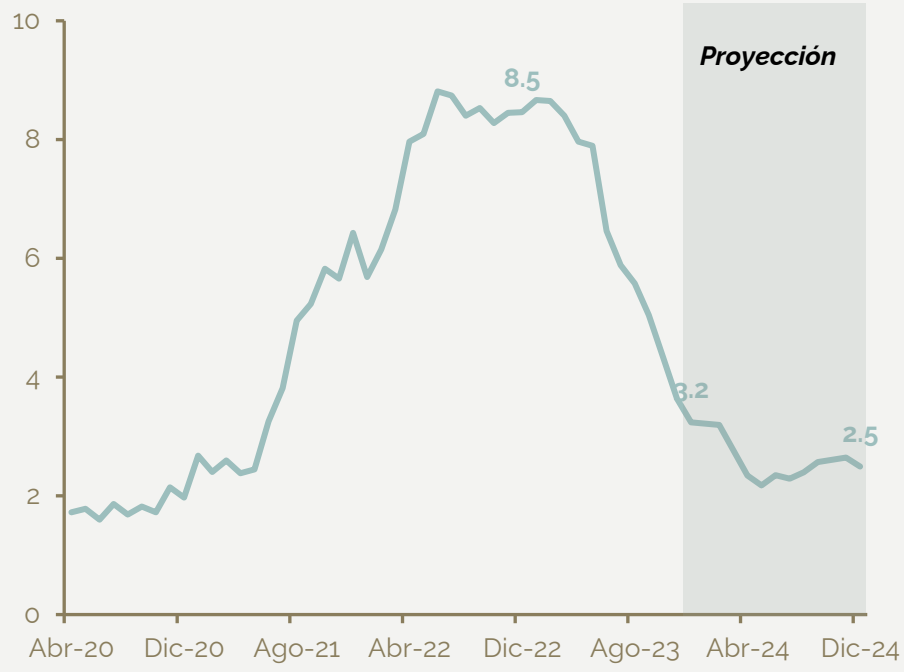
…que implicaría que la inflación anual se mantenga por encima del 3%, pero cerraría el año en 2.5%.

Perú: Proyección de la inflación mensual
Var. % anual



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Proyección de la inflación anual
Var. % anual



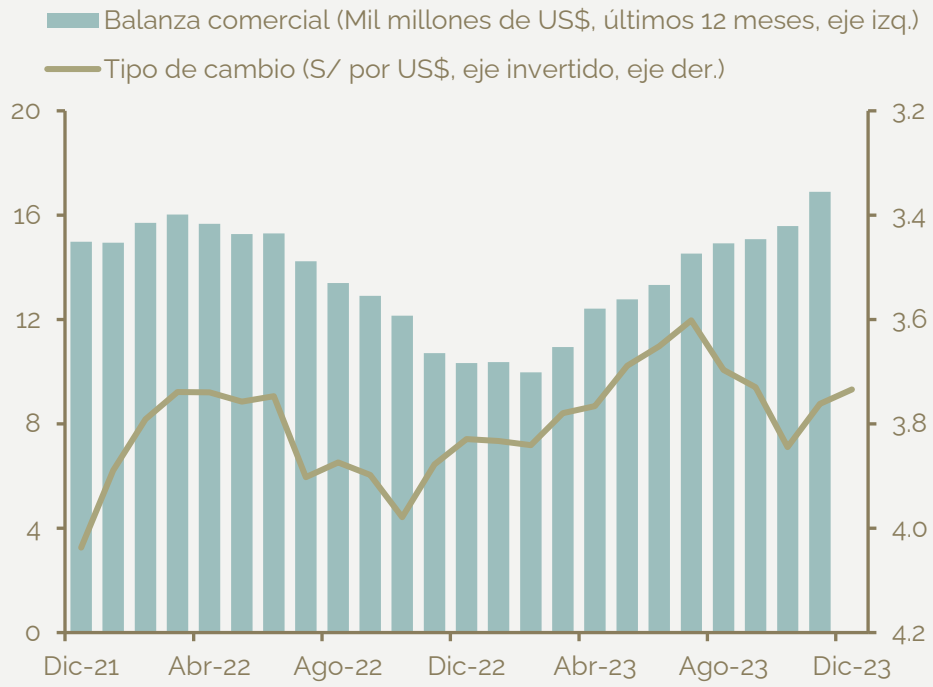
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

...ii) y un posible debilitamiento del tipo de cambio, lo que añadiría presiones adicionales a la inflación

Si bien el incremento del flujo comercial ha dado un apoyo a la moneda, esperamos que esto se revierta...

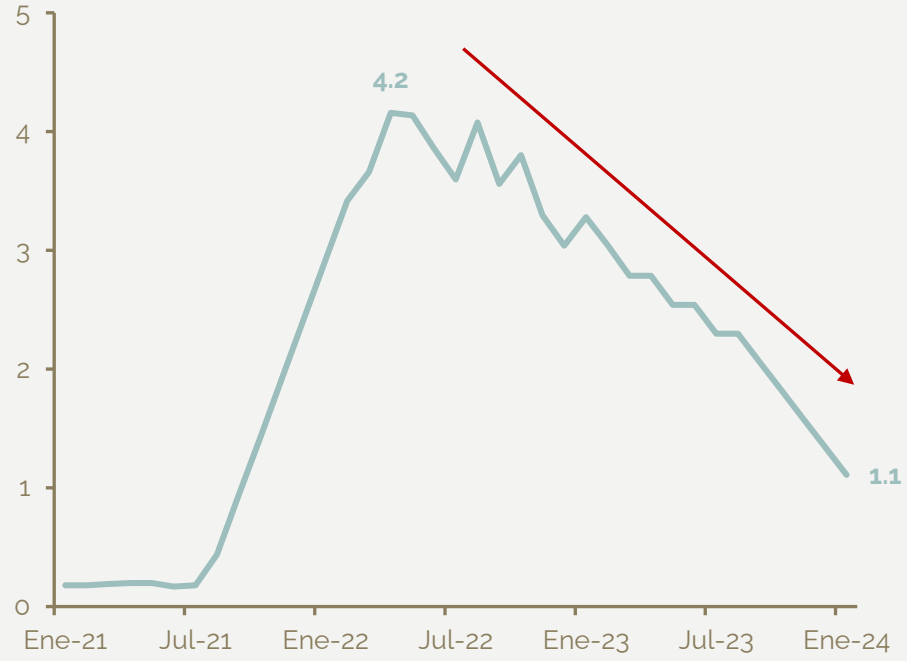
...además, también se encuentra el menor diferencial de tasas, que ha bajada de un 4% en 2022 a 1%.

Perú: Balanza comercial y tipo de cambio
Como se indica



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Diferencial de tasas del BCRP y la Fed
%



Fuente: BCRP, FRED, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ Global: Crecimiento desincronizado; inflación sorprende a la baja
- ✓ Latam: Crisis de confianza en la región afecta la inversión y el crecimiento
- ✓ Perú: Nuevos riesgos se asoman para el entorno político
- ✓ Perú: Impacto de El Niño se debilita, pero los riesgos permanecen
- ✓ Perú: Gobierno incumple con la regla fiscal de 2023
- ✓ Resumen de proyecciones macroeconómicas

Resumen de las cuentas públicas

Los negativos

- ✓ Pese a los intentos del MEF por mejorar las cuentas públicas –como el adelanto de transferencias de utilidades del Banco de la Nación o los recortes en el presupuesto de proyectos públicos– las cuentas públicas se deterioraron en 2023: el déficit fiscal se ubicó en 2.8% del PBI, por encima del límite establecido de la regla fiscal de 2.4%.
- ✓ La recaudación tributaria de 2023 se vio afectada, sobre todo, por el bajo dinamismo de la economía interna. Se registró una recaudación de S/151 mil millones, lo que implicó una disminución de 6.4% respecto al año previo. Por componentes, se observó una menor recaudación por impuesto a la renta y el IGV.
- ✓ En cuanto al gasto fiscal, si bien se mantuvo elevado –se registró un gasto de S/209 mil millones– y creció respecto a 2022, su tasa de crecimiento anual fue de solo 1.2%, lo que significó que se desacelerara por tercer año consecutivo. En particular, el aumento del gasto corriente se vio compensado por el menor gasto de capital.

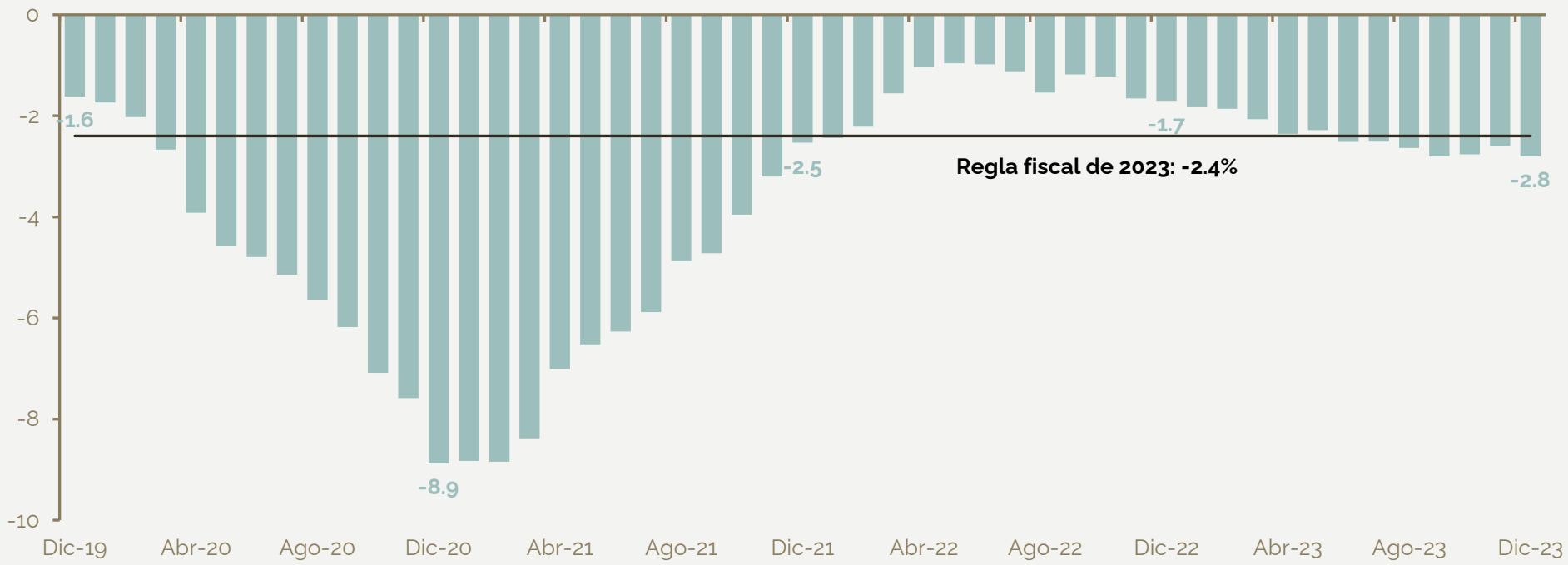
Los positivos

- ✓ El gasto fiscal real registró una caída de 4.4% en el año, brindando un bajo apoyo a la economía, explicado por el menor gasto en bienes y servicios, transferencias y otros gastos de capital. En cambio, la inversión pública creció, aunque a una tasa muy ligera, de solo 0.5%.
- ✓ Con los datos cerrados al 2023, hemos actualizado nuestra proyección del déficit fiscal. Lo recortamos en 0.2 p.p. para el periodo de 2024-27: sería de 2.6% del PBI en 2024, 2.3% en 2025, 1.8% en 2026 y 1.4% en 2027. Además, esperamos que los ingresos fiscales tarden en recuperarse, y los gastos bajen de manera muy moderada.
- ✓ De todas maneras, nuestro mensaje sobre las cuentas públicas se mantiene. Las presiones por mantener elevado el gasto fiscal –principalmente el gasto en remuneraciones– y la falta de medidas para impulsar la recaudación tributaria llevarán a que el gobierno siga incumpliendo la regla fiscal durante los próximos años. Ello podría conllevar a futuros recortes en la calificación crediticia.

Se confirma el deterioro de las cuentas públicas: déficit fiscal cerró en 2.8% del PBI en 2023, por encima del límite establecido de la regla fiscal

En 2023, se registró un déficit fiscal de 2.8% del PBI –ligeramente por debajo de nuestra proyección de 3%-. Ello significó el incumplimiento de la regla fiscal, establecida en 2.4% para ese año.

Perú: Resultado económico del sector público no financiero
% del PBI, últimos 12 meses



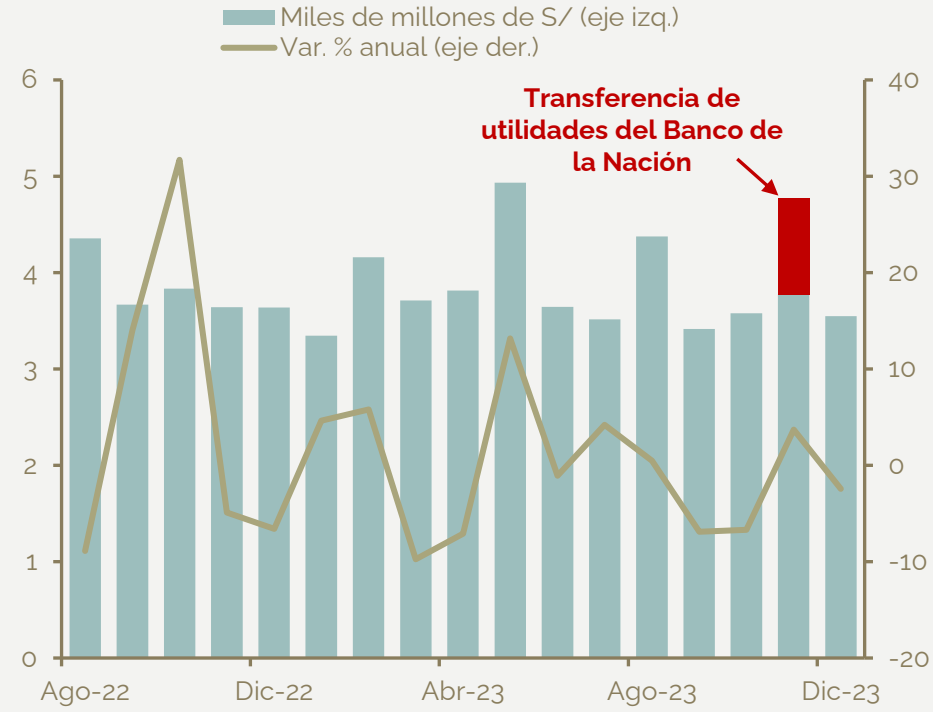
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Pese a los intentos del MEF por mejorar los ingresos públicos –en noviembre realizó un adelanto de transferencia de utilidades por S/1,000 millones–…

En noviembre, el MEF adelantó la transferencia de utilidades del Banco de la Nación por S/1 mil millones…

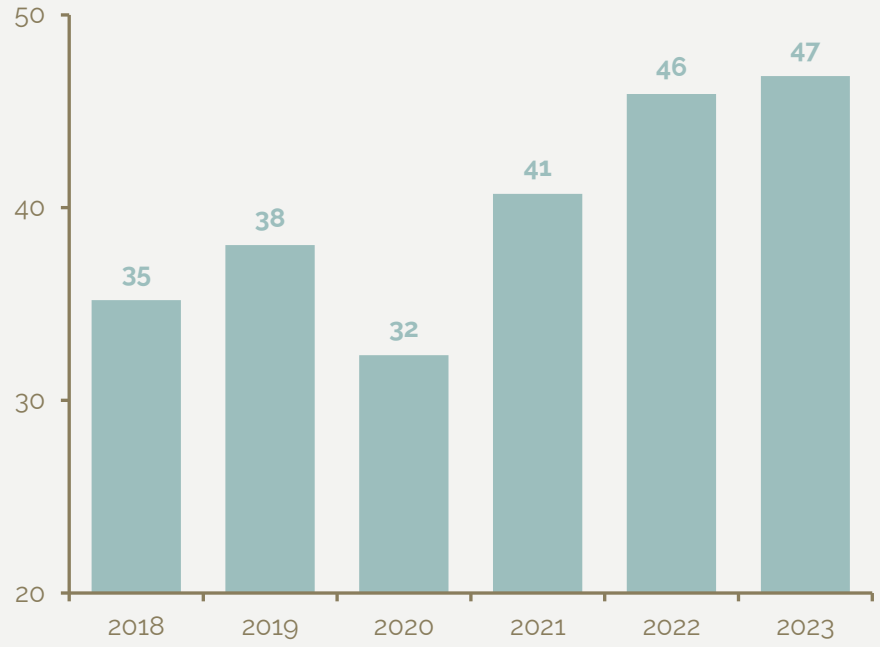
…que llevó a que los ingresos no tributarios sumaran alrededor de S/47 mil millones en 2023.

Perú: Ingresos no tributarios
Como se indica



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Ingresos no tributarios
Miles de millones de S/



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

...y reducir el gasto público, a través de recortes en el presupuesto de proyectos públicos del gobierno nacional y los gobiernos regionales (i)...

De mantenerse el PIM de fines de setiembre, el gasto realizado hubiese representado menos del 90% total del presupuesto, lo que hubiera implicado una caída de 15.2%

Perú: Cambios en la ejecución de proyectos públicos del gobierno nacional

Como se indica

Sector	Millones de S/			Var. %		Ejecución, %		p.p.
	Presupuesto Institucional Modificado (PIM)		Gasto devengado	PIM dic-23/ PIM set-23	Gasto dic-23/ PIM set-23	del PIM de set-23	del PIM de dic-23	Diferencia
	A set-23	A dic-23	A dic-23					
Transportes y Comunicaciones	7 930	7 148	6 621	-9.9	-16.5	83.5	92.6	9.1
Presidencia Consejo Ministros	3 910	4 317	4 197	10.4	7.3	107.3	97.2	-10.1
Educación	3 469	3 628	2 918	4.6	-15.9	84.1	80.4	-3.7
Defensa	1 939	2 375	2 234	22.5	15.2	115.2	94.1	-21.1
Agrario y de Riego	1 576	1 492	1 370	-5.3	-13.1	86.9	91.8	4.9
Salud	1 770	851	728	-51.9	-58.9	41.1	85.5	44.4
Vivienda Construcción y Saneamiento	1 408	959	884	-31.9	-37.2	62.8	92.2	29.4
Economía y Finanzas	462	368	353	-20.5	-23.6	76.4	96.1	19.7
Energía y Minas	286	364	337	27.3	18.0	118.0	92.7	-25.3
Ambiental	399	268	247	-33.0	-38.1	61.9	92.4	30.5
Interior	324	355	291	9.6	-10.0	90.0	82.1	-7.9
Poder Judicial	219	214	137	-2.1	-37.6	62.4	63.7	1.4
Producción	281	217	197	-22.9	-29.9	70.1	91.0	20.9
Ministerio Público	278	198	95	-28.7	-65.8	34.2	48.0	13.8
Justicia	184	183	178	-0.8	-3.3	96.7	97.5	0.7
Cultura	152	119	114	-21.6	-24.5	75.5	96.3	20.8
Comercio Exterior y Turismo	115	91	86	-21.3	-25.2	74.8	95.1	20.2
Resto	275	260	205	-5.5	-25.7	74.3	78.6	4.3
Total	**24 978**	**23 406**	**21 193**	**-6.3**	**-15.2**	84.8	90.5	**5.7**

Fuente: MEF (Consulta Amigable), Thorne & Associates

...y reducir el gasto público, a través de recortes en el presupuesto de proyectos públicos del gobierno nacional y los gobiernos regionales (ii)

De la misma manera, con el PIM de fines de setiembre, la ejecución del gasto hubiese sido el 73% total del presupuesto, lo que hubiera implicado una caída de 26.8%

Perú: Cambios en la ejecución de proyectos públicos de los gobiernos regionales

Como se indica

Departamento	Millones de S/			Var. %		Ejecución, %		p.p.
	Presupuesto Institucional Modificado (PIM)		Gasto devengado	PIM dic-23/ PIM set-23	Gasto dic-23/ PIM set-23	del PIM de set-23	del PIM de dic-23	Diferencia
	A set-23	A dic-23	A dic-23					
Amazonas	495	495	491	-0.1	-1.0	99.0	99.1	0.1
Áncash	825	569	224	-31.0	-72.9	27.1	39.3	12.2
Arequipa	690	684	616	-0.9	-10.7	89.3	90.1	0.8
Ayacucho	667	664	635	-0.6	-4.8	95.2	95.7	0.5
Cajamarca	1 022	938	679	-8.2	-33.5	66.5	72.4	6.0
Cusco	1 161	1 056	810	-9.0	-30.2	69.8	76.7	6.9
Huánuco	488	478	352	-1.9	-27.8	72.2	73.6	1.4
Ica	595	599	466	0.7	-21.7	78.3	77.8	-0.5
Junín	788	820	816	4.0	3.5	103.5	99.5	-4.0
La libertad	807	583	425	-27.7	-47.4	52.6	72.8	20.2
Lambayeque	756	728	467	-3.8	-38.3	61.7	64.1	2.4
Loreto	776	745	638	-4.0	-17.8	82.2	85.7	3.4
Piura	1 037	870	781	-16.1	-24.8	75.2	89.7	14.4
Puno	701	694	522	-1.1	-25.6	74.4	75.2	0.8
San Martín	577	573	377	-0.7	-34.5	65.5	65.9	0.5
Ucayali	568	584	499	2.8	-12.2	87.8	85.3	-2.4
Lima y Callao	714	662	446	-7.2	-37.5	62.5	67.4	4.9
Resto	2 224	2 006	1 653	-9.8	-25.7	74.3	82.4	8.1
Total	**14 891**	**13 747**	**10 896**	**-7.7**	**-26.8**	73.2	79.3	**6.1**

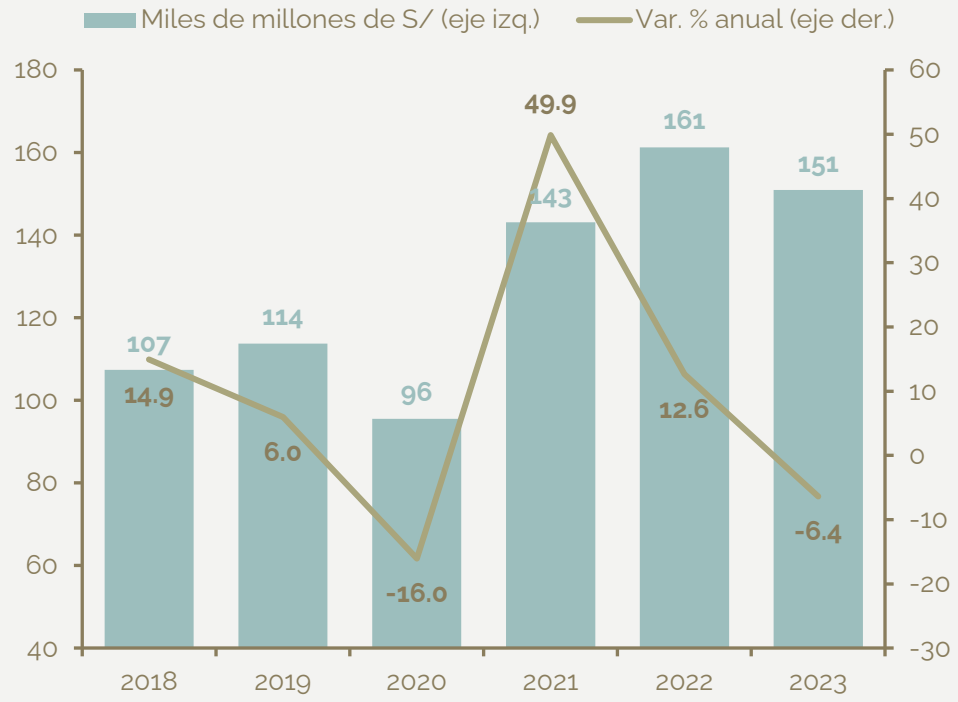
Fuente: MEF (Consulta Amigable), Thorne & Associates

Los ingresos tributarios disminuyeron considerablemente respecto a lo recaudado en 2022, principalmente el impuesto a la renta y el IGV

Los ingresos tributarios disminuyeron a S/151 mil millones en 2023, que implicó una caída anual de 6.4%…

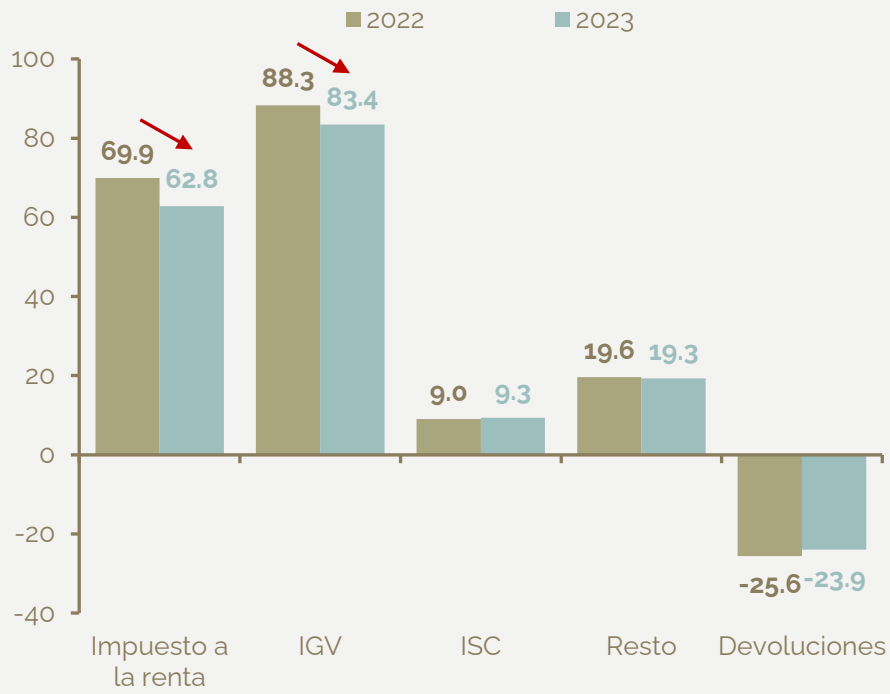
…por componentes, la menor recaudación se observó en el impuesto a la renta y el IGV.

Perú: Ingresos tributarios del gobierno general
Como se indica



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Componentes de los ingresos tributarios
Miles de millones de S/



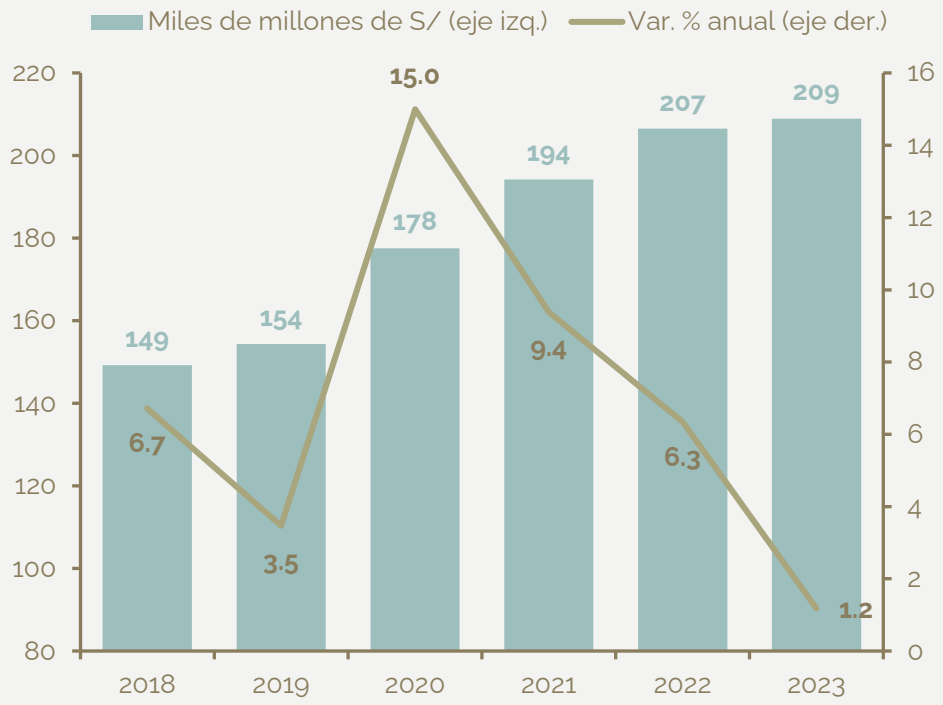
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Además, en términos nominales, el gasto público se mantuvo elevado y mayor al de 2022, pero su tasa de crecimiento se desaceleró nuevamente

El gasto no financiero se mantuvo elevado, en S/209 mil millones, pero su ritmo de crecimiento bajó…

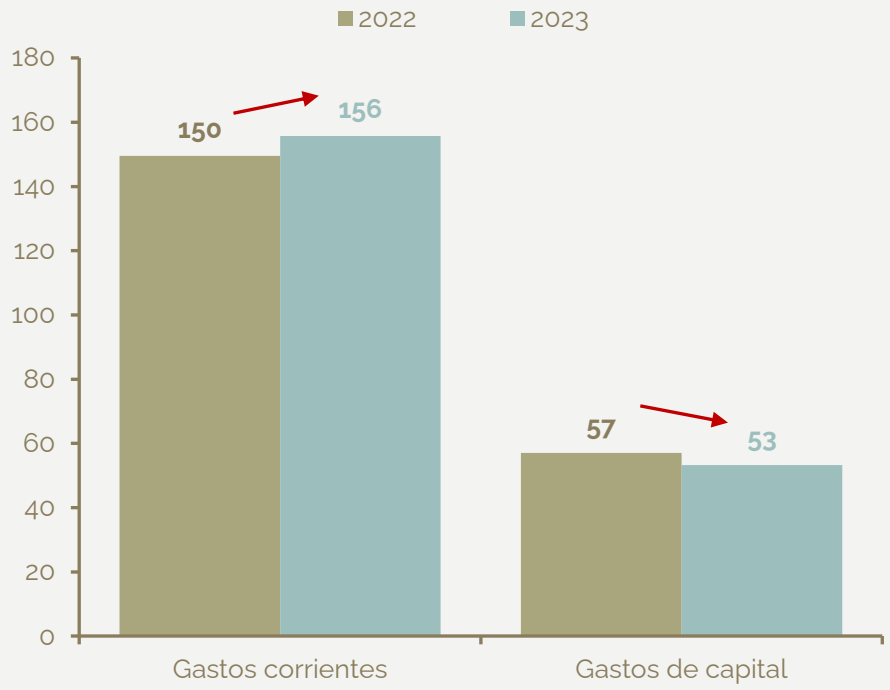
…pese al aumento del gasto corriente, ello fue compensado por el menor gasto de capital.

Perú: Gasto no financiero del gobierno general
Como se indica



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Componentes de los gastos no financieros
Miles de millones de S/

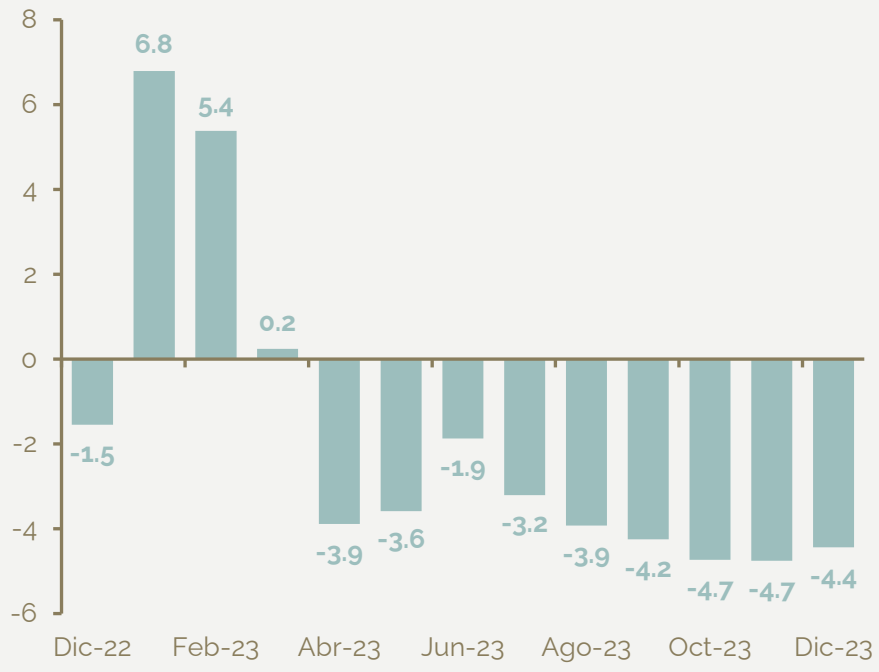


Fuente: BCRP, Thorne & Associates

En términos reales, sin embargo, el gasto público habría brindado un bajo soporte a la economía al caer 4.4% durante el año…

El gasto no financiero del gobierno general cayó a una tasa real de 4.4% en 2023…

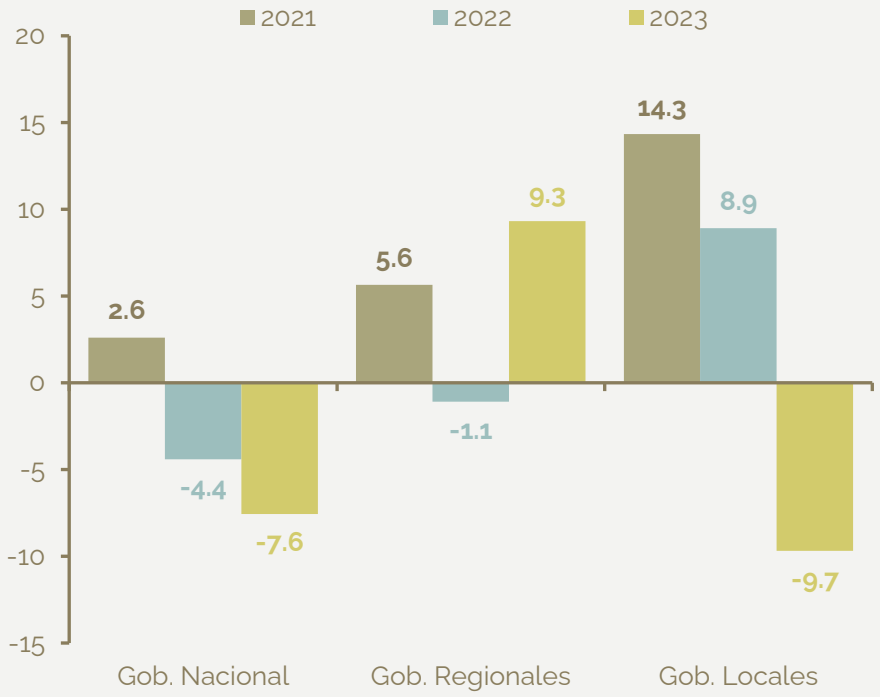
Perú: Gasto no financiero del gobierno general
Var. % real anual acumulada, a precios de 2021



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

…el gasto del gobierno nacional y de los gobiernos locales observaron un deterioro respecto a 2022.

Perú: Gasto no financiero por nivel de gobierno
Var. % real anual, a precios de 2021



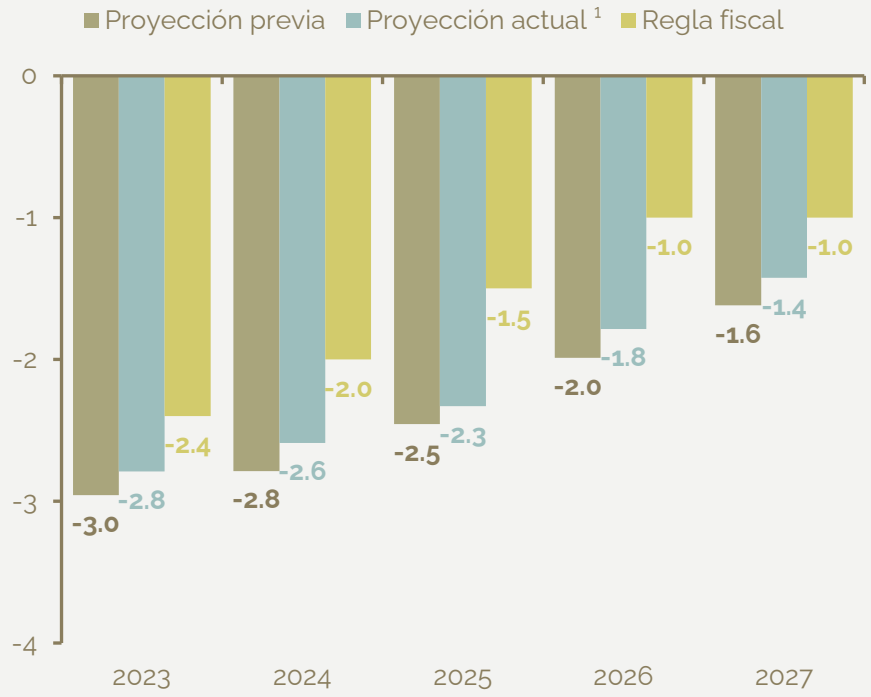
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Ajustamos a la baja nuestra proyección del déficit fiscal, pero nuestro mensaje se mantiene: gobierno no lograría cumplir con la regla fiscal

Bajamos nuestro estimado del déficit fiscal en -0.2 p.p. para 2024-27, pero seguiría sin cumplir la regla fiscal…

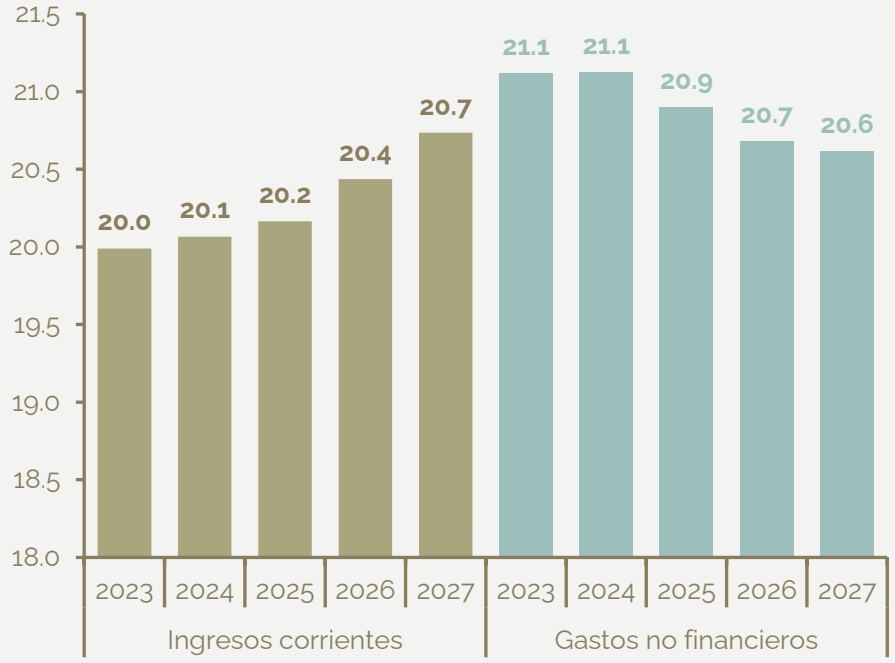
…ingresos fiscales tardarían en recuperarse, y los gastos fiscales bajarían moderadamente.

Perú: Proyección del déficit fiscal
% del PBI



1/ Dato del 2023 es observado.
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Proyección de los gastos e ingresos fiscales
% del PBI



1/ Dato del 2023 es observado.
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

De seguir esta trayectoria, las calificadoras de riesgo podrían percibir una mayor debilidad fiscal y realizar nuevos recortes en la calificación crediticia

Si bien la ley peruana no indica alguna consecuencia por incumplimiento de la regla fiscal…

…una consecuencia podría ser los recortes en la calificación crediticia si se mantiene el deterioro fiscal.

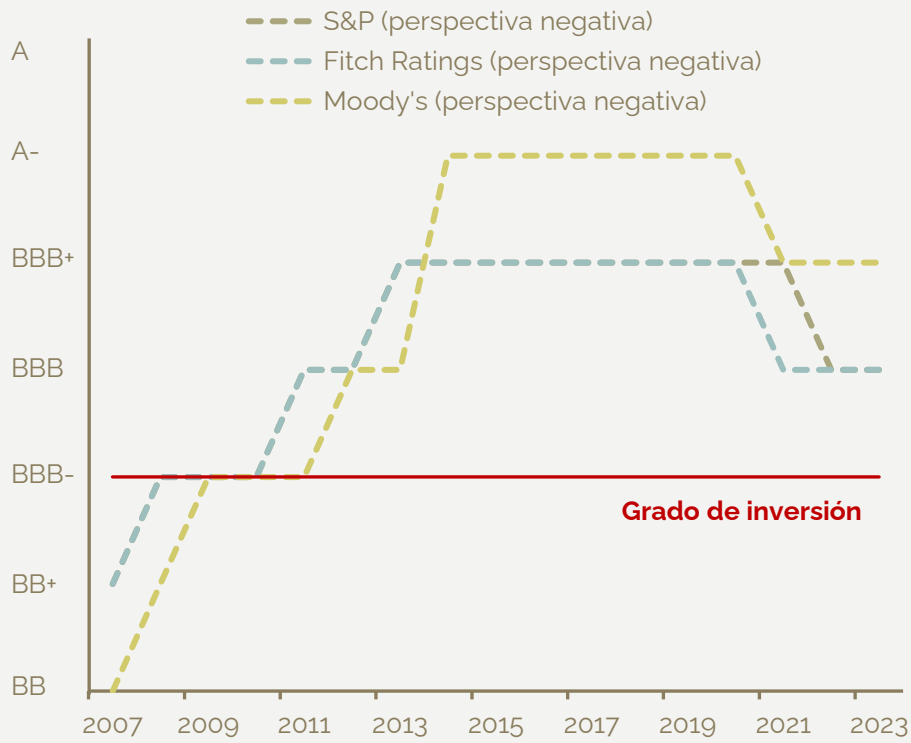
Perú: Casos de incumplimiento de la regla fiscal, en base al DL N° 1276

- Artículo 6, inciso 6.2:
"Los desvíos respecto al cumplimiento de las reglas señaladas en el presente artículo se compensan en el año fiscal siguiente, con el fin de mitigarlos, en la forma y condiciones que establezca el reglamento de la presente norma."

- Artículo 9:
"El Ministro de Economía y Finanzas, dentro del primer semestre de cada año, publica en su portal institucional y remite al Congreso de la República y al Consejo Fiscal una Declaración sobre el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 y el articulo 12. (…) De verificarse desvíos, debe incluir la sustentación detallada de las causas y las medidas correctivas a ser adoptadas."

Fuente: Decreto Legislativo N° 1276, Thorne & Associates

Perú: Calificación crediticia de los bonos soberanos[1]



1/ De largo plazo y en moneda extranjera.
Fuente: MEF, Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ Global: Crecimiento desincronizado; inflación sorprende a la baja
- ✓ Latam: Crisis de confianza en la región afecta la inversión y el crecimiento
- ✓ Perú: Nuevos riesgos se asoman para el entorno político
- ✓ Perú: Impacto de El Niño se debilita, pero los riesgos permanecen
- ✓ Perú: Gobierno incumple con la regla fiscal de 2023
- ✓ Resumen de proyecciones macroeconómicas

Resumen de nuestras proyecciones macroeconómicas

Perú: Resumen de proyecciones macroeconómicas

Como se indica

Indicadores económicos	2021	2022	2023 (p)		2024 (p)		2025 (p)		2026 (p)		2027 (p)	
			Dic.	Ene.	Dic.	Ene.	Dic.	Ene.	Dic.	Ene.	Dic.	Ene.
Actividad económica:												
PBI (Var. % real anual)	13.4	2.7	-0.5	-0.6	1.7	1.7	2.8	2.8	3.0	3.0	3.1	3.1
Demanda interna (Var. % real anual)	14.5	2.3	-1.8	-1.8	1.2	1.2	2.7	2.7	3.1	3.1	3.2	3.2
Manufactura (Var. % real anual)	18.6	1.0	**-6.3**	**-6.1**	1.9	1.9	1.8	1.8	1.5	1.5	1.5	1.5
Servicios (Var. % real anual)	11.5	3.3	-0.4	-0.4	1.4	1.4	3.0	3.0	3.6	3.6	3.7	3.7
Precios:												
Inflación (Var. % anual, fin de periodo)	6.4	8.5	**3.1**	**3.2**	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
Inflación (Var. % anual, promedio de periodo)	4.0	7.9	6.3	6.3	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
Balanza de pagos:												
Tipo de cambio (S/ por dólar, fin de periodo)	3.99	3.81	**3.75**	**3.73**	3.90	3.90	3.70	3.70	3.80	3.80	3.70	3.70
Tipo de cambio (S/ por dólar, promedio de periodo)	3.90	3.84	3.74	3.74	3.83	3.83	3.79	3.79	3.75	3.75	3.75	3.75
Términos de intercambio (Var. % anual)	12.1	-10.3	3.9	3.9	0.5	0.5	0.9	0.9	0.4	0.4	-0.1	-0.1
Cuenta corriente (% del PBI)	-2.2	-4.0	-0.5	-0.5	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5
Finanzas públicas:												
Balance general del sector público (% del PBI)	-2.5	-1.7	**-3.0**	**-2.8**	**-2.8**	**-2.6**	**-2.5**	**-2.3**	**-2.0**	**-1.8**	**-1.6**	**-1.4**
Deuda bruta del sector público (% del PBI)	35.9	33.8	**33.7**	**33.4**	**34.8**	**34.3**	**34.5**	**34.0**	**34.2**	**34.0**	**33.0**	**32.6**
Indicadores financieros:												
Tasa de referencia del BCRP (%, fin de periodo)	2.50	7.50	6.75	6.75	5.50	5.50	4.00	4.00	3.00	3.00	3.00	3.00
Rendimiento del bono global a 10 años (%, fin de periodo)	2.8	5.2	**5.5**	**5.2**	6.0	6.0	4.5	4.5	4.0	4.0	4.0	4.0
Rendimiento del bono soberano a 10 años (%, fin de periodo)	5.9	7.9	**7.0**	**6.9**	7.5	7.5	6.0	6.0	5.5	5.5	5.5	5.5

1/ Datos de la inflación, tipo de cambio, balance general del sector público y tasa de referencia son cerrados.
Fuente: BCRP, INEI, Thorne & Associates (estimaciones propias)

Nuestras opciones de suscripción

Contamos con cuatro opciones de suscripción a nuestro servicio de asesoría económica, de acuerdo con las necesidades de nuestros clientes. Por favor comuníquense con nuestros representantes para hacerles una cotización.

Servicio completo: Consiste en tres productos. Primero, acceso, en tiempo real, a nuestros analistas sobre economía y mercados de los países y regiones que seguimos, que son la economía global, América Latina y Perú. Segundo, una presentación mensual llevada a cabo de manera virtual (vía Zoom) y sin restricción por el número de ejecutivos que participen. Tercero, una presentación mensual en formato pdf; y una actualización quincenal, también en formato pdf.

Trimestral: A diferencia del anterior, ofrece presentaciones virtuales trimestrales, en vez de mensuales, y restringe las consultas solo a estos eventos. Sin embargo, incluye, como el anterior, la distribución de las presentaciones mensuales en pdf y la actualización quincenal.

Digital: Este servicio está dirigido a aquellas empresas que nos quisieran seguir, pero sin necesidad de presentaciones virtuales o consultas personalizadas. Estos suscriptores recibirán nuestros dos productos—la presentación mensual en pdf, y la actualización quincenal.

Presentaciones: De solicitarlo, nuestros suscriptores podrán acceder a nuestras presentaciones virtuales en el momento que se les haga más conveniente y se ajustarán a las necesidades de cada empresa. Por ejemplo, podrán solicitar énfasis en sectores o países que más necesiten.

En todos los casos las suscripciones son anuales, con opción a ser extendidas por periodos adicionales. Para asegurar la transparencia, se les solicitará la firma de un contrato simple y les podemos enviar una copia para su revisión. Finalmente, todos los pagos son realizados un trimestre por adelantado y por transferencia bancaria a nuestra cuenta corporativa. Si son entidades nacionales, se deberá añadir el impuesto general a las ventas (IGV) del 18%. En caso sean entidades extranjeras, este impuesto no se aplica.

Reporte económico mensual

Elaborado por:

Alfredo Thorne
Sebastián Valverde
Fernando Tapia

Lima, 23 de enero de 2024

CONTACTO:

Alfredo Thorne *alfredo@thorne-associates.com*

Sebastián Valverde *sebastian@thorne-associates.com*

Fernando Tapia *fernando@thorne-associates.com*

www.thorne-associates.com