

# Reporte económico mensual

Elaborado por:

**Alfredo Thorne**

**Sebastián Valverde**

**Cristina Solis**

Lima, 20 de diciembre de 2024

# Agenda

- ✓ **Global: Ajustamos recortes de tasas; FED realizaría un solo recorte en 2025**
- ✓ **Latam: ¿Fue 2024 un buen año para Latam?; actualización de proyecciones**
- ✓ **Perú: Riesgo de vacancia continuaría aumentando hacia 2025**
- ✓ **Perú: Crecen los riesgos para nuestros escenarios de proyección**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen global

## Los negativos

- ✓ La economía global experimentaría una desaceleración de su crecimiento en los próximos años: de 3.1% en 2024 a 2.7% en 2025 y 2.6% en 2026. La economía de EEUU ha mostrado una mayor resiliencia, pero las condiciones en la Zona Euro y China apuntan a un debilitamiento de sus economías.
- ✓ Uno de los puntos importantes para el siguiente año es la evolución de la inflación. En los últimos meses, se han visto presiones adicionales en la inflación subyacente, lo que cual estaría viniendo por el lado de EEUU, pero también de Japón, principalmente la inflación de bienes. Estas presiones podrían incrementarse con el inicio de las políticas de Trump.
- ✓ En este contexto, hemos ajustado el número de recortes de tasas para 2025. En el caso de EEUU, solo esperamos un recorte (nuestra proyección anterior era de cinco recortes). Este cambio se da luego de que la FED, en su reunión de diciembre, proyectara mayores presiones inflacionarias: revisó su proyección de la inflación PCE de 2.6% a 2.8% para 2024, de 2.2% a 2.5% para 2025 y de 2% a 2.2% para 2026.

## Los positivos

- ✓ La economía de EEUU se sigue caracterizando por su fuerte resiliencia. Esto se aprecia en los recientes datos de PMI, así como en las revisiones al alza de su crecimiento para 2025. En particular, para 2025, la FED revisó el crecimiento del PBI de 2% a 2.1%, y de la tasa de desempleo de 4.4% a 4.3%.
- ✓ No obstante, vemos riesgos para este escenario, derivados de la política de Trump. En particular, Trump ha propuesto incrementar las tarifas a nivel global en 10%, y para China en 60%. Es más, en enero anunció el aumento en 25% para México y Canadá. Además, está impulsando recortes de impuestos, lo cual afectaría su baja recaudación tributaria.
- ✓ En este contexto, vemos riesgos para el escenario de la economía global en los siguientes años. Entre los principales, están el inicio de una nueva guerra comercial y deterioro del crecimiento global, y presiones inflacionarias adicionales y menores recortes de tasas. Además, también está el riesgo de que Trump pueda interferir en la autonomía de la FED.

## A nivel global, se espera un menor crecimiento y mayor inflación en los próximos años

A nivel global se espera un menor crecimiento hacia 2025 y 2026, en donde destaca la desaceleración en China y el bajo crecimiento en la Zona Euro. Mientras que, si bien se espera que baje la inflación en los siguientes años, las correcciones para 2024 y 2025 muestran un aumento en las expectativas de presiones inflacionarias.

### Global: Proyecciones macroeconómicas

Como se indica

	PBI real (var. % anual)						IPC (promedio de periodo, var. % anual)					
	2024 (p)		2025 (p)		2026 (p)		2024 (p)		2025 (p)		2026 (p)	
	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24
Global	2.8	3.1 ↑	2.7	2.7	2.8	2.6 ↓	5.4	5.8 ↑	3.6	4.3 ↑	3.6	3.6
EEUU	2.3	2.8 ↑	1.7	2.2 ↑	2.0	1.9 ↓	2.9	2.9	2.3	2.4 ↑	2.4	2.4
Zona Euro	0.8	0.7	1.0	0.8 ↓	1.4	0.8	2.4	2.4	1.8	1.8	2.0	1.8 ↓
Japón	0.0	-0.3 ↓	1.2	1.2	0.8	0.9	2.7	2.7	3.1	3.4 ↑	2.0	2.5 ↑
China	4.6	4.8 ↑	4.0	4.2	3.8	3.4 ↓	0.6	0.5	1.5	1.2 ↓	2.0	1.5 ↓

Fuente: J.P. Morgan - Global Data Watch (Set-24 y Dic-24), Thorne & Associates

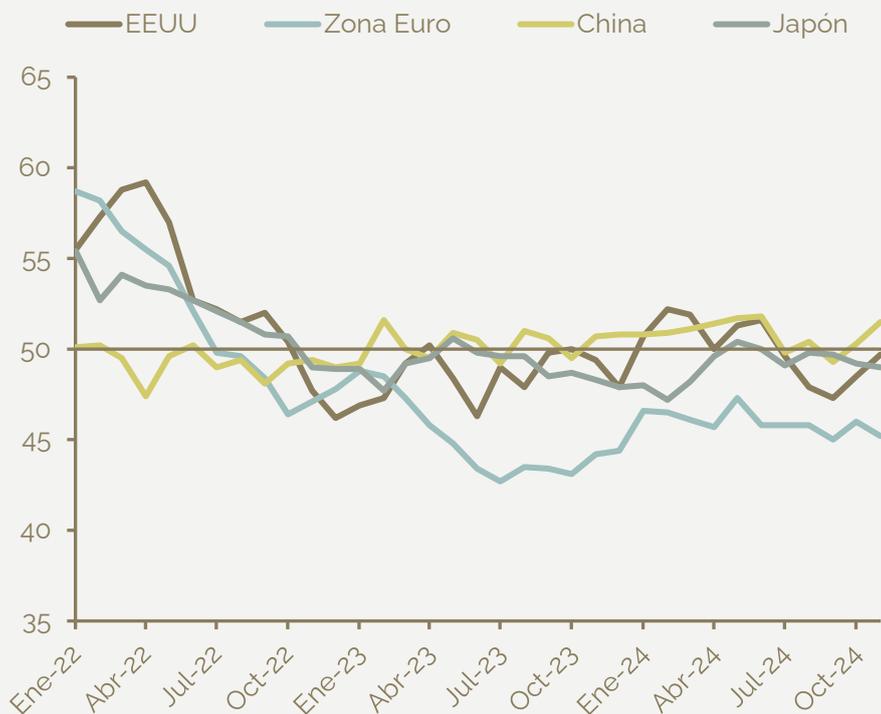
# La actividad económica estaría mostrando una evolución desigual dentro de los distintos sectores

La manufactura se estaría recuperando en EEUU y China, pero no en la Zona Euro y Japón...

...por el contrario, EEUU sería el único país donde los servicios aun muestran solidez.

**Global: PMI de manufactura**

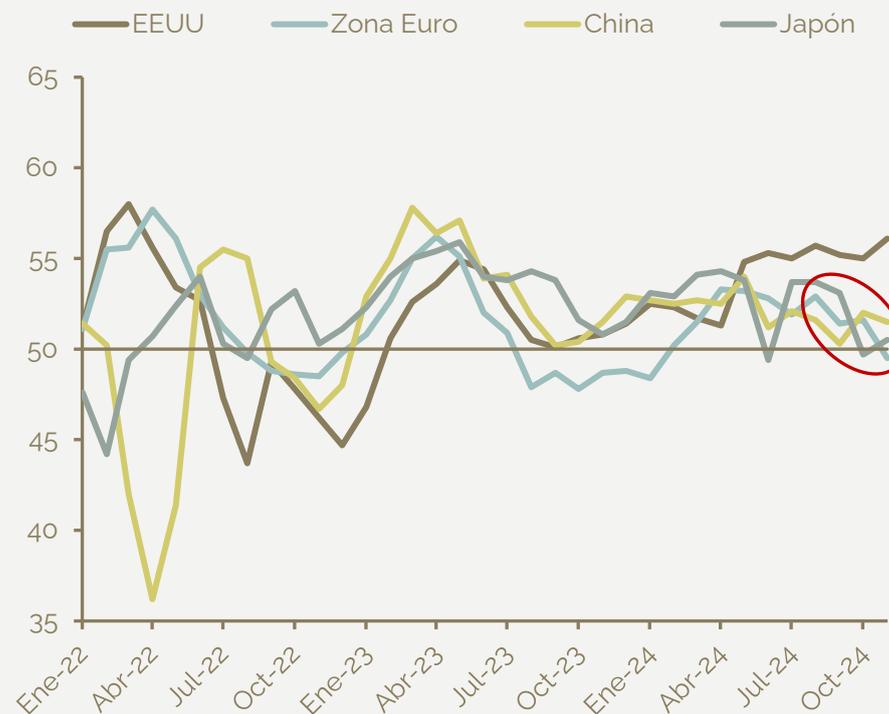
Índice, 50 = nivel neutral



Fuente: Bloomberg, Markit, Thorne & Associates

**Global: PMI de servicios**

Índice, 50 = nivel neutral



Fuente: Bloomberg, Markit, Thorne & Associates

# La política de Trump apunta a una mayor protección de su economía, pero ello traería riesgos a nivel global

Entre las propuestas de Trump, resaltan la imposición de aranceles a China y recortes de impuestos...

...no obstante, ello trae como consecuencia riesgos negativos para la economía global.

## EEUU: Enfoque de la política de gobierno de Donald Trump

Categoría	Descripción
Comercio exterior	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Imposición de aranceles a nivel global de 10%, y de 60% a China</li> <li>- Independencia estratégica de China</li> </ul>
Impuestos	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Extensión del programa <i>Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)</i>.</li> <li>- Reducción de impuestos a corporativos (de 21% a 15%)</li> </ul>
Inmigración	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Completar el muro fronterizo</li> <li>- Deportación masiva de inmigrantes (criminales e indocumentados)</li> <li>- Fortalecer las leyes de inmigración.</li> </ul>
Salud	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Desregulación de las políticas de Biden</li> <li>- Mejorar flexibilidad y elección de la atención sanitaria</li> </ul>
Política exterior	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Promover una política exterior centrada en los intereses nacionales.</li> <li>- Evitar conflictos globales, defendiendo regiones como el Medio Oriente.</li> <li>- Fortalecer alianzas estratégicas en Europa y el Indo-Pacífico.</li> </ul>
Política	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Buscará consolidar su política con mayoría en Congreso y Senado</li> <li>- No buscará represalias políticas</li> </ul>

Fuente: Noticias periodísticas, 2024 GOP Platform, Thorne & Associates

## EEUU: Principales riesgos de la política del gobierno de Trump

1

Inicio de una guerra comercial

2

Presiones inflacionarias adicionales

3

Insostenibilidad de las cuentas fiscales

4

Pérdida de la autonomía de la FED

## Durante 2018 y 2019, se observó un incremento de los aranceles como consecuencia de los conflictos entre EEUU y China

El arancel impuesto entre EEUU y China llegó hasta más del 20% a finales de 2019...

...un punto importante fue el conflicto respecto a los derechos de propiedad intelectual.

### Global: Tasas arancelarias en las exportaciones



### Global: Conflictos sobre la propiedad intelectual entre EEUU y China

- **Caso de EEUU contra China ante la OMC<sup>1</sup>:** El 23 de marzo de 2018, EEUU inició una demanda contra China, donde alegó que **sus políticas en materia de transferencia de tecnología impiden a los titulares de patentes extranjeros hacer valer sus derechos de patentes en China o negociar contratos de licencia.** Frente a ello, **EEUU impuso un arancel de 25% a importaciones chinas por un valor de US\$50 mil millones.** En setiembre del mismo año, impuso aranceles adicionales **a US\$200 mil millones de importaciones chinas por una tasa de 10%, que luego subió a 25%.**
- **Caso de China contra EEUU ante la OMC:** En abril de 2018, China interpuso una acusación contra EEUU debido a que las **medidas unilaterales de EEUU sobre el aumento de aranceles violan los acuerdos del GATT de 1994 y del DSU.**

# Trump busca extender los recortes de impuestos a personas y empresas, pero ello reduciría su bajo nivel de recaudación tributaria

Trump apunta a extender el programa TCJA y reducir el impuesto corporativo a 15%...

...pero ello podría reducir aún más su nivel de recaudación tributaria.

## EEUU: Modificaciones tributarias

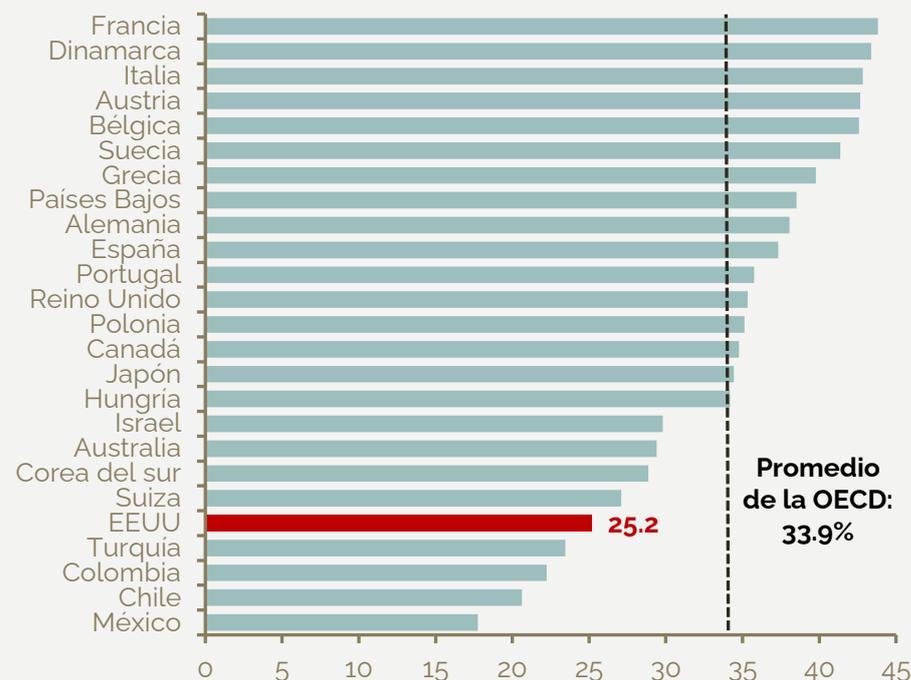
Como se indica

	TCJA	sin extensión del TCJA
<b>Impuesto a la renta personal</b>	10%, 12%, 22%, 24%, 32%, 35%, 37%	10%, 15%, 25%, 28%, 33%, 35%, 39.6%
<b>Gastos de capitalización (Expensing)</b>	Hasta 2022, reducido gradualmente en incrementos del 20%	Deducción del 20% hasta 2026
<b>Sección 163(j)</b>	A partir de 2022, la limitación de deducciones se basa en EBIT en lugar de EBITDA	La limitación de deducciones se basa en EBIT en lugar de EBITDA
<b>Sección 174</b>	A partir de 2022, los gastos de I+D deben amortizarse durante cinco años (15 años para extranjeros)	Los gastos de I+D deben amortizarse durante cinco años (15 años para extranjeros)
<b>Impuesto de erosión base y antiabuso (BEAT)</b>	10%, o 11% para bancos/agentes	12.5%, o 13.5% para bancos/agentes
<b>Propuestas Trump</b>		
<b>Impuesto a la renta corporativo</b>	Reducción del impuesto corporativo a 15% para empresas que manufacturen en EEUU.	
<b>Tarifas</b>	Varias propuestas con rango de 10% a 200%	

Fuente: EY, Thorne & Associates

## Global: Ingresos tributarios de los principales países de la OECD - 2023

% del PBI



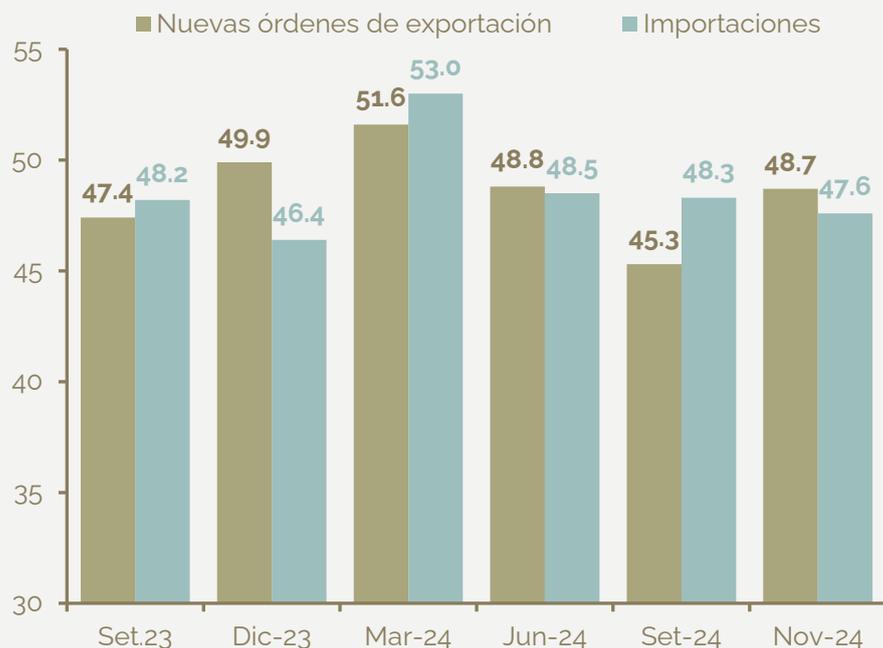
Fuente: OECD, Thorne & Associates

# La llegada de Trump al gobierno mantiene en deterioro los indicadores de comercio exterior

En EEUU, el comercio exterior se mantiene en terreno negativo, aunque mejoró ligeramente en noviembre...

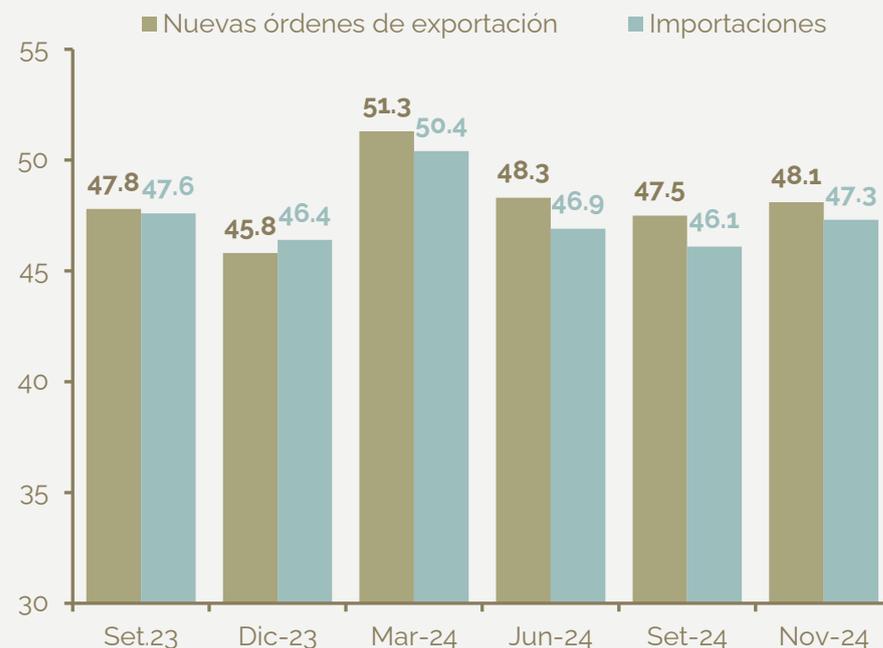
...en China se muestra la misma dinámica; mejora se habría explicado por estímulos económicos de China.

**EEUU: Subcomponentes de comercio exterior del PMI del sector manufacturero**  
Índice, 50 = nivel neutral



Fuente: ISM, Thorne & Associates

**China: Subcomponentes de comercio exterior del PMI del sector manufacturero**  
Índice, 50 = nivel neutral



Fuente: NBS of China, Thorne & Associates

## Ahora, la atención global se encuentra en un posible aumento en las presiones inflacionarias ante nuevos riesgos comerciales y geopolíticos

Desde junio se observa un ligero repunte en la inflación subyacente mundial. Aunque no ha llegado a niveles de 2022-23, podría verse exacerbada por los efectos de las políticas proteccionistas de Donald Trump. Ello pondría en riesgo el ciclo de reducciones de tasas a nivel global.

### Global: Inflación subyacente<sup>1</sup>

Var. % 3m/3m, anualizado



<sup>1/</sup> Incluye a EEUU, Zona Euro, Reino Unido, Japón, China, Rusia, India, Brasil y México.

Fuente: Bloomberg, Institutos de estadística, WEO-IMF (Oct-24), Thorne & Associates

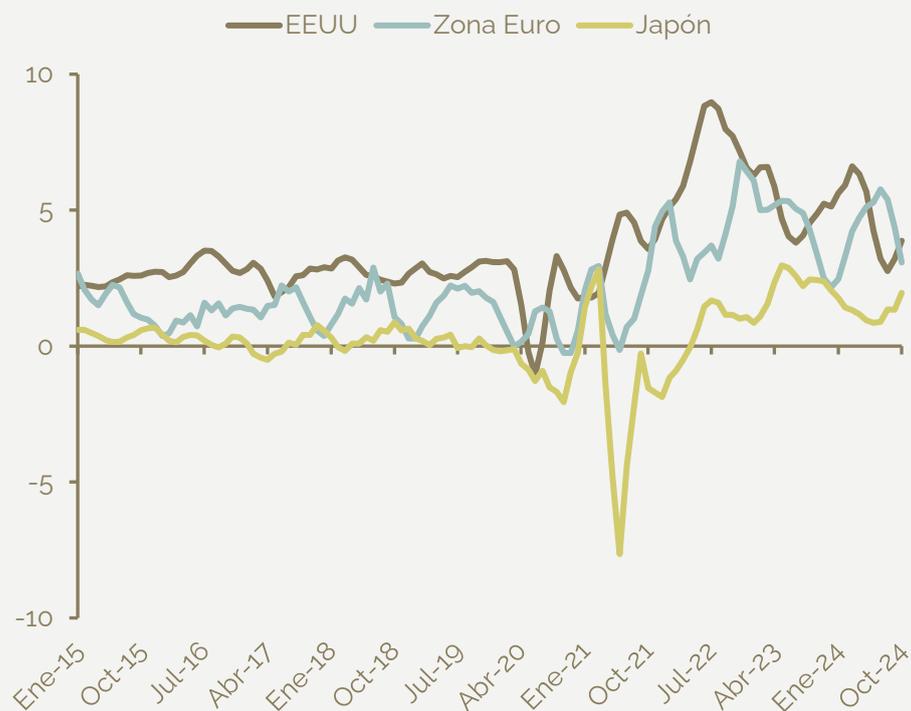
## Las presiones inflacionarias recientes estarían viniendo de EEUU, y principalmente de la inflación de bienes de Japón

La inflación de servicios en EEUU y Japón viene en aumento en los últimos meses...

...más aún, destaca la inflación de bienes en Japón, la que contribuiría significativamente al aumento global.

### Global: Inflación de servicios

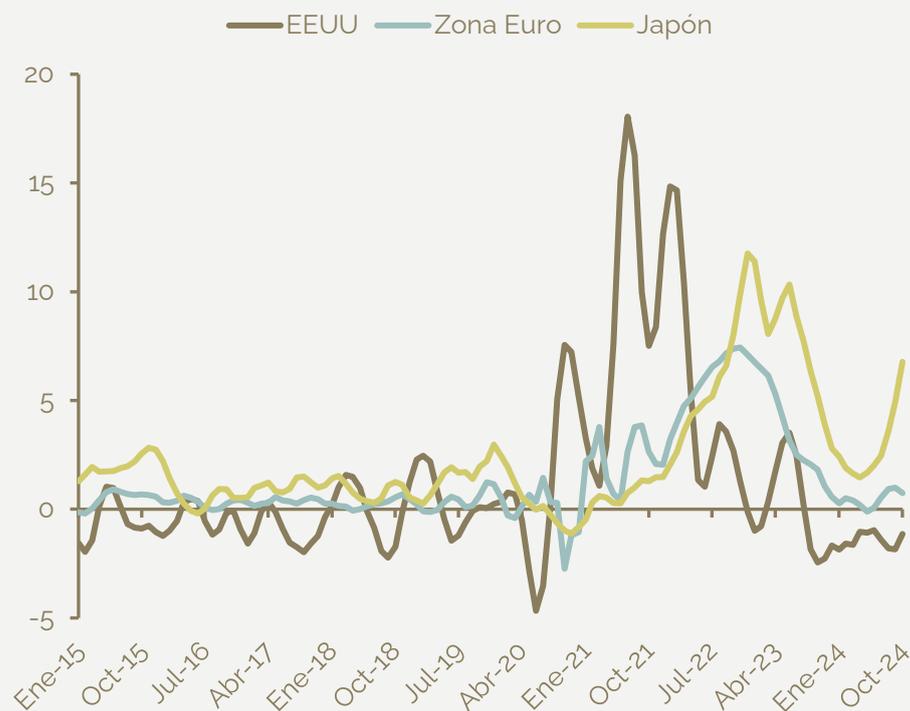
Var. % 3m/3m, anualizado



Fuente: Bloomberg, Institutos de estadística, Thorne & Associates

### Global: Inflación subyacente de bienes

Var. % 3m/3m, anualizado



Fuente: Bloomberg, Institutos de estadística, Thorne & Associates

## En su reunión de diciembre, el FOMC mostró un tono aun más *hawkish* ante mayores presiones inflacionarias, lo que se evidenció en sus proyecciones

La FED se prepara para los efectos de las políticas de Trump y sus posibles efectos inflacionarios...

...lo que también se reflejó en las expectativas del mercado: menor ritmo en los recortes para 2025.

### EEUU: Proyecciones macroeconomicas<sup>1</sup>

Como se indica

	2024	2025	2026	2027	Largo plazo
<b>PBI real (var. % anual)</b>					
Dic-24	2.5	2.1	2.0	1.9	1.8
Set-24	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
<b>Tasa de desempleo (%)</b>					
Dic-24	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2
Set-24	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
<b>Inflación subyacente PCE (var. % anual)</b>					
Dic-24	2.8	2.5	2.2	2.0	-
Set-24	2.6	2.2	2.0	2.0	-
<b>Tasa objetivo FED (%)</b>					
Dic-24	4.4	3.9	3.4	3.1	3.0
Set-24	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9

1/ Datos de la mediana.

Fuente: FED-FOMC Projections, Thorne & Associates

### EEUU: Tasa de interes de política monetaria<sup>1</sup>

%



1/ Banda superior.

Fuente: CME Group - FED Watch, Thorne & Associates

## En este marco de mayores riesgos inflacionarios, hemos reducido el número de recortes de tasas; para EEUU, solo esperamos un recorte para 2025

Con excepción de Japón, se espera que las principales economías del mundo reduzcan sus tasas de interés. Sin embargo, el número de recortes sería menor al previsto en setiembre, sobre todo en las economías avanzadas. Para EEUU, ahora esperamos solo un recorte de tasas para el siguiente año.

### Global: Tasas de interés de política monetaria

%

	Dic-24		Mar-25 (p)		Jun-25 (p)		Set-25 (p)		Dic-25 (p)	
	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Set-24	Set-24	Dic-24
<b>Economías Desarrolladas</b>	3.68	3.72 ↑	3.29	3.41 ↑	2.88	3.13 ↑	2.61	2.91 ↑	2.60	2.90 ↑
EEUU	4.25	4.50 ↑	4.00	4.50 ↑	3.50	4.25 ↑	3.00	4.25 ↑	3.00	4.25 ↑
Zona Euro	3.00	3.00	2.75	2.50	2.00	2.00	2.00	1.75 ↓	2.00	1.75 ↓
Reino Unido	4.75	4.75	4.50	4.50	4.25	4.25	4.00	4.00	3.75	3.75
Japón	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	1.00 ↑
Hong Kong	4.50	4.75 ↑	4.00	4.50 ↑	3.50	4.25 ↑	3.25	4.00 ↑	3.25	4.00 ↑

# Agenda

- ✓ **Global: Ajustamos recortes de tasas; FED realizaría un solo recorte en 2025**
- ✓ **Latam: ¿Fue 2024 un buen año para Latam?; actualización de proyecciones**
- ✓ **Perú: Riesgo de vacancia continuaría aumentando hacia 2025**
- ✓ **Perú: Crecen los riesgos para nuestros escenarios de proyección**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen de Latam

## Los negativos

- ✓ Observamos que, entre las economías emergentes, las monedas de Latam son de las que más se han depreciado. Así, el peso argentino redujo su valor en 20.6%; el real brasilero, en 19.8%; el peso mexicano, en 15.7%; el peso chileno, en 10.9%; y el peso colombiano, en 10.7%. Igualmente, el desempeño de los índices de renta variable cerrarían el año por debajo del índice de economías emergentes, con excepción de Argentina.
- ✓ De acuerdo con las actualizaciones de nuestras proyecciones, 2025 y 2026, sería un año con mayores presiones inflacionarias y mayores tasas de interés, como respuesta a una posible nueva guerra comercial. Así, para 2025, corregimos la inflación al alza para Brasil, Chile, Colombia y México, no obstante, la corrección a la baja para Argentina sería lo suficiente para corregir la inflación de la región en -0.5 pp.
- ✓ Con respecto a las proyecciones para el crecimiento de los componentes del PBI, destacan la contracción del consumo privado para México y Brasil; y la desaceleración generalizada de las exportaciones, como respuesta a una posible guerra comercial.

## Los positivos

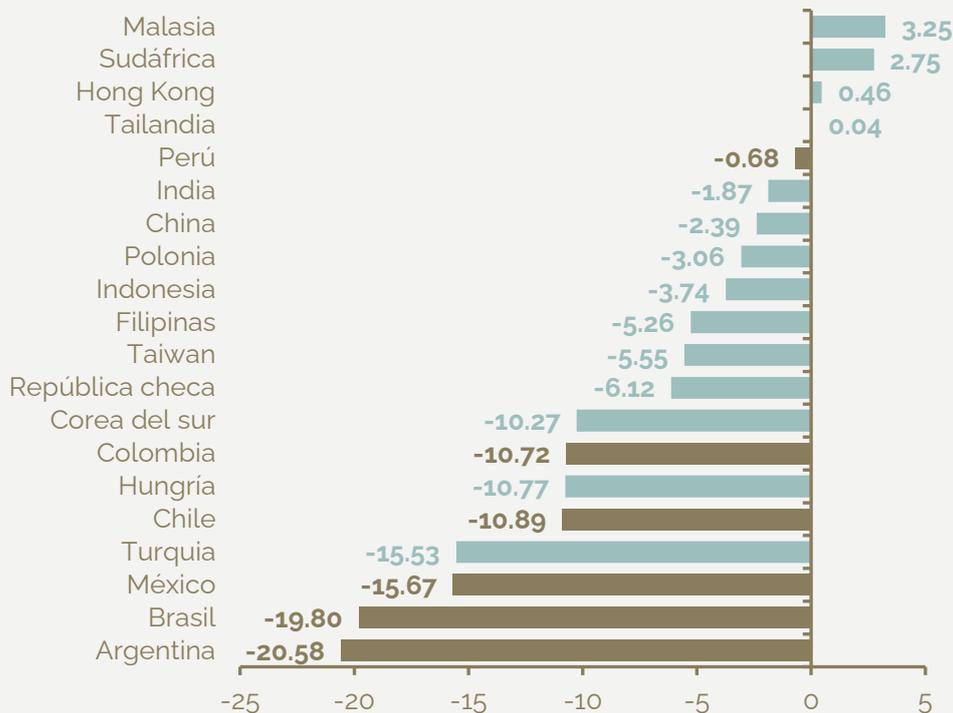
- ✓ De acuerdo con Ipsos, los encuestados de las principales economías de la región percibirían a 2024 como un mejor año, respecto a 2022, no obstante, persiste una gran inconformidad. Esta tendencia se mantiene para 2025, en donde menos personas esperan mayor desempleo y que los precios aumenten más rápido que los ingresos, pero aún con una alta inconformidad.
- ✓ En la actualización de nuestras proyecciones, realizamos correcciones al alza en el crecimiento de +0.3 pp. de toda la región para 2024, al pasar de 1.5% a 1.8%. Hacia 2025, nuestras proyecciones para la región se mantienen sin cambios en 2.2%, mejorando respecto a 2024. Así, se prevé una mejora en el consumo privado y la inversión, sobre todo en Argentina, donde las políticas de Milei estarían surtiendo efecto.
- ✓ Si bien se espera una mayor inflación hacia futuro, aún destaca las proyecciones de inflación para Argentina y Colombia, las cuales siguen mostrando una desaceleración. Así, hacia el 4T25, la inflación de Argentina alcanzaría 36.7% y la de Colombia, 3.9%.

# En términos financieros, 2024 no ha sido el mejor año para Latam

Entre las economías emergentes, las monedas de Latam han sufrido la mayor depreciación...

...al igual que la renta variable, donde la región se desempeñó peor, con excepción de Argentina.

**Global: Monedas de economías emergentes<sup>1</sup>**  
var. %, YTD<sup>2</sup>



1/ Economías de Latam en marrón. 2/ Datos hasta el 13 de diciembre de 2024.  
Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates

**Latam: Índices bursátiles**

Índice, 29 de diciembre 2023 = 100



Fuente: Bloomberg, MSCI, Thorne & Associates

# Si bien, la opinión percibe el 2024 como un mejor año y espera mejores perspectivas para 2025, aún se mantiene una gran inconformidad

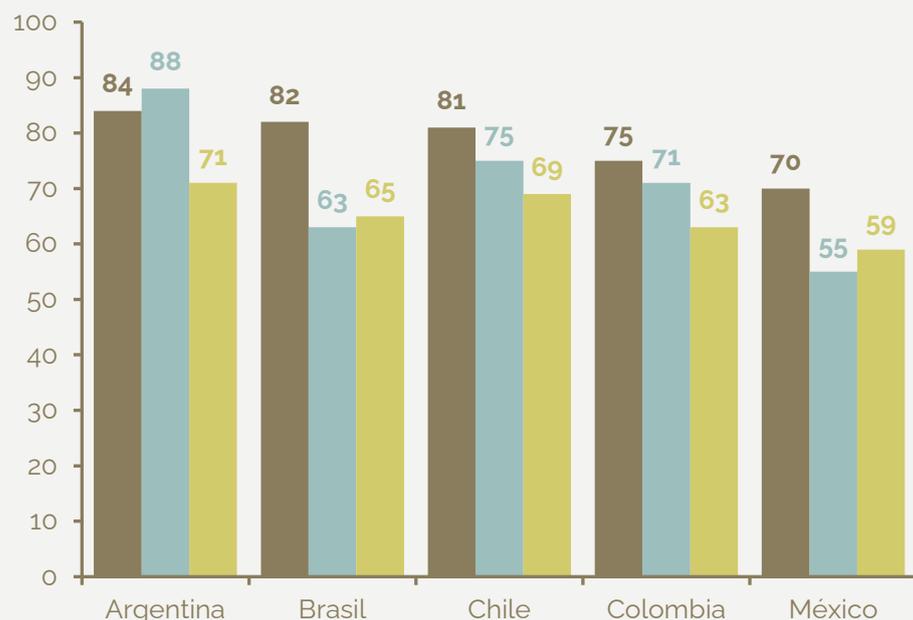
Respecto a 2022, el 2024 habría sido uno mejor, no obstante, más de 50% aun percibe que fue un mal año...

...las perspectivas a futuro indicarían lo mismo, menos en Brasil, donde se espera un deterioro económico.

**Latam: ¿Fue un mal año para mi país?**

% de encuestados<sup>1</sup>

■ 2022 ■ 2023 ■ 2024



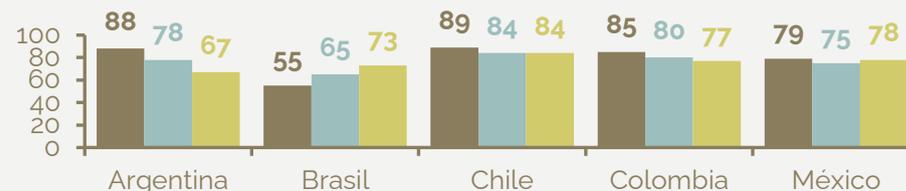
1/ Porcentaje de encuestados que respondieron de acuerdo.

Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

**Latam: El próximo año, ¿los precios en mi país aumentarán más rápido que los ingresos de la gente?**

% de encuestados<sup>1</sup>

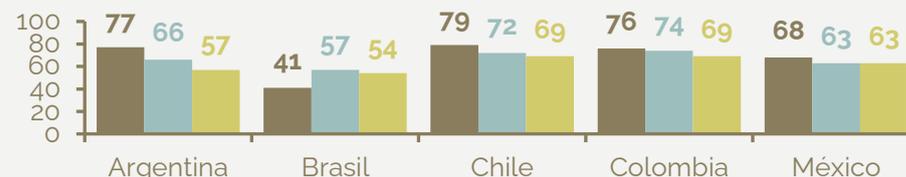
■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



**Latam: El próximo año, ¿el desempleo en mi país será mayor?**

% de encuestados<sup>1</sup>

■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



1/ Porcentaje de encuestados que respondieron probable.

Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

## Nuestra actualización de proyecciones coincide con la opinión para 2024 y 2025, con un mayor crecimiento de la región a futuro

Realizamos correcciones al alza en el crecimiento de toda la región para 2024. Sin embargo, a nivel país, destacan las correcciones a la baja para México y Brasil en 2026. Respecto a la inflación, para 2025 y 2026, se esperan presiones inflacionarias y mayores las tasas de interés, ante el inicio de una nueva guerra comercial.

### Latam: Proyecciones macroeconómicas

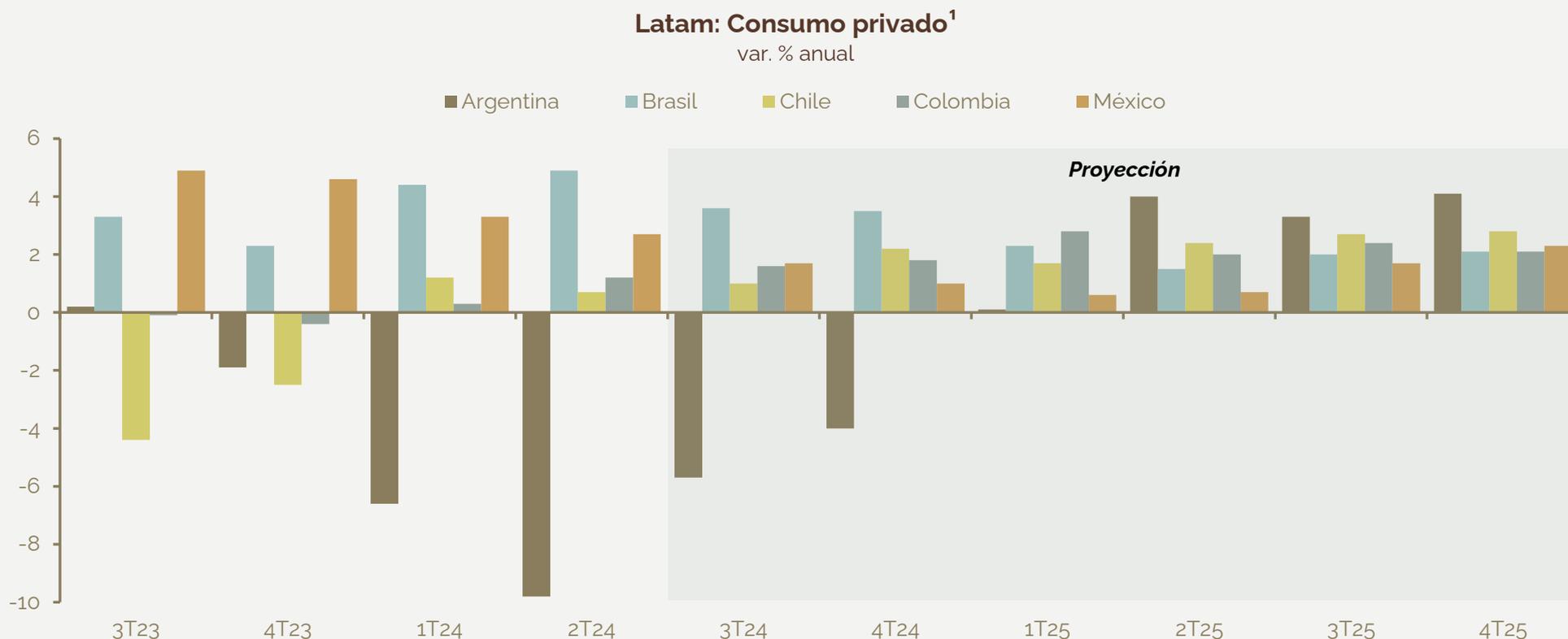
Como se indica

	PBI real (var. % anual)						IPC (promedio de periodo, var. % anual)						Tasa de interés de ref. (fin de periodo, %)					
	2024 (p)		2025 (p)		2026 (p)		2024 (p)		2025 (p)		2026 (p)		2024 (p)		2025 (p)		2026 (p)	
	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24	Set-24	Dic-24
Latam	<u>1.5</u>	<u>1.8</u>	2.2	2.2	2.4	2.4	24.7	24.5	<u>9.9</u>	<u>8.6</u>	<u>6.9</u>	<u>6.0</u>	12.27	12.08	<u>9.98</u>	<u>10.45</u>	<u>8.88</u>	<u>8.79</u>
Argentina	<u>-3.7</u>	<u>-2.7</u>	4.4	4.2	4.0	3.8	234.3	222.7	<u>67.6</u>	<u>50.0</u>	<u>36.7</u>	<u>28.1</u>	<u>41.60</u>	<u>32.00</u>	<u>28.89</u>	<u>25.00</u>	<u>22.67</u>	<u>18.00</u>
Brasil	<u>2.9</u>	<u>3.5</u>	<u>2.0</u>	<u>2.6</u>	<u>2.1</u>	<u>1.5</u>	4.2	4.3	<u>3.7</u>	<u>4.1</u>	3.6	3.7	10.50	12.25	<u>9.50</u>	<u>14.00</u>	<u>9.00</u>	<u>13.50</u>
Chile	2.4	2.2	<u>2.3</u>	<u>1.9</u>	<u>2.4</u>	<u>2.0</u>	3.9	4.1	<u>3.6</u>	<u>4.0</u>	3.0	3.1	5.25	5.00	4.50	4.50	4.25	4.25
Colombia	1.5	1.7	2.6	2.6	3.0	2.9	6.7	6.7	4.2	4.2	3.4	3.4	8.50	9.25	<u>5.75</u>	<u>7.50</u>	<u>5.50</u>	<u>6.75</u>
México	<u>1.4</u>	<u>1.8</u>	<u>1.2</u>	<u>1.7</u>	<u>2.2</u>	<u>1.3</u>	4.5	4.7	<u>3.6</u>	<u>3.8</u>	3.5	3.5	9.50	10.00	<u>7.50</u>	<u>9.00</u>	<u>7.00</u>	<u>7.75</u>

Fuente: J.P. Morgan - Global Data Watch (Set-24 y Dic-24), LatinFocus (Set-24 y Dic-24), Thorne & Associates

## A nivel de componente, se prevé una mejora en el consumo privado para 2025...

A 2025, el consumo privado para Argentina, Chile y Colombia recuperaría dinamismo; por el contrario, en Brasil y México, las dos economías más grandes de la región, se desaceleraría.

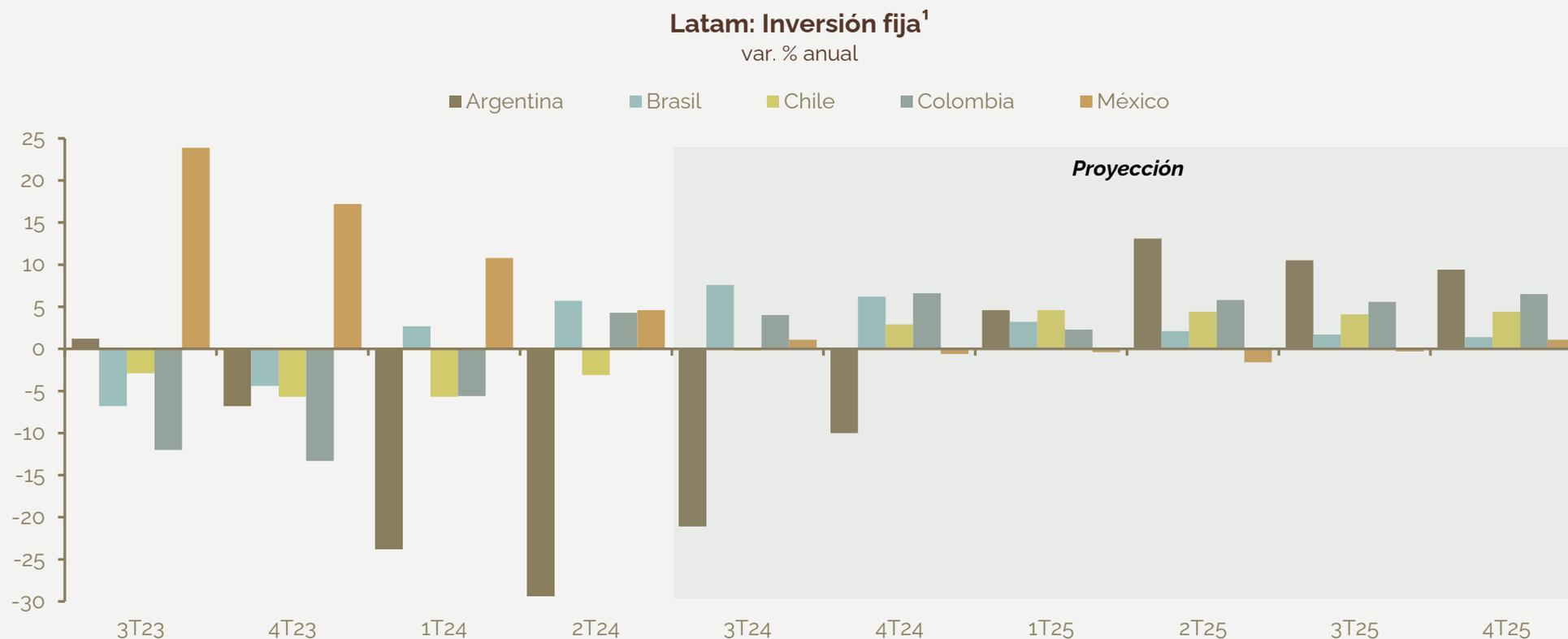


1/ Para Chile y Colombia, proyección inicia eL 4T24.

Fuente: Latin Focus (Dic-24), Thorne & Associates

## ...y también en la inversión, principalmente en Argentina

La inversión fija en la región se recuperaría hacia 2025, no obstante, esto sería a raíz de un efecto rebote. El único que no presentaría dicha tendencia sería México, donde se espera que la inversión se desacelere.

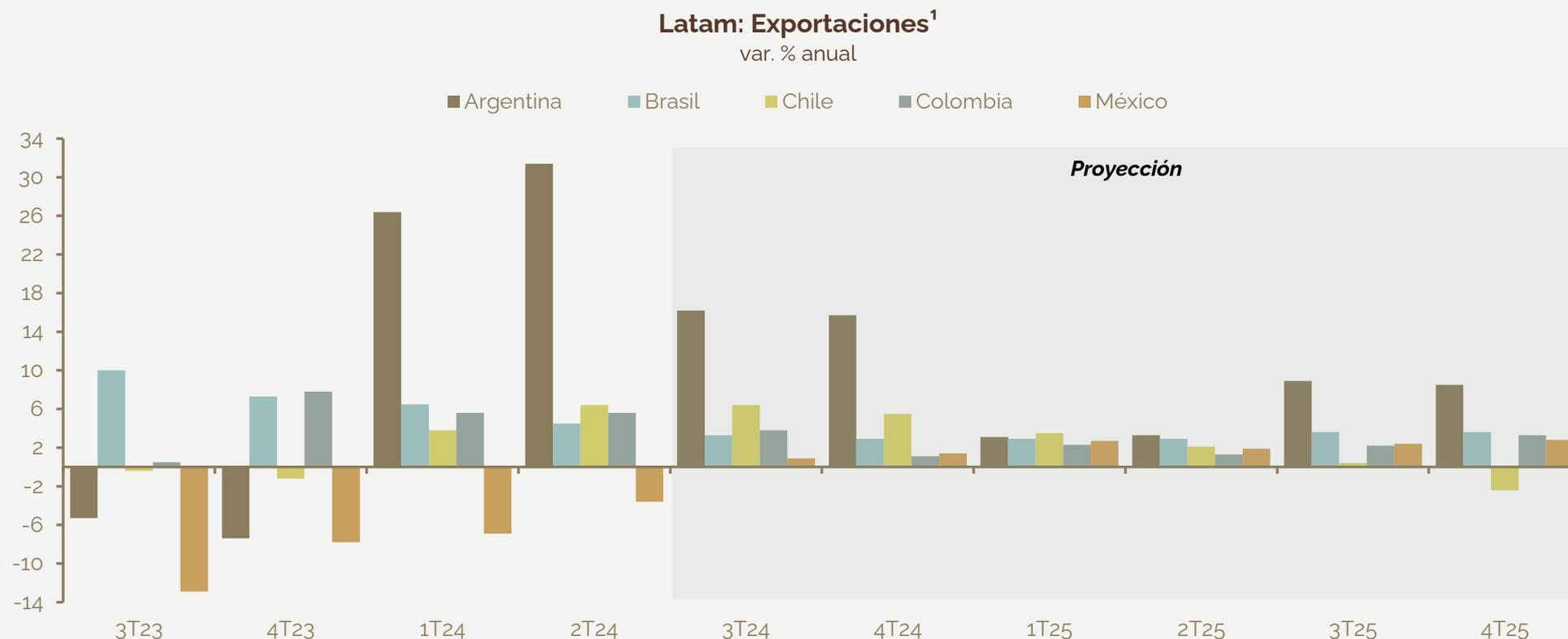


1/ Para Chile y Colombia, proyección inicia eL 4T24.

Fuente: Latin Focus (Dic-24), Thorne & Associates

## Caso contrario es el de las exportaciones, donde se prevé una reducción en el crecimiento

Hacia 2025, se espera un menor dinamismo en las exportaciones como consecuencia de una posible guerra comercial entre EEUU y China, lo que repercutiría en la región.



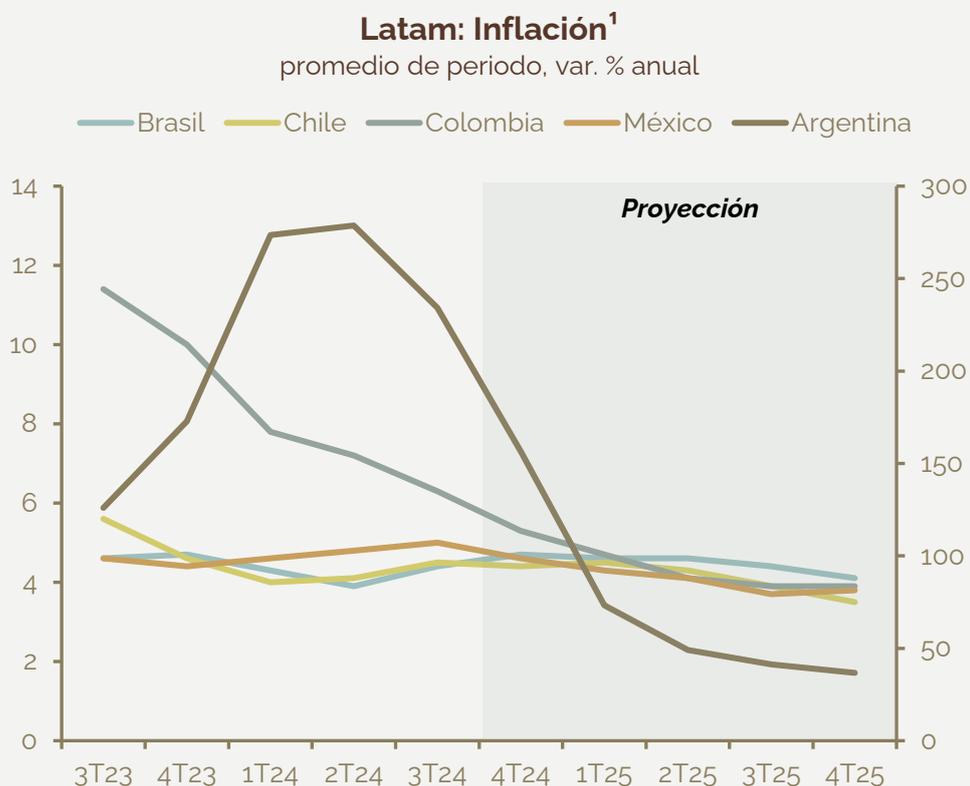
1/ Para Chile y Colombia, proyección inicia en 4T24.

Fuente: Latin Focus (Dic-24), Thorne & Associates

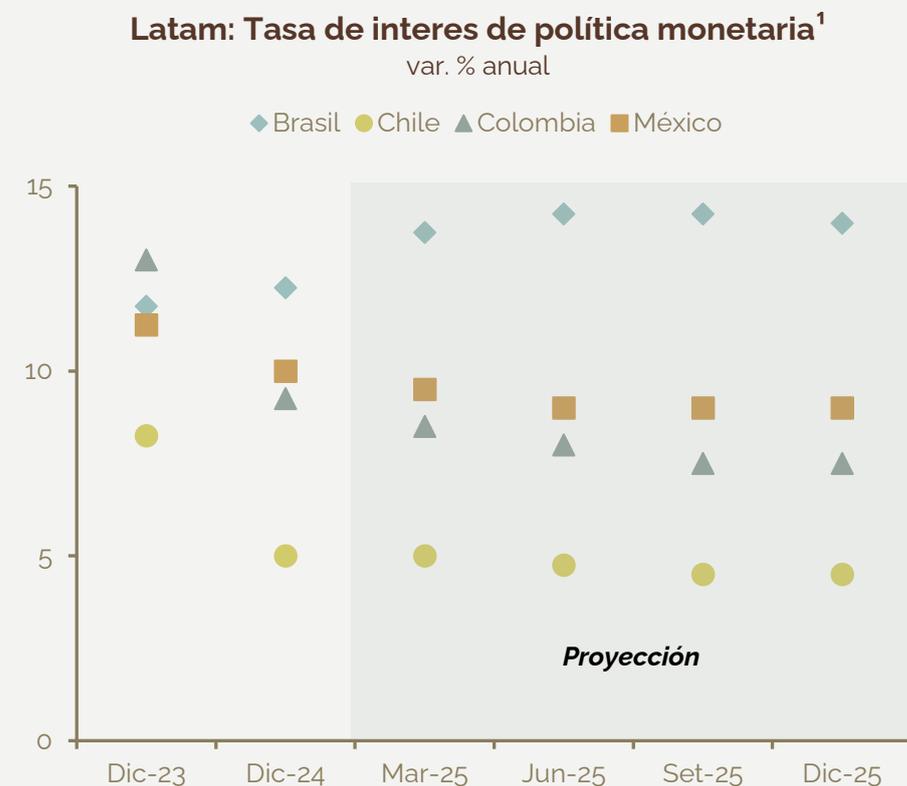
# Vemos un menor margen de recortes en las tasas de interés por riesgo de presiones inflacionarias ante nueva posible guerra comercial

En 2025, la inflación de principales países se estancaría en 4.2% a/a; en Argentina la reducción sería mayor...

...de esta manera, no hay mucho espacio de recorte de las tasas de interés en la región durante 2025.



1/ Eje izquierdo: Brasil, Chile, Colombia y México. Eje derecho: Argentina.  
Fuente: Latin Focus (Dic-24), Thorne & Associates



1/ Para Brasil, tasa SELIC; para Chile, tasa de descuento; para Colombia y México, tasa Repo.  
Fuente: J.P. Morgan - Global Data Watch (Dic-24), Thorne & Associates

# Agenda

- ✓ **Global: Ajustamos recortes de tasas; FED realizaría un solo recorte en 2025**
- ✓ **Latam: ¿Fue 2024 un buen año para Latam?; actualización de proyecciones**
- ✓ **Perú: Riesgo de vacancia continuaría aumentando hacia 2025**
- ✓ **Perú: Crecen los riesgos para nuestros escenarios de proyección**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen político de Perú

## Los negativos

- ✓ Frente a un mayor riesgo de vacancia de la presidenta Boluarte, estamos ajustando nuestros escenarios políticos. La probabilidad del escenario bajo sube de 25% a 30%, y el escenario base lo bajamos de 60% a 55%. El escenario alto lo mantenemos con una probabilidad de 15%.
- ✓ El riesgo de mayor vacancia se debe a que, según la Constitución, si el presidente renuncia en su último año de gestión, el presidente del Congreso asume su cargo, pero los congresistas se mantienen hasta las siguientes elecciones. En abril de 2025, Boluarte convocaría las elecciones de 2026, y en julio empezaría su último año de mandato. Durante este periodo, la probabilidad de vacancia aumentaría.
- ✓ Además de ello, la Fiscalía y el Congreso siguen ejerciendo presión sobre Boluarte. El primero inició una investigación por presunta omisión del cumplimiento de sus funciones por realizarse una operación estética. El segundo censuró al ministro de Energía y Minas, y la Comisión Permanente del Congreso aprobó dos investigaciones en contra de Boluarte.

## Los positivos

- ✓ Si bien la Fiscalía inició un nuevo proceso de investigación, esto se daría por razones más políticas que legales. Según Natale Amprimo, constitucionalista peruano, la Constitución de Perú no obliga al presidente a informar al Congreso “que estará en una situación en la que estará imposibilitado de desempeñar los derechos y deberes de su cargo”.
- ✓ El que sea un problema más político, se alinea con el fuerte deterioro de la aprobación de la presidenta. Su aprobación neta (diferencia entre aprobación y desaprobación) se encuentra en alrededor de -90%. Esta sería la más de las últimas décadas, superando incluso la desaprobación neta de Humala y Castillo.
- ✓ Un punto para considerar es la posibilidad de una transición pacífica hacia las elecciones de 2026, en donde no se impulse una vacancia y Boluarte continúe en el cargo. Esto porque el Congreso aún no ha logrado aprobar todas las reformas constitucionales que busca de cara a las siguientes elecciones.

## Supuestos de nuestros escenarios políticos

### Escenario bajo (30%)

- Aumentamos la **probabilidad** del escenario bajo de **25% a 30%**.
- **Incertidumbre política** revertiría su tendencia actual y **empezaría a subir a niveles cercanos de 2021 y 2022**.
- El **Congreso llevaría a cabo la vacancia** de Dina Boluarte a **mediados de 2025**; en donde el presidente del Congreso tomaría el control hasta 2026.
- Se daría la **elección de un candidato autoritario y de izquierda** en las elecciones de 2026 que **buscaría medidas populistas y de aumento del gasto público**, y que **aumentaría las tensiones con el Congreso**.

### Escenario base (55%)

- Bajamos la **probabilidad** de nuestro escenario base de **60% a 55%**.
- **Incertidumbre política continuaría en niveles elevados respecto a los niveles pre-COVID**; además, habría un **incremento hacia finales de 2025 y en 2026** con el acercamiento de las elecciones presidenciales.
- La **presidenta Boluarte completaría su periodo presidencial**, pero vemos que **la probabilidad de vacancia continuaría aumentando** en adelante, sobre todo entre abril y julio de 2025.
- **Alta incertidumbre** en las **elecciones de 2026**, con la **elección de un candidato moderado** que **mantendrá las políticas fiscales y monetarias**, con un **apoyo minoritario del Congreso**.

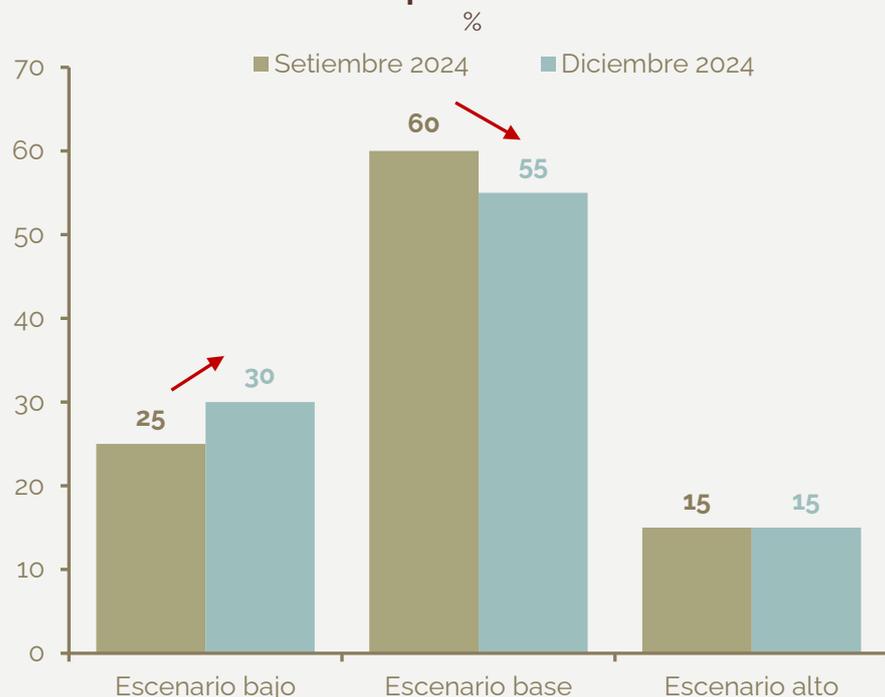
### Escenario alto (15%)

- Mantenemos la **probabilidad** del escenario alto en **15%**.
- **Incertidumbre política seguiría cayendo** en los próximos meses, hasta llegar a niveles de 2019.
- La **presidenta Boluarte completaría su periodo presidencial hasta 2026**, buscando aprobar reformas políticas y económicas.
- En las elecciones presidenciales de 2026, se daría la **elección de un candidato pro-mercado**, el cual **tendría el apoyo mayoritario del Congreso**.

## Escenario bajo aumenta a partir de que vemos que la probabilidad de vacancia seguiría aumentando hasta el próximo año

Probabilidad del escenario bajo sube a 30%, y la del escenario base baja a 55%...

**Perú: Revisión de la probabilidad de nuestros escenarios políticos**



Fuente: Thorne & Associates

...el Congreso tendría incentivos para vacar a la presidenta en su último, a partir de julio de 2025.

**Perú: Casos históricos en donde el presidente del Congreso asumió el cargo de la presidencia tras renuncia/destitución del presidente**

Presidente	Periodo	Causa de remoción	Sucesor <sup>1</sup>	Siguiente elección
Alberto Fujimori (3er periodo)	28 de julio de 2000 - 21 de noviembre de 2000	Destitución	Valentín Paniagua - Presidente del Congreso	Mayo de 2001
Pedro Pablo Kuczynski	28 de julio de 2016 - 23 de marzo de 2018	Renuncia	Martín Vizcarra - 2do vicepresidente	Abril de 2021
Martín Vizcarra	23 de marzo de 2018 - 9 de noviembre de 2020	Destitución	Manuel Merino - Presidente del Congreso	Abril de 2021
Pedro Castillo	28 de julio de 2021 - 7 de diciembre de 2022	Destitución	Dina Boluarte - 1era vicepresidenta	Abril de 2026
Dina Boluarte	7 de diciembre de 2022 - presente	?	?	Abril de 2026

<sup>1/</sup> Cuando el presidente renuncia en su último año y el presidente del Congreso asume su cargo, este se encarga de supervisar las siguientes elecciones.

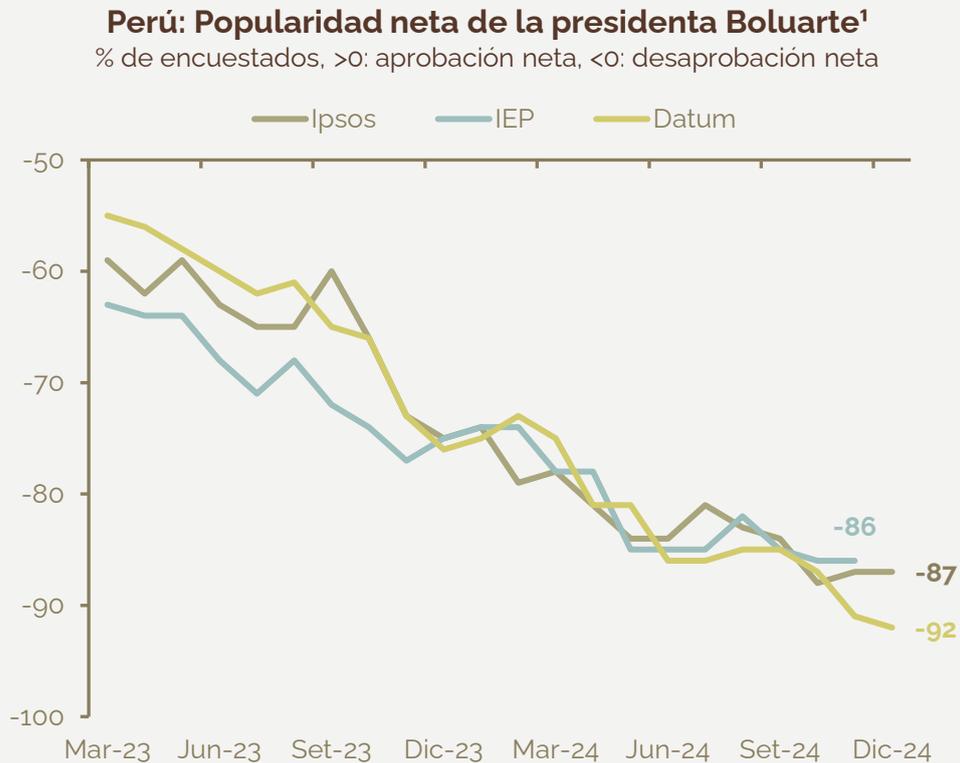
Fuente: Noticias periodísticas, Constitución de Perú, Thorne & Associates

[www.thorne-associates.com](http://www.thorne-associates.com)

# Investigación contra la presidenta por abandono de su cargo, tras realizarse una operación estética, sería un problema más político que legal

Nueva investigación contra Boluarte se da en un contexto en que su aprobación sigue cayendo...

...es más, registra la aprobación neta más baja de los últimos años.



<sup>1/</sup> Corresponde a la diferencia entre aprobación y desaprobación.  
Fuente: Ipsos, IEP, Datum, Thorne & Associates

<sup>1/</sup> Corresponde a la menor aprobación neta (diferencia entre aprobación y desaprobación) alcanzada en cada periodo presidencial.  
Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

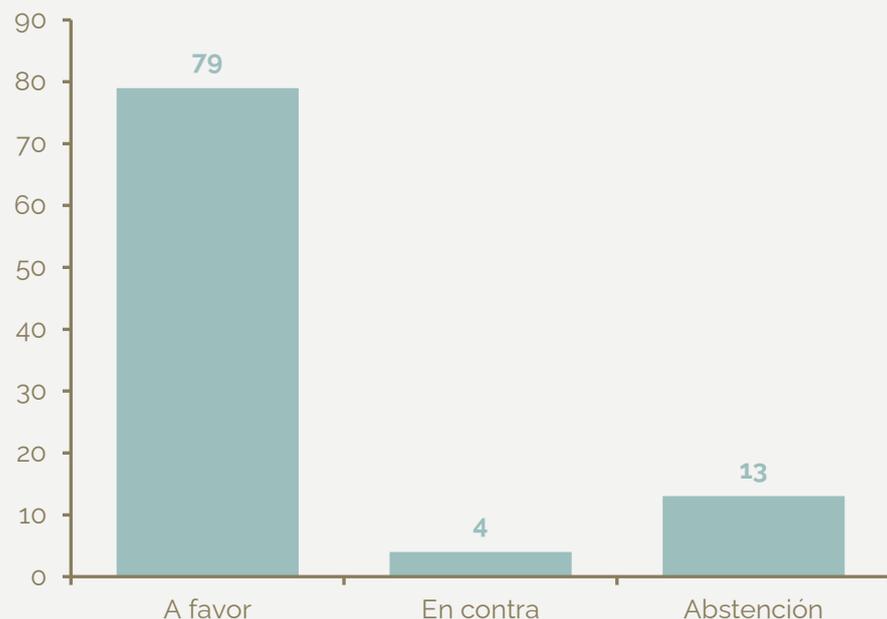
## Además, las presiones del Congreso hacia el Ejecutivo continúan

El Congreso censuró al ministro de Energía y Minas, Rómulo Mucho, por retraso de extensión del REINFO...

...además, la Comisión Permanente del Congreso aprobó investigar a Boluarte por dos denuncias.

### Perú: Votación de censura contra ministro de Energía y Minas

Número de votos



Fuente: Congreso del Perú, Thorne & Associates

### Perú: Avance de investigaciones en contra de la presidenta Dina Boluarte

- **Aprobación de investigaciones:** El 5 de diciembre la Comisión Permanente del Congreso **aprobó un plazo de quince días para que la Subcomisión de Acusaciones Constitucionales investigue y presente sus reportes** en contra de la presidenta Dina Boluarte
- **Denuncia de Caso Rolex:** Se aprobó con 22 votos a favor (unanimidad). Se acusa a **Boluarte por presunta corrupción y enriquecimiento ilícito** por omisión de declaración de joyas y relojes marca "Rolex".
- **Denuncia por muertes en protestas de 2022 y 2023:** Se acusa a Boluarte por presuntos delitos por violaciones contra los derechos humanos, tras el fallecimiento de 49 personas durante las protestas sociales de 2022 y 2023.

Fuente: Noticias periodísticas, Thorne & Associates

## Sin embargo, está la posibilidad de una transición pacífica, de modo que el Congreso pueda aprobar reformas constitucionales de cara a las elecciones

El Congreso aún busca aprobar algunas reformas constitucionales para las elecciones presidenciales de 2026, algunas de las cuales no alcanzaron los votos suficientes y otras todavía no se han votado en el pleno.

### Perú: Avance de reformas constitucionales en el Congreso

Reformas constitucionales	Detalle
1. Retorno a la bicameralidad a partir de 2026 con la incorporación de un Senado, el cual contará con 60 senadores.	Promulgada con la Ley N° 31988
2. Reección inmediata de diputados y senadores	Promulgada con la Ley N° 31988
3. Modificación de las elecciones primarias, en donde los partidos políticos pueden elegir a sus candidatos mediante voto universal, voto de sus afiliados o voto de sus delegados.	Promulgada con la Ley N° 31981
4. Exclusión de responsabilidad penal a los partidos políticos, los cuales no podrán ser procesados a nivel judicial por determinados delitos.	Promulgada con la Ley N° 32054
5. Exclusión de los movimientos regionales de participar en las elecciones generales.	No fue aprobada
6. Impedir que personas sentenciadas por delitos graves puedan postular a cargos de elección popular.	No fue aprobada
7. Reección inmediata, por un periodo adicional, de alcaldes y gobernadores regionales	No fue aprobada
8. Eliminar la Junta Nacional de Justicia (JNJ) y crear la Escuela Nacional de la Magistratura.	Falta votación en el pleno del Congreso
9. Modificar la legislación sobre la supervisión y fiscalización a las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) con el objetivo de limitar su actividad	Falta votación en el pleno del Congreso
10. Establecimiento de la prescripción de los delitos de lesa humanidad y crímenes de guerra cometidos en Perú en los años previos a 2002.	Falta votación en el pleno del Congreso

# Agenda

- ✓ **Global: Ajustamos recortes de tasas; FED realizaría un solo recorte en 2025**
- ✓ **Latam: ¿Fue 2024 un buen año para Latam?; actualización de proyecciones**
- ✓ **Perú: Riesgo de vacancia continuaría aumentando hacia 2025**
- ✓ **Perú: Crecen los riesgos para nuestros escenarios de proyección**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen de escenarios de proyección de Perú

## Los negativos

- ✓ Sumado a los riesgos locales, derivados de una posible vacancia y la incertidumbre sobre las elecciones de 2026, ahora se suman riesgos externos, a partir de la incertidumbre por una posible guerra comercial. Respecto a setiembre, hemos subido la probabilidad del escenario bajo de 25% a 30%, y el base lo bajamos de 60% a 55%; el alto sigue en 15%..
- ✓ En nuestro escenario base, revisamos la proyección del PBI de 2.8% a 3.1% para 2024, pero lo bajamos de 3% a 2.8% para 2025 y de 3% a 2.9% para 2026-28. En línea con ello, también hemos recortado la proyección de crecimiento de nuestros otros dos escenarios. En particular, en el escenario bajo, ahora esperamos una caída del PBI a partir de 2027.
- ✓ Por componentes, el gasto público esperamos un ajuste por el elevado nivel del déficit fiscal. El consumo privado se debilitaría en 2025, luego de que ya no se vea beneficiado de los retiros de AFP y CTS. Inversión privada observaría una evolución contraria, en donde a partir de 2026 se debilitaría por incertidumbre política. El menor crecimiento de los socios comerciales seguiría afectando las exportaciones.

## Los positivos

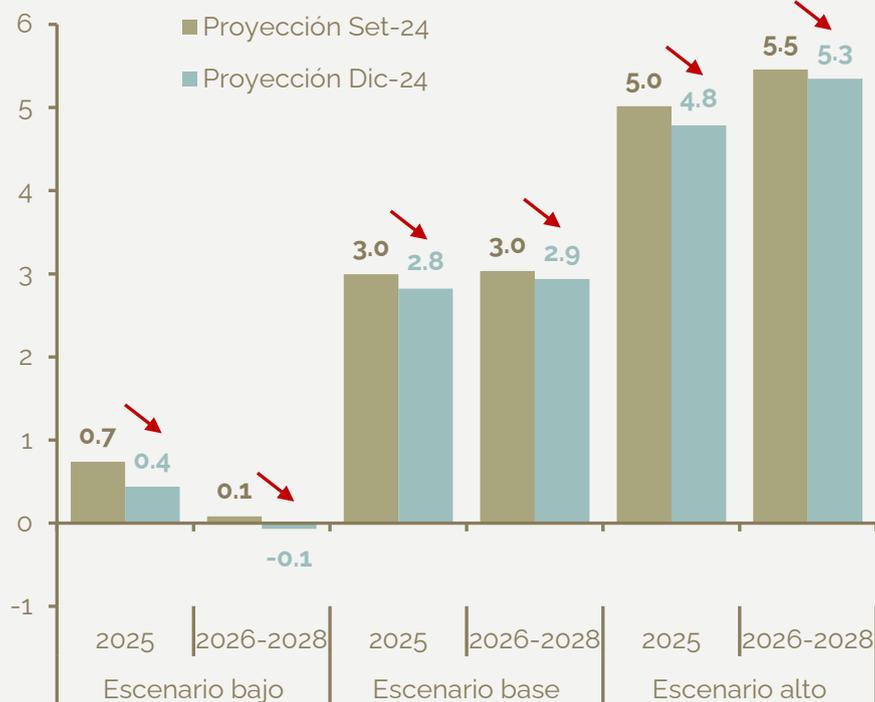
- ✓ Proyectamos una mejora de la balanza de pagos, sobre todo para 2024 y 2025. Por un lado, mejoramos la cuenta corriente debido al elevado nivel de la balanza comercial y menor renta de factores por menores precios de *commodities*. Por otro lado, la cuenta financiera se revisa al alza por mayores necesidades de financiamiento del sector público.
- ✓ La inflación cerraría el 2024 en 2.2%, menor al 2.3% proyectado en setiembre. No obstante, lo mantenemos en 2.4% a partir de 2025, en donde vemos riesgos al alza ante una mayor depreciación del tipo de cambio y la política arancelaria de EEUU. Con ello, vemos menores recortes de tasas en 2025, la cual cerraría en 4.5% y ya no en 4%.
- ✓ Si bien el gasto público real se va a ajustar, estamos revisando al alza el déficit fiscal a 3.8% del PBI para 2024, 2.8% para 2025, 2.4% para 2026, 2.3% para 2027 y 2.1% para 2028, con lo cual seguiría incumpliendo con la regla fiscal. Asimismo, proyectamos una tendencia al alza de la deuda pública, y una reducción de los activos públicos.

# Riesgos a la baja aumentan: recortamos nuestra proyección de crecimiento en nuestros tres escenarios

Hemos recortado nuestra proyección de crecimiento entre -0.2 y -0.3 p.p. en nuestros tres escenarios...

...dentro de nuestros principales supuestos, se añade la incertidumbre por posibles tensiones comerciales.

**Perú: Escenarios de proyección de crecimiento del PBI**  
Var. % real anual



**Perú: Principales supuestos de los tres escenarios**

<b>Escenario Bajo (30%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vacancia presidencial, aumento de la incertidumbre política, elección de candidato autoritario y de izquierda</li> <li>Medidas populistas y falta de aprobación de reformas</li> <li>Impacto de nueva guerra comercial, y deterioro del crecimiento de los socios comerciales</li> <li>Nuevas presiones al alza sobre la inflación y el tipo de cambio, y mayores subidas de tasas</li> </ul>
<b>Escenario Base (55%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Probabilidad de vacancia en 50%, incertidumbre política por elecciones de 2026, y elección de candidato moderado</li> <li>Falta de aprobación de reformas políticas y económicas</li> <li>Incertidumbre global por tensiones comerciales, y moderación del crecimiento de los socios comerciales</li> <li>Inflación controlada, ligeras presiones al alza sobre el tipo de cambio, espacio para recortes de tasas</li> </ul>
<b>Escenario Alto (15%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Boluarde se mantiene hasta 2026, se disipa la incertidumbre política, elección ordenada de candidato pro-mercado</li> <li>Aprobación de reformas políticas y económicas</li> <li>Ligera incertidumbre por posibles tensiones comerciales, crecimiento de los socios comerciales se dinamiza</li> <li>Inflación baja y controlada, fortalecimiento del tipo de cambio, mayor espacio para recortes de tasas</li> </ul>

## En nuestro escenario base, esperamos una corrección del crecimiento a 2.8% para 2025 y 2.9% en los siguientes tres años

Para 2024, subimos nuestra proyección a 3.1%, pero lo bajamos a 2.8% para 2025, y 2.9% en adelante...

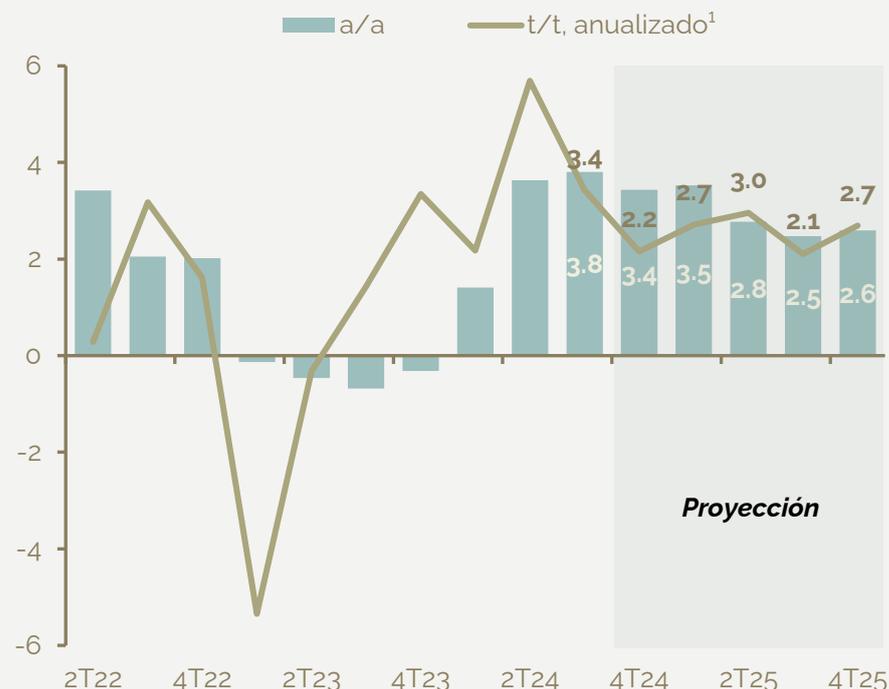
...en 2025, estimamos que el menor se comenzaría a observar a inicios del 2S25.

**Perú: Proyección de crecimiento del PBI**  
Var. % real anual



Fuente: Thorne & Associates

**Perú: Proyección de crecimiento del PBI trimestral**  
Var. % real anual



1/ Con ajuste estacional.

Fuente: BCRP, INEI, Thorne & Associates

# Cambios en la proyección de crecimiento de 2025 por componentes de gasto

Por el lado del gasto, revisión a 2.8% se debe al ajuste del consumo privado y del gasto del gobierno...

## Perú: Revisión de la proyección de crecimiento de 2025 por componente de gasto

En p.p.



1/ Incluye variación de inventarios, exportaciones e importaciones.  
 Fuente: Thorne & Associates

## Perú: Revisión de proyecciones por componentes de gasto

**Inversión privada:**  **4.0%**



- Se revisa al alza, de 2.8% a 4%, favorecido por la recuperación gradual de las expectativas de los empresarios y el inicio de construcción de proyectos mineros y de transporte.

**Exportaciones:**  **3.3%**



- Se revisa a la baja, de 3.6% a 3.3%, en un contexto de desaceleración de los socios comerciales, principalmente China, y riesgo de tensiones comerciales.

**Gasto público:**  **2.6%**



- Se revisa a la baja, de 3% a 2.6%. Esto se debería, principalmente, al mayor ajuste del consumo público, de 2.1% a 1.6%. La inversión pública también se revisa, de 5.6% a 5.1%.

**Consumo privado:**  **2.6%**



- Se revisa a la baja, de 3% a 2.6%. A partir del siguiente año, el consumo se debilitaría por la desaparición del efecto de los retiros de AFP y CTS, principalmente en el 2S24.

# Cambios en la proyección de crecimiento de 2025 por sectores económicos

Por sectores, revisión a 2.8% se debe al menor crecimiento del comercio y los servicios...

## Perú: Revisión de la proyección de crecimiento de 2025 por sectores económicos

En p.p.



1/ Incluye agricultura, pesca y minería e hidrocarburos.  
 Fuente: Thorne & Associates

## Perú: Revisión de proyecciones por sectores económicos



### **Construcción:** ↑ 4.1%

➤ Se revisa al alza, de 3.4% a 4.1%. La mejora de la construcción está en línea con el mayor dinamismo de la inversión privada con el inicio de construcción de proyectos de inversión.



### **Manufactura:** ↑ 2.6%

➤ Se revisa ligeramente al alza, de 2.4% a 2.6%. Esto se daría por una mejora del componente primario y no primario. Este último, sería beneficiado por la mayor inversión.



### **Comercio:** ↓ 2.5%

➤ Se revisa a la baja, de 3% a 2.5%, en un contexto de menor liquidez de las familias debido a que ya no se verán beneficiadas de los retiros de AFP y CTS.



### **Servicios:** ↓ 2.7%

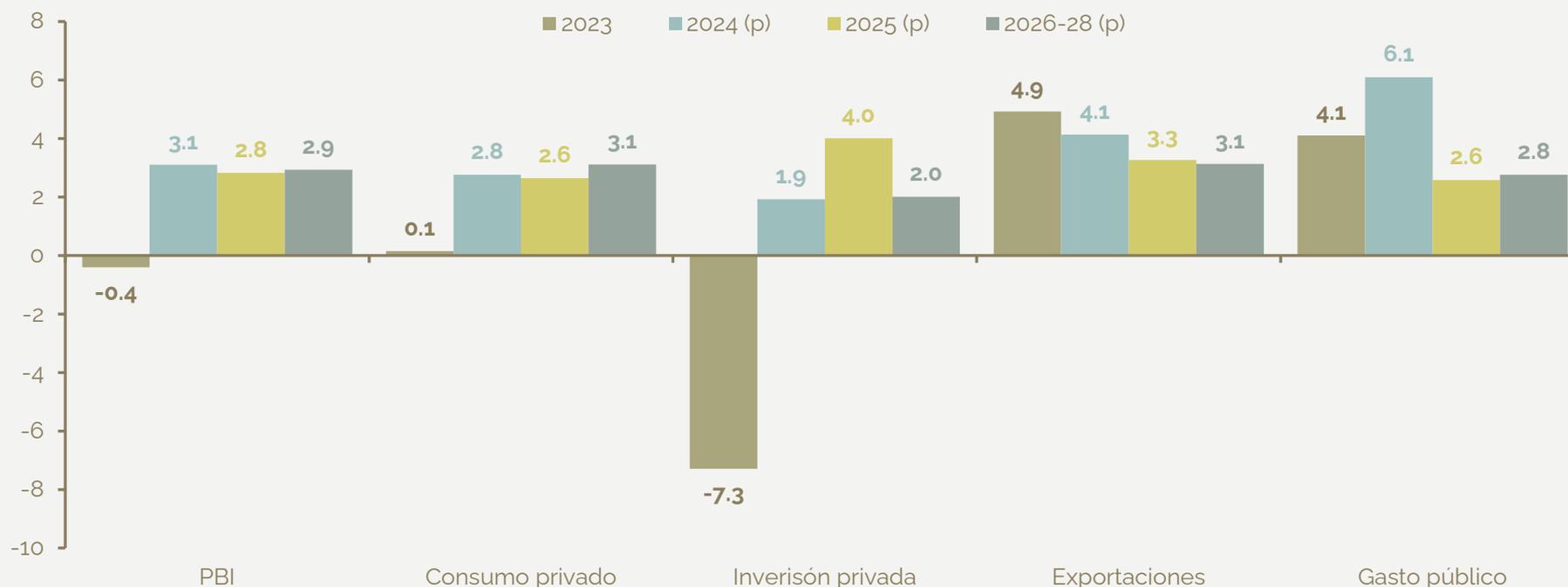
➤ Se revisa a la baja, de 3.1% a 2.7%, en línea con el menor crecimiento del comercio y el consumo privado.

## A partir de 2026, PBI se sostendría por consumo privado, pero se debilitaría por desaceleración de exportaciones e inversión privada, y bajo gasto público

Entre 2026 y 2028, la economía crecería a una tasa de 2.9%, ligeramente mayor al 2.8% de 2025. Esto se sostendría por mejora del consumo privado. No obstante, desaceleración de inversión privada y exportaciones, y ajuste del gasto público impedirían un mayor dinamismo.

### Perú: Proyección de crecimiento de los componentes de gasto del PBI

Var. % real anual

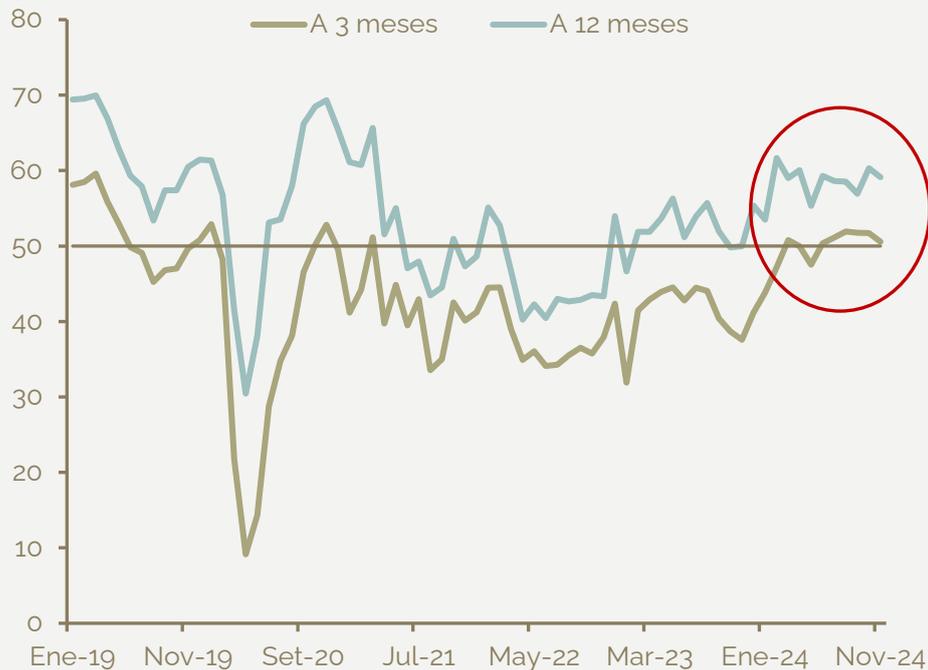


# La inversión privada se dinamizaría en 2025 ante recuperación de expectativas; pero luego se vería afectado por incertidumbre de elecciones

En los últimos seis meses, las expectativas económicas a tres meses se han mantenido en el tramo optimista...

...lo que apoyaría crecimiento de 4% en 2025, pero en adelante se vería afectado por incertidumbre local.

**Perú: Expectativas de la economía**  
Índice, 50 = nivel neutral



**Perú: Proyección de la inversión privada**  
Var. % real anual

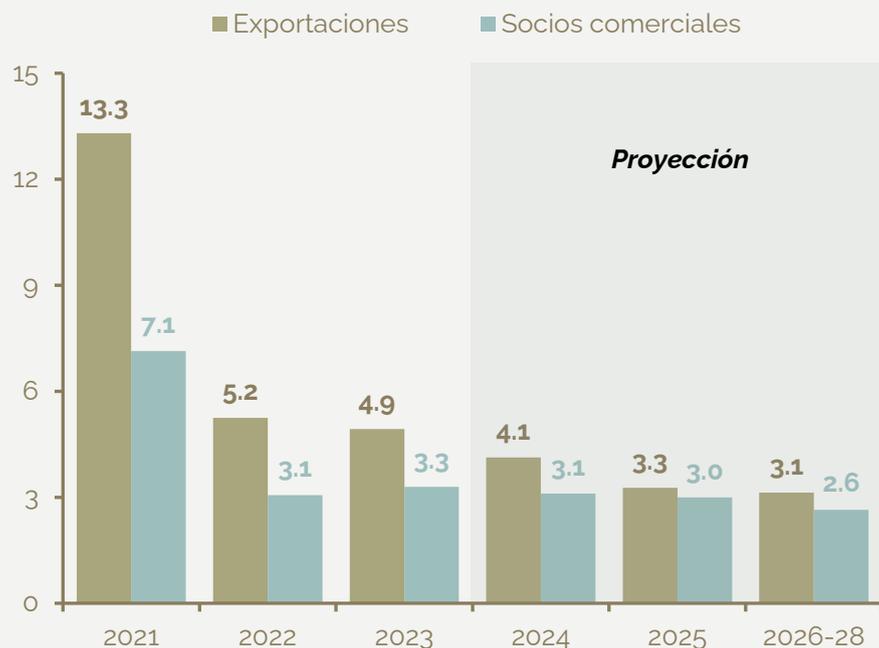


# Las exportaciones se continuarían ralentizando, en un contexto de desaceleración de los socios comerciales

Las exportaciones se desacelerarían a 4.1% en 2024, 3.3% en 2025 y 3.1% en 2026-28...

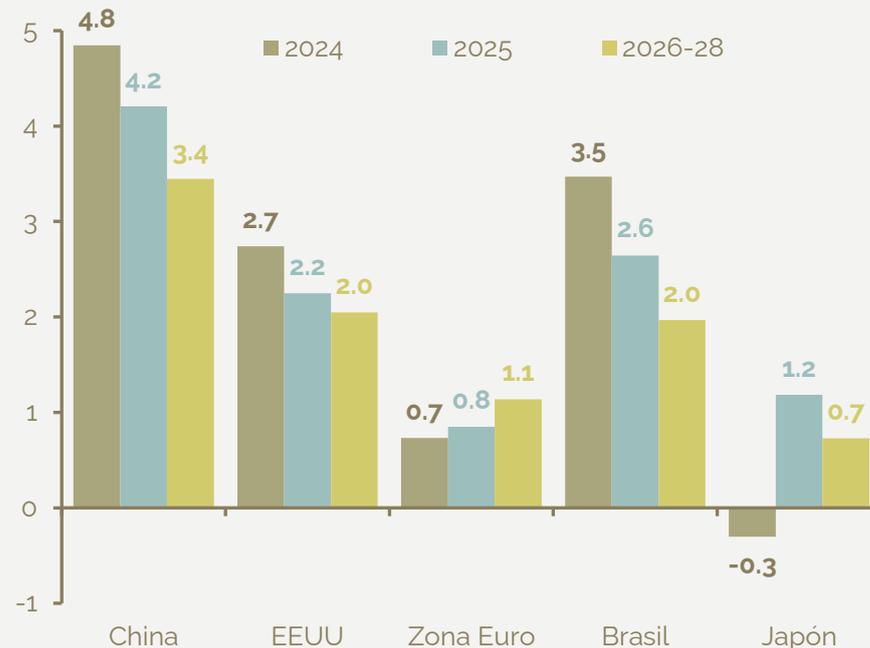
...esto ante la pérdida de dinamismo de los principales socios comerciales, principalmente China.

**Perú: Proyección de exportaciones y crecimiento de socios comerciales**  
Var. % real anual



Fuente: BCRP, JP Morgan - Global Data Watch, Latin Focus, Thorne & Associates

**Perú: Proyección de crecimiento de principales socios comerciales**  
Var. % real anual



Fuente: JP Morgan - Global Data Watch, Latin Focus, Thorne & Associates

# Cuenta corriente continuaría en superávit, apoyada por la elevada balanza comercial y menor renta de factores

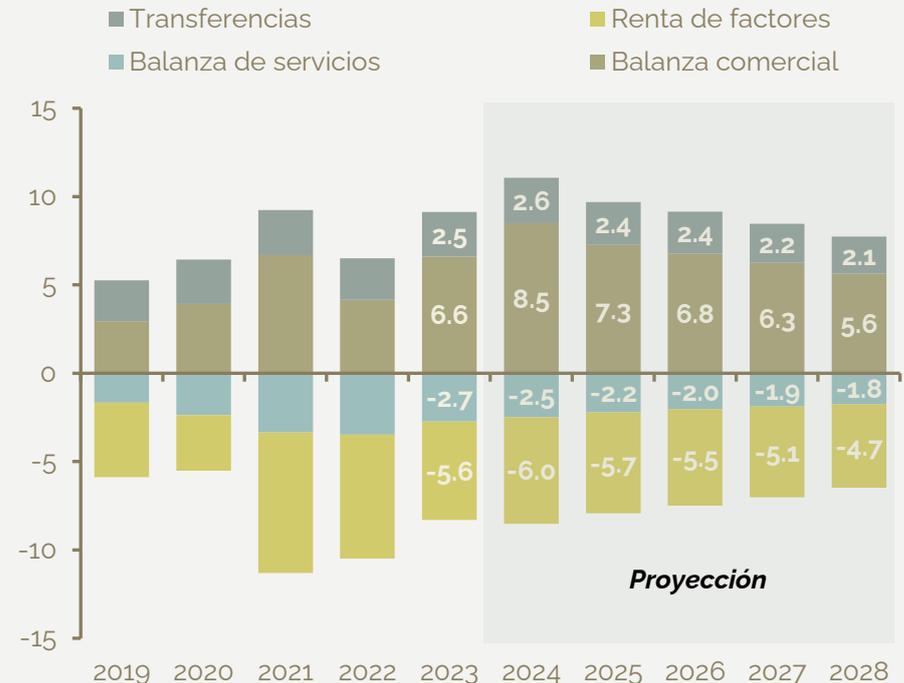
Cuenta corriente se revisa al alza a 2.5% del PBI para 2024, 1.8% para 2025, 1.7% para 2026 y 1.4% para 2027...

...explicado por una elevada balanza comercial, y una revisión a la baja de la renta de factores.

**Perú: Revisión de la proyección de la cuenta corriente**  
% del PBI



**Perú: Proyección de la cuenta corriente por componentes**  
% del PBI



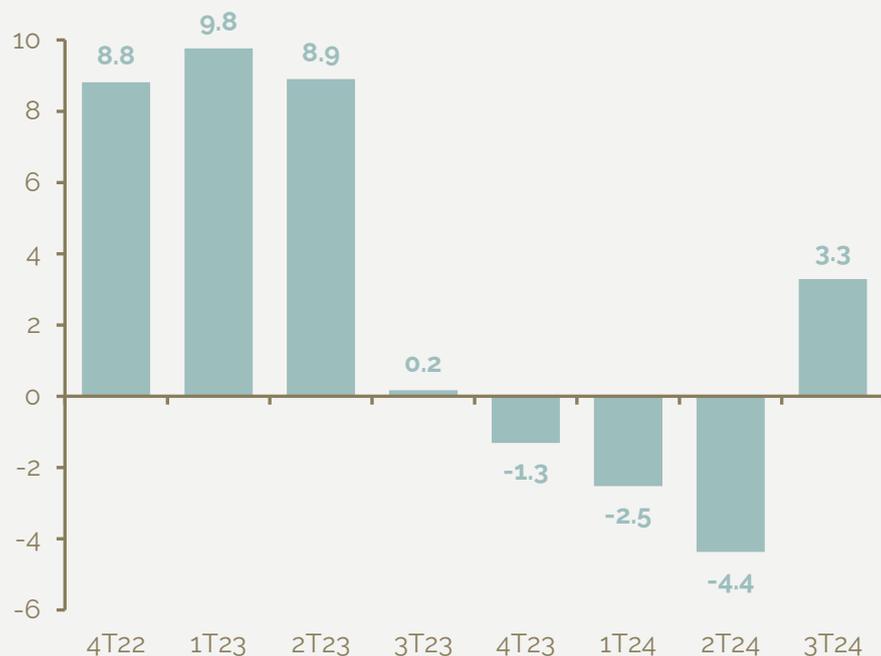
# La cuenta financiera se revisa al alza ante las mayores necesidades de financiamiento del sector público

Al 3T24, la cuenta financiera presentó una entrada neta de capitales externos de US\$3.3 mil millones...

...proyectamos que esta tendencia continúe hasta 2025, explicada por el mayor financiamiento público.

**Perú: Cuenta financiera<sup>1</sup>**

Miles de millones de US\$, últimos cuatro trimestres



1/ Definida como pasivos menos activos, por lo que un signo positivo indica entrada de capitales externos

Fuente: BCRP, Thorne & Associates

**Perú: Proyección de la cuenta financiera<sup>1</sup>**

Miles de millones de US\$



1/ Definida como pasivos menos activos, por lo que un signo positivo indica entrada de capitales externos

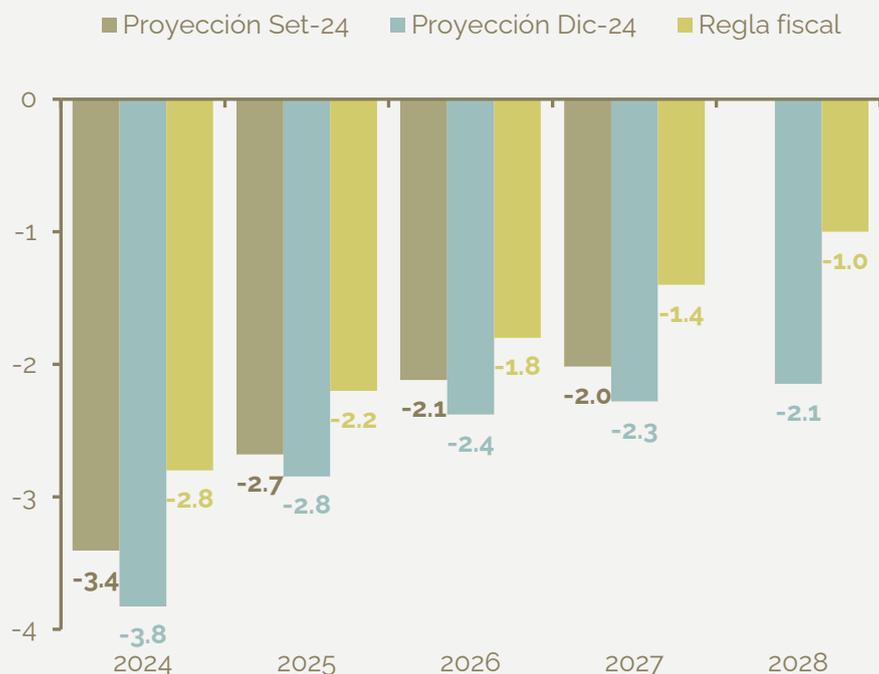
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# El gobierno continuaría incumpliendo la regla del déficit fiscal durante los próximos años

Hemos revisado al alza la proyección del déficit fiscal para el periodo de análisis...

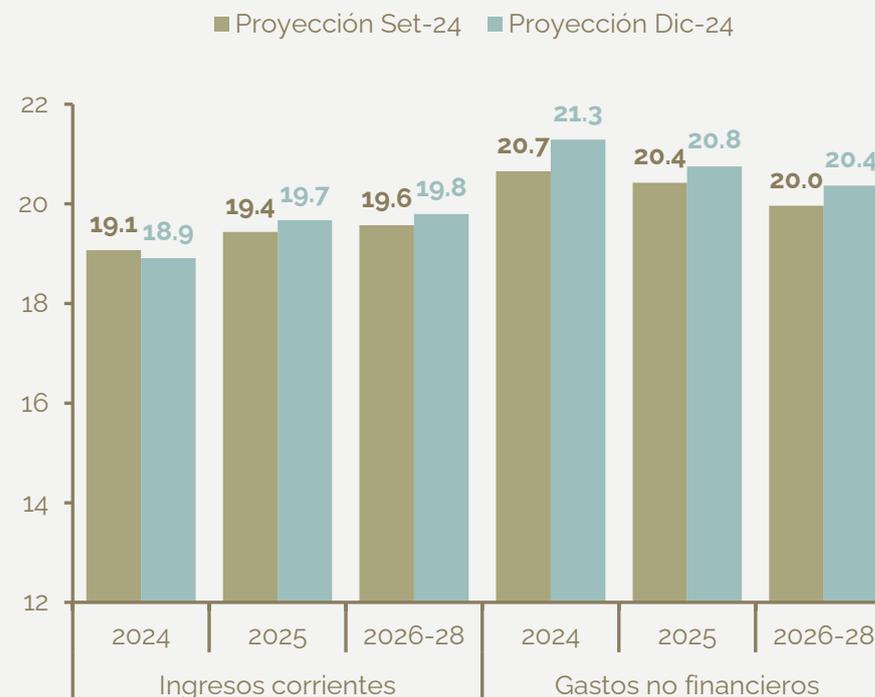
...explicado por la falta de recuperación de los ingresos y la rigidez del gasto, principalmente el corriente.

**Perú: Revisión de la proyección del déficit fiscal**  
% del PBI



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

**Perú: Revisión de la proyección de los ingresos y gastos**  
% del PBI



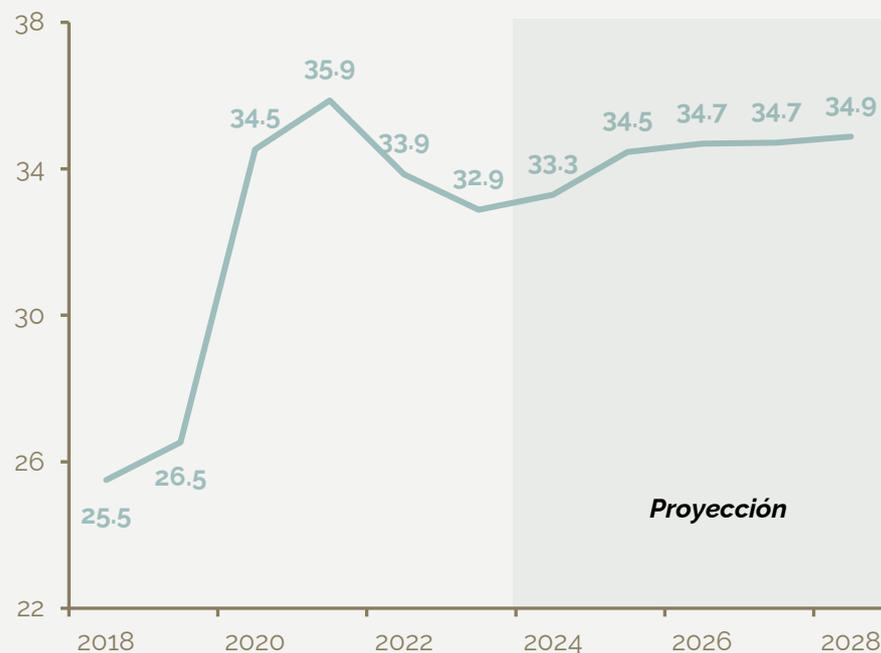
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

## La deuda pública enfrenta un riesgo de tendencia al alza; activos públicos se seguirían reduciendo

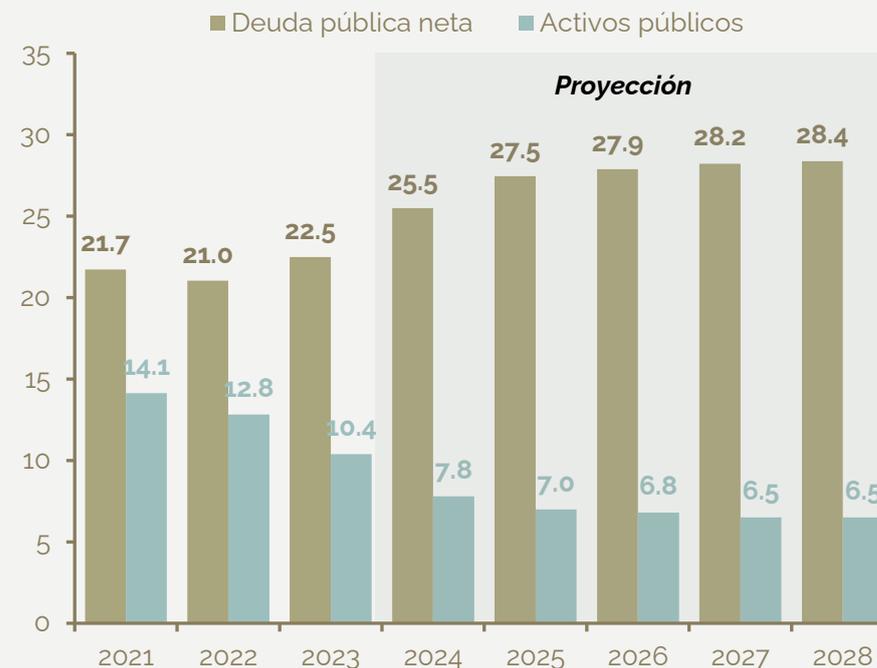
Proyectamos una ligera tendencia al alza de la deuda pública, hasta cerca de 35% del PBI en 2028 ...

...además, para cubrir las mayores necesidades de financiamiento, el gobierno haría uso de sus activos.

**Perú: Proyección de la deuda pública**  
% del PBI



**Perú: Proyección de deuda pública neta y activos públicos**  
% del PBI

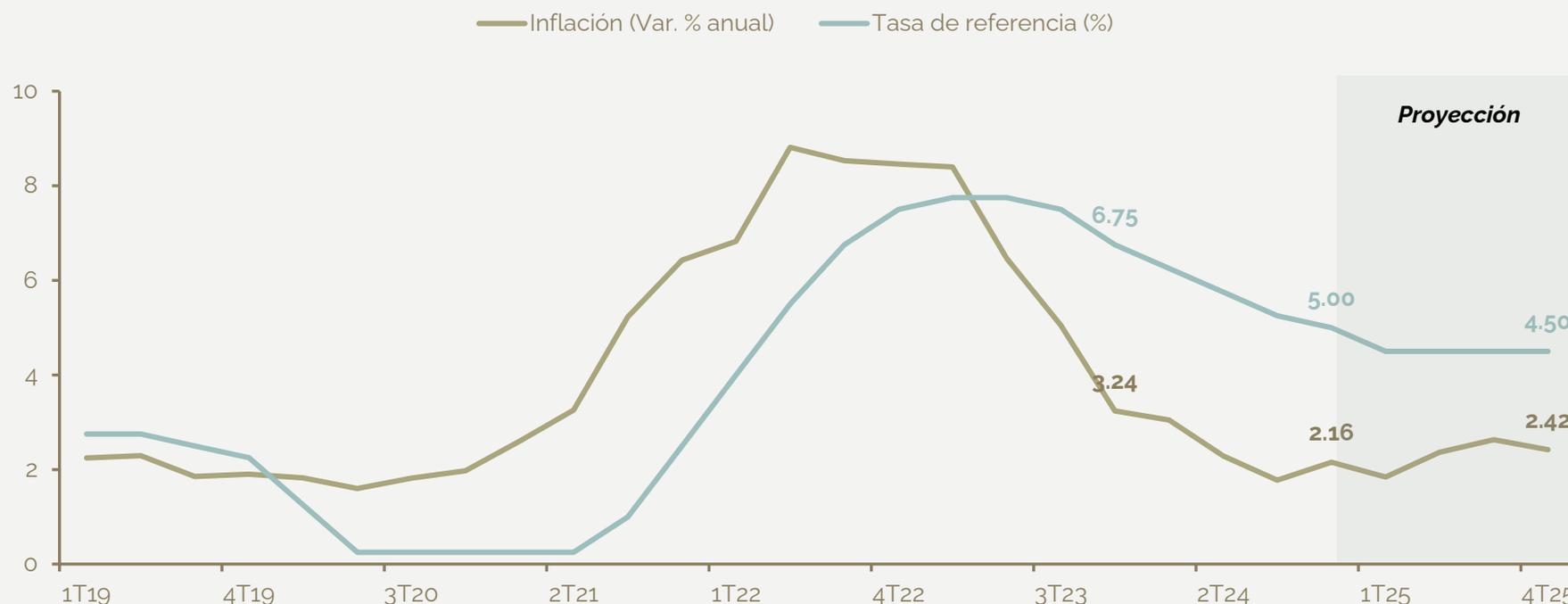


## Inflación cerraría en un nivel ligeramente mayor en 2025, pero dentro del rango meta; BCRP tendría menos espacio para recortar su tasa

Inflación cerraría este año en 2.2%, menor a nuestra proyección anterior de 2.3%, y en 2025 y en adelante cerraría en 2.4%. No obstante, enfrenta riesgos al alza por mayor tipo de cambio y política arancelaria de EEUU. Así, hemos revisado la proyección de tasas del BCRP de 4% a 4.5% para el siguiente año.

### Perú: Proyección de la inflación y la tasa de referencia del BCRP

Como se indica, fin de periodo



# Los menores recortes de tasas se darían por presiones al alza sobre el tipo de cambio y el acercamiento a su nivel neutral

Estamos revisando la proyección del tipo de cambio para 2025 de S/3.7 a S/3.8...

...además, la tasa real cerró en 2.5% en 2024, cerca a su nivel neutral estimado de 2%.

**Perú: Proyección del tipo de cambio**  
S/ por US\$, fin de periodo



1/ Proyección de 2024 es con información al 15 de diciembre.  
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

**Perú: Tasa de referencia real y tasa natural<sup>1</sup>**  
%



1/ La tasa natural es una estimación propia del BCRP. 2/ Dato de la tasa real corresponde al mes de diciembre.  
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# Agenda

- ✓ **Global: Ajustamos recortes de tasas; FED realizaría un solo recorte en 2025**
- ✓ **Latam: ¿Fue 2024 un buen año para Latam?; actualización de proyecciones**
- ✓ **Perú: Riesgo de vacancia continuaría aumentando hacia 2025**
- ✓ **Perú: Crecen los riesgos para nuestros escenarios de proyección**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

# Resumen de nuestras proyecciones macroeconómicas

## Perú: Resumen de proyecciones macroeconómicas

Como se indica

Indicadores económicos	2022	2023	2024 (p)		2025 (p)		2026 (p)		2027 (p)		2028 (p)	
			Nov.	Dic.	Nov.	Dic.	Nov.	Dic.	Nov.	Dic.	Nov.	Dic.
<b>Actividad económica:</b>												
PBI (Var. % real anual)	2.8	-0.4	3.1	3.1	2.8	2.8	2.9	2.9	3.0	3.0	-	2.9
Demanda interna (Var. % real anual)	2.5	-2.0	3.3	3.3	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	-	2.9
Consumo privado (Var. % real anual)	3.6	0.1	2.8	2.8	2.6	2.6	3.0	2.9	3.2	3.2	-	3.3
Inversión privada (Var. % real anual)	-0.5	-7.3	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	-	1.8
Manufactura (Var. % real anual)	1.0	-6.5	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	1.6	1.6	-	1.6
Servicios (Var. % real anual)	3.6	-0.1	3.2	3.2	2.7	2.7	3.1	3.1	3.3	3.3	-	3.4
<b>Precios:</b>												
Inflación (Var. % anual, fin de periodo)	8.5	3.2	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	-	2.4
Inflación sin alimentos ni energía (Var. % anual, fin de periodo)	5.6	2.9	2.6	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	-	2.2
<b>Balanza de pagos:</b>												
Tipo de cambio (S/ por dólar, fin de periodo)	3.83	3.73	<b>3.80</b>	<b>3.75</b>	3.80	3.80	3.80	3.80	3.70	3.70	-	3.65
Términos de intercambio (Var. % anual)	-9.9	4.7	11.8	11.8	<b>5.3</b>	<b>4.1</b>	<b>1.6</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>0.6</b>	-	0.4
Cuenta corriente (% del PBI)	-4.0	0.8	2.5	2.5	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	-	1.3
<b>Finanzas públicas:</b>												
Balance general del sector público (% del PBI)	-1.7	-2.8	-3.8	-3.8	-2.8	-2.8	<b>-2.2</b>	<b>-2.4</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.3</b>	-	-2.1
Deuda bruta del sector público (% del PBI)	33.9	32.9	34.3	33.3	34.3	34.5	34.3	34.7	34.1	34.7	-	34.9
<b>Indicadores financieros:</b>												
Tasa de referencia del BCRP (% , fin de periodo)	7.50	6.75	5.00	5.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	-	4.50
Rendimiento del bono global a 10 años (% , fin de periodo)	5.2	5.2	<b>5.5</b>	<b>5.4</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>	5.0	5.0	4.5	4.5	-	4.5
Rendimiento del bono soberano a 10 años (% , fin de periodo)	7.9	6.9	6.5	6.5	<b>6.5</b>	<b>7.0</b>	6.5	6.5	6.0	6.0	-	6.0

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**  
**Cristina Solis**

Lima, 20 de diciembre de 2024

CONTACTO:

**Alfredo Thorne** [alfredo@thorne-associates.com](mailto:alfredo@thorne-associates.com)

**Sebastián Valverde** [sebastian@thorne-associates.com](mailto:sebastian@thorne-associates.com)

**Cristina Solis** [crisrina@thorne-associates.com](mailto:crisrina@thorne-associates.com)

[www.thorne-associates.com](http://www.thorne-associates.com)