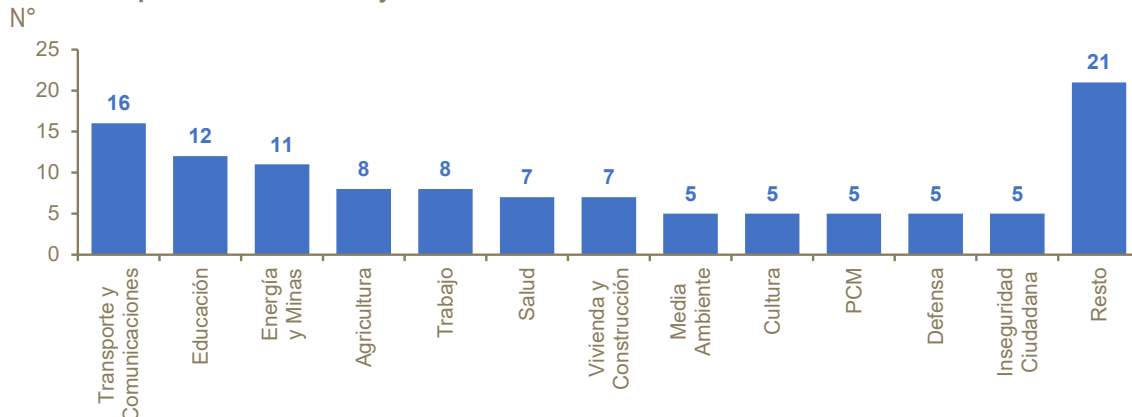


Perú: Actualización quincenal

- La presidenta Dina Boluarte brindó su último mensaje presidencial por 28 de julio: incluye 115 nuevas acciones a cumplirse hasta julio de 2026.
- Un recuento de sus mensajes anteriores indica que gran parte de sus promesas no se cumplirán: solo concretó el 33% del 2023, y 12% del 2024.
- Pese a las grandes problemáticas como la inseguridad ciudadana, muchas de sus propuestas carecen de claridad: más de la mitad no cuenta con una fecha específica, y 28 de las 48 iniciativas sobre proyectos de inversión no especifican un presupuesto asignado.
- Su discurso tampoco presta atención al déficit fiscal, que cerraría el año en 2.9%, incumpliendo la regla de 2.2%. En cambio, presenta 8 iniciativas por S/1,534 millones que, junto con 28 medidas que no especifican montos de inversión, seguirían ejerciendo presión sobre el déficit.
- PBI del 2T25 habría registrado un crecimiento anualizado de 2.8% t/t, ligeramente menor al 3.1% del 1T25; inflación de Lima de agosto bajaría a 1.64% a/a; déficit fiscal se incrementaría a 2.7% del PBI en julio.

Último mensaje presidencial por 28 de julio de la presidenta Dina Boluarte presenta 115 nuevas iniciativas, pero con muchas deficiencias. Similar a años anteriores, su mensaje se destacó por su larga duración y exceso de promesas –las cuales no expuso durante su mensaje–. Sin embargo, es claro que muchas de estas no se concretarán al cierre de su gobierno. Reflejo de ello es el bajo cumplimiento de sus promesas en sus mensajes pasados: en 2023, la tasa de cumplimiento fue de 33%, y en 2024 fue de solo 12%. Por otro lado, según el IEP e Ipsos, los temas más relevantes para abordar eran inseguridad ciudadana, educación, salud e inversión y trabajo. Sin embargo, muchas de las medidas estarían lejos de solucionar estas problemáticas debido a una serie de factores como falta de detalle de cómo y cuándo se ejecutarán. A esto se suma que el discurso no le brindó importancia a la evolución del déficit fiscal. Si bien el ministro del MEF aclaró que buscarían cerrar el déficit fiscal en 2.2% este año tras una confusión de la mandataria, nuestra perspectiva es que se incumpla la regla y cierre en 2.9%. Es más, la presidenta no presentó propuestas para contener el gasto, pero presentó 8 iniciativas por S/1,534 millones que, junto con las 28 iniciativas que no especifican montos de inversión, seguirían presionando al gasto público.

Perú: Compromisos del Mensaje Presidencial de 2025



Fuente: Gobierno del Perú, Thorne & Associates

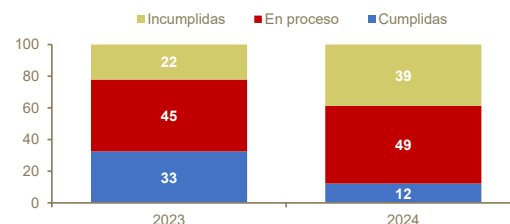
El 28 de julio, la presidenta Dina Boluarte brindó su tercer y último mensaje presidencial por Fiestas Patrias. Similar a los años anteriores, su mensaje se caracterizó por su extensa duración, de 4 horas y 11 minutos, siendo el segundo más largo registrado en la historia, solo superado por su mismo discurso de 2024, que duró poco más de 5 horas. Otro rasgo distintivo fueron las numerosas promesas anunciadas. Aunque la presidenta omitió mencionarlas durante su exposición, su informe contiene 115 acciones a cumplirse hasta julio de 2026. Sin embargo, muchas de estas carecieron de claridad. Por ejemplo, más de la mitad de sus propuestas no tienen fecha de cumplimiento.

Frente a ello, y considerando los resultados de años anteriores, es altamente probable que muchos de estos compromisos no lleguen a concretarse, sobre todo al ser el último año de gobierno de la presidenta. En 2023, Boluarte anunció cerca de 90 nuevos compromisos; sin embargo, solo el 33% se cumplió luego de un año, mientras que el 45% estuvo en proceso de cumplimiento y el 22% no se cumplió. Por áreas temáticas, los niveles de cumplimiento fueron bajos en sectores importantes. En Reactivación Económica solo se materializó el 31% de las promesas, y en Salud el 33%. En Inseguridad Ciudadana se cumplió con el 50%, pero la mayoría consistía solo en cambios normativos.

En 2024, temas relevantes como la inversión en infraestructura, lucha contra la minería ilegal e inseguridad ciudadana se encontraron dentro de las promesas realizadas. En balance, de las 49 realizadas por Boluarte ese año solo 6 se han concretado (12% del total), 24 se mantienen en ejecución (49%) y 19 no se han cumplido (39%). Entre estas se encuentra la adjudicación de 17 proyectos por US\$3,200 millones, con un avance parcial; el proyecto minero Tía María, aún paralizado; la instalación de cinco puestos policiales para combatir la minería ilegal, de los cuales solo una se encuentra en operativo; y la transformación de MININTER con un plan de

fortalecimiento policial, que no ha sido implementado.

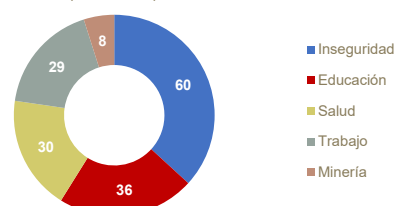
Perú: Avance de las promesas de Dina Boluarte tras un año
% del total



Fuente: Mensajes presidenciales 2023-2024, Thorne & Associates

Ahora, previo al mensaje, si bien las expectativas no eran altas, había interés en que la presidenta se enfocara en temas claves como la economía, educación, salud y, sobre todo, la seguridad ciudadana. Según una encuesta del IEP, los encuestados esperaban que el mensaje priorizara la inseguridad (60%), educación (36%), salud (30%) y trabajo (29%). De la misma manera, la encuesta de Ipsos reveló que las expectativas se centraban en combatir la delincuencia (51%), reducir la corrupción (30%) y mejorar la educación, salud e inversión y empleo (23%).

Perú: Temas a priorizar en el Mensaje a la Nación
% de encuestados, respuesta múltiple

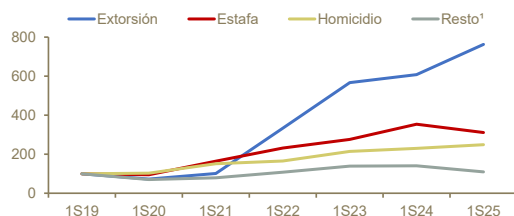


1/ Se tomaron en cuenta los cinco primeros temas más respondidos.
Fuente: IEP, Thorne & Associates

Sin embargo, es claro que las metas planteadas por el gobierno para su último año no logran responder a estas prioridades. Tomando como base los resultados de las encuestas, la inseguridad ciudadana era uno de los temas más importantes. Con información del Sistema de Denuncias Policiales (SIDPOL), el hecho delictivo que más aumentó en los últimos seis años es la extorsión, que subió en 663% (12 mil nuevos casos) entre el 1S19 y 1S25; luego sigue la

estafa, con 211% (12 mil nuevos casos), y luego el homicidio, con 149% (mil nuevos casos).

Perú: Hechos delictivos basados en denuncias
Índice, 1S19=100



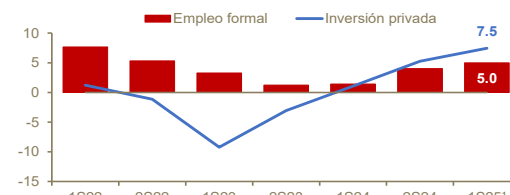
1/ Incluye corrupción, hurto, robo, secuestro, violación y otros.
Fuente: SIDPOL, Thorne & Associates

Pese a esto, las propuestas presentadas estarían lejos de resolver esta problemática. En Seguridad Ciudadana, solo se presentaron cinco propuestas (4% del total) de las cuales, si bien hubo una mención de que se realizarán al cierre del gobierno, no se estableció una fecha específica ni un presupuesto para cada una. Más aún, sobre la Minería Ilegal, no se estableció ninguna propuesta nueva, lo que sugeriría que el gobierno habría cedido a las protestas de los mineros. Estas protestas se centran en la extensión del Registro Integral de Formalización Minera (REINFO) y la aprobación de la Ley de la Pequeña Minería y de la Minería Artesanal del Perú (Ley MAPE), que permiten a mineros informales o ilegales seguir operando. Sin embargo, en el informe se omitió mencionar lo primero, y solo se hizo una pequeña mención a lo segundo.

Siguiendo las encuestas, los siguientes dos temas más relevantes son Educación y Salud. Si bien el número de promesas entre ambos es mayor, con un total de 19 (16% del total), tampoco se muestra un detalle claro en las medidas propuestas. En Educación, se resaltan las propuestas de construcción de 51 escuelas bicentenarios entre 2025 y 2026, pero sin establecer un monto de inversión; además, se menciona destinar S/351 millones para infraestructura y equipamiento para institutos educativos, pero sin establecer una fecha concreta. En Salud, tres de las siete iniciativas estuvieron enfocadas en proyectos de inversión de centros de salud, pero sin establecer un presupuesto.

Por último, el cuarto tema más relevante según las encuestas es inversión y trabajo. Los indicadores a la fecha sugieren que la situación de ambos es mejor que en periodos anteriores. Por ejemplo, la inversión privada, que registró una contracción de 6.1% a/a en 2023, se recuperó a una tasa de 3.3% en 2024 y en el 1S25 estaría creciendo 7.5%.

Perú: Inversión privada y empleo formal
Var. % real a/a



1/ Incluye la estimación preliminar del 2T25.
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Sin embargo, la mayoría de las iniciativas planteadas para impulsar estos indicadores no se lograrían cumplir o no lograrían el efecto deseado, sobre todo en un contexto donde la inversión y el empleo formal se debilitarían en el 2S25 y 2026 ante la mayor incertidumbre política por las siguientes elecciones. En particular, si bien se han anunciado 46 medidas (40% del total) sobre proyectos de inversión, casi todas no cuentan con un detalle específico de cómo se realizarán, y en 28 de ellas no se menciona el monto de inversión. Además, y como sucedió en los mensajes presidenciales anteriores, esperamos que muchos de estos proyectos no se cumplan o tengan un avance incompleto.

Otro tema relevante a destacar, al cual no se dio mayor importancia durante el discurso de este año, es el del déficit fiscal. Comenzando por el error que la presidenta tuvo al anunciar que el déficit fiscal cerraría el año dentro del rango de 2.6%-2.8%, pocos días después que se optara por no modificar la meta fiscal de 2.2% para 2025, y que horas más tarde el ministro del MEF, Raúl Pérez Reyes, aclaró que se trató de un error; en su mensaje por 28 de julio, la presidenta destacó que el aumento en la recaudación está contribuyendo a reducir el déficit fiscal, pero no mencionó las acciones que el Gobierno estaría

implementando para contener el gasto. De las pocas propuestas anunciadas que contaban con un monto de inversión, estas sumaron S/ 1,534.2 millones, los cuales solo representarían una pequeña parte de lo que la presidenta prometió en su discurso. Es más, poco se habló de Petroperú, que actualmente constituye una de las principales fugas de recursos públicos, por lo que todo ello continuaría presionando las cuentas públicas.

Perú: Promesas del discurso presidencial 2025

S/ Millones

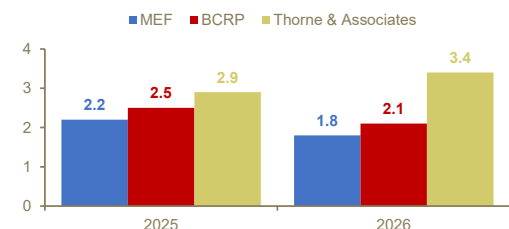
Sector	Propuestas	Monto
Educación	- Contratación de servicios de internet en 5,221 locales educativos	S/ 160
	- Fortalecimiento de la educación técnica	S/ 195
	- Inversión en infraestructura y equipamiento, y en fortalecimiento de la formación de docentes	S/ 351
Agricultura	- Financiamiento de 1,339 planes de negocios y de 466 emprendimiento femenino	S/ 410
	- Implementación de 8,447 fitotoldos y 9,764 cobertizos para la protección de cultivos y ganados en zonas de helada	S/ 178
Producción	- Construcción de buque de investigación científica	S/ 212
Medio ambiente	- Fortalecimiento de bionegocios sostenibles	S/ 7.2
	- Implementación de 9 estaciones de monitoreo y vigilancia ambiental de la calidad de agua y 5 de calidad de aire	S/ 21
Total		S/ 1 534.2

Fuente: Gobierno del Perú, Thorne & Associates

A pesar de la corrección realizada por el ministro, el BCRP, al igual que nosotros, considera que este año tampoco se cumplirá con la meta fiscal. Mientras que el BCRP, en su reporte de inflación de junio, proyecta un déficit de 2.5% para 2025 y de 2.1% para 2026, nosotros somos más pesimistas al proyectarlo en 2.9% y 3.4%, respectivamente. Esta visión aún más pesimista se debería en principal medida al aumento en las iniciativas de gasto público provenientes desde el congreso, y el aumento en el gasto por intereses de la deuda.

Perú: Proyección del déficit fiscal

% del PBI



Fuente: MEF, BCRP, Thorne & Associates

De esta manera, a través de un discurso de más de cuatro horas centrado en enumerar las obras de su gestión, en lugar de abordar temas relevantes para la coyuntura actual del país, la presidenta Boluarte iniciaría su último año de gobierno con una aprobación neta de -91.4% de acuerdo con el IEP. Y, si bien desde el Congreso no ha habido avances significativos en las iniciativas de vacancia en su contra, consideramos que, pasado el 28 de julio, la probabilidad de que esta prospere aumentaría, dado el contexto preelectoral y que su remoción no implicaría elecciones inmediatas, sino que el presidente del Congreso asumiría el mandato.

Perú: Aprobación neta de la presidenta Boluarte - Julio 2025

% de encuestados, >0: aprobación neta, <0: desaprobación neta

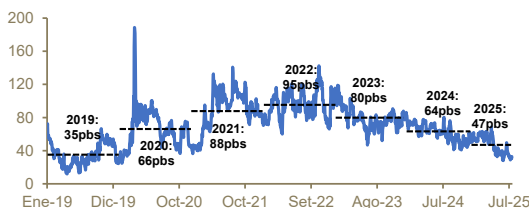
Sector	Perú	Lima	Norte	Región Centro	Sur	Oriente
Aprobación	2.5	3.3	2.6	1.9	2.2	0.9
Desaprobación	93.9	94.5	91.4	93.8	96.2	93.5
Aprobación neta	-91.4	-91.2	-88.8	-91.9	-94.0	-92.6

Fuente: IEP, Thorne & Associates

A pesar de que nuestro indicador de prima por riesgo político se ha mantenido estable en los últimos meses, consideramos que al acercarse el inicio de la campaña electoral este vaya aumentando. De la misma forma, consideramos que el nuevo presidente del congreso del partido Somos Perú, José Jerí, no le brindará el mismo apoyo que la presidenta Boluarte recibió de Eduardo Salhuana, dado que el congreso buscará deslindarse poco a poco de ella, para así obtener mayor apoyo popular de cara a 2026.

Perú: Perú: Prima por riesgo político¹

En puntos básicos, en US\$



^{1/} Derivado de la paridad de tasas de interés.

Fuente: BCRP, Bloomberg, Thorne & Associates

En julio, las expectativas empresariales observarían ligeros cambios. El 7 de julio de 2025, el BCRP publicará los datos de su encuesta de expectativas empresariales de julio. En el mes de junio, nuevamente 8 de los

12 indicadores de expectativas se contrajeron, mientras que solo 5 de los 6 indicadores de situación actual hicieron lo mismo. Si bien, EEUU logró acuerdos comerciales con distintos países entre ellos la Zona Euro, en julio, las tensiones comerciales se mantuvieron a la expectativa del rumbo que tomaría el país norteamericano con su política de aranceles recíprocos. A pesar de esto esperamos que las expectativas empresariales se mantengan inalteradas en el mes gracias a un desempeño mejor al esperado de la demanda interna en el 2T25. Así, en julio, esperamos que tanto las expectativas macroeconómicas a 3 meses y las órdenes de compra respecto al mes anterior se vean afectadas muy ligeramente.

Por su lado, el 14 de agosto el BCRP publicará los datos del sector público no financiero de julio, para el que esperamos el déficit fiscal anualizado aumente a -2.7%, al presentarse nuevamente un crecimiento de los gastos no financieros. En términos reales, estos crecerían por cuarto mes consecutivo al pasar de 11% a/a a 13.1%; mientras que los ingresos corrientes se desacelerarían a 9%, luego de la sorpresiva aceleración en junio de 16.2%.

El 15 de agosto de 2025, el INEI publicará el dato de la producción nacional de junio de 2025, y el 21 de agosto el BCRP hará lo mismo con los datos de las cuentas trimestrales del 2T25. Proyectamos que la economía, en términos desestacionalizados, mantenga su ritmo de crecimiento de 0.1% m/m en junio, apoyada en la mejor dinámica de los sectores pesca, minería, manufactura y construcción en dicho mes. Con ello, el crecimiento trimestral y anualizado de todo el 2T25 sería de 2.8%, ligeramente menor al 3.1% del 1T25. Por componentes de gasto, esta desaceleración respondería a un menor dinamismo de la demanda externa y del gasto público. A pesar de esto, esperamos que el consumo privado presente una aceleración importante en el 2T25, al pasar de una tasa trimestral y anualizada de 3.3% a 5.3%;

mientras que la inversión privada continuaría con su ritmo de crecimiento de 2.7%.

Por último, el 1 de setiembre de 2025, el INEI publicará el dato de inflación de Lima Metropolitana de agosto de 2025. Esperamos que la inflación se mantenga en 0.23% m/m; mientras que, en términos interanuales, presentaría una ligera desaceleración a 1.64% a/a luego de crecer a 1.69% por tres meses seguidos. El resultado de agosto vendría principalmente explicado por la desaceleración en el rubro de alimentos, y una continua deflación en el rubro de transporte, lo que se daría por la reducción en los precios de la carne y el gas. En cuanto a la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos que registre una tasa de 0.03% m/m en agosto; mientras que la tasa interanual incrementaría ligeramente de 1.68% a/a a 1.70%.

*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 7 de agosto al 1 de setiembre de 2025

Jue 7-ago	Confianza empresarial (50=neutral)	May-25	Jun-25	Jul-25
	Expectativas de la economía a 3 meses	54.0	52.9	<u>53.1</u>
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	55.3	54.9	<u>54.6</u>
	Inventarios con respecto al mes anterior	53.6	54.9	<u>55.0</u>
Jue 14-ago	Política monetaria	Jun-25	Jul-25	Ago-25
	Tasa de interés de referencia del BCRP	4.50	4.50	<u>4.50</u>
	Balanza comercial (% a/a, real)	Abr-25	May-25	Jun-25
	Exportaciones	3.8	-10.6	<u>-9.5</u>
	Importaciones	6.8	18.8	<u>17.3</u>
	Balanza comercial (millones de US\$)	Abr-25	May-25	Jun-25
	Balanza comercial	1 449	1 355	<u>1 863</u>
	Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)	May-25	Jun-25	Jul-25
	Ingresos corrientes	9.7	16.2	<u>9.0</u>
	Gastos no financieros	7.1	12.9	<u>15.0</u>
	Deficit fiscal (% del PBI, 12 meses acum.)	May-25	Jun-25	Jul-25
	Deficit fiscal	-2.6	-2.6	<u>-2.7</u>
Vie 15-ago	Producto Bruto Interno Mensual (% real)	Abr-25	May-25	Jun-25
	PBI (a/a)	1.4	2.7	<u>4.7</u>
	PBI (3m/3m, desestacionalizado y anualizado)	2.1	2.7	<u>2.8</u>
	PBI (m/m, desestacionalizado)	0.4	0.1	<u>0.1</u>
Jue 21-ago	Producto Bruto Interno Trimestral (% real)	4T24	1T25	2T25
	PBI (t/t, desestacionalizado y anualizado)	4.7	3.1	<u>2.8</u>
	Consumo privado (t/t, desestacionalizado y anualizado)	3.7	3.3	<u>5.3</u>
	Inversión privada (t/t, desestacionalizado y anualizado)	2.2	2.7	<u>2.7</u>
Jue 28-ago	Crédito al sector privado (% a/a)	May-25	Jun-25	Jul-25
	Total	2.4	2.9	<u>3.5</u>
	A empresas	2.3	2.3	<u>3.1</u>
Lun 01-set	Índice de precios al consumidor (%)	Jun-25	Jul-25	Ago-25
	Inflación - Lima Metropolitana (a/a)	1.69	1.69	<u>1.64</u>
	Inflación - Lima Metropolitana (m/m)	0.13	0.23	<u>0.23</u>
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (a/a)	1.69	1.68	<u>1.70</u>
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (m/m)	0.07	0.18	<u>0.03</u>

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.

Revisión de datos del mes pasado

Jue 3-jul	Confianza empresarial (50=neutral)	Abr-25	May-25	Jun-25	Actual
	Expectativas de la economía a 3 meses	52.1	54.0	<u>53.2</u>	52.9
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	55.3	55.3	<u>54.7</u>	54.9
	Inventarios con respecto al mes anterior	52.0	53.6	<u>53.9</u>	54.9
Jue 10-jul	Política monetaria	May-25	Jun-25	Jul-25	Actual
	Tasa de interés de referencia del BCRP	4.50	4.50	<u>4.50</u>	4.50
	Balanza comercial (% a/a, real)	Mar-25	Abr-25	May-25	Actual
	Exportaciones	10.7	3.8	<u>-4.8</u>	-10.6
	Importaciones	19.1	6.8	<u>4.1</u>	18.8
	Balanza comercial (millones de US\$)	Mar-25	Abr-25	May-25	Actual
	Balanza comercial	2 504	1 449	<u>2 124</u>	1 355
Mar 15-jul	Producto Bruto Interno Mensual (% real)	Mar-25	Abr-25	May-25	Actual
	PBI (a/a)	4.7	1.4	<u>2.9</u>	2.7
	PBI (3m/3m, desestacionalizado y anualizado)	3.1	2.1	<u>0.9</u>	2.7
	PBI (m/m, desestacionalizado)	0.1	0.4	<u>-0.8</u>	0.1
Jue 17-jul	Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)	Abr-25	May-25	Jun-25	Actual
	Ingresos corrientes	15.5	9.7	<u>4.6</u>	16.2
	Gastos no financieros	-2.8	5.4	<u>14.9</u>	11.0
	Deficit fiscal (% del PBI, 12 meses acum.)	Abr-25	May-25	Jun-25	Actual
	Deficit fiscal	-2.9	-2.6	<u>-2.9</u>	-2.6
Jue 24-jul	Crédito al sector privado (% a/a)	Abr-25	May-25	Jun-25	Actual
	Total	1.8	2.4	<u>2.6</u>	2.9
	A empresas	1.7	2.3	<u>2.2</u>	2.3
Vie 01-ago	Índice de precios al consumidor (%)	May-25	Jun-25	Jul-25	Actual
	Inflación - Lima Metropolitana (a/a)	1.69	1.69	<u>1.72</u>	1.69
	Inflación - Lima Metropolitana (m/m)	-0.06	0.13	<u>0.26</u>	0.23
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (a/a)	1.79	1.69	<u>1.68</u>	1.68
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (m/m)	0.05	0.07	<u>0.18</u>	0.18

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.