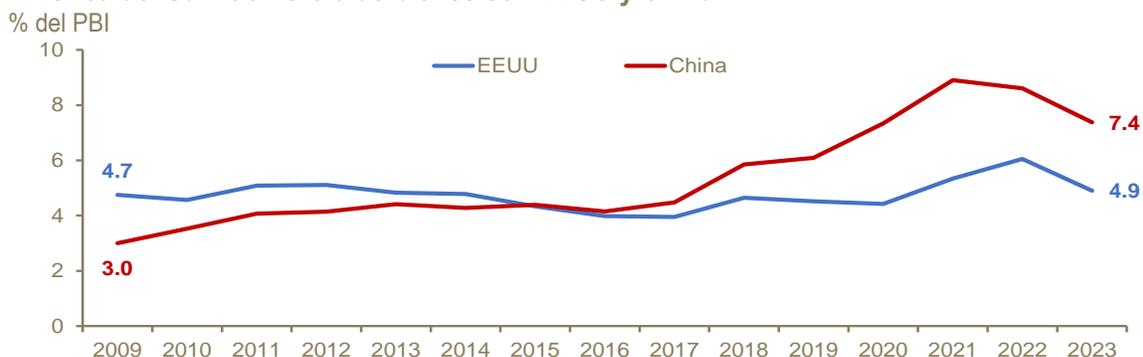


Latam: Actualización quincenal

- Desde el 20 de enero, Donald Trump asumió la presidencia de Estados Unidos (EEUU): si bien sus políticas no están enfocadas en América Latina, ocasionarían un fuerte impacto en la región de llevarlas a cabo.
- Una de las políticas de mayor impacto serían las deportaciones masivas. Honduras, Guatemala y El Salvador serían los más perjudicados al afectar gran parte de sus remesas, que equivalen a más del 15% de su PBI.
- La política arancelaria de EEUU también tendría un fuerte impacto en la región. México sería el país más afectado ante un aumento de aranceles en EEUU ya que el 80% de sus exportaciones está concentrado en ese país.
- Si bien, EEUU aplazó la imposición de un aumento de 25% de los aranceles, hay incertidumbre de que esta política vuelva a reactivarse. Además, vemos que Colombia y Brasil podrían enfrentar un riesgo similar.
- En este contexto, China tendría incentivos para aumentar su presencia en la región, principalmente con los países afectados por las políticas de Trump y los países con gobernadores de izquierda.

Políticas de Trump atentan contra la economía de América Latina; ¿China podría aumentar su influencia en la región? La llegada de Trump al poder supone una serie de riesgos para América Latina debido a las implicancias de sus políticas. Entre las que tendrían un mayor efecto sobre las economías de la región, se encuentran dos: i) las deportaciones masivas, que afectarían principalmente a Honduras, Guatemala y El Salvador por medio de un menor consumo ante la reducción de las remesas; y ii) la implementación de aranceles, que impactarían sobre todo a México ya que el 80% de sus exportaciones está concentrado en EEUU. Además, vemos que países como Colombia y Brasil (por la cantidad de inmigrantes que hay en EEUU) podrían enfrentar un aumento de aranceles por parte del país norteamericano. Frente a este contexto, China tendría mayores incentivos para aumentar su presencia en la región, sobre todo con los países más afectados por las políticas de Trump y con países con gobernadores de izquierda. De igual importancia será la postura de los nuevos gobiernos que entrarán en Bolivia, Chile, Colombia y Brasil, países que actualmente tienen gobernadores de izquierda y que celebrarán elecciones entre 2025 y 2026. En el caso de Perú, en un escenario donde la izquierda llegue al poder en 2026, la posibilidad de una mayor integración con China sería factible.

América del Sur: Comercio de bienes con EEUU y China¹

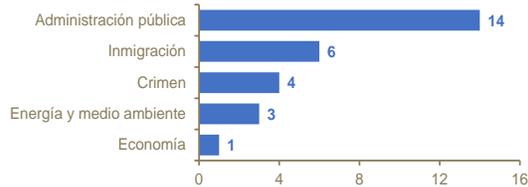


¹ El indicador de comercio de bienes se mide como la suma de exportaciones e importaciones.
Fuente: UNCTAD, Thorne & Associates

El 20 de enero, Donald Trump asumió la presidencia de EEUU en una ceremonia en la que destacó el compromiso de su administración con el lema *America First*, asegurando daría prioridad al país. En su primer día como presidente, Trump firmó 26 órdenes ejecutivas relacionadas a temas de administración pública, migratorios, energéticos y económicos. Si bien, durante su campaña, no enfocó su discurso principalmente hacia América Latina, las políticas que estaría llevando a cabo a la fecha sí impactarán fuertemente en la región.

EEUU: Ordenes ejecutivas de Donald Trump¹

Como se indica



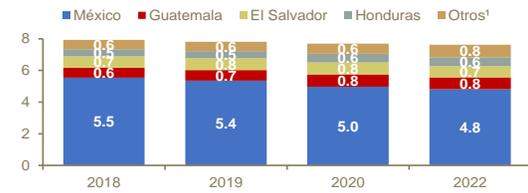
^{1/} Al 22 de enero.
Fuente: US Today, Thorne & Associates

Entre las órdenes ejecutivas que podrían afectar a América Latina, destacan el congelamiento por 90 días del financiamiento de USAID a países en desarrollo, y el retiro de EEUU del Acuerdo de París, tratado que aborda temas sobre el cambio climático. No obstante, esperamos que las políticas de deportación masiva, la emergencia nacional en la frontera con México y la implementación de aranceles sean las que tengan el mayor impacto económico en la región.

A 2022, en EEUU se encontrarían establecidos al menos 7.6 millones de inmigrantes latinos indocumentados, de acuerdo con el Departamento de Seguridad Nacional. En detalle, se estima que México es el principal país de origen de los inmigrantes indocumentados en EEUU, con un total de 4.8 millones; seguido de Guatemala con 0.8 millones; El Salvador con 0.7 millones; Honduras con 0.6 millones; Venezuela con 0.3 millones; y Colombia y Brasil con 0.2 millones, cada uno.

Latam: Inmigrantes ilegales en EEUU

millones de personas

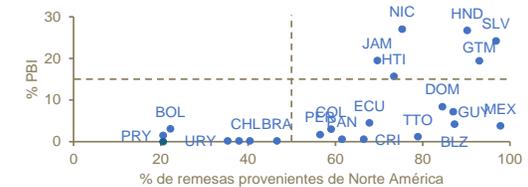


^{1/} Incluye Venezuela, Colombia y Brasil.
Fuente: Departamento de Seguridad Nacional de EEUU, Thorne & Associates

El canal inmediato por el cual las deportaciones masivas podría afectar a las economías de América Latina sería por medio del canal real, pues la mayor parte de las remesas enviadas por inmigrantes de América Latina establecidos en EEUU se utilizaría para aumentar el consumo de las familias en el país de origen. De acuerdo con un estudio publicado por el BID en 2019 realizado a inmigrantes de la región en EEUU, el 88.1% de los encuestados reportó que las remesas enviadas a su país de origen se destinaban para cubrir gastos de manutención de familiares; el 57.1%, para gastos médicos; y el 31.4%, para gastos en educación. Si se considera que para países como Haití, Guatemala, Jamaica, El Salvador, Honduras y Nicaragua las remesas recibidas de Norte América, y principalmente de EEUU, equivalen a más 15% de su PBI y más del 50% del total de remesas recibidas, se entendería cuáles serían las repercusiones de una política de deportación masiva por parte de EEUU para América Latina.

Latam: Remesas recibidas del extranjero en 2023¹

Como se indica

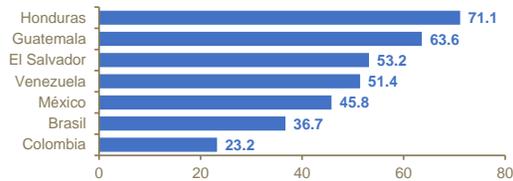


^{1/} No hay datos para Venezuela.
Fuente: BID, FMI WEO-Oct24, Thorne & Associates

Si a estos dos factores se le agrega el estatus de ilegalidad en EEUU, identificamos que Honduras, Guatemala, y El Salvador se verían más afectadas debido a que, ante una política de deportación masiva de inmigrantes ilegales, dichos países que dependen

fuertemente de las remesas provenientes de EEUU podrían dejar de recibir dichos flujos de dólares, lo que reduciría la capacidad de consumo de las economías, aumentando los índices de pobreza y, con ello, deteriorar su economía.

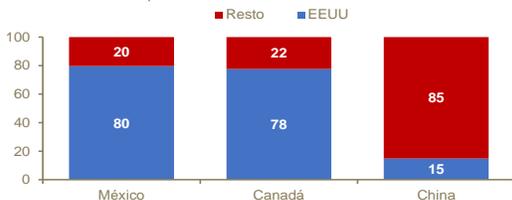
Latam: Inmigrantes ilegales en EEUU¹
% del total del inmigrantes de cada país



1/ Para los países con data disponible en 2020.
Fuente: Departamento de Seguridad Nacional de EEUU, BID, Thorne & Associates

El otro impacto de gran magnitud, vía el canal comercial, sería la política de imposición de aranceles a las importaciones. Es más, el 1 de febrero, Trump oficializó un incremento de los aranceles a 25% para las importaciones de México y la mayoría de los bienes importados de Canadá, y 10% para las importaciones de China. Aunque México y Canadá anunciaron represalias, con medidas arancelarias y no arancelarias, el mayor impacto lo recibirían estos países pues el 80% de sus exportaciones se concentran en EEUU.

Global: Destino de las exportaciones
% del total de cada país



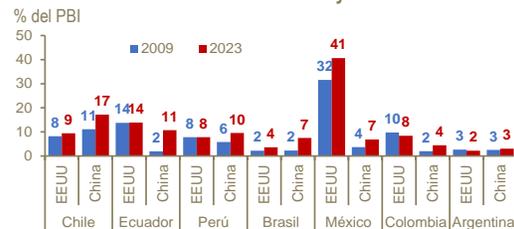
Fuente: UNCTAD, Thorne & Associates

Pese a la rápida conciliación entre México y EEUU, en donde se acordó que México reforzaría la frontera con 10 mil militares a cambio de que EEUU aplazara el aumento de aranceles por un mes, podría significar que Trump utiliza los aranceles como herramienta de negociación, aún se mantiene latente la incertidumbre en torno a si la medida arancelaria podría volver a reactivarse. Esto también genera la pregunta de qué otros

países de la región podrían verse afectados por esta medida. Nuestra perspectiva es que Colombia y Brasil, países de origen de alrededor de 400 mil inmigrantes ilegales en EEUU, podrían ser los siguientes afectados. Es más, esto ya se ha observado a fines de enero con el conflicto entre Colombia y EEUU. En el caso de Perú, Claver-Carone, un asesor del equipo de transición de Trump, sugirió imponer un arancel de 60% al puerto de Chancay al ser operada por una empresa china. Sin embargo, el impacto no sería significativo: el comercio a través de Chancay está en sus etapas iniciales; y, aunque el comercio de este puerto podría llegar a representar poco más del 20% del comercio total de los puertos de Perú, se espera que la mayor cantidad de envíos tengan como destino a los países asiáticos.

Frente a este escenario de mayores riesgos para América Latina, cabe preguntarse si esto significaría una oportunidad para China de aumentar su presencia en la región, algo que ha venido sucediendo en los últimos años. En términos de comercio, desde 2015 China ha superado a EEUU como principal socio comercial de la región, principalmente con los países de América del Sur. Con información de la UNCTAD, el comercio de bienes de esta región con China aumentó de 3% del PBI en 2009 a 7.4% en 2023; mientras que con EEUU se mantuvo en 4.7% y 4.9%, respectivamente. Gran parte de este incremento del comercio con China se explica por países como Chile y Ecuador, que su comercio con el país asiático subió de 11% del PBI a 17% en el primero, y de 2% a 11% en el segundo.

Latam: Comercio de bienes con EEUU y China¹



1/ El indicador de comercio de bienes se mide como la suma de exportaciones e importaciones.
Fuente: UNCTAD, Thorne & Associates

En términos de Inversión Extranjera Directa (IED), la participación de China es muy inferior al de EEUU (1% vs 36%); no obstante, ello se explica porque la IED solo registra la entrada de capitales provenientes del país en cuestión. Según la CEPAL, esto sucede porque no todos los países proporcionan información y algunos flujos de capital se invierten a través de un tercer intermediario, como es el caso de China. Frente a ello, los indicadores de i) fusiones y adquisiciones de activos, y ii) anuncios de proyectos de inversión permiten capturar información que no está incluida en la IED. Así, según la CEPAL, la mayor participación de China en la región se observó durante el periodo 2015-2019, donde el peso de empresas chinas en el monto de fusiones y adquisiciones fue de 16.3%, y de anuncios de proyectos de inversión de 6.4%. Aunque en 2023 el primero disminuyó considerablemente, hasta 1%; la participación de los anuncios de inversión de China aumentó considerablemente a 12.5%, por un monto total de US\$14.4 mil millones, principalmente por los anuncios de proyectos en los sectores automotor y energía en México, Brasil y Argentina.

Latam: Anuncios de proyectos de inversión extranjera, por país de origen



Fuente: CEPAL (2024). La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, Thorne & Associates

Debido a las posibles implicancias de las políticas de Trump, Honduras, Guatemala, El Salvador y México, y posiblemente Colombia y Brasil, tendrán los mayores incentivos para ampliar su relación con China. En cuanto al resto de la región, si bien aún es incierta la postura que puedan tomar, una forma de prever sus próximas decisiones es a partir de la postura ideológica de sus gobiernos. Los países con gobiernos de izquierda como es el caso de Bolivia, Chile, Uruguay y Venezuela posiblemente tendrán un mayor acercamiento hacia China. En cambio, los países con

gobiernos de derecha como Argentina y Ecuador buscarán mantener sus relaciones comerciales con EEUU.

De igual importancia será la postura de los próximos gobiernos en la región. Entre 2025 y 2027 se llevarán a cabo 11 elecciones presidenciales. De ellos, esperamos que Ecuador mantenga su relación con EEUU pues las encuestas señalan que el actual presidente, Daniel Noboa, seguirá al mando. En Bolivia, Chile, Colombia y Brasil, países con gobernadores de izquierda, aún no hay claridad sobre un posible ganador, por lo que existe la posibilidad de que pueda haber un giro en la relación con EEUU. En el caso peruano, en un escenario donde la izquierda llegue al poder en 2026, la posibilidad de una mayor integración con China sería factible.

Latam: Próximas elecciones presidenciales

País	Fecha
Ecuador	9 de febrero de 2025
Bolivia	17 de agosto de 2025
Chile	16 de noviembre de 2025
Honduras	30 de noviembre de 2025
Costa Rica	Febrero de 2026
Perú	Abril de 2026
Colombia	Mayo de 2026
Brasil	Octubre de 2026
Nicaragua	Noviembre de 2026
Guatemala	Junio de 2027
Argentina	Octubre de 2027

Fuente: Noticias periodísticas, Thorne & Associates

En 2024, la economía peruana habría crecido 3.2%. El 15 de febrero de 2025, el INEI publicará el dato de la producción nacional del diciembre de 2024. La economía habría aumentado su dinamismo por tercer mes consecutivo al pasar de crecer 3.9% a/a en noviembre a 4.1% en diciembre, explicándose por la mayor evolución en sectores como minería e hidrocarburos, comercio, y manufactura. Así, en el sector minería e hidrocarburos, tanto la actividad minera metálica como hidrocarburos habrían contribuido al crecimiento del sector en diciembre, al crecer 2% y 1.5%. Por su lado, lo que contribuiría principalmente al crecimiento del sector manufactura en diciembre sería la manufactura primaria al crecer 19.4%. Destaca también el crecimiento del sector pesca, el cual aumentó 76.8% en

diciembre. Finalmente, los sectores comercio y servicios, ligados al consumo, habrían registrado una desaceleración al pasar de 3.5% a 2.7% y 4.2% a 4%, respectivamente. En términos desestacionalizados, la economía decrecería en -0.5% m/m en diciembre. Con estos datos, la economía en 2024 habría crecido a una tasa de 3.2% a/a debido principalmente a un efecto rebote.

El 1 de marzo de 2025, el INEI publicará el dato de inflación de Lima Metropolitana de febrero de 2025. En enero, la inflación se mantuvo por décimo mes consecutivo dentro del rango meta, desacelerándose respecto al mes de diciembre de 2024 al pasar de 1.97% a/a a 1.85%. Esto se mantendría en línea con nuestras proyecciones para el mes de febrero, la cual alcanzaría una tasa de 1.61%, lo que significaría una reducción de 0.24 p.p., respecto al mes de enero. Esta desaceleración en febrero se explicaría principalmente por la reducción en los precios del rubro alimentos y bebidas no alcohólicas, específicamente por la reducción en el precio de productos como carne, cereales y aceites. Por su lado, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, también evidenciaría una desaceleración al pasar de 2.44% a 2.20%, explicado por una desaceleración en el rubro de transporte.

*El texto, data, información, imágenes y otros materiales contenidos en el presente correo o en cualquier producto, servicio, reporte o página web de propiedad de Thorne & Asociados S.A.C. ("Thorne & Asociados") constituye posesión de propiedad intelectual. Ningún material de ninguna parte del presente correo podrá ser transmitido, difundido, transferido, asignado, reproducido, o utilizado de alguna otra manera o diseminado en cualquier forma a ninguna persona o entidad, sin el consentimiento explícito y por escrito de Thorne & Asociados. Todas las reproducciones no autorizadas o cualquier otro uso se considerarán como infracción(es) deliberada(s) de copyright y cualquier otra propiedad intelectual, derechos de propiedad, incluyendo más no limitándose a derechos de privacidad de Thorne & Asociados. Thorne & Asociados expresamente se reserva todos los derechos de propiedad intelectual, incluyendo, pero no limitándose, el derecho de bloquear la transferencia de sus productos y servicios y/o hacerle seguimiento a los mismos, utilizando tecnología de seguimiento electrónico, así como cualquier otra forma lícita de hacerlo conocidos o por desarrollarse en el futuro. Thorne & Asociados se reserva el derecho, sin previo aviso, de utilizar todas las

medidas de la ley para sancionar penal o civilmente la violación de sus derechos. Mientras Thorne & Asociados usará sus mejores esfuerzos comerciales para entregar información veraz a sus clientes, Thorne & Asociados no podrá garantizar la veracidad, precisión, relevancia y/o integridad de la información usada respecto a ello. Alguna de la información contenida en este correo podrá haber sido obtenida de otras fuentes y Thorne & Asociados no emite ninguna garantía de representación, implícita o expresa, con respecto a dicha información (o los resultados que se obtengan del mismo), y expresamente, renuncia a todas las garantías de originalidad, precisión, integridad, comerciabilidad o idoneidad para un propósito particular respecto a dicha información. Sin limitación alguna de lo anterior, en ningún caso Thorne & Asociados, o sus afiliadas o cualquier tercera parte envuelta o relacionada con el cumplimiento, informática o creación de la data será responsable por la pérdida o daño de ninguna naturaleza, incluyendo pero no limitándose a cualquier daño directo, indirecto o consecuencial, incluso si expresamente exista la posibilidad de dicho daño, que pueda surgir por el uso, del contenido de la información proveniente de este correo o cualquier error, omisión o imprecisiones en relación con los mismos.

Publicación de datos y proyecciones Del 6 de febrero al 1 de marzo de 2025

Jue 6-feb	Confianza empresarial (50=neutral)	Nov-24	Dic-24	Ene-25
	Expectativas de la economía a 3 meses	50.6	50.0	49.5
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	51.3	48.9	48.3
	Inventarios con respecto al mes anterior	47.9	49.4	50.0
Jue 13-feb	Balanza comercial (% a/a, real)	Oct-24	Nov-24	Dic-24
	Exportaciones	-1.5	8.4	-0.2
	Importaciones	5.4	17.9	12.0
	Balanza comercial (millones de US\$)	Oct-24	Nov-24	Dic-24
	Balanza comercial	1 808	2 424	2 460
	Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)	Nov-24	Dic-24	Ene-25
	Ingresos corrientes	4.8	20.4	11.5
	Gastos no financieros	-4.9	-1.2	26.9
	Deficit fiscal (% del PBI, 12 meses)	Nov-24	Dic-24	Ene-25
	Deficit fiscal	-3.9	-3.6	-3.8
Sáb 15-feb	Producto Bruto Interno Mensual (% real)	Oct-24	Nov-24	Dic-24
	PBI (a/a)	3.4	3.9	4.1
	PBI (m/m, desestacionalizado)	0.0	1.1	-0.5
	Producto Bruto Interno Anual (% real)	2022	2023	2024
	PBI (a/a)	2.8	-0.4	3.2
Jue 27-feb	Crédito al sector privado (% a/a)	Nov-24	Dic-24	Ene-25
	Total	0.6	0.5	1.7
	A empresas	0.5	-0.1	1.6
Sáb 01-mar	Índice de precios al consumidor (%)	Dic-24	Ene-25	Feb-25
	Inflación - Lima Metropolitana (a/a)	1.97	1.85	1.61
	Inflación - Lima Metropolitana (m/m)	0.11	-0.09	0.32
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (a/a)	2.60	2.44	2.20
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (m/m)	0.40	-0.15	0.27

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.

Revisión de datos del mes pasado

Jue	Política monetaria	Nov-24	Dic-24	Ene-25	Actual
9-ene	Tasa de interés de referencia del BCRP	5.00	5.00	6.00	4.75
	Confianza empresarial (50=neutral)	Oct-24	Nov-24	Dic-24	Actual
	Expectativas de la economía a 3 meses	51.7	50.6	-	50.0
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	49.6	51.3	-	48.9
	Inventarios con respecto al mes anterior	51.6	47.9	-	49.4
Mie	Producto Bruto Interno Mensual	Set-24	Oct-24	Nov-24	Actual
15-ene	PBI (% a/a, real)	3.2	3.4	3.4	3.9
	PBI (% m/m, real, desestacionalizado)	-0.3	0.0	1.3	1.1
Jue	Balanza comercial (% a/a, real)	Set-24	Oct-24	Nov-24	Actual
16-ene	Exportaciones	1.92	-1.51	13.8	8.4
	Importaciones	0.0	5.4	23.8	17.9
	Balanza comercial (millones de US\$)	Set-24	Oct-24	Nov-24	Actual
	Balanza comercial	2343	1808	-	2424
	Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)	Oct-24	Nov-24	Dic-24	Actual
	Ingresos corrientes	2.0	4.8	1.9	20.4
	Gastos no financieros	1.1	-4.9	1.6	-1.2
	Deficit fiscal (% del PBI, 12 meses)	Oct-24	Nov-24	Dic-24	Actual
	Deficit fiscal	-4.0	-3.9	-	-3.6
Jue	Crédito al sector privado (% a/a)	Oct-24	Nov-24	Dic-24	Actual
23-ene	Total	0.3	0.6	0.8	0.5
	A empresas	-0.1	0.5	0.3	-0.1
Sáb	Índice de precios al consumidor	Nov-24	Dic-24	Ene-25	Actual
01-feb	Inflación - Lima Metropolitana (% a/a)	2.27	1.97	2.16	1.85
	Inflación - Lima Metropolitana (% m/m)	0.09	0.11	0.21	-0.09
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (% a/a)	2.56	2.60	2.61	2.44
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (% m/m)	0.06	0.40	0.92	-0.15

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.