

Reporte económico mensual

Elaborado por:

Alfredo Thorne
Sebastián Valverde
Cristina Solis

Lima, 21 de enero de 2026

Agenda

- ✓ **Global: Tensiones geopolíticas y ataques contra la FED marcan el 2026**
- ✓ **Latam: Un miraje político hacia la derecha**
- ✓ **Perú: ¿Desconexión entre el PBI y los términos de intercambio?**
- ✓ **Perú: Derecha empieza a ganar terreno para las elecciones de 2026**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen global

Los negativos

- ✓ El incremento de las tensiones geopolíticas marca el inicio del 2026 para los mercados. A la intervención de EE.UU. en Venezuela, se suma las tensiones entre EE.UU. con Irán, y las crecientes tensiones con Europa por la disputa por Groenlandia. Vemos que la alta incertidumbre será un factor constante durante este año.
- ✓ Uno de los mayores riesgos para los mercados es el interés de EE.UU. por Groenlandia por su posición geográfica y sus recursos naturales. El presidente Donald Trump amenazó con aranceles del 10% a ocho países de Europa, que podrían subir hasta 25% en junio. Frente a ello, Europa estaría preparando represalias que afectarían a €93 mil millones (US\$109 mil millones) de sus importaciones desde EE.UU.
- ✓ Entre el 19 y 23 de enero los mandatarios de los principales países se reunirán en el Foro Económico Mundial de Davos para discutir las acciones de Trump, pero no hay indicios de que la tensiones bajen. Un nuevo aumento de los aranceles, complicaría más las perspectivas del PBI e inflación global.

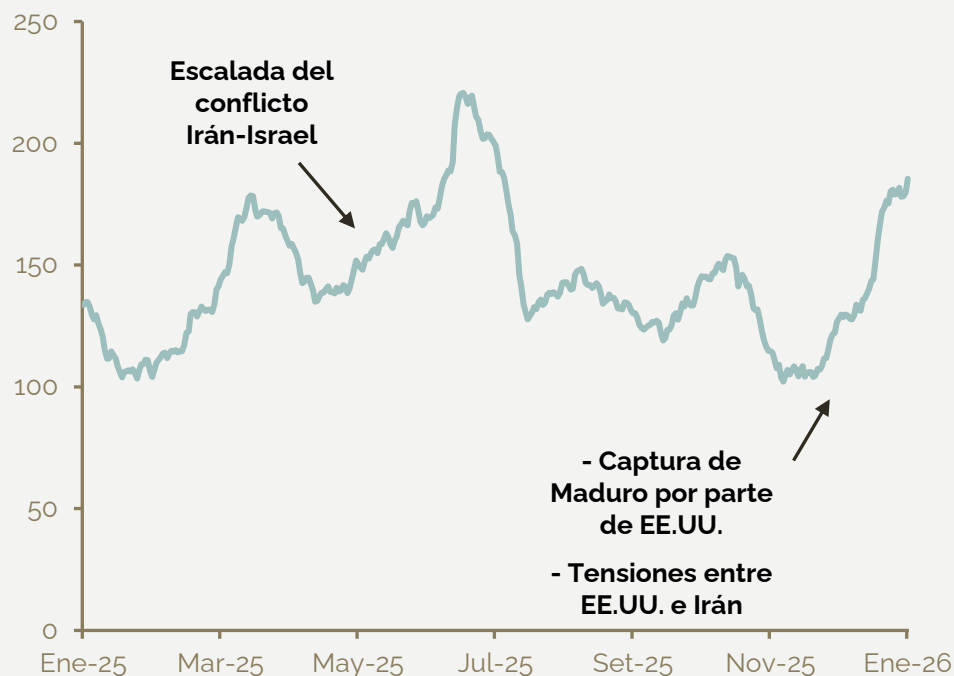
Los positivos

- ✓ Otro tema relevante ha sido el ataque de Trump hacia la FED y las amenazas contra su independencia. Recientemente, ha vuelto a intensificar estos ataques por los sobrecostos en la renovación del banco central, y su deseo de mayores recortes de la tasa de interés.
- ✓ Sin embargo, esto ha generado lo contrario, por lo que decidimos mantener nuestra proyección de un solo recorte de la FED para este año. El mercado de futuros ha revisado su perspectiva en el último mes de dos a un solo recorte para este año. A esto se suma dos factores: el tono de la FED viene siendo más *hawkish*, y habrá una rotación de 4 miembros del FOMC, quienes tienen una visión de política monetaria más orientada al control de la inflación.
- ✓ Si bien los datos de inflación y PBI de EE.UU. han sorprendido positivamente en los últimos meses, el aumento de las tensiones comerciales y geopolíticas revertirían este escenario. Junto con la interferencia de Trump en la FED, estos factores refuerzan nuestra proyección.

El 2026 inicia con fuertes tensiones geopolíticas

De acuerdo con el índice de riesgo geopolítico, el 2026 inició con un incremento de las tensiones globales. Así, con la captura de Maduro, los disturbios en Irán, y su proyecto para anexionar Groenlandia, EE.UU. se encuentra impulsando eventos relevantes que aumentaría el riesgo geopolítico durante 2026.

Global: Índice de riesgo geopolítico
Índice, 1985-2019 = 100, media móvil de 30 días



Fuente: Caldara, Dario & Iacoviello (2022), Thorne & Associates

EE.UU.: Conflictos latentes

① Groenlandia (Dinamarca):

El presidente Trump expresó el interés de EE.UU. en adquirir Groenlandia, propuesta que fue rechazada de manera categórica por Dinamarca y la Unión Europea.

④ China y Rusia:

Tensiones entre las tres potencias se comparan a épocas de la Guerra Fría.

② Colombia, México y Venezuela:

Tras la captura de Nicolás Maduro, los Presidentes Petro y Sheinbaum se pronunciaron en contra, a lo que el presidente Trump respondió con amenazas de ataque.

③ Irán:

Luego del bombardeo junio de 2025, el presidente Trump declaró imponer tarifas de 25% a aquellos países que comercien con Irán.



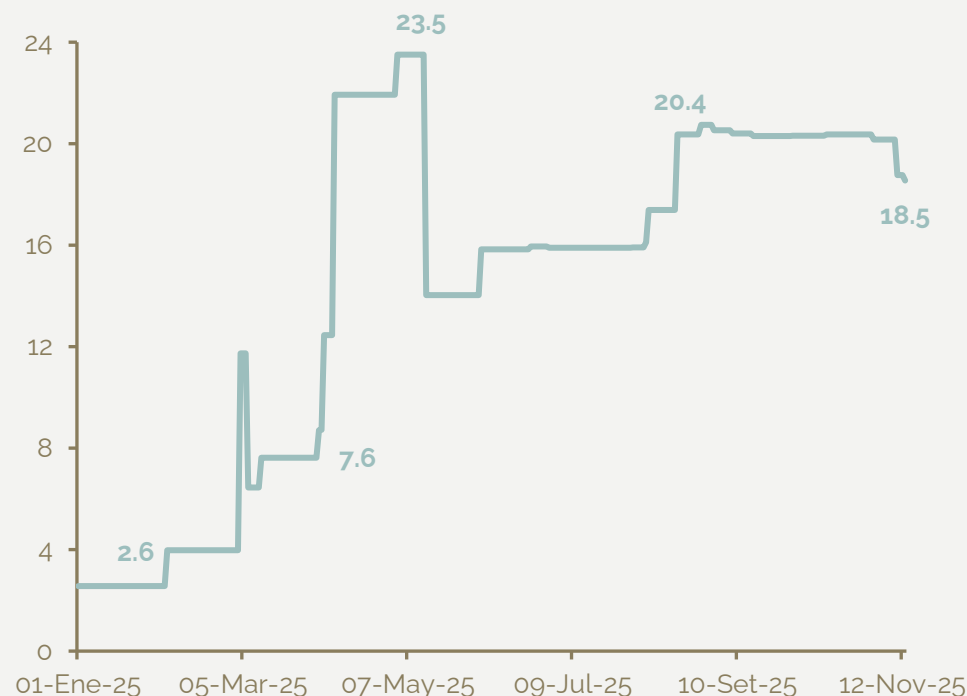
Fuente: Noticias periodísticas, Thorne & Associates.

Disputa por Groenlandia es uno de los mayores riesgos para el mercado por mayores tensiones entre EE.UU. y Europa

Si bien la tasa arancelaria de EE.UU. ha mostrado una ligera caída a 18.5%...

...el retorno de las tensiones entre EE.UU. y Europa por Groenlandia incrementaría los aranceles globales.

EE.UU.: Tasa arancelaria efectiva¹
%



^{1/} Estimación actualizada por el FMI de enero de 2026.
Fuente: FMI, Thorne & Associates

Global: Tensiones comerciales por disputa por Groenlandia

País/Región	Medidas
Estados Unidos	- El 17 de enero, el presidente Donald Trump anunció que implementaría un arancel adicional del 10% a ocho países de Europa a partir del 1 de febrero. - Estos aranceles subirían al 25% en junio si es que no se logra una solución antes.
Zona Euro	Prepara un conjunto de tarifas retaliatorias, que afectarían a €93 mil millones (US\$109 mil millones) de sus importaciones desde EE.UU. Entre los principales productos están aviones, carros, coches, soja, motocicletas, entre otros.

Fuente: FT, Thorne & Associates

Trump vuelve a atacar a la Fed y los mercados reaccionan ante amenazas a su independencia

Tras amenazar con destituir a Lisa Cook, Donald Trump intensificó sus ataques contra de la Fed mediante una investigación del DoJ por sobrecostos en la renovación del banco central. El intento de presionar por recortes de tasas generó resistencia en el Senado y avivó temores sobre la independencia, impulsando al precio del oro al alza.

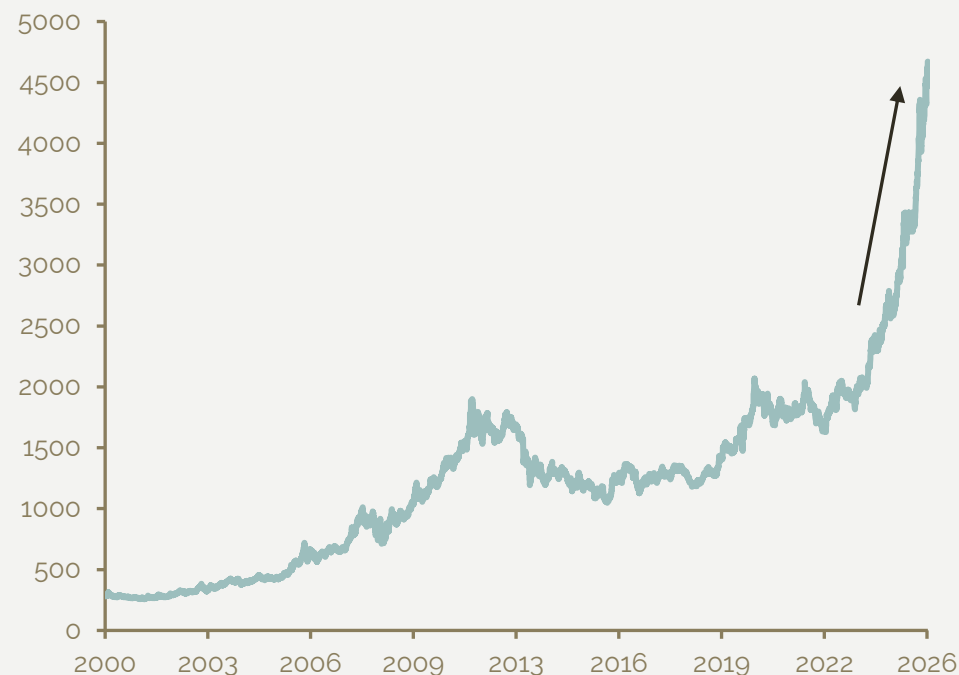
"I will oppose the confirmation of any nominee for the Fed — including the upcoming Fed Chair vacancy — until this legal matter is fully resolved"

Thom Tillis, Senador Republicano

"Those that are worried about threats to independence may be more inclined to stay so that there are fewer seats available for Trump to gain control of the board"

Janet Yellen, Ex Secretaria del Tesoro de EEUU

Global: Evolución del precio del oro
US\$/ot

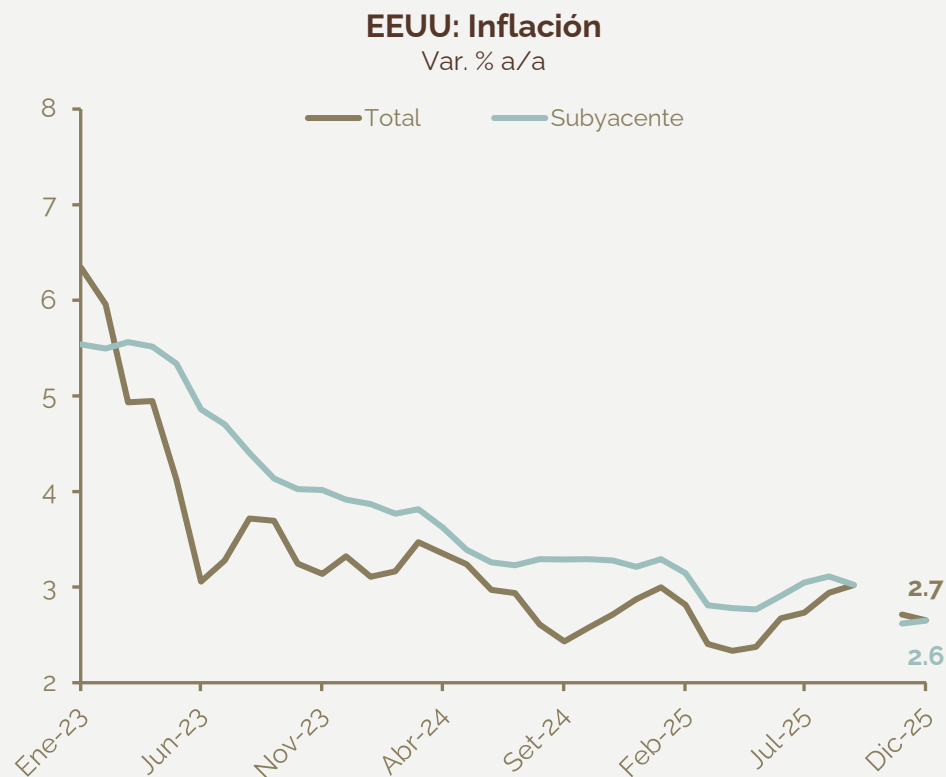


Fuente: BCRP, Thorne & Associates

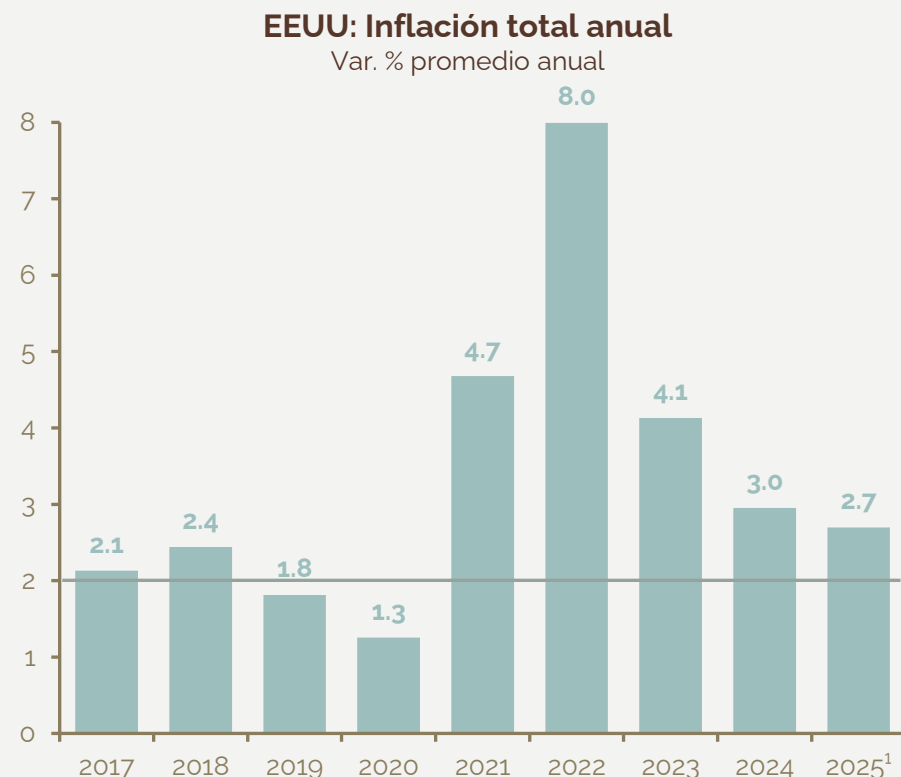
La data económica de EE.UU. seguirá siendo clave para 2026; inflación cierra 2025 en 2.7%

En diciembre, la inflación total y subyacente fue de 2.7% a/a y 2.6%, respectivamente...

...aunque la inflación cedió en 2025, aún se encuentra por encima de su guía de 2%.



Fuente: FRED, Thorne & Associates.



1/ Se omite el dato de Oct-24 debido a la falta de dato para 2025.

Fuente: FRED, Thorne & Associates.

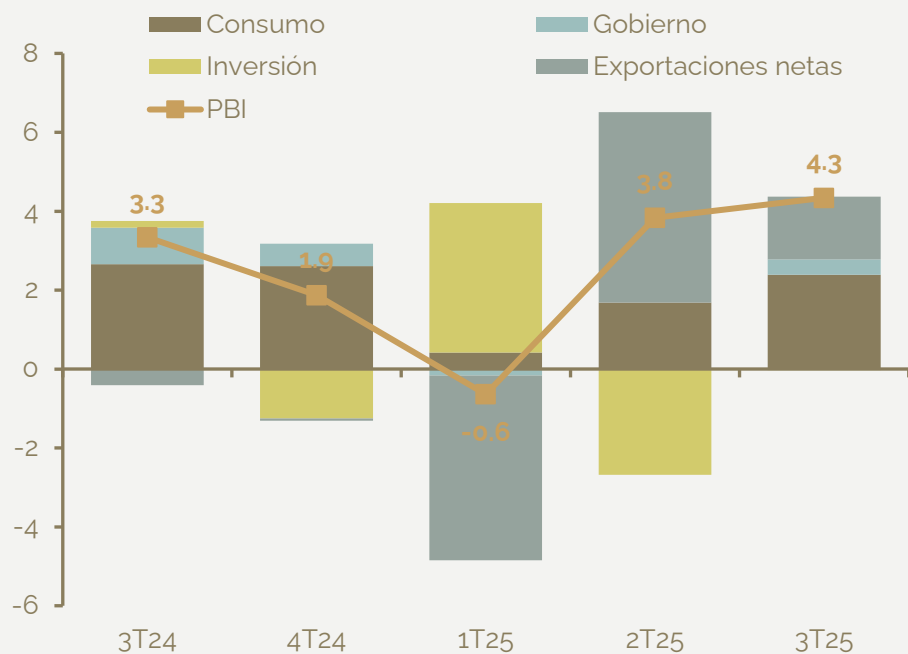
Pero hay señales contradictorias: PBI continúa creciendo a un ritmo elevado, pero el empleo sigue disminuyendo

Según con los datos del PBI, el consumo fue el principal motor del crecimiento económico en 2025...

...sin embargo, desde inicios del mismo año, la creación de empleo cae constantemente.

EEUU: PBI trimestral

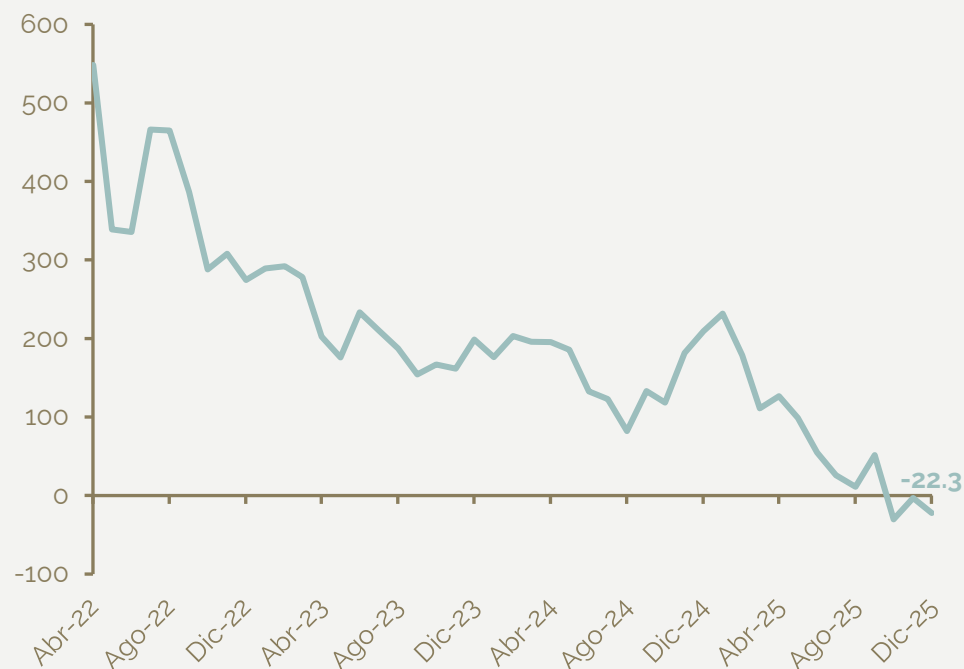
Var. % t/t, anualizado



Fuente: FRED, Thorne & Associates.

EEUU: Empleos no agrícolas

Var. m/m (miles); media móvil 3 meses



Fuente: FRED, Thorne & Associates.

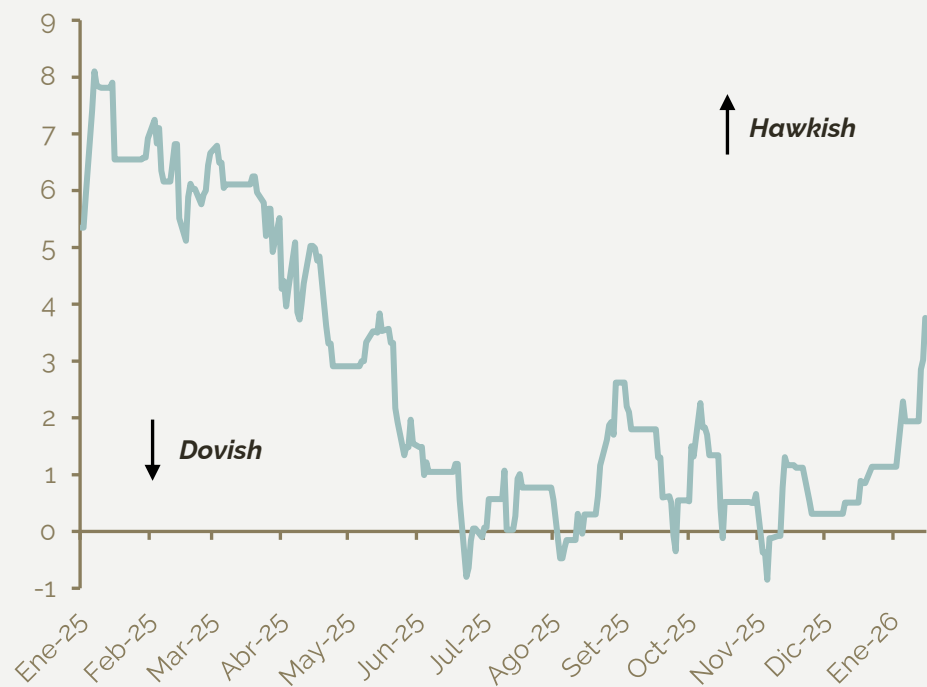
No obstante, los ataques a la Fed solo han generado que los mercados esperen menores recortes de tasas en 2026

Desde inicios de año, el tono de los mensajes de la Fed se han vuelto más hawkish...

...el mercado ha pasado de esperar dos recortes para 2026 a solo uno de 25pbs.

EEUU: Índice de tono de política monetaria

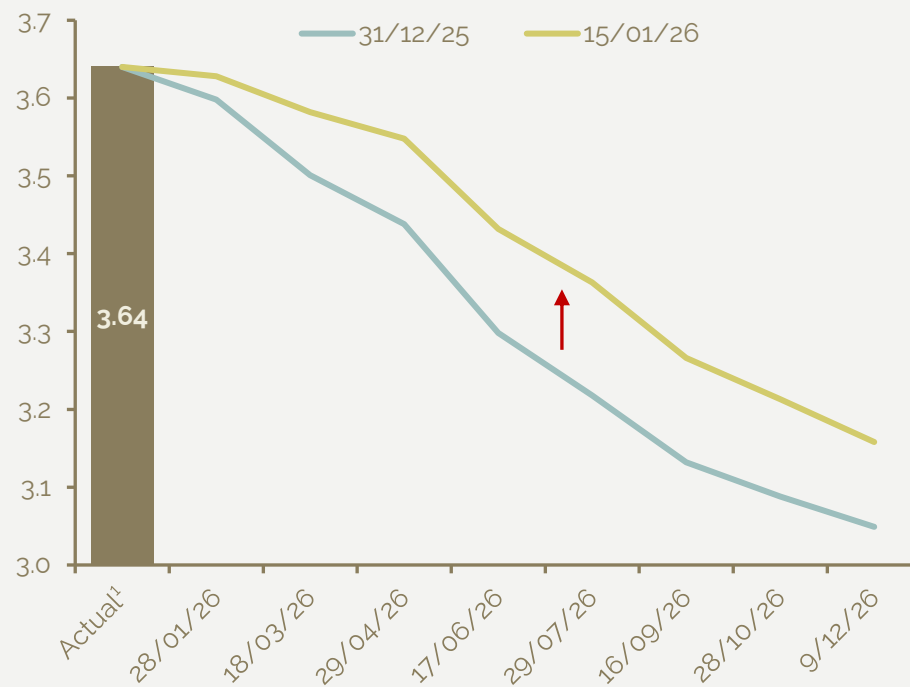
Índice; min: -100 (dovish), máx: 100 (hawkish)



Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates.

EEUU: Tasa de interés implícita

%



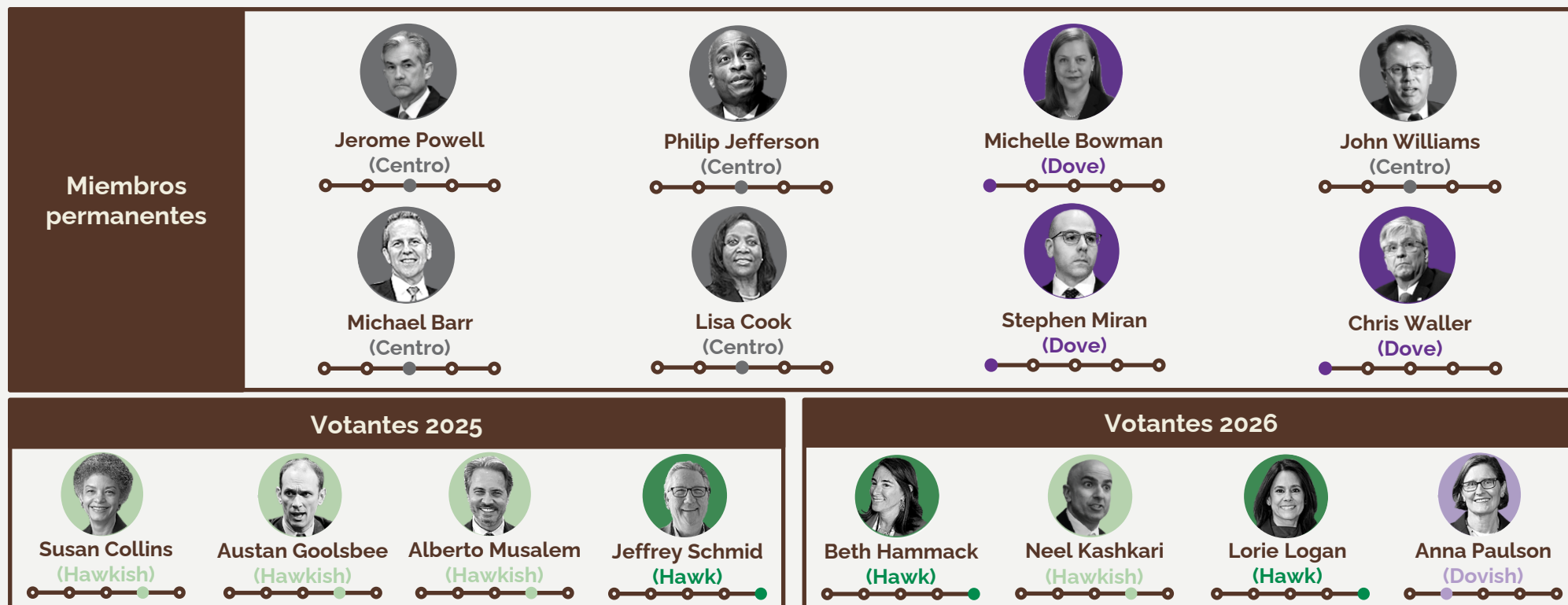
1/ Tasa de interés efectiva.

Fuente: Bloomberg, Thorne & Associates.

El inicio de 2026 significa un cambio en los votantes del FOMC

Como parte del sistema de votación rotativo del FOMC, 4 de los 12 miembros con derecho a voto se han modificado. Así, en 2026, no habría mayores cambios en la postula de los miembros rotativos; sin embargo, con un posible cambio de Powell en mayo, el tablero podría inclinarse más al lado dovish.

EEUU: Postura de los miembros con derecho a voto en el FOMC



Fuente: Reuters, Thorne & Associates.

Agenda

- ✓ **Global: Tensiones geopolíticas y ataques contra la FED marcan el 2026**
- ✓ **Latam: Un miraje político hacia la derecha**
- ✓ **Perú: ¿Desconexión entre el PBI y los términos de intercambio?**
- ✓ **Perú: Derecha empieza a ganar terreno para las elecciones de 2026**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen de Latam

Los negativos

- ✓ A 2023, a raíz de las sanciones impuestas y al deterioro de sus instalaciones, Venezuela solo pudo producir 783 mil barriles por día, lo que representó tan solo el 0.8% de la producción mundial. Así, en el mismo año, las exportaciones de crudo de petróleo ascendieron a solo US\$4 mil millones, a pesar de ser el principal país con reservas de este recurso.
- ✓ Si bien con la caída de Maduro, se espera una mejora en la industria petrolífera de Venezuela, esta no se daría inmediatamente. El presidente Trump busca impulsar inversiones en Venezuela por US\$100 mil millones; sin embargo, el CEO de ExxonMobil dijo que esto sería imposible si es que no se mejoran las condiciones actuales del país.
- ✓ El 31 de mayo y el 4 de octubre se celebrará la primera vuelta presidencial en Colombia y Brasil, respectivamente; no obstante, las encuestas siguen favoreciendo a los candidatos de izquierda Iván Cepeda (Colombia) y Lula da Silva (Brasil).

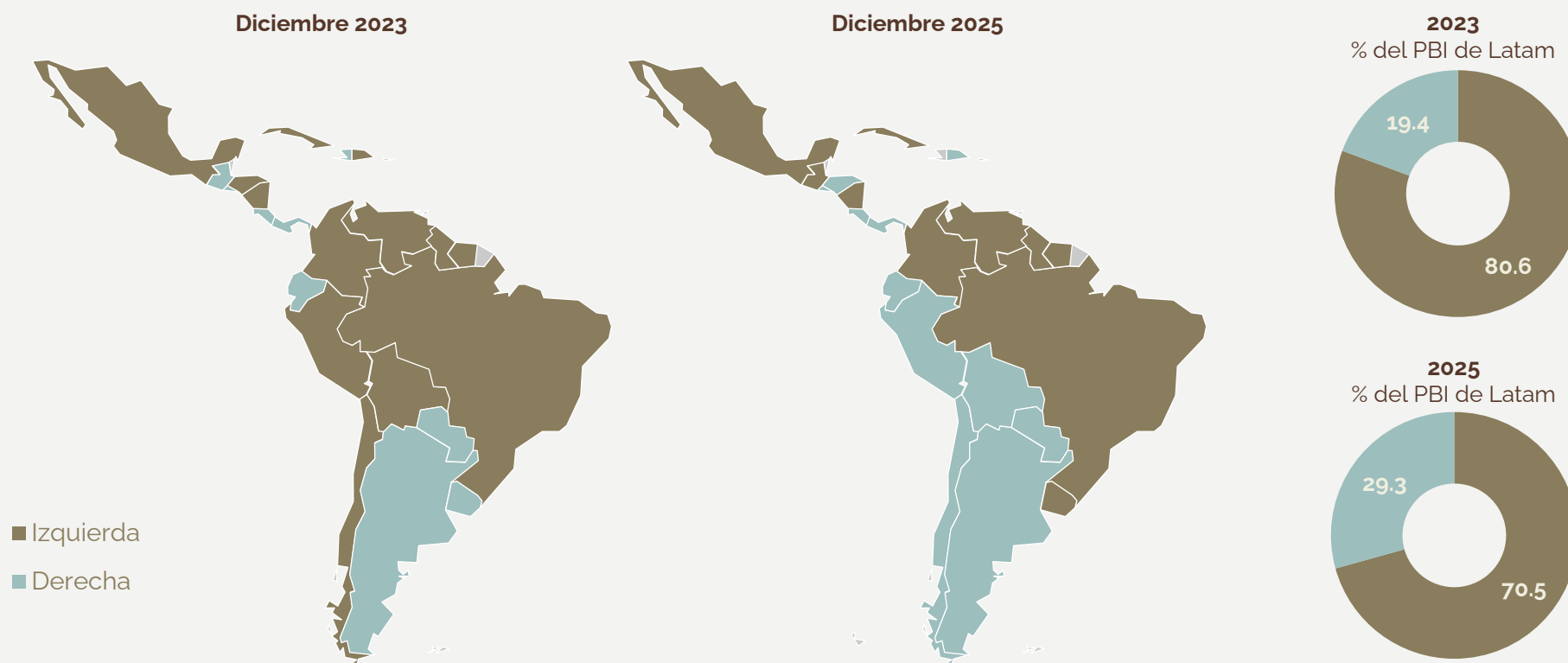
Los positivos

- ✓ Tras la caída de Maduro, vemos un giro político hacia la derecha en la región. Así, en 2025, el 29.3% de la economía de Latam se encuentra gobernada por la derecha, porcentaje que ha aumentado en casi 10p.p. desde 2023. Esta proporción podría incrementarse en 2026, ante la cercanía de las elecciones presidenciales en Brasil, Colombia y Perú.
- ✓ El 3 de enero, EE.UU. capturó a Nicolás Maduro, lo que pone fin a casi 13 años de una gestión marcada por el autoritarismo y represión. Si bien EE.UU. impulsó el nombramiento de Delcy Rodríguez, ex vicepresidenta de Maduro, como sucesora, ha logrado que se impulse la liberación de presos políticos en toda Venezuela.
- ✓ A 2023, Venezuela contaba con el mayor reservorio de petróleo en el mundo, representando al 19.4% de las reservas mundiales. Con la caída de Maduro y el levantamiento del bloqueo estadounidense, las exportaciones de dicho producto podrían aumentar; no obstante, esto podría tomar tiempo.

Con la caída de Maduro y los resultados de las elecciones en 2025, la izquierda ha perdido terreno en Latam

En comparación con 2023, cuando 12 países –que concentraban el 80.6% de la economía de la región– estaban gobernados por la izquierda, a diciembre de 2025 esa cifra se ha reducido a 9, los cuales representan en conjunto el 70.5% de la economía. Este cambio refleja un avance de la derecha en el peso económico de la región.

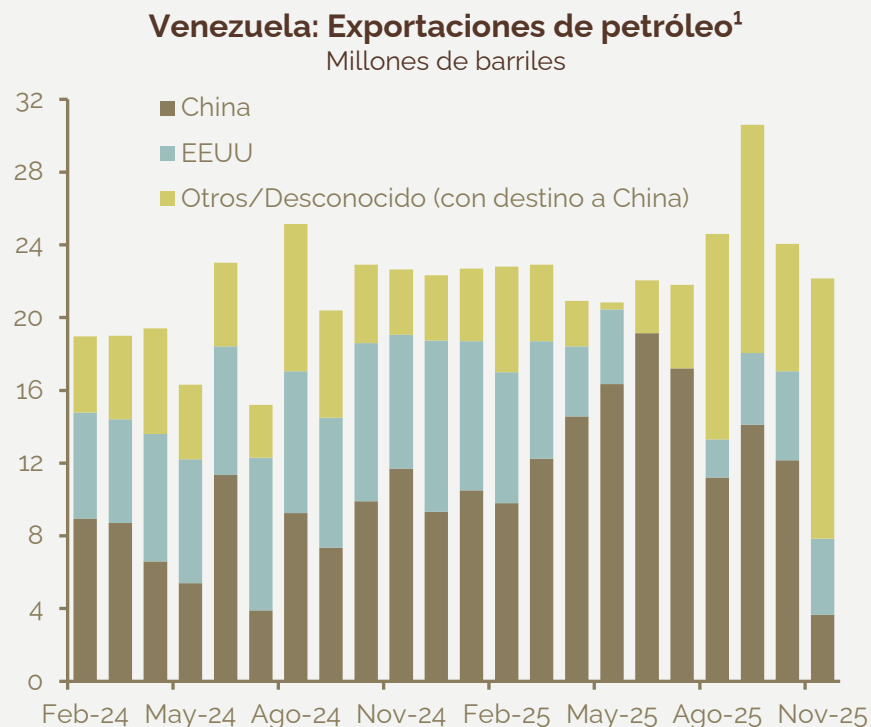
Latam: Inclinación política



Con la captura de Maduro, EE.UU. busca alinear a Venezuela a su espectro político mediante el aprovechamiento de sus recursos petrolíferos

Hasta noviembre, casi el 80% del petróleo venezolano se exportaba a China a través de intermediarios...

...lo que habría motivado la operación del 3 de enero por parte de EE.UU., al derrocar a Maduro del poder.



1/ Datos estimados vía tráfico marítimo.
Fuente: Financial Times, Kpler, Thorne & Associates.

"We're going to run the country until such time as we can do a safe, proper and judicious transition. (...) The oil business in Venezuela has been a bust, a total bust for a long period of time. (...) We're going to have our very large United States oil companies, the biggest anywhere in the world, go in, spend billions of dollars, fix the badly broken infrastructure, the oil infrastructure, and start making money for the country."

Donald Trump, Presidente de EEUU

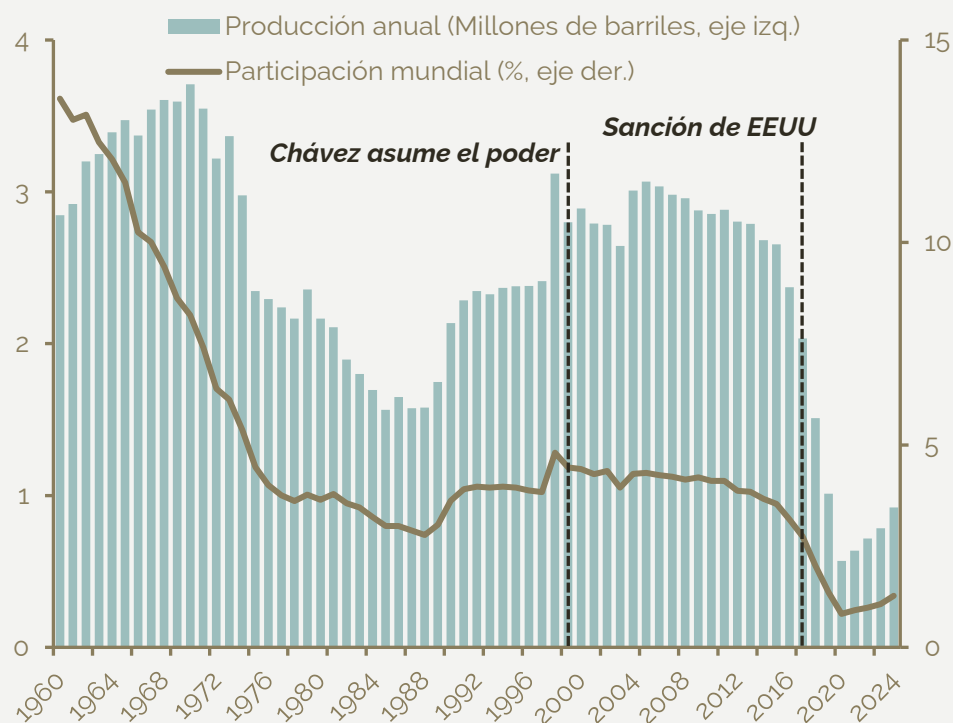
Actualmente, las reservas de petróleo de Venezuela representan el 19.4% de las reservas mundiales

Desde 1999, la participación de Venezuela en la producción mundial de petróleo cayó del 4.4 % a 1.3 %...

...al día de hoy, Venezuela cuenta con las mayores reservas de petróleo, las cuales no se explotan.

Venezuela: Producción de crudo de petróleo

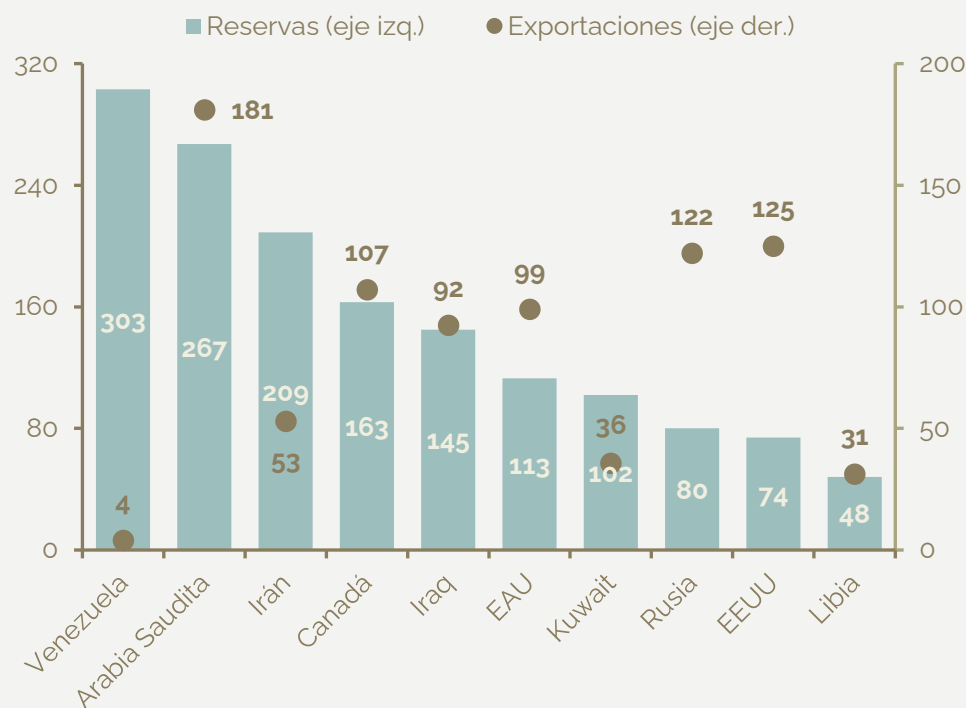
Como se indica



Fuente: OPEC, Thorne & Associates.

Global: Reservas y exportaciones de petróleo – 2023

Miles de millones de barriles; miles de millones de US\$



Fuente: Financial Times, EIA, Thorne & Associates.

Si bien EE.UU. busca atraer inversionistas a la industria petrolera venezolana, el contexto actual resulta poco favorable para la inversión

La infraestructura petrolera venezolana permanece colapsada, con proyectos inconclusos...

...y con presencia de colectivos y grupos armados que complicaría la confianza de los inversionistas.

Venezuela: Terminal de Puerto La Cruz



Fuente: Financial Times, Google Earth, Thorne & Associates

Venezuela: Ubicación de grupos armados y activos petroleros



Fuente: Financial Times, Thorne & Associates

Las elecciones de Brasil, Colombia y Perú podrían cambiar aún más el mapa político de Latam

En Brasil, la inhabilitación de Jair Bolsonaro vuelve clave la definición del candidato de derecha para enfrentar a Lula, con Tarcísio de Freitas como el rival más competitivo. En Colombia, a menos de cinco meses de la primera vuelta, Iván Cepeda lidera las encuestas, mientras que la derecha dependerá de alianzas con el centro.

Latam: Calendario electoral 2026¹

Colombia:

- Primera vuelta: 31 de mayo de 2026
- Segunda vuelta: 21 de junio de 2026

Colombia: Intención de voto – Pre candidatos

% de encuestados



Perú:

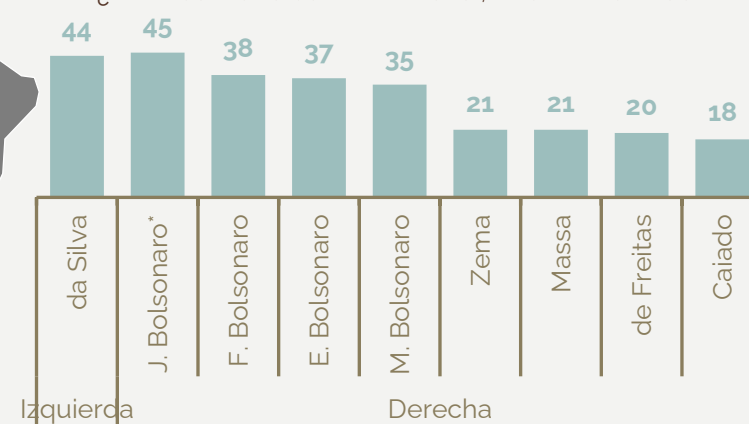
- Primera vuelta: 12 de abril de 2026
- Segunda vuelta: 7 de junio de 2026

Brasil:

- Primera vuelta: 4 de octubre de 2026
- Segunda vuelta: 25 de octubre de 2026

Brasil: Intención de voto – Pre candidatos

¿Por cuál candidato no votaría?, % de encuestados



* Jair Bolsonaro se encuentra impedido de participar en las elecciones de 2026.

1/ Segunda vuelta en las elecciones generales se celebran condicionalmente a los resultados de la primera vuelta.

Fuente: Datafolha, Centro Nacional de Consultoría, Noticias periodísticas, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ **Global: Tensiones geopolíticas y ataques contra la FED marcan el 2026**
- ✓ **Latam: Un miraje político hacia la derecha**
- ✓ **Perú: ¿Desconexión entre el PBI y los términos de intercambio?**
- ✓ **Perú: Derecha empieza a ganar terreno para las elecciones de 2026**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen cíclico de Perú

Los negativos

- ✓ Los precios de las materias primas siguen al alza, registrando nuevos máximos históricos, lo que ha permitido que los términos de intercambio puedan registrar nuevos picos en 2025 y 2026. Sin embargo, la economía peruana no ha seguido la misma tendencia y solo mostraría una ligera recuperación en estos años.
- ✓ En particular, proyectamos que la economía crezca 3.1% en promedio entre 2025 y 2026; en cambio, los términos lo harían a una tasa superior, de 12.7%. Por componentes de gasto, se observa que el gasto privado y las importaciones son los que no estarían respondiendo de igual manera que en periodos anteriores como el 2006-2010 o 2011-2015, registrando tasas de crecimiento más bajas.
- ✓ Una razón, más estructural, que explica este contexto es la baja productividad que se ha venido observando en los últimos años. Otra razón, más coyuntural, es la incertidumbre por las elecciones de 2026, lo cual estaría generando que el gasto privado se mantenga cauta.

Los positivos

- ✓ Si bien la economía ha sorprendido positivamente durante gran parte del año, en noviembre se desaceleró fuertemente, hasta 1.5% a/a, lo que sugiere que podría entrar en un proceso de desaceleración. Sin embargo, los términos de intercambio continúan al alza, impulsados por los precios de commodities, al crecer 23.3% en el mismo mes.
- ✓ Al comparar el desempeño del gasto privado con el de los términos de intercambio, se observa una desconexión. Sobre el consumo privado, una explicación de su estancamiento es que el empleo formal y la masa salarial están perdiendo fuerza. Respecto a la inversión privada, aunque presenta un mejor desempeño, los indicadores de expectativas empresariales sugieren un posible debilitamiento.
- ✓ Esta misma situación se observa con los ingresos corrientes del gobierno. Vemos que la desaceleración de la recaudación por IGV estaría desplazando el efecto de los mayores precios de exportación. Una consecuencia de ello es que deja un menor espacio para la inversión pública

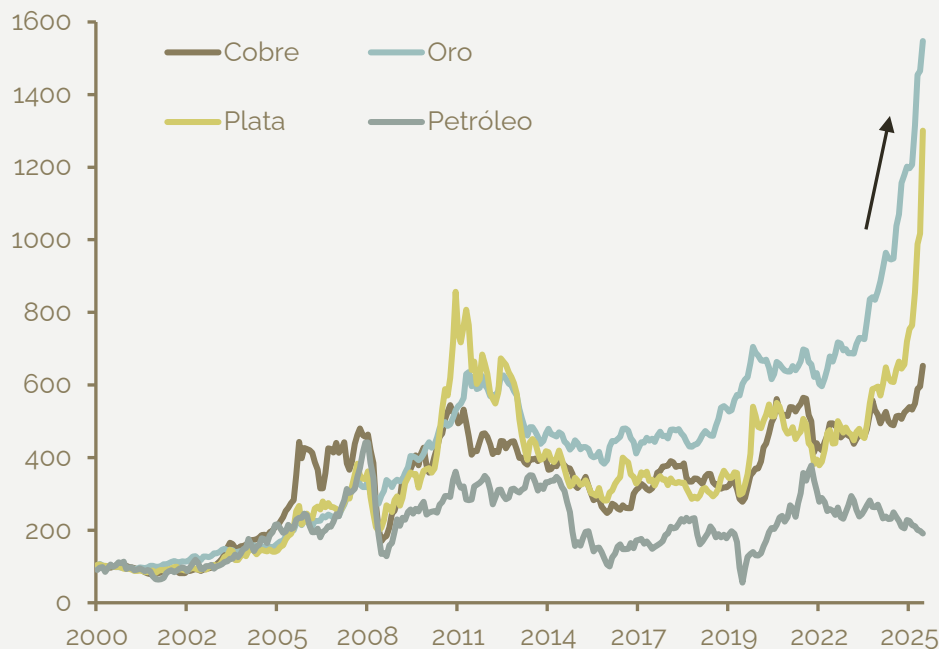
Nuevo entorno global continúa impulsando los precios de commodities y los términos de intercambio

Precios del oro, plata y cobre siguen alcanzando nuevos máximos; precio del petróleo sigue cayendo...

...esto implicaría que los términos de intercambio seguirían registrando nuevos picos históricos.

Global: Cotizaciones internacionales

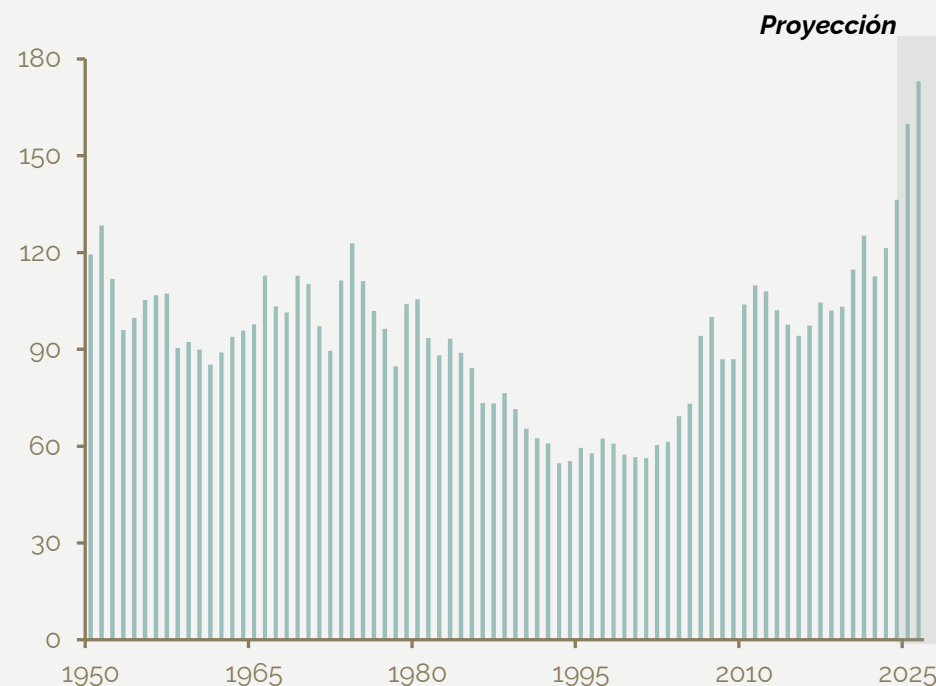
Índice, 2000=100



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Términos de intercambio

Índice, 2007=100

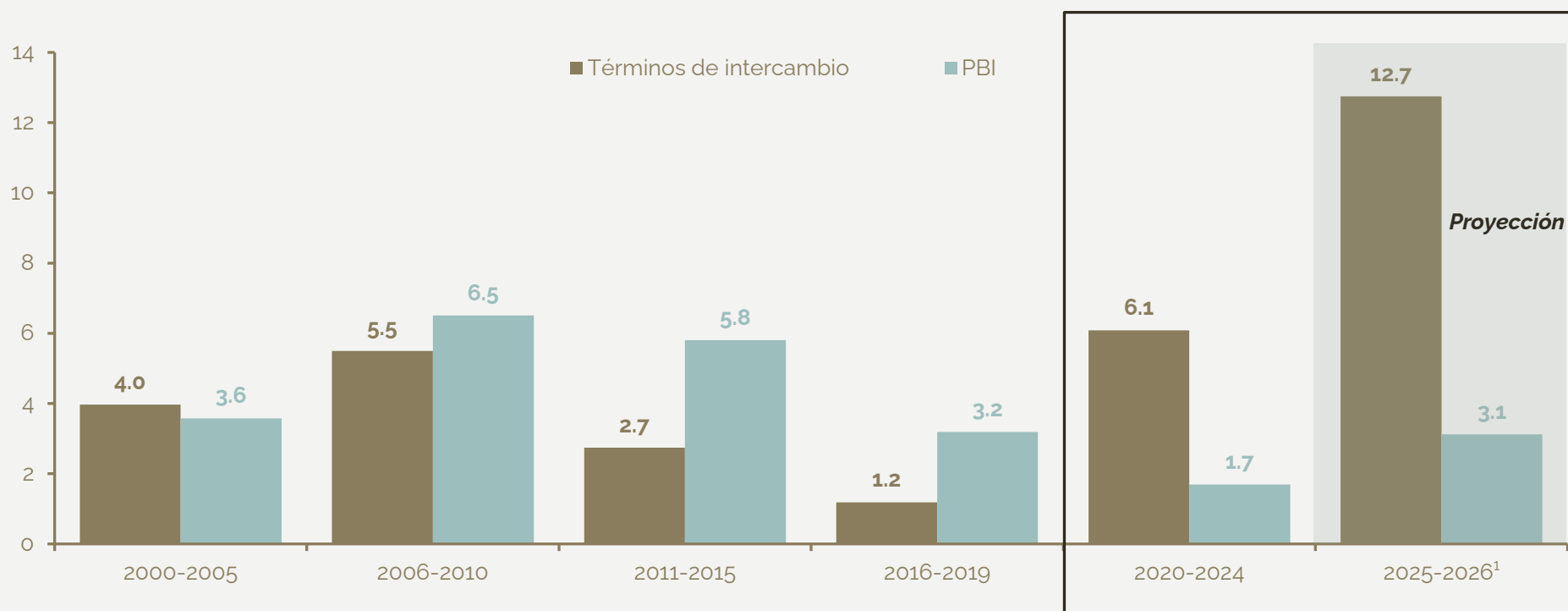


Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Sin embargo, esto no se está viendo reflejado en el crecimiento de la economía

Pese a la alta correlación entre la economía y los términos de intercambio, en los últimos años se ha perdido esta relación. Proyectamos que la economía crezca 3.1% entre 2025 y 2026, y los términos de intercambio en 12.7%.

Perú: Términos de intercambio y PBI
Var. % real a/a, promedio



1/ Datos proyectados.

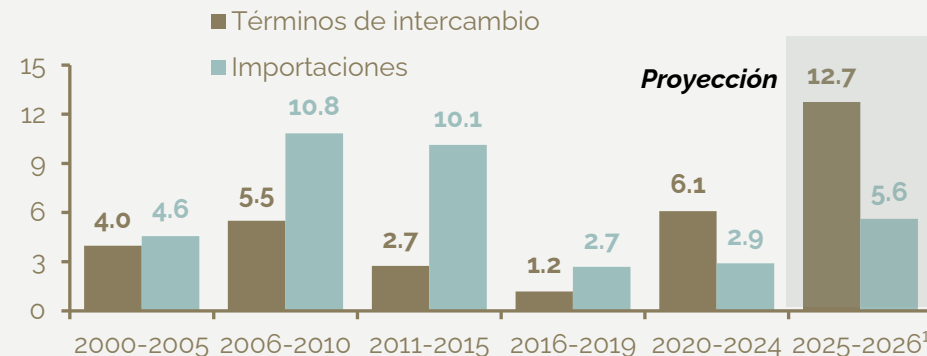
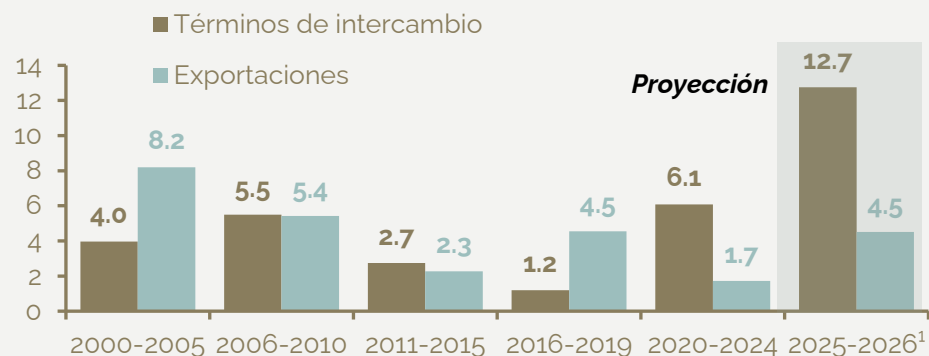
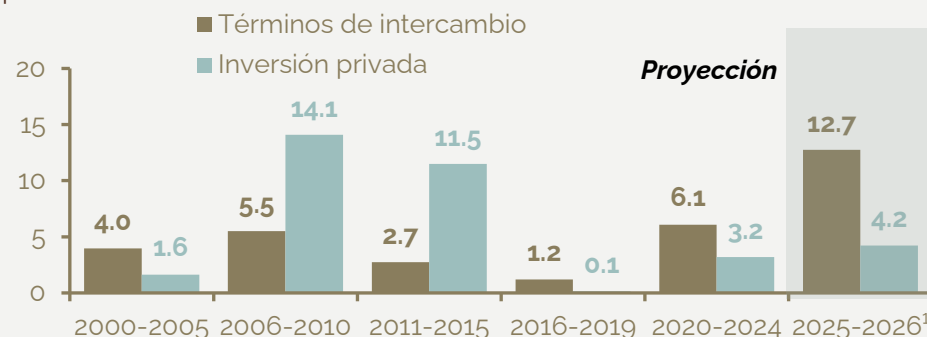
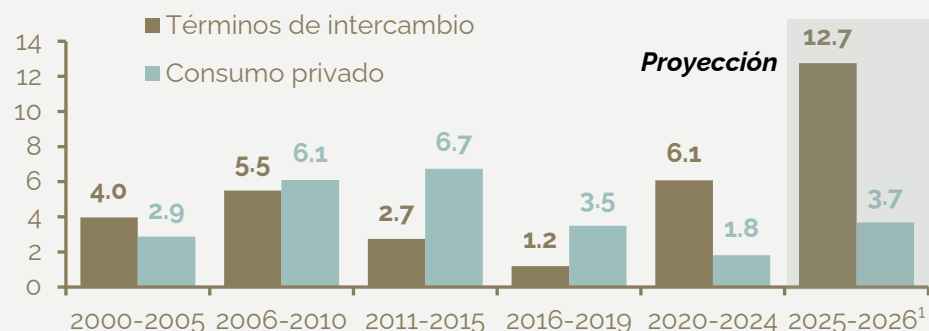
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Los componentes del PBI no responden de igual manera que entre el 2000 y 2010, último periodo del boom de commodities

Por componentes del PBI, vemos que el gasto privado y las importaciones no estarían registrando mayores tasas de crecimiento como en periodos anteriores.

Perú: Términos de intercambio y componentes de gasto del PBI

Var. % real a/a, promedio



1/ Datos proyectados.

Fuente: BCRP, Thorne & Associates

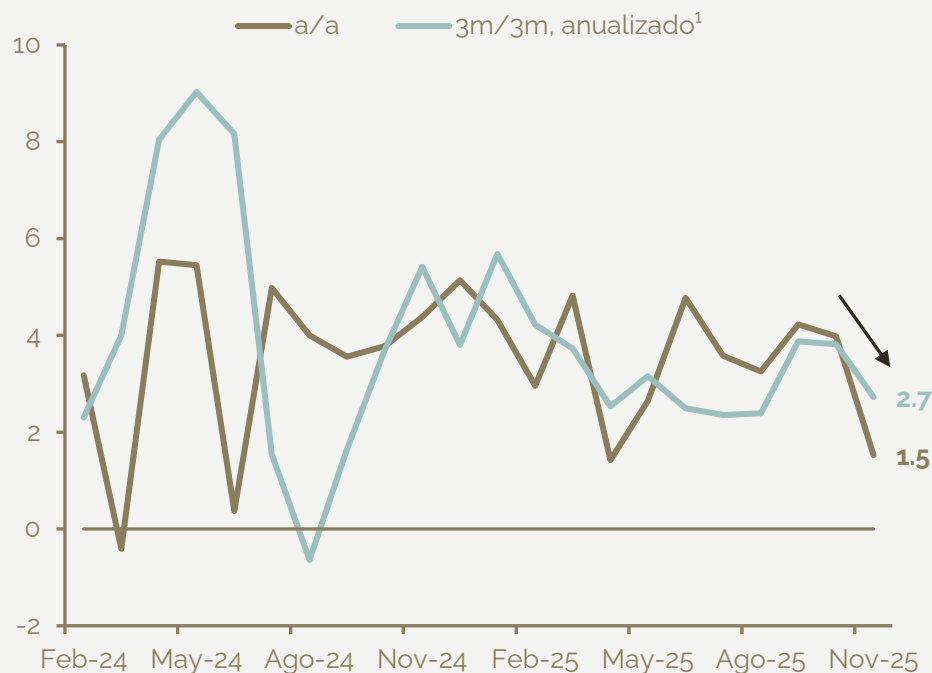
Es más, la economía estaría entrando en un proceso de desaceleración, a meses de las elecciones presidenciales 2026

Economía sorprendió con una fuerte desaceleración en noviembre a 1.5% a/a...

...en cambio, los términos de intercambio y precios de exportación crecieron 23.3% y 23.9%, respectivamente.

Perú: Actividad económica mensual

Var. % real a/a

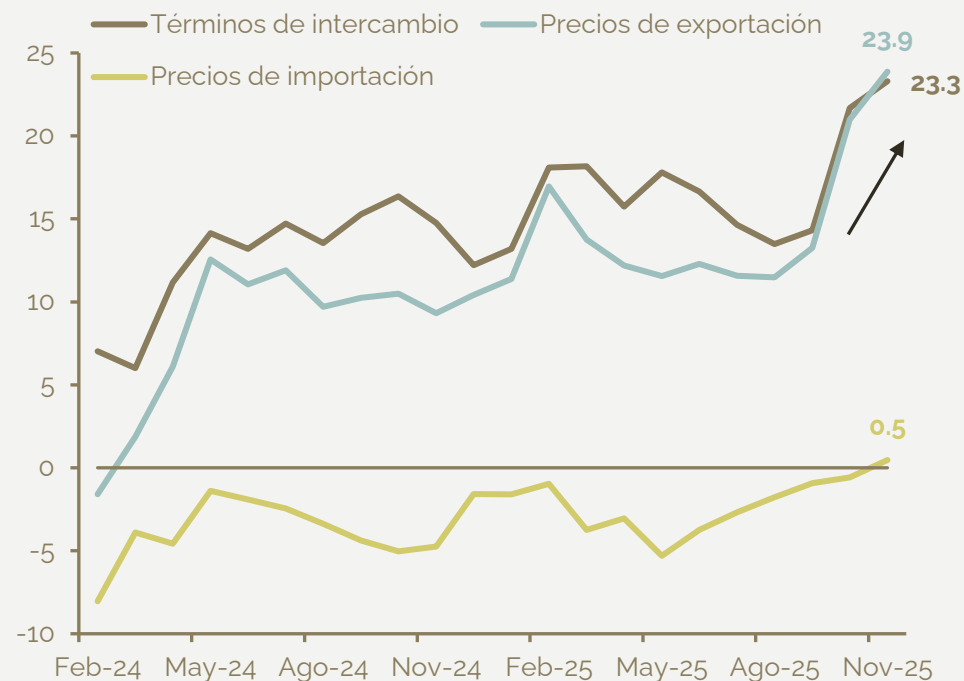


1/ Con ajuste estacional.

Fuente: INEI, Thorne & Associates

Perú: Actividad económica mensual

Var. % real a/a



1/ Con ajuste estacional.

Fuente: INEI, Thorne & Associates

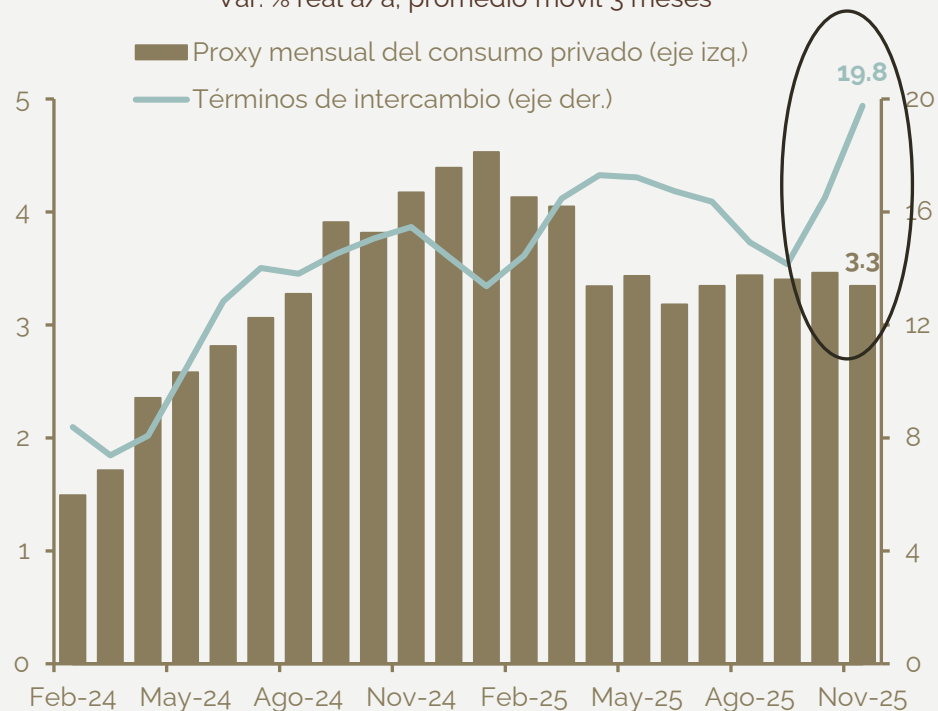
Una posible explicación detrás del consumo privado sería una ligera desaceleración del empleo formal

El consumo privado, aunque crece por encima del 3%, ha venido mostrando un estancamiento...

...posiblemente explicado por un ligero debilitamiento del empleo formal y la masa salarial.

Perú: Consumo privado y términos de intercambio

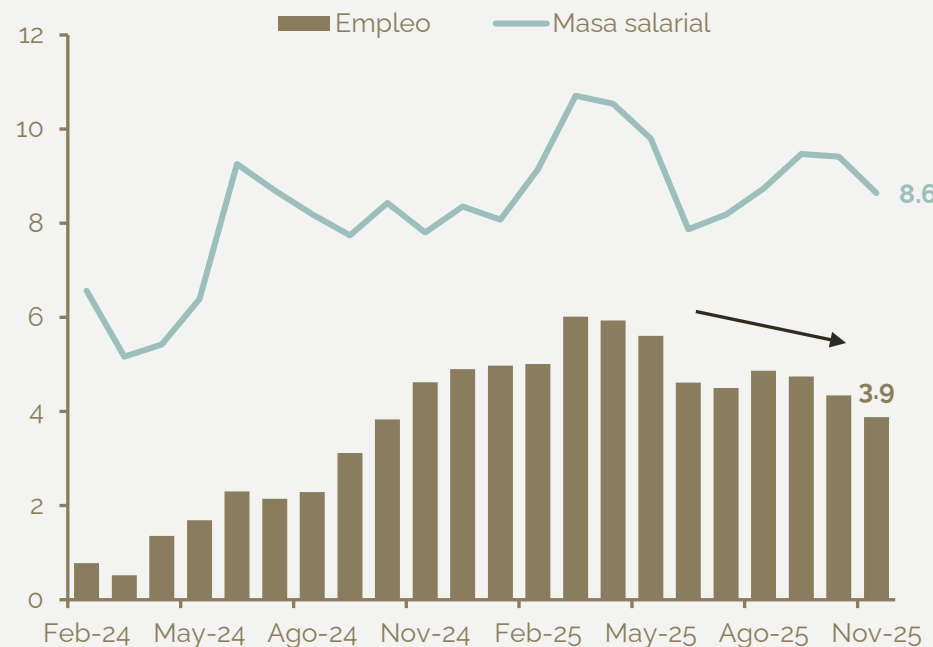
Var. % real a/a, promedio móvil 3 meses



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Indicadores del mercado laboral formal

Var. % real a/a, promedio móvil 3 meses



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

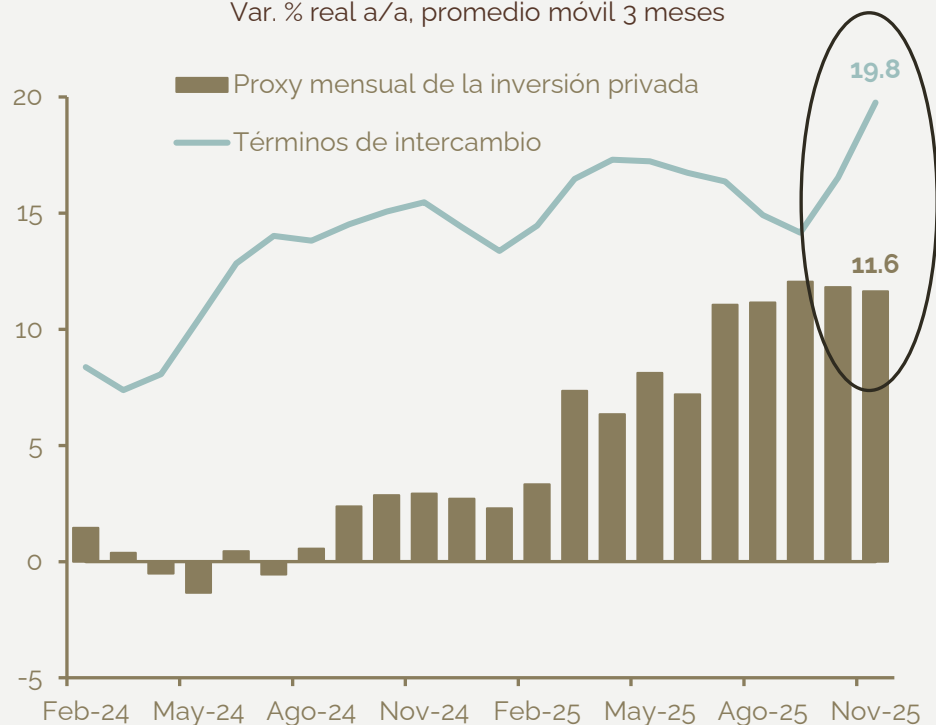
La inversión privada, aunque muestra un mejor desempeño, no rebota como se esperaba

Si bien la inversión privada crece a tasas más altas, no rebota como los términos de intercambio...

...es más, las órdenes de compra e inventarios no deseados sugieren un posible debilitamiento.

Perú: Inversión privada y términos de intercambio

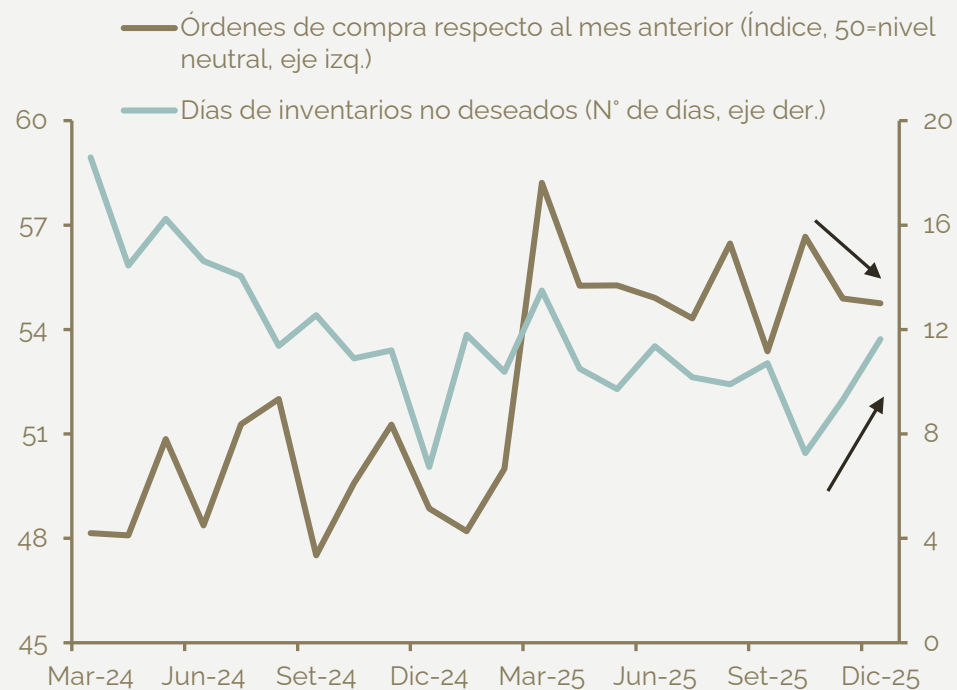
Var. % real a/a, promedio móvil 3 meses



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Indicadores de expectativas empresariales

Como se indica



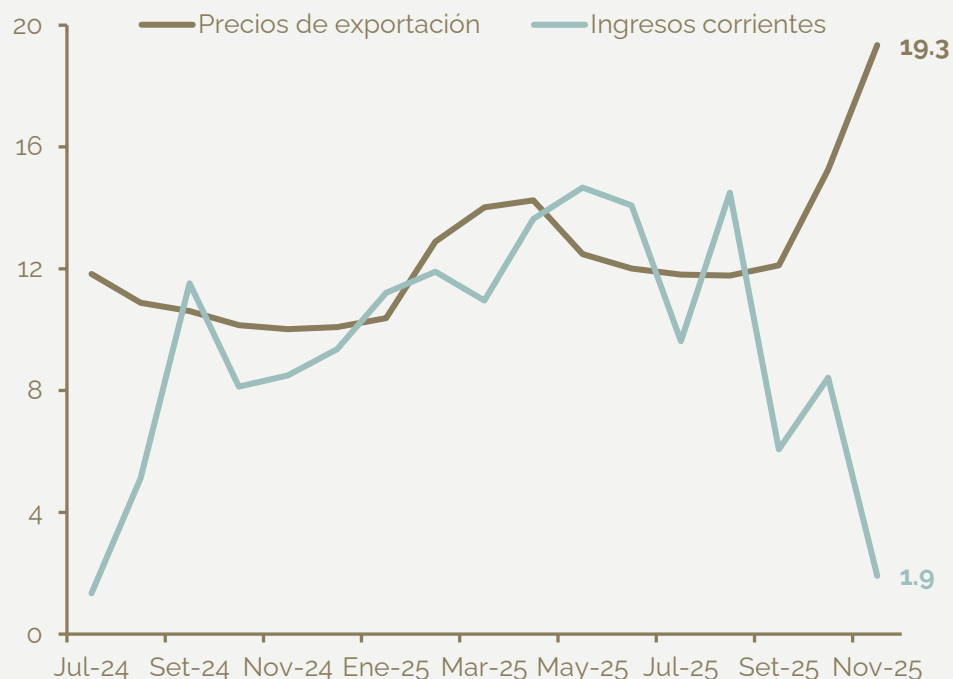
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Los ingresos del gobierno tampoco se han visto beneficiados, dejando un menor espacio para la inversión pública

Pese a los altos precios de exportación, los ingresos del gobierno registran una fuerte desaceleración...

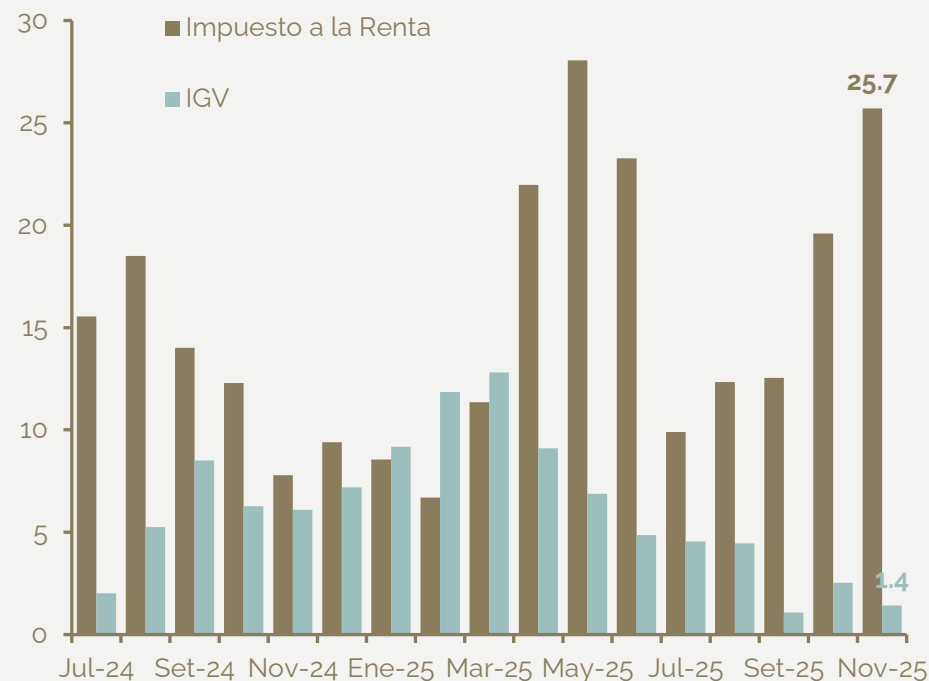
...que vendría principalmente por un debilitamiento de la recaudación mediante el IGV.

Perú: Precios de exportación y recaudación tributaria
Var. % real a/a, promedio móvil 3 meses



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Componentes de los ingresos tributarios
Var. % real a/a, promedio móvil 3 meses



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ **Global: Tensiones geopolíticas y ataques contra la FED marcan el 2026**
- ✓ **Latam: Un miraje político hacia la derecha**
- ✓ **Perú: ¿Desconexión entre el PBI y los términos de intercambio?**
- ✓ **Perú: Derecha empieza a ganar terreno para las elecciones de 2026**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen político de Perú

Los negativos

- ✓ Los resultados de las encuestas de Datum e Ipsos de enero confirman que los partidos de derecha estarían ganando terreno para las elecciones presidenciales de abril. No obstante, aún permanecemos cautos debido a la experiencia de 2021, en donde los principales candidatos se definieron en la última semana.
- ✓ Uno de los principales resultados de Datum es la caída del voto indeciso (ninguno + no sabe) que bajó 7.6p.p. entre enero y diciembre. Este voto se estaría trasladando a los candidatos de derecha como Carlos Álvarez (+2.0p.p.), Rafael López Aliaga (+1.5p.p.) y Keiko Fujimori (+1.3p.p.).
- ✓ Ipsos, en cambio, no muestra un claro retroceso del voto indeciso; es más, este voto subió de 45% a 47% durante este mes. Pese a ello, un resultado claro que ha mostrado Ipsos es la débil posición de los partidos de izquierda. En particular, la intención del candidato Mario Vizcarra ha bajado de 8% en octubre a 3% en enero, resultado que podría atribuirse a la menor participación de su hermano.

Los positivos

- ✓ ¿Qué estaría detrás de la subida en la intención de voto de los partidos de derecha? Serían tres factores. El primero es que la inseguridad es el tema de mayor preocupación para la población. Vemos que son los partidos de derecha los que estarían ganando terreno en este ámbito al proponer mayores medidas –en su mayoría, medidas radicales.
- ✓ Un segundo factor es la mayor simpatía por la ideología de derecha. Esto ha sido un fenómeno regional de los últimos años, reflejado en la mayor presencia de gobiernos de derecha en algunos países. Según Datum, hay una mayor simpatía por la derecha (30.6%) que por la izquierda (16.1%).
- ✓ El tercer factor es la postura favorable de la injerencia de EEUU en la región y el país, en un contexto de disputa con China. Esto se refleja en el respaldo de la población peruana a la captura de Maduro: de 74% según Ipsos. Además, el gobierno de EEUU buscaría reforzar su vigilancia en el país con la posible construcción de un centro naval en el Callao., una zona estratégica por su cercanía al puerto de Chancay.

¿Derecha empieza a ganar terreno en las elecciones? Aunque es muy pronto para definir ello, resultados de Datum empiezan a dar más luces

Encuesta de Datum de enero, muestra dos resultados importantes. Uno es la disminución del porcentaje de indecisos, que cayó 7.6p.p. respecto a diciembre, y el segundo es la mayor intención de votos en candidatos de derecha, como Carlos Álvarez (+2.2p.p.), Rafael López Aliaga (+1.5p.p.) y Keiko Fujimori (+1.3p.p.).

Perú: Intención de voto - Enero 2026

% de encuestados

	Total	Var. % (p.p.) ¹	Sexo				Región									
			Hombre	Var. % (p.p.) ¹	Mujer	Var. % (p.p.) ¹	Lima	Var. % (p.p.) ¹	Norte	Var. % (p.p.) ¹	Centro	Var. % (p.p.) ¹	Sur	Var. % (p.p.) ¹	Oeste	Var. % (p.p.) ¹
López Aliaga	12.0	1.5	14.2	-0.1	9.8	3.1	18.4	0.7	7.7	3.0	10.3	1.4	10.6	5.3	3.5	-6.1
Keiko Fujimori	8.8	1.3	8.0	2.3	9.7	0.4	8.5	-1.6	11.7	3.3	10.3	4.1	4.8	2.4	7.9	1.8
Carlos Álvarez	6.2	2.2	5.7	0.2	6.7	4.2	6.7	2.8	7.4	1.7	4.1	0.7	4.3	1.9	7.0	3.5
Mario Vizcarra	5.8	-0.7	3.3	-1.9	8.2	0.4	5.3	1.2	6.7	1.0	6.2	-6.8	3.4	-2.9	8.8	-0.8
López Chau	3.8	0.9	6.0	2.2	1.7	-0.3	4.1	2.7	2.3	0.3	6.2	1.4	5.3	-1.4	0.9	-0.9
Yonhy Lescano	3.0	1.1	3.7	1.2	2.3	1.0	1.4	0.7	2.3	1.3	2.1	-1.3	7.2	3.4	4.4	0.9
George Forsyth	2.8	1.6	3.2	1.9	2.5	1.3	4.8	3.4	1.7	0.4	2.1	0.7	1.0	0.5	2.6	0.8
César Acuña	2.5	0.6	3.0	0.7	2.0	0.5	1.4	0.5	5.7	2.0	0.7	-1.4	1.0	0.5	3.5	0.0
Ricardo Belmont	2.2	0.6	3.3	1.0	1.0	0.2	2.1	1.0	1.3	-0.7	3.4	2.7	0.5	-1.4	6.1	3.5
Fernando Olivera	1.3	0.1	1.7	0.5	0.8	-0.4	1.1	0.6	1.3	-1.0	1.4	0.7	1.9	1.4	0.0	-2.6
Vladimir Cerrón	1.2	0.5	1.3	0.8	1.0	0.2	0.2	0.0	1.3	0.3	2.1	0.7	2.4	2.4	0.9	-0.9
Carlos Espá	1.0	0.3	1.0	0.3	1.0	0.2	1.6	0.9	1.0	0.0	0.7	0.7	0.5	-0.9	0.0	0.0
Otros candidatos	6.5	1.9	6.3	0.7	6.8	3.4	6.2	2.7	8.4	2.4	7.6	3.7	2.9	-1.9	8.8	5.3
Ninguno + no sabe	42.9	-7.6	39.3	-3.8	46.5	-11.0	38.2	-10.5	41.2	-9.1	42.8	-3.9	54.2	-6.4	45.6	3.5

1/ Respecto a diciembre de 2025.

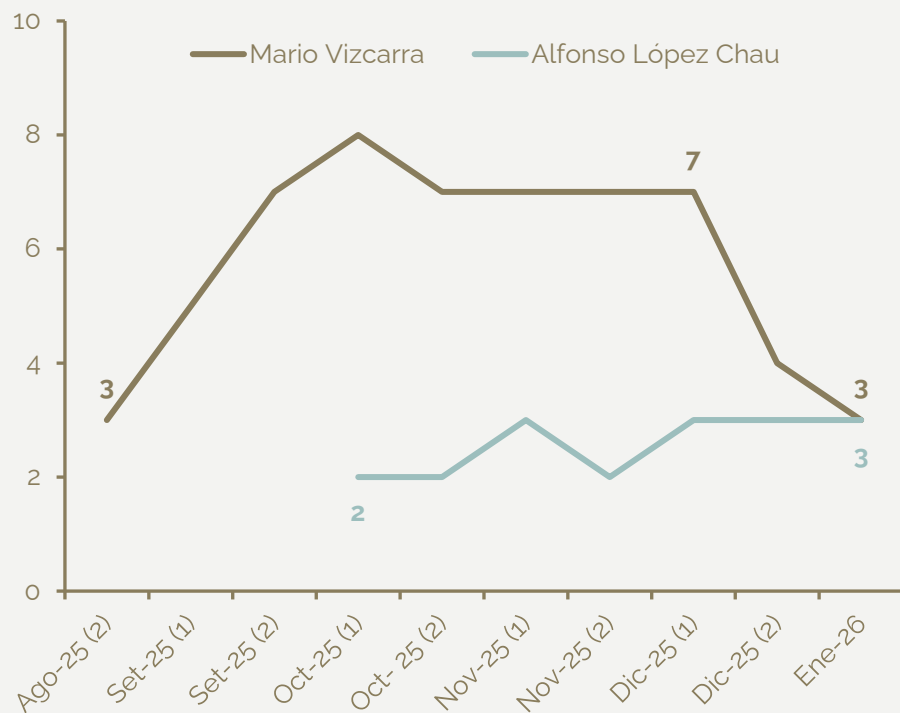
Fuente: Datum, Thorne & Associates

¿Y los partidos de izquierda? No toman impulso; Mario Vizcarra cae tras menor participación de su hermano, y expresidente, Martín Vizcarra

El candidato Mario Vizcarra ha perdido fuerza en los últimos meses, bajando a una intención de voto de 3%...

...a raíz de una menor participación de su hermano y expresidente, Martín Vizcarra, tras su condena.

Perú: Intención de voto de principales candidatos de izquierda - Ipsos
% de encuestados



Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

Perú: Noticias relacionadas a la exclusión de las elecciones de 2026 del expresidente Martín Vizcarra

El Comercio

Martín Vizcarra fue condenado a 14 años de prisión por el delito de cohecho

infobae

Martín Vizcarra podría ser excarcelado: PJ evaluará este miércoles 21 suspender la ejecución de condena

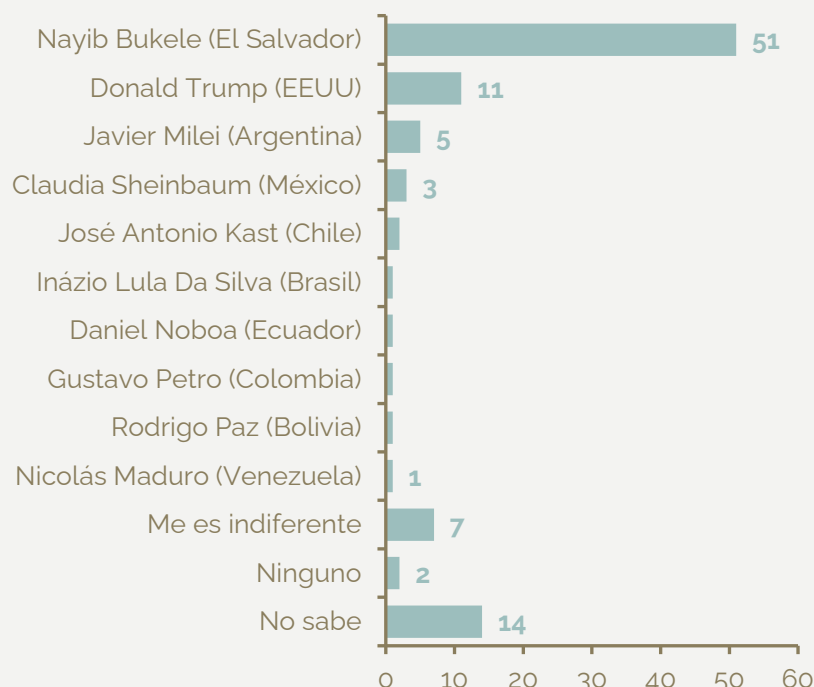
Tres factores seguirán dando soporte a la derecha: (i) la inseguridad ciudadana, un tema propuesto más por los partidos de derecha...

Que Bukele sea el tipo de presidente preferido por peruanos remarca la importancia de la inseguridad...

...la mayoría de los partidos de derecha propone medidas radicales sobre seguridad en sus planes.

Perú: Tipo de presidente preferido por los peruanos¹

% de encuestados, Enero 2026



1/ Qué tipo de presidente deberían elegir los peruanos, ¿a alguien cómo el presidente(a)...

Fuente: Datum, Thorne & Associates

Perú: Partidos que presentan medidas radicales en temas de seguridad en sus planes de gobierno

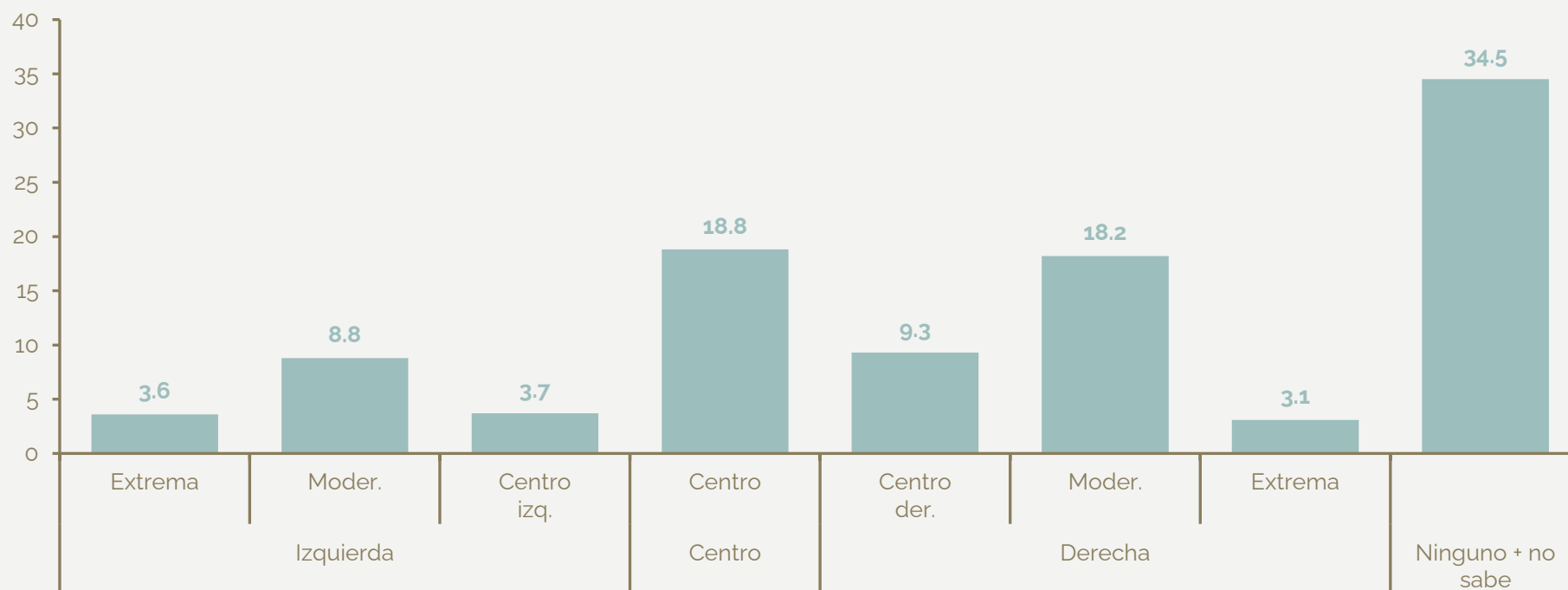
Propuesta	Partidos	Ideología
Intervención de Fuerzas Armadas	Unidad Nacional	Derecha
	Si Creo	Derecha
	Podemos Perú	Centro-izquierda
	Perú Primero	Izquierda
	Fuerza Popular	Derecha
	Frente de la Esperanza	Centro
	Avanza País	Derecha
Reinstauración de penda de muerte y salida de la Corte IDH	Alianza para el Progreso	Centro-derecha
	Progreseemos	Centro-izquierda
	Avanza País	Derecha
	Perú Acción	Centro-derecha
Construcción de mega cárceles	Partido Unido Perú	Centro-izquierda
	Fuerza Popular	Derecha
	Unidad Nacional	Derecha
Uso de armas	Unido Perú	Centro-izquierda
	Unidad Nacional	Derecha
Servicio militar obligatorio	Unidad Nacional	Derecha
	Partido Unido Perú	Centro-izquierda

Fuente: Gestión, Thorne & Associates

...(ii) la mayor simpatía por la ideología de “derecha”...

Según la última encuesta de Datum, si bien una mayoría no tiene preferencia por alguna posición política (34.5%), hay una mayor simpatía por los partidos de derecha (30.6%) que los partidos de izquierda (16.1%).

Perú: Posición política con la que simpatiza
% de encuestados, Enero 2026

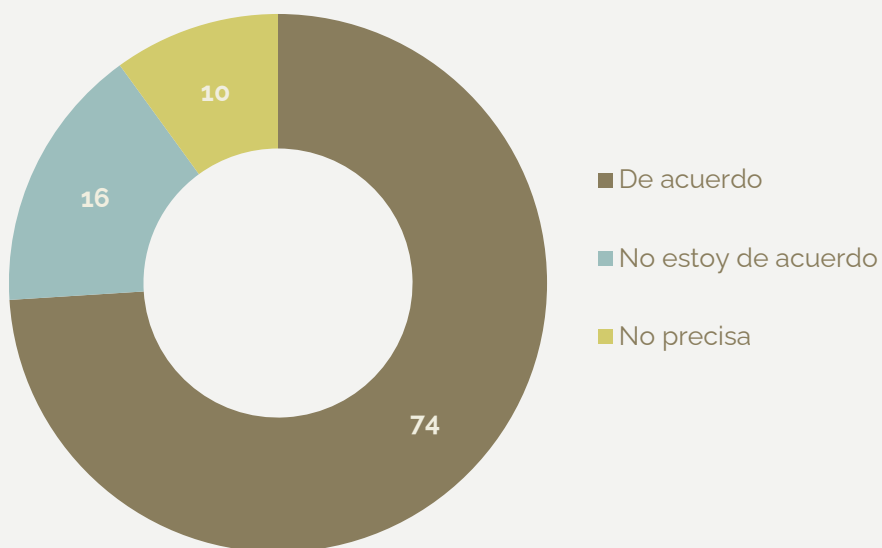


...(iii) y la mayor injerencia de Trump en la región y en Perú

Pese a la polémica captura de Maduro por parte de EEUU, la población peruana se ha mostrado a favor...

...se suma el mayor interés de EEUU en Perú: busca construir una base naval cerca al puerto de Chancay.

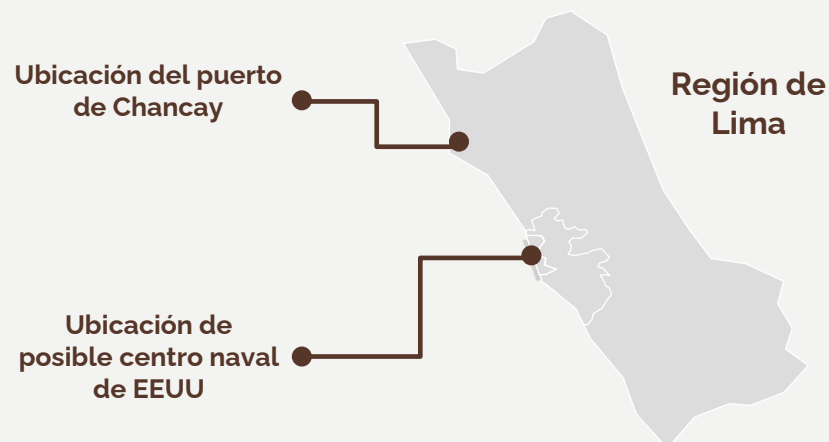
Perú: Percepción de la captura de Maduro¹
% de encuestados



Perú: Percepción de la captura de Maduro¹

Bloomberg

US Eyes \$1.5 Billion Peru Naval Base Project Near Chinese Port



^{1/} ¿Qué opina de la captura de Nicolás Maduro por parte de Estados Unidos?
Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ **Global: Tensiones geopolíticas y ataques contra la FED marcan el 2026**
- ✓ **Latam: Un miraje político hacia la derecha**
- ✓ **Perú: ¿Desconexión entre el PBI y los términos de intercambio?**
- ✓ **Perú: Derecha empieza a ganar terreno para las elecciones de 2026**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen de nuestras proyecciones macroeconómicas

Perú: Resumen de proyecciones macroeconómicas

Como se indica

Indicadores económicos	2023	2024	2025 (p)		2026 (p)		2027 (p)		2028 (p)	
			Dic.	Ene.	Dic.	Ene.	Dic.	Ene.	Dic.	Ene.
Actividad económica:										
PBI (Var. % real anual)	-0.4	3.3	3.2	3.2	3.0	3.0	3.2	3.2	3.1	3.1
Demanda interna sin inventarios (Var. % real anual)	-0.4	3.3	5.0	5.0	3.3	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1
Consumo privado (Var. % real anual)	0.1	2.8	3.7	3.7	3.1	3.1	3.2	3.2	3.3	3.3
Inversión privada (Var. % real anual)	-6.1	3.3	10.2	11.1	3.0	3.4	2.4	2.4	2.4	2.4
Manufactura (Var. % real anual)	-6.5	4.0	1.0	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
Servicios (Var. % real anual)	-0.1	3.2	3.4	3.5	3.3	3.3	3.5	3.5	3.6	3.6
Precios:										
Inflación (Var. % anual, fin de periodo)	3.2	2.0	1.6	1.5	2.2	2.2	2.3	2.3	2.4	2.4
Inflación sin alimentos ni energía (Var. % anual, fin de periodo)	2.9	2.6	1.7	1.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
Balanza de pagos:										
Tipo de cambio (S/ por dólar, fin de periodo)	3.73	3.73	3.40	3.40	3.50	3.50	3.45	3.45	3.40	3.40
Términos de intercambio (Var. % anual)	7.7	12.6	16.9	16.9	8.2	8.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuenta corriente (% del PBI)	0.3	2.2	2.6	2.6	2.4	2.4	1.6	1.6	1.3	1.3
Finanzas públicas:										
Balance general del sector público (% del PBI)	-2.7	-3.5	-2.2	-2.2	-3.4	-3.4	-2.7	-2.7	-2.7	-2.7
Deuda bruta del sector público (% del PBI)	32.4	32.1	30.5	30.5	32.3	32.3	33.2	33.2	34.0	34.0
Indicadores financieros:										
Tasa de referencia del BCRP (% fin de periodo)	6.75	5.00	4.25	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Rendimiento del bono global a 10 años (% fin de periodo)	5.2	5.7	5.1	5.1	5.3	5.3	5.0	5.0	4.5	4.5
Rendimiento del bono soberano a 10 años (% fin de periodo)	6.9	6.6	5.8	5.8	6.8	6.8	6.5	6.5	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, 21 de enero de 2026

CONTACTO:

Alfredo Thorne alfredo@thorne-associates.com

Sebastián Valverde sebastian@thorne-associates.com

Cristina Solis crisrina@thorne-associates.com

www.thorne-associates.com