

Warsh llega a la Fed y riesgo político en Perú aparece

Reporte económico mensual – Mayo 2026

Elaborado por:

Alfredo Thorne

Sebastián Valverde

Cristina Solis

Lima, 20 de mayo de 2026

Agenda

- ✓ **Global: Nuevo presidente de la Fed y tensiones con Trump**
- ✓ **Latam: Elecciones en un contexto de alto déficit fiscal**
- ✓ **Perú: Incertidumbre crece por resultados de la 1era vuelta electoral**
- ✓ **Perú: PBI sorprende en marzo; revisamos proyección de 2026 a 3.1%**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen global

Los negativos

- ✓ El pasado 13 de mayo, Kevin Warsh fue confirmado como nuevo presidente de la Reserva Federal. Con 54 votos a favor y 45 en contra, su designación estuvo marcada por una fuerte polarización ante los cuestionamientos sobre su capacidad para preservar la independencia de la Fed.
- ✓ Si bien durante su audiencia ante el Senado Warsh enfatizó la importancia de preservar la independencia de la Reserva Federal, persistieron las dudas sobre su cercanía con el presidente Trump tras evitar pronunciarse sobre los ataques al Capitolio del 6 de enero de 2021.
- ✓ La primera reunión del FOMC en la que participará Kevin Warsh será la del 17 de junio. A raíz de sus declaraciones previas, el mercado lo percibe como un miembro con sesgo dovish, lo que dificultaría reducir las divisiones dentro del comité. En un contexto en el que la inflación alcanzó 3.8% a/a en abril, se espera que la tasa de interés permanezca en 3.75% durante 2026.

Los positivos

- ✓ En Estados Unidos, los indicadores de actividad económica mostraron una mejora al inicio de 2026. En ese contexto, durante el 1T26 el PBI creció a una tasa anualizada de 2% t/t, impulsado principalmente por el dinamismo de la inversión vinculada a inteligencia artificial y por un mayor gasto público.
- ✓ En abril, el mercado laboral de Estados Unidos generó 48 mil nuevos empleos, impulsado principalmente por una mayor contratación en el sector servicios. Aunque la cifra se mantiene por debajo del promedio de los últimos tres años, muestra una mejora respecto al débil desempeño registrado en diciembre.
- ✓ Aunque con la entrada de Warsh se mantendría la división dentro del FOMC, la inflación se mantiene como prioridad entre los miembros de la junta. Así, se espera que se mantengan tasas en la reunión de junio, con una votación de 9 a favor.

Kevin Warsh, el nuevo presidente de la Fed, iniciará su mandato en medio de un complejo escenario político y económico

Kevin Warsh, quien en el pasado ha formado parte de la Junta de Gobernadores, será el remplazo de Powell...

...sin embargo, su nominación no fue ampliamente respaldada por el Senado.



Kevin Warsh

Presidente de la Reserva Federal
(2026-2030)

Educación

- 1992 *Stanford University*
B.A. en Políticas Públicas
- 1995 *Harvard Law School*
Juris Doctor, cum laude

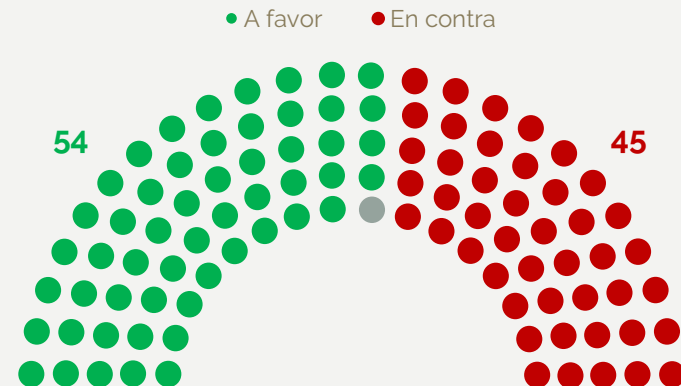
Experiencia relevante

- 1996 – 2002 *Morgan Stanley*
Director Ejecutivo de Banca de Inversión
- 2002 – 2006 *National Economic Council*
Secretario Ejecutivo
- 2006 – 2011 *Reserva Federal de los EEUU*
Junta de Gobernadores de la FED - Gobernador



Kevin Warsh confirmed as Fed chair, succeeding Jerome Powell

EEUU: Votación para confirmar la nominación de Kevin Warsh como presidente de la Fed



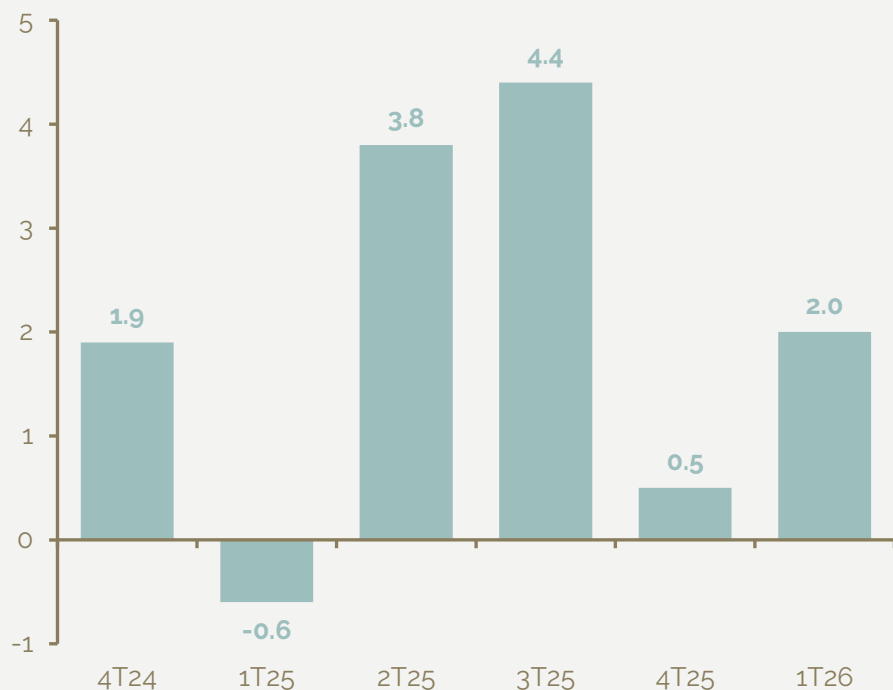
Fuente: Noticias periodísticas, Thorne & Associates

En el ámbito económico, EEUU presentó una mejora en el 1T26, impulsado por la inversión en IA y el gasto público

Luego de crecer a una tasa anualizada de 0.5% t/t en 4T25, 2026 inicia con mejores perspectivas...

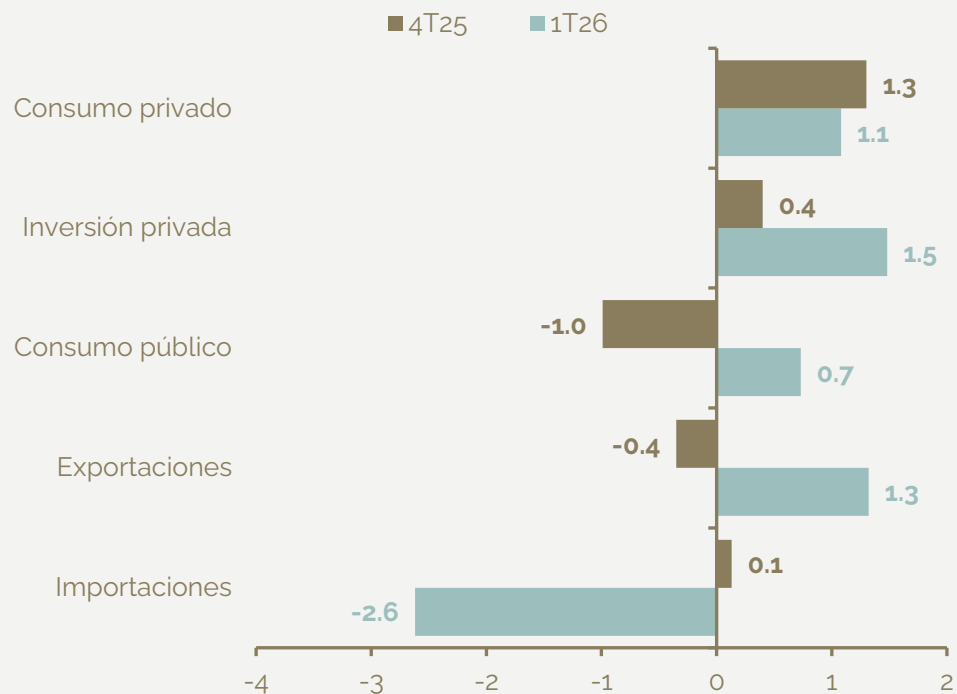
...en donde el mayor gasto público e inversión impulsaron la mejora.

EEUU: PBI trimestral
Var. % t/t, anualizado



Fuente: FRED, Thorne & Associates

EEUU: Contribución al PBI trimestral - 1T26
pp.



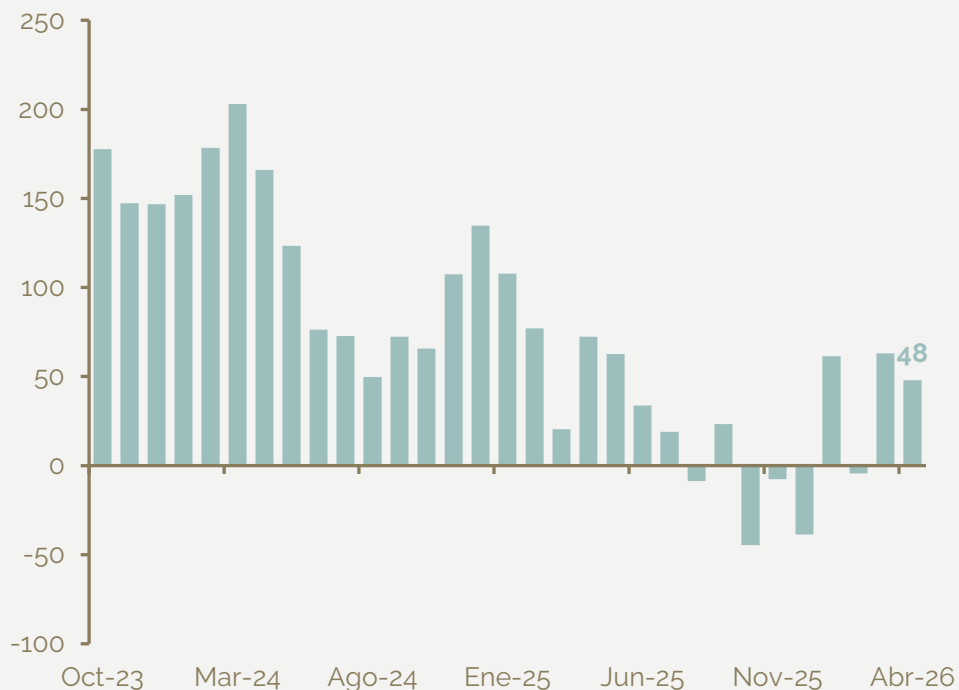
Fuente: FRED, Thorne & Associates

Si bien el panorama del empleo ha mostrado una mejora respecto a finales de 2025,...

Aunque se crearon 48 mil empleos en los últimos 3 meses, la cifra sigue por debajo del promedio de 95 mil...

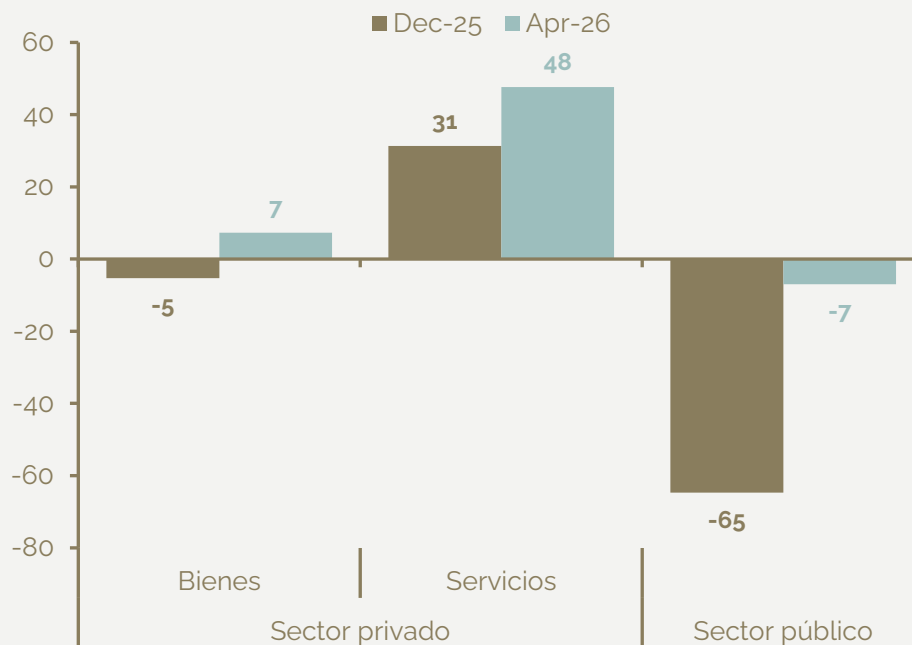
...no obstante, ha mejorado respecto a diciembre, impulsado por el sector servicios.

EEUU: Empleos no agrícolas
En miles, var. 3m/3m, promedio



Fuente: FRED, Thorne & Associates

EEUU: Empleos no agrícolas
En miles, var. 3m/3m



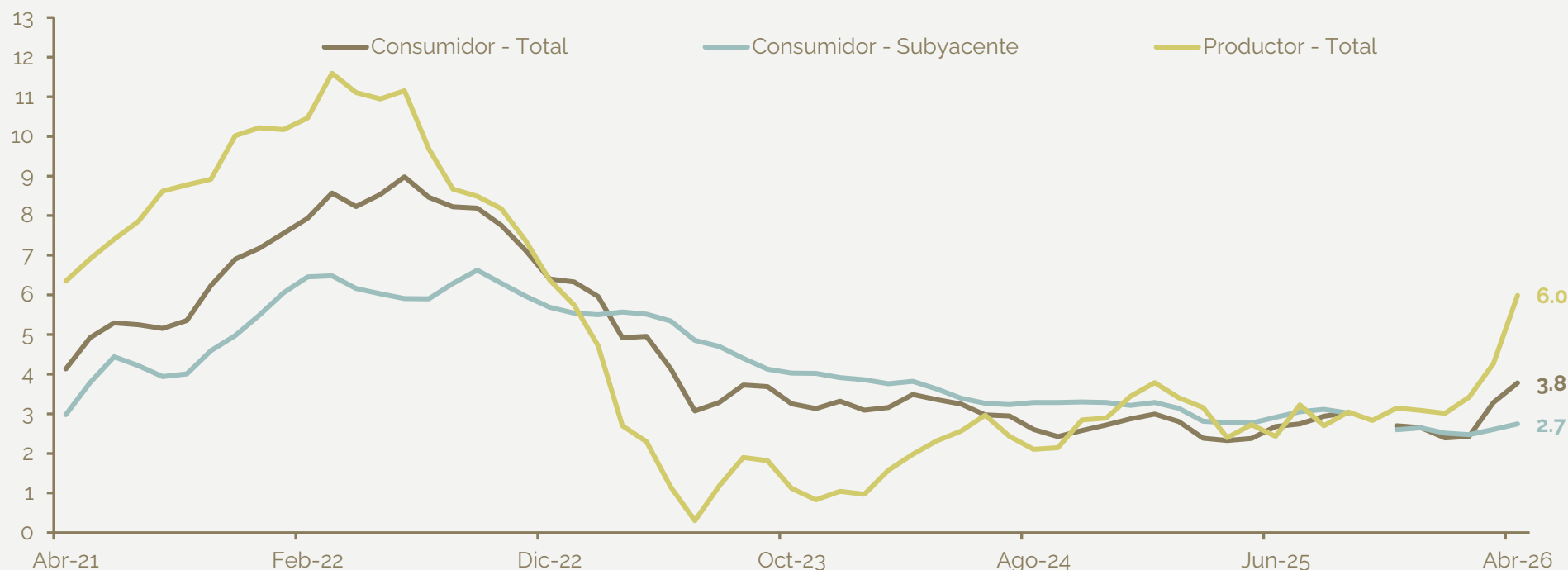
Fuente: FRED, Thorne & Associates.

...a raíz de los conflictos en Medio Oriente, la inflación ha vuelto a repuntar, convirtiéndose nuevamente en la principal preocupación

En un contexto en el que la inflación venía convergiendo hacia el 2%, en abril continúa repuntando hasta niveles similares a los de 2021, impulsada por las tensiones en Medio Oriente. En línea con ello, la inflación al productor también se ha acelerado, lo que eventualmente podría trasladarse a los consumidores.

EEUU: Inflación

Var. % a/a



El repunte de la inflación frenaría los recortes de tasas, aunque el FOMC seguiría dividido con la incorporación de Warsh

Aunque Warsh defendió la independencia de la Fed, persistieron dudas sobre su cercanía con Trump...

...así su entrada al FOMC no ayudaría a terminar con la división dentro del comité.

“Let me be very clear: monetary policy independence is essential. Monetary policy makers must act in the nation’s interest. Their decision’s the product of rigor, deliberation and unclouded decision making.”

Kevin Warsh, durante audiencia en el Senado

EEUU: Miembros del FOMC con derecho a voto en 2026

Junta de Gobernadores de la FED				
Designados por Trump		Designados por Biden		
 Kevin Warsh (Dovish)	 Chris Waller (Dovish)	 Philip Jefferson (Centro)	 Lisa Cook (Hawkish)	
 Michelle Bowman (Dove)	 Jerome Powell (Centro)		 Michael Barr (Centro)	
Presidentes de los Bancos de Reserva				
 John Williams (Centro)	 Anna Paulson (Centro)	 Beth Hammack (Hawk)	 Neel Kashkari (Hawk)	 Lorie Logan (Hawk)

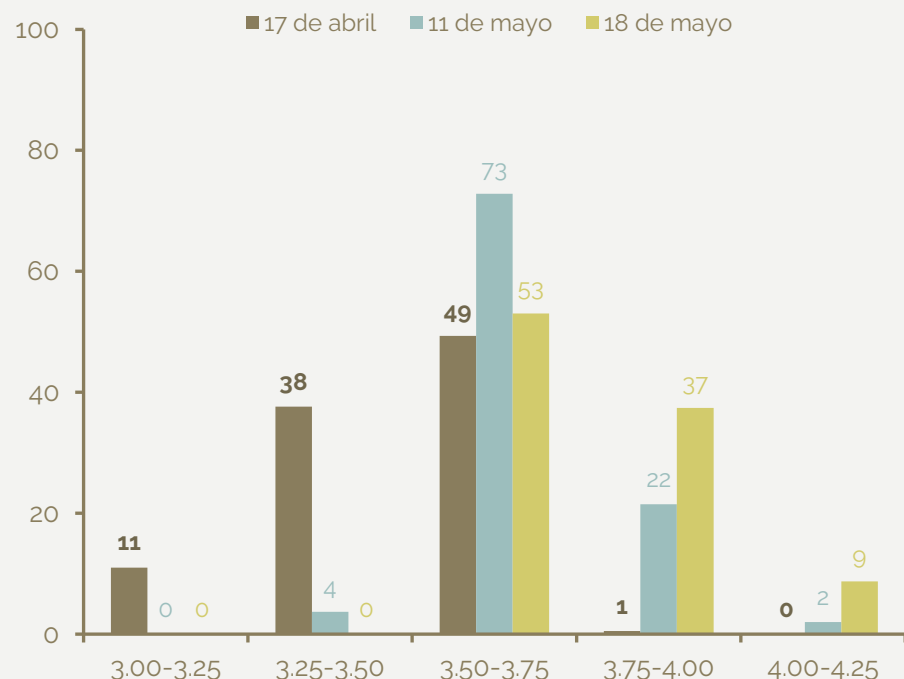
El mercado inclusive aumenta las probabilidades de un aumento de tasas para finales de 2026

En mayo los analistas pasaron de prever recortes a anticipar posibles alzas de tasas en 2026...

...asimismo, el Treasury a 2 años repuntó ante expectativas de mayores tasas.

EEUU: Probabilidad de cierre de tasa de la FED en 2026

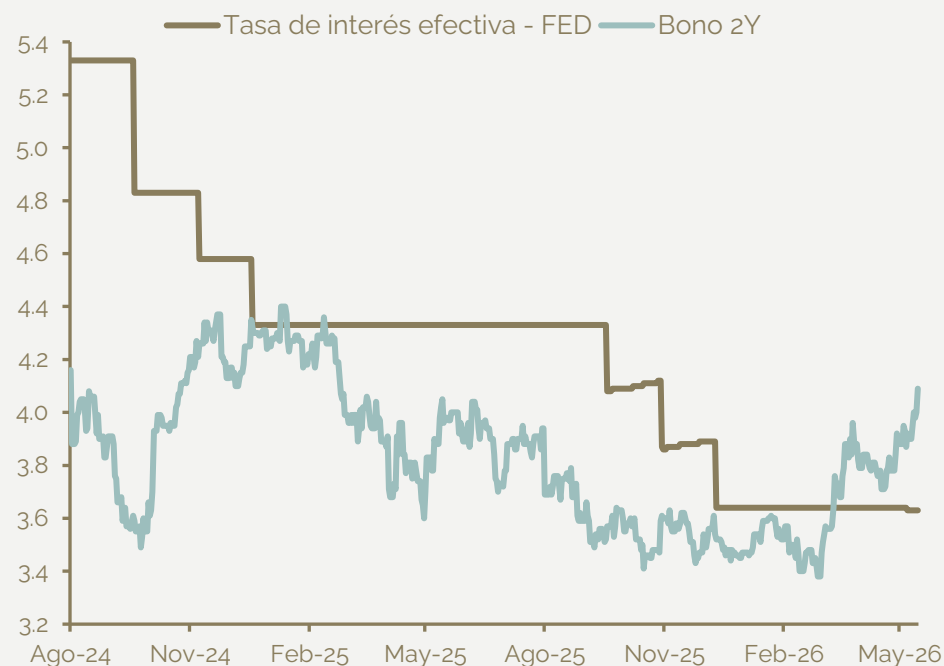
%



Fuente: CME Group, Thorne & Associates.

EEUU: Tasa de interés de la Fed y del Treasury a 2 años

%



Fuente: FRED, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ **Global: Nuevo presidente de la Fed y tensiones con Trump**
- ✓ **Latam: Elecciones en un contexto de alto déficit fiscal**
- ✓ **Perú: Incertidumbre crece por resultados de la 1era vuelta electoral**
- ✓ **Perú: PBI sorprende en marzo; revisamos proyección de 2026 a 3.1%**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen de Latam

Los negativos

- ✓ Las elecciones presidenciales que se celebrarán en Brasil, Colombia y Perú se llevarán a cabo en una ajustada situación fiscal. A marzo de 2026, Brasil alcanzó un déficit fiscal de 8.5% del PBI, mientras que Colombia lo mantiene en torno al 6.1%. Los mayores déficits fiscales complicarán el panorama para los próximos presidentes.
- ✓ En Colombia, de acuerdo con la última encuesta de Guarumo, Iván Cepeda, que representaría la continuación del presidente Petro, continúa a la cabeza al obtener 38% de la intención de voto. El plan de gobierno de Cepeda se centra en aumentar la inversión social y continuar expandiendo los programas sociales, siguiendo la misma línea que el actual gobierno.
- ✓ En Brasil, la contienda electoral continúa polarizada entre Luiz Inácio Lula da Silva y Flávio Bolsonaro, representantes de posiciones opuestas dentro del espectro político. Con un 39%, Lula encabeza las encuestas de intención de voto, frente al 33% de Bolsonaro.

Los positivos

- ✓ Durante el 2S26 se terminarán de elegir a los presidentes de Brasil, Colombia y Perú, países que constituyen al 46% de la economía de Latam. Así, estas elecciones serán clave para determinar el mapa político, el cual podría revertir el cambio hacia la derecha que dio a finales de 2025.
- ✓ Aunque Iván Cepeda continúa como favorito para ganar la primera vuelta presidencial del 31 de mayo, las encuestas sugieren que su ventaja se diluiría en una eventual segunda vuelta. Frente a Abelardo de la Espriella (derecha), los sondeos muestran un empate técnico, mientras que ante Paloma Valencia (centro-derecha) registraría una derrota.
- ✓ La contienda presidencial entre Lula da Silva y Flávio Bolsonaro se ha vuelto cada vez más ajustada. Aunque a mediados de 2025 las encuestas mostraban una amplia ventaja de Lula en una eventual segunda vuelta, en abril de 2026 el 42% de los encuestados afirmó que votaría por él, frente al 41% que respaldaría a Bolsonaro, configurando así un empate técnico.

Elecciones presidenciales en Latam se dan en un contexto de mayores déficits fiscales

En 2026, se elegirán a los nuevos presidentes de Brasil, Colombia y Perú...

...uno de los retos que tendrán que asumir serán los elevados déficits fiscales que dejan sus predecesores.

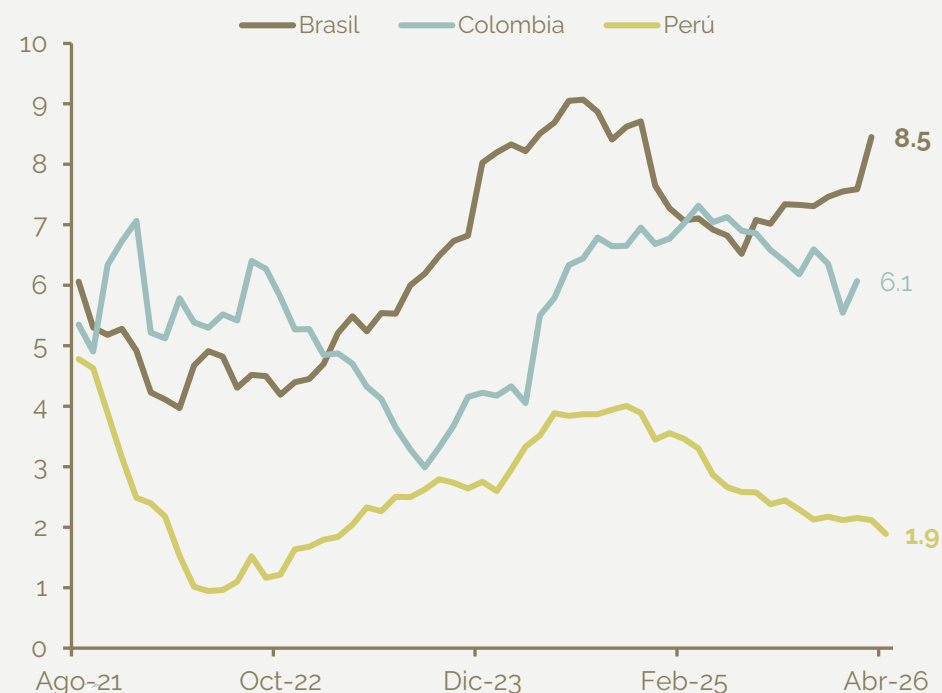
Latam: Calendario electoral 2026



Fuente: Noticias periodísticas, Thorne & Associates

Latam: Déficit fiscal del Gobierno Central

% del PBI, 12 mese asumulado



Fuente: BCB, MHCP, BCRP, Thorne & Associates.

En Colombia, Cepeda permanece a la cabeza, pero las brechas para la 2da vuelta se reducen

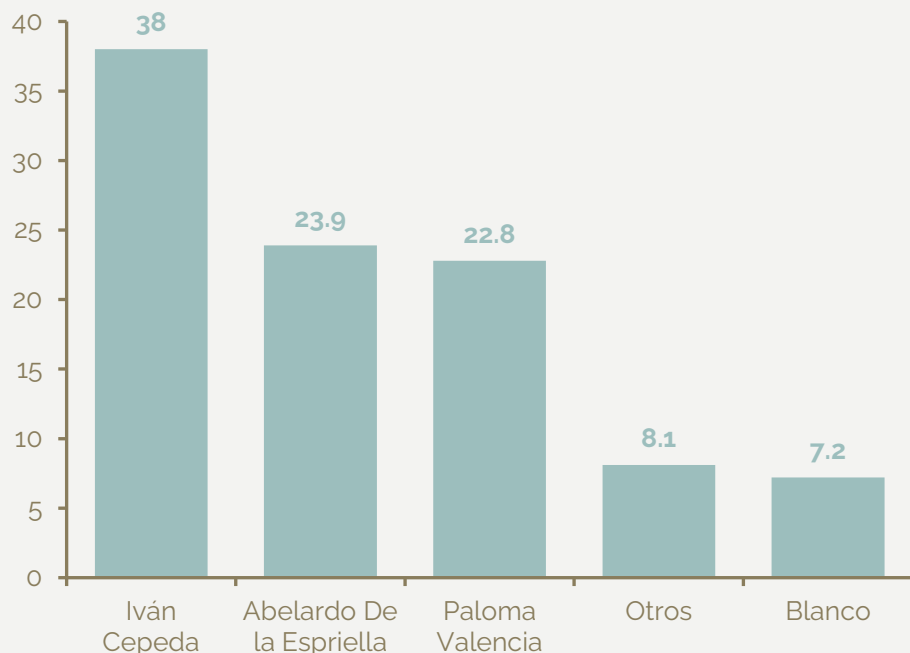
Iván Cepeda (izquierda) se mantiene a la cabeza de las encuestas con 38% de la intención de voto...

...sin embargo, empataría con De la Espriella y perdería ante Valencia en 2da vuelta.

Colombia: Intención de voto – 1era vuelta

% de encuestados

1era vuelta electoral: 31 de mayo de 2026

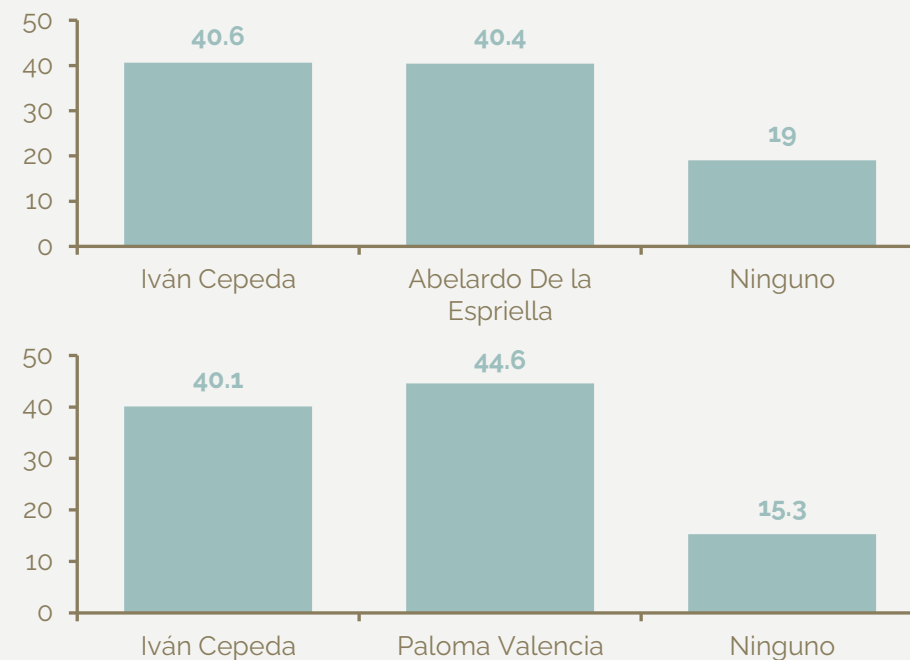


Fuente: Guarumo/EcoAnalítica, Thorne & Associates

Colombia: Intención de voto – 2da vuelta

% de encuestados

2da vuelta electoral: 21 de junio de 2026



Fuente: Guarumo/EcoAnalítica, Thorne & Associates

En Brasil, la brecha entre Bolsonaro y da Silva continúan reduciéndose

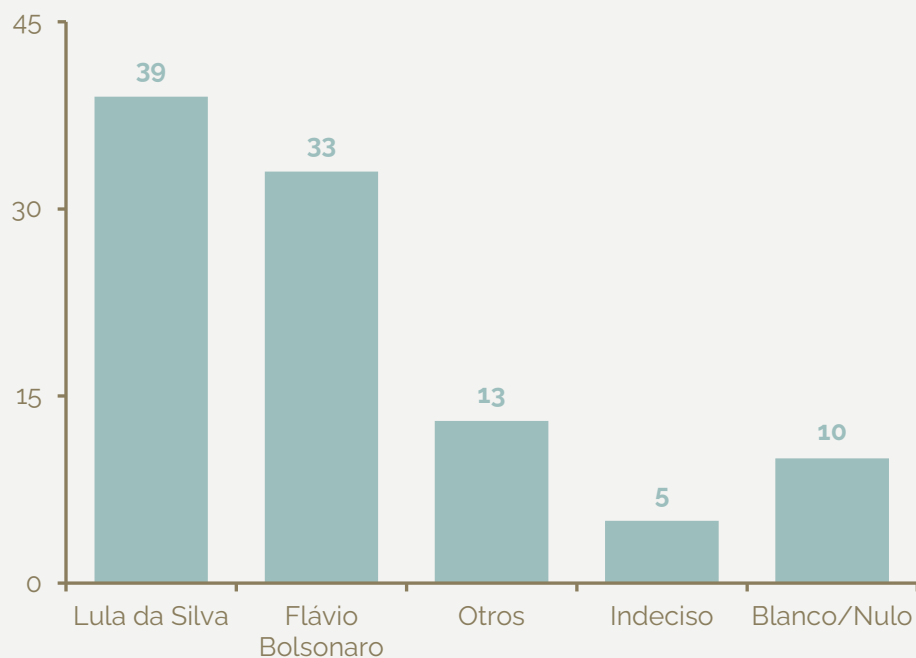
Aunque da Silva lideraría la intención de voto para la 1era vuelta con una ventaja de 6 pp...

...se ha vuelto más difícil determinar quien ganaría en 2da vuelta, de acuerdo con las encuestas.

Brasil: Intención de voto - 1era vuelta

% de encuestados

1era vuelta electoral: 4 de octubre de 2026



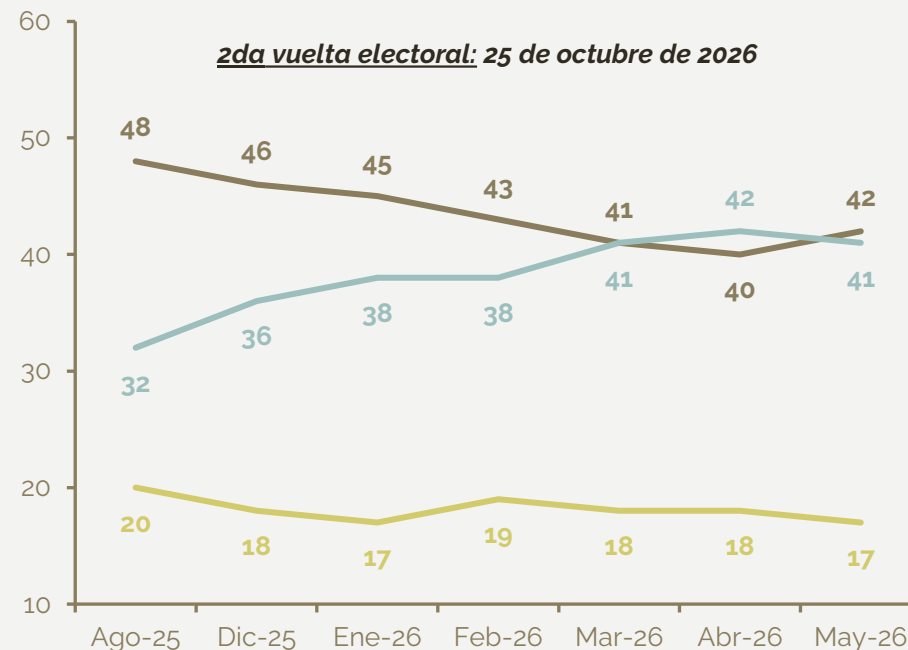
Fuente: Genial/Quaest, Thorne & Associates

Brasil: Intención de voto - 2da vuelta

% de encuestados

— da Silva — Bolsonaro — Blanco/Nulo/Indeciso

2da vuelta electoral: 25 de octubre de 2026



Fuente: Genial/Quaest, Noticias periodísticas, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ **Global: Nuevo presidente de la Fed y tensiones con Trump**
- ✓ **Latam: Elecciones en un contexto de alto déficit fiscal**
- ✓ **Perú: Incertidumbre crece por resultados de la 1era vuelta electoral**
- ✓ **Perú: PBI sorprende en marzo; revisamos proyección de 2026 a 3.1%**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen político de Perú

Los negativos

- ✓ Tras la confirmación del pase de los candidatos Fujimori y Sánchez a la 2da vuelta presidencial, la incertidumbre política ha aumentado por la posibilidad de que el escenario de 2021 –la victoria de un candidato de izquierda, como Pedro Castillo– se vuelva a repetir.
- ✓ El 17 de mayo, el Jurado Nacional de Elecciones oficializó el pase a 2da vuelta de Keiko Fujimori y Roberto Sánchez, con 14.3% y 10% de los votos emitidos, respectivamente. Con este anuncio, también se despejó la posibilidad de realizar elecciones complementarias, solicitado por el candidato Rafael López de Aliaga, quien obtuvo 9.9%, ante las irregularidades en las elecciones de Lima del día 12 de abril.
- ✓ Debido al estrecho margen de victoria de Sánchez sobre López de Aliaga –de alrededor de 21 mil votos o menos del 0.2% de los votos válidos– las consecuencias podrían observarse durante la 2da vuelta. Desde posibles objeciones al proceso electoral hasta protestas que busquen deslegitimar los resultados.

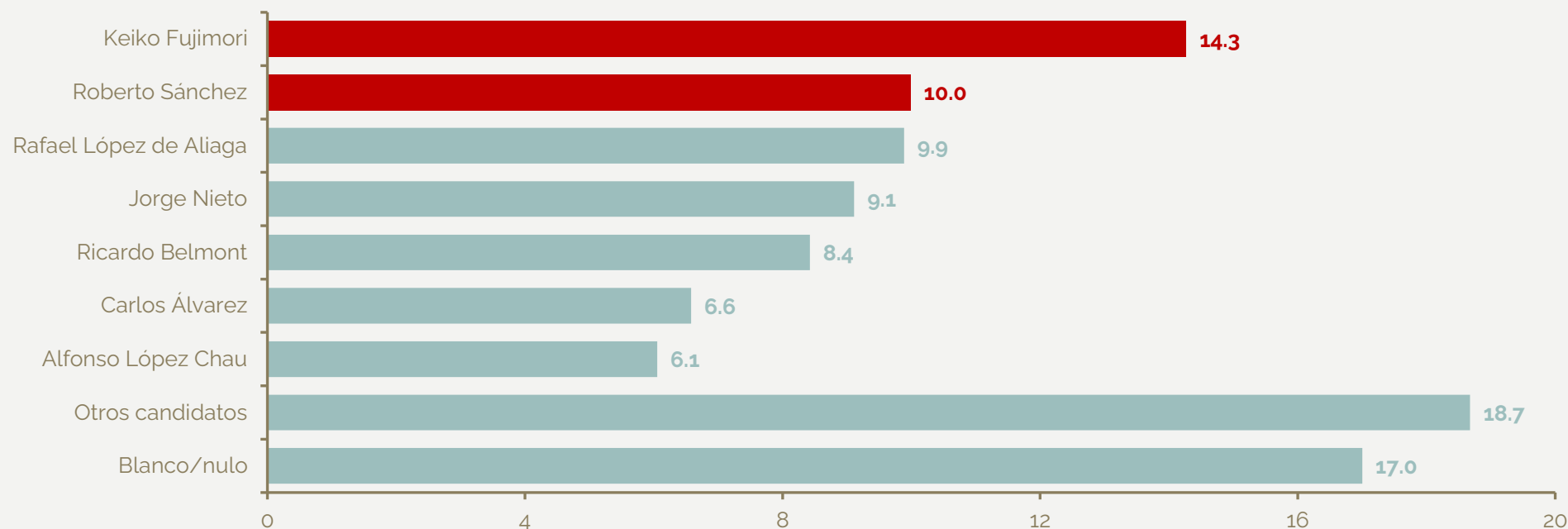
Los positivos

- ✓ Pese a los resultados desfavorables que obtuvo Fujimori en las 3 elecciones pasadas, ahora parte con una menor desventaja. Primero porque las primeras encuestas señalan un empate técnico con Sánchez –en el pasado, partía con una votación menor–; y segundo, por la actitud menos negativa que tiene la población hacia su candidatura.
- ✓ En el caso de Sánchez, los partidos Primero la Gente y Venceremos han anunciado su apoyo para la 2da vuelta; en el caso de Ahora Nación, anunció un apoyo condicional. Sin embargo, las polémicas declaraciones de Antauro Humala, aliado de Juntos por el Perú, podrían perjudicar a Sánchez ante un posiblemente alejamiento del electorado del centro.
- ✓ De todos modos, la composición del nuevo Congreso y Senado apuntan a una distribución balanceada, con una ligera ventaja de los partidos de derecha. Si bien los grupos de derecha buscarían evitar posibles cambios constitucionales, vemos que Sánchez podría recurrir a otras estrategias para llevar a cabo su plan de gobierno.

Fujimori y Sánchez aseguran su pase a la segunda vuelta

Con los resultados al 100%, la ONPE indicó que los candidatos Keiko Fujimori y Roberto Sánchez pasaron a la 2da vuelta, con 14.3% y 10%, respectivamente, de los votos emitidos. Con ello, también anunció que Sánchez superó a López de Aliaga por un estrecho margen de solo 20 mil votos.

Perú: Resultados de la 1era electoral de 2026 para la presidencia
% de votos emitidos

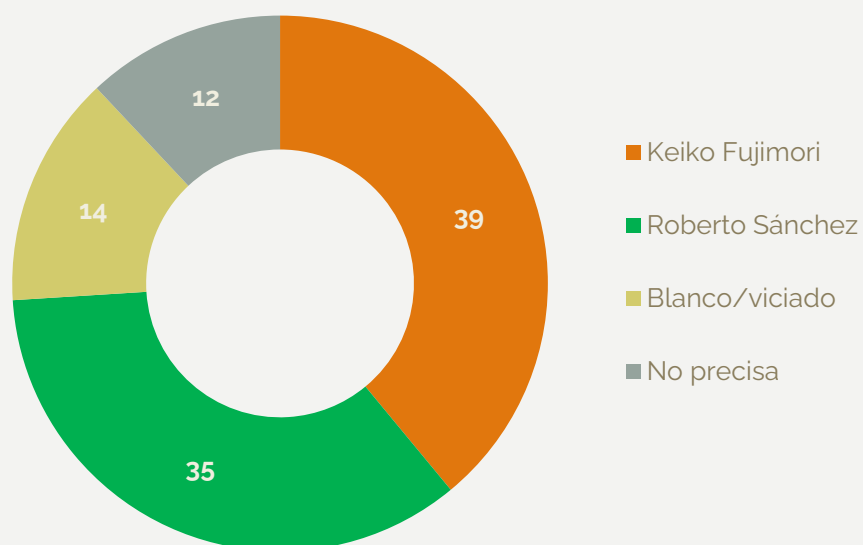


La encuesta más reciente de Ipsos señala una ligera ventaja hacia Fujimori

La segunda encuesta de Ipsos muestra una ligera ventaja de Fujimori (39%) sobre Sánchez (35%)...

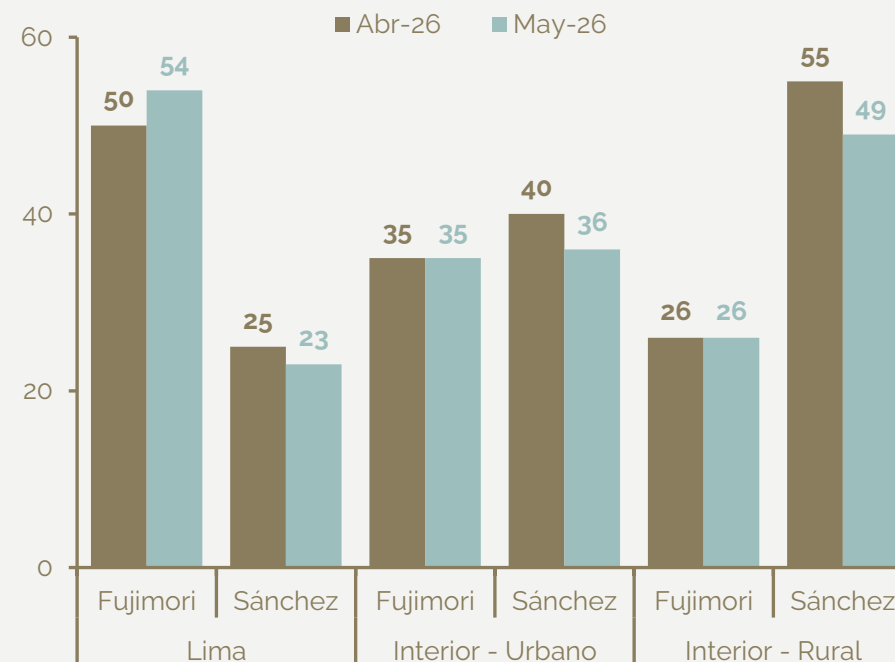
...si bien Fujimori mejoró en Lima, es más relevante el menor apoyo a Sánchez en el ámbito rural.

Perú: Escenario de 2da vuelta presidencial 2026 - Ipsos
% de encuestados



Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

Perú: Intención de voto de 2da vuelta por ámbito
% de votos emitidos



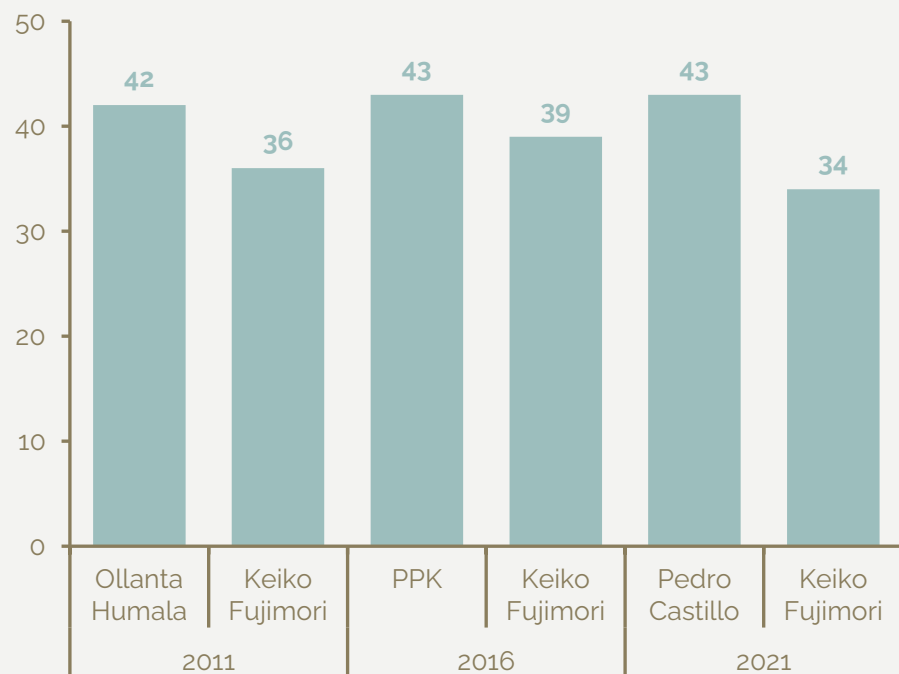
Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

A diferencia de elecciones pasadas, Fujimori inicia la 2da vuelta con una menor desventaja

En la 2da vuelta de elecciones pasadas, las primeras encuestas ponían a Fujimori detrás de su contrincante...

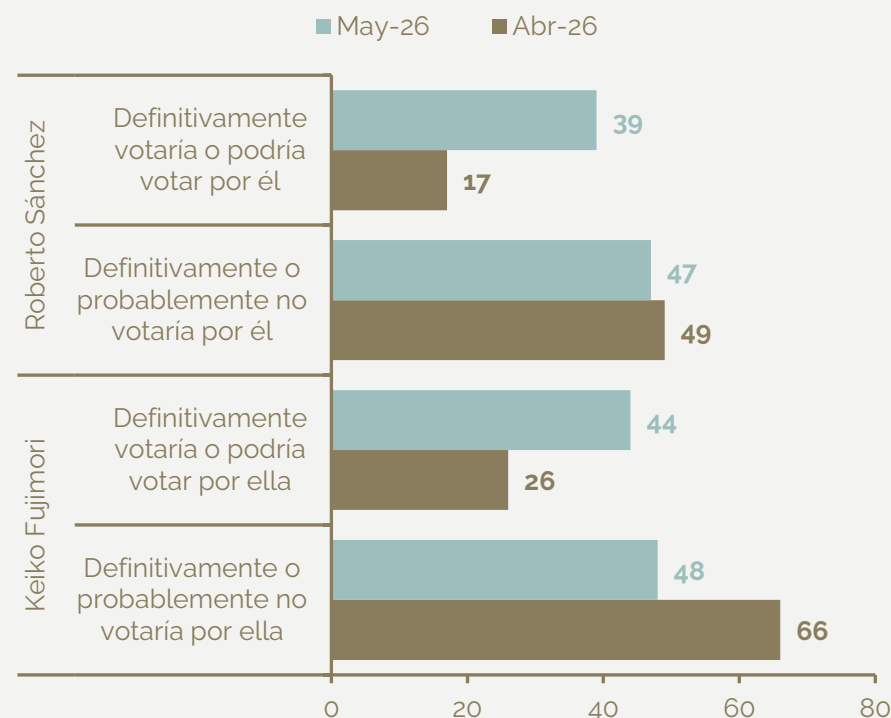
...también se observa una actitud menos negativa de la población frente a Fujimori.

Perú: Primeras encuestas de voto presidencial tras los resultados de la 1era vuelta
% de votos



Fuente: ONPE, Thorne & Associates

Perú: Actitud frente a los candidatos Fujimori y Sánchez
% de votos



Fuente: Ipsos, Thorne & Associates

Partidos de izquierda anuncian su apoyo a Sánchez, pero podría perder el voto del centro por inclusión de Antauro Humala

A la fecha, solo 2 partidos han anunciado su apoyo a Sánchez; Ahora Nación anunció un apoyo condicional...

...sin embargo, las polémicas declaraciones de Antauro Humala podrían alejar al electorado de centro.

Perú: Partidos políticos que han anunciado su apoyo a Roberto Sánchez en la 2da vuelta

Apoyo total



Partido político: Primero la gente
Ideología: Centro-izquierda
"Ofrecemos un acuerdo político a Juntos por el Perú – JP (...) Proponemos un pacto por el Perú que representa para Primero la Gente otorgar un apoyo crítico a JP"



Partido político: Venceremos
Ideología: Izquierda
"Es fundamental defender la votación de los sectores populares que han optado por Juntos por el Perú y por Roberto Sánchez"

Apoyo condicional



Partido político: Ahora Nación
Ideología: Izquierda
"Nuestro voto no será por el fujimorismo. (...) Consideramos indispensables compromisos públicos, claros y sinceros del señor Roberto Sánchez."

Perú: Declaraciones del aliado de Juntos por el Perú, Antauro Humala



- *De lo que estoy recontra orgulloso es del "Andahuaylazo" y del "Locumbazo" –episodios de levantamiento armado.*
- Sobre Sendero Luminoso, grupo terrorista de los años 90: *Lo más trascendente. Claro. Yo me ratifico porque es libertad de opinión.*

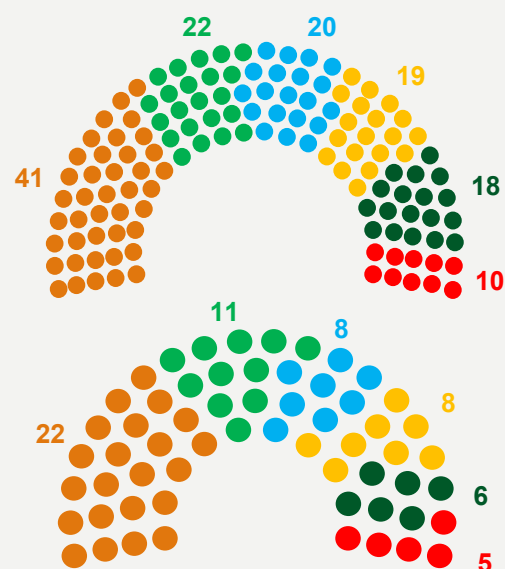
Nuevo Congreso y Senado no aprobarían un cambio constitucional, pero Sánchez podría recurrir a otras estrategias

El nuevo Congreso y Senado sería balanceado, lo que podría frenar iniciativas de cambios constitucionales...

...sin embargo, vemos que Sánchez podría recurrir a otras estrategias para cumplir con sus propuestas.

Perú: Posible composición del Congreso y Senado por partido político

● Fuerza Popular ● Juntos por el Perú ● Renovación Popular
● Buen Gobierno ● OBRAS ● Ahora Nación



Congreso:
130 miembros

Senado:
60 miembros

Perú: Principales propuestas del plan de gobierno de Juntos por el Perú

1. Mayor intervención del Estado, el cual pueda gestionar recursos estratégicos asociados al gas, petróleo, agua, entre otros.
2. Desarrollar una nueva Constitución a partir de una Asamblea Constituyente
3. Renegociar los contratos de concesión del sector minero y prohibir la actividad minera en áreas protegidas y cabeceras de cuenca
4. Integración del país a los BRICS, retiro de bases militares extranjeras y mayor solidaridad con Cuba, Venezuela y Nicaragua

Agenda

- ✓ **Global: Nuevo presidente de la Fed y tensiones con Trump**
- ✓ **Latam: Elecciones en un contexto de alto déficit fiscal**
- ✓ **Perú: Incertidumbre crece por resultados de la 1era vuelta electoral**
- ✓ **Perú: PBI sorprende en marzo; revisamos proyección de 2026 a 3.1%**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen cíclico de Perú

Los negativos

- ✓ Seguimos proyectando un debilitamiento de la economía durante la segunda mitad del año, aunque menor al estimado previamente. Nuestra proyección anticipa que la economía mantendría un crecimiento de 3.5% en el 1S26, pero luego se desaceleraría a una tasa de 2.7% en la segunda mitad del año.
- ✓ Esta desaceleración se explicaría por 3 factores. Primero por la prolongación de las tensiones geopolíticas, lo cual viene afectando las perspectivas de crecimiento global. Segundo, por la posibilidad de un mayor impacto del Fenómeno El Niño. Por el momento, aún se mantiene la probabilidad de un impacto entre débil y moderado, pero esto lo seguiremos monitoreando en nuestros siguientes reportes.
- ✓ Por último, está el impacto de la mayor incertidumbre política tras la 1era vuelta electoral. Esto se ha comenzado a apreciar en el fuerte deterioro de las expectativas empresariales en abril, y en el pronto debilitamiento de variables altamente sensibles como el consumo, inversión y crédito.

Los positivos

- ✓ Estamos revisando al alza nuestra proyección de crecimiento del PBI para este año a 3.1% de un 2.3%, explicado por un menor impacto de los choques de oferta durante marzo, lo cual llevó a que el PBI pasara de un crecimiento de 3.4% en el 4T25 a 3.5% en el 1T26. Para 2027, el rebote sería menor, por lo que revisamos ligeramente a la baja, a 3.3% de 3.4%.
- ✓ Pese a la aparición de tres choques de oferta en marzo – tensiones geopolíticas, crisis de Camisea y El Niño –, la economía se desaceleró solo a 3.2% a/a, de un promedio de 3.7% entre enero y febrero. A nivel sectorial, el impacto negativo fue de baja intensidad, concentrándose en los sectores primarios, transporte y el comercio. Esto fue compensado por una mejora de los servicios y construcción.
- ✓ Los indicadores adelantados sugieren que esta ligera desaceleración se corrigió rápidamente a inicios de abril. La demanda eléctrica de los sectores no primarios y nuestros proxys mensuales del gasto privado se recuperaron rápidamente de su menor desempeño de marzo.

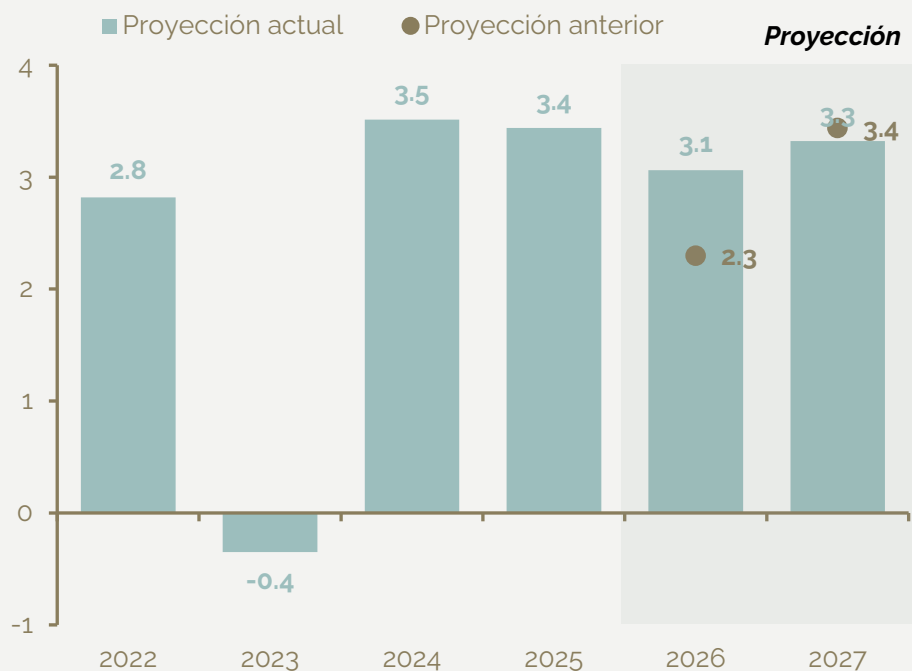
Menor desaceleración de marzo nos lleva a revisar al alza proyección del PBI a 3.1% para 2026; pero seguimos esperando un menor crecimiento en 2S26

Subimos proyección del PBI para 2026 a 3.1% de 2.3% ante una menor desaceleración de marzo...

...seguimos esperando una desaceleración en el 2S26, a 2.7% a/a de un 3.5% en el 1S26.

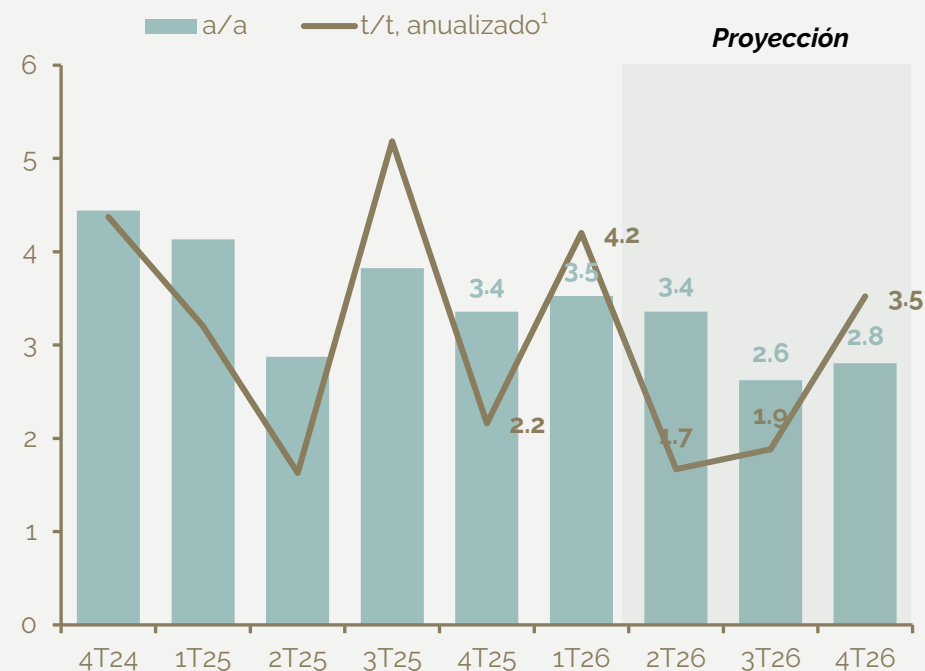
Perú: Proyección de crecimiento anual del PBI

Var. % real a/a



Perú: Proyección de crecimiento trimestral del PBI

Var. % real

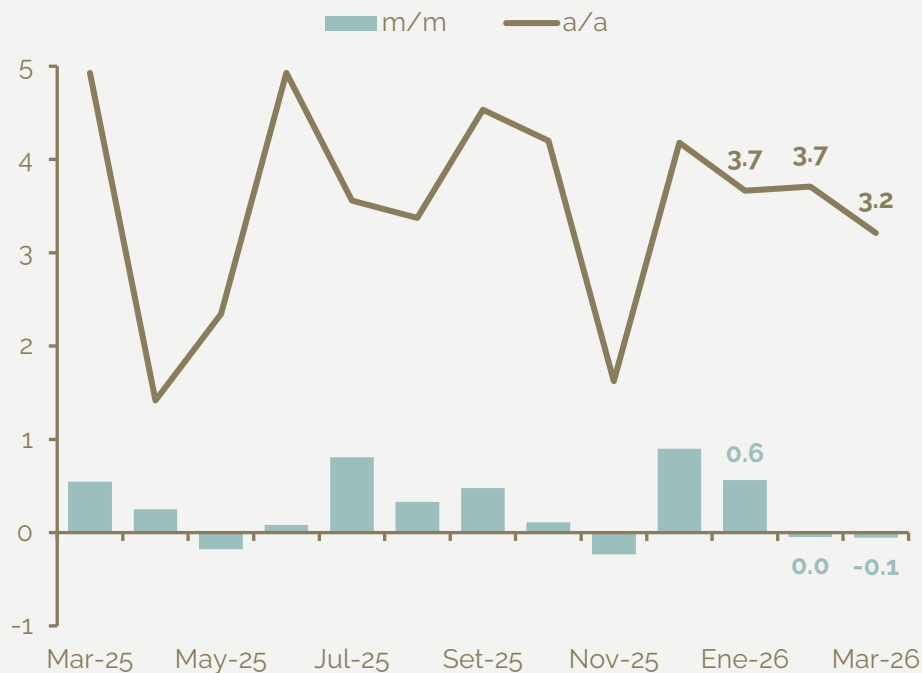


Impacto de los choques de oferta en marzo fue menor al esperado

PBI se desaceleró ligeramente en marzo, a 3.2% a/a; en términos desestacionalizados, cayó solo 0.1% m/m...

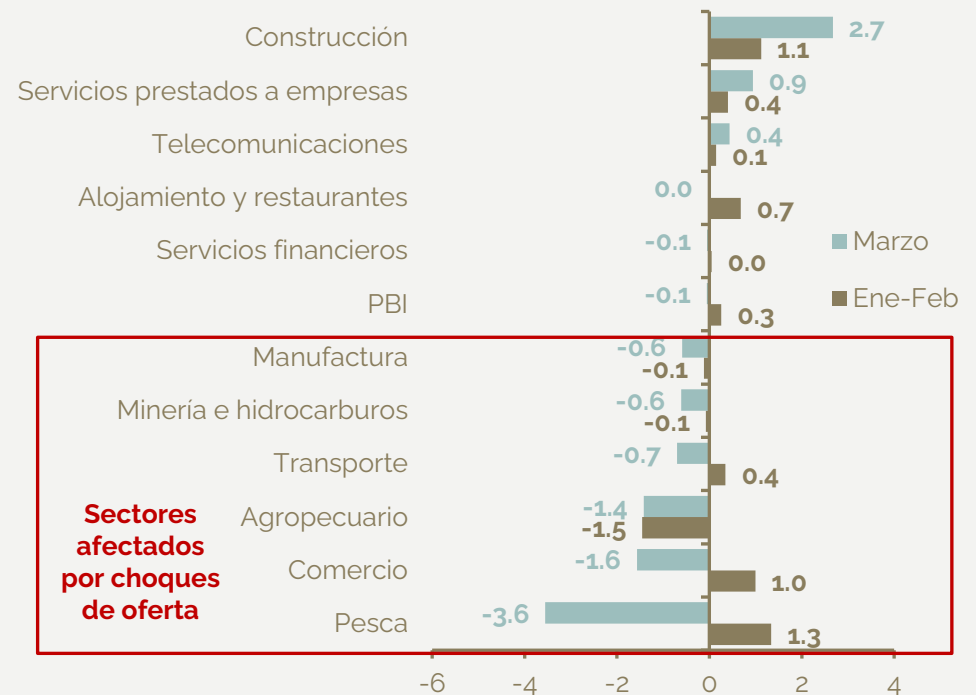
...mejora en construcción y servicios compensó caída de sectores afectados por choques de oferta.

Perú: Actividad económica mensual
Var. % real a/a



Fuente: INEI, Thorne & Associates

Perú: Desempeño del PBI mensual por sectores
Var. % real m/m¹



1/ Con ajuste estacional
Fuente: INEI, Thorne & Associates

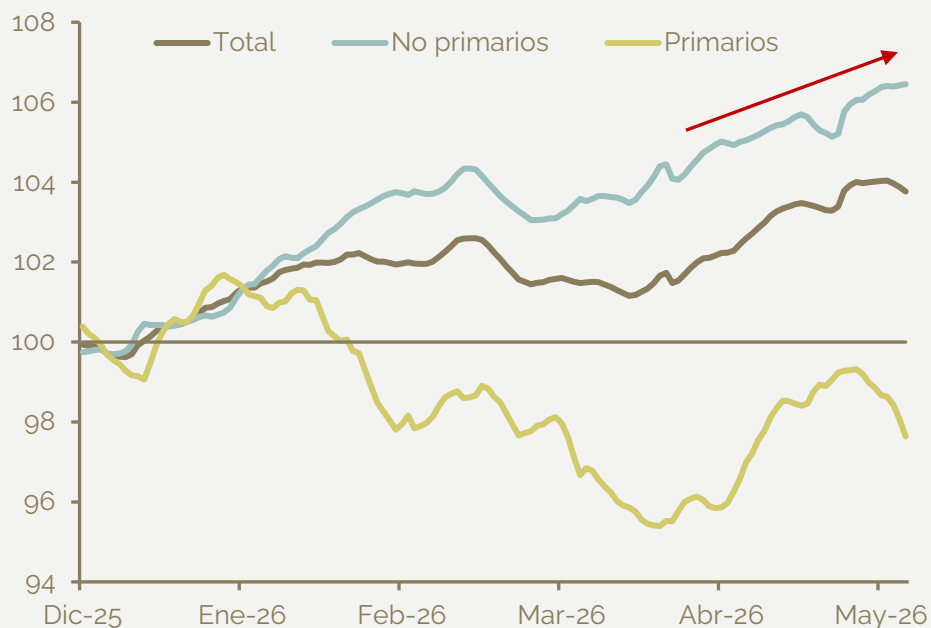
Esta ligera desaceleración de marzo se corrigió rápidamente en abril, según se refleja en los indicadores adelantados

Tras su desaceleración de marzo, la demanda eléctrica se corrigió al alza desde inicios de abril...

...lo mismo lo indica nuestros proxys mensuales del gasto privado, sobre todo la inversión.

Perú: Demanda diaria de electricidad

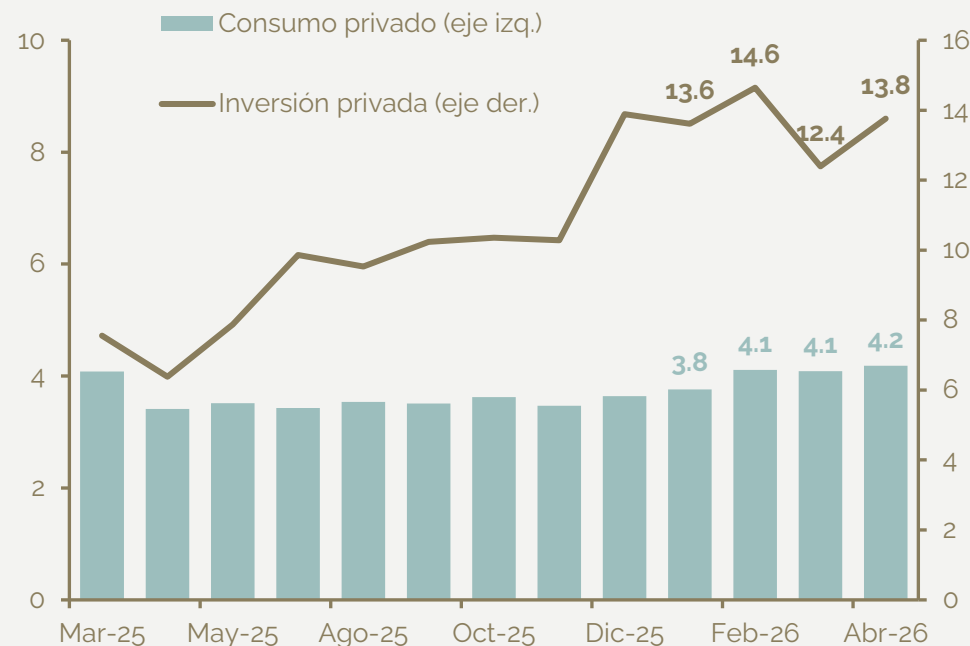
Índice desestacionalizado, Dic-25=100, promedio móvil 28 días



Fuente: COES, Thorne & Associates

Perú: Proxys mensuales del gasto privado¹

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



1/ Datos de abril son preliminares.

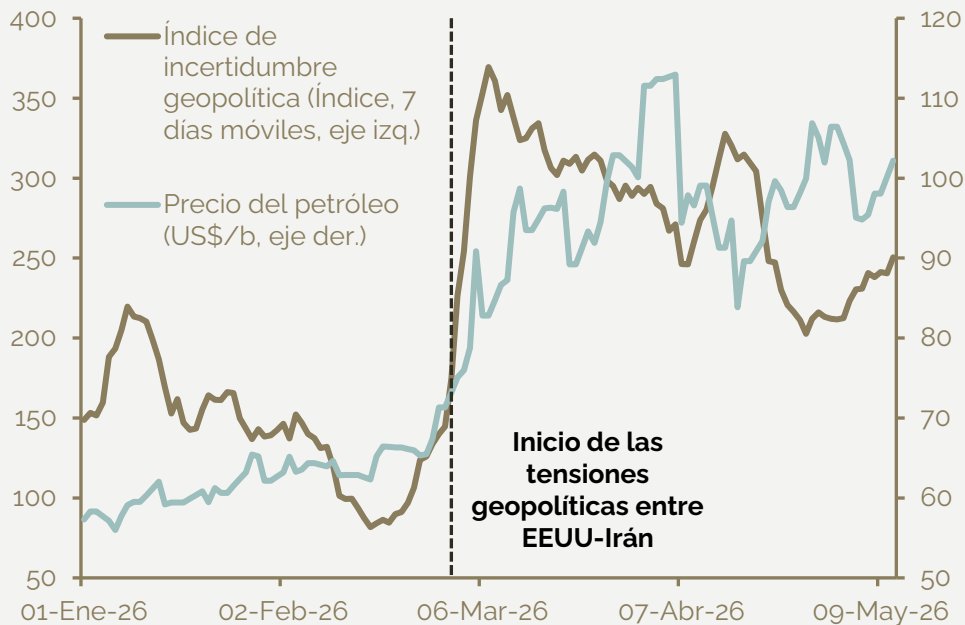
Fuente: BCRP, INEI, Thorne & Associates

El menor crecimiento del 2S26 se justifica por 3 factores: (1) riesgo de las tensiones geopolíticas, (2) el impacto de El Niño...

La incertidumbre geopolítica sigue elevada, llevando al precio del petróleo por encima de los US\$100/b...

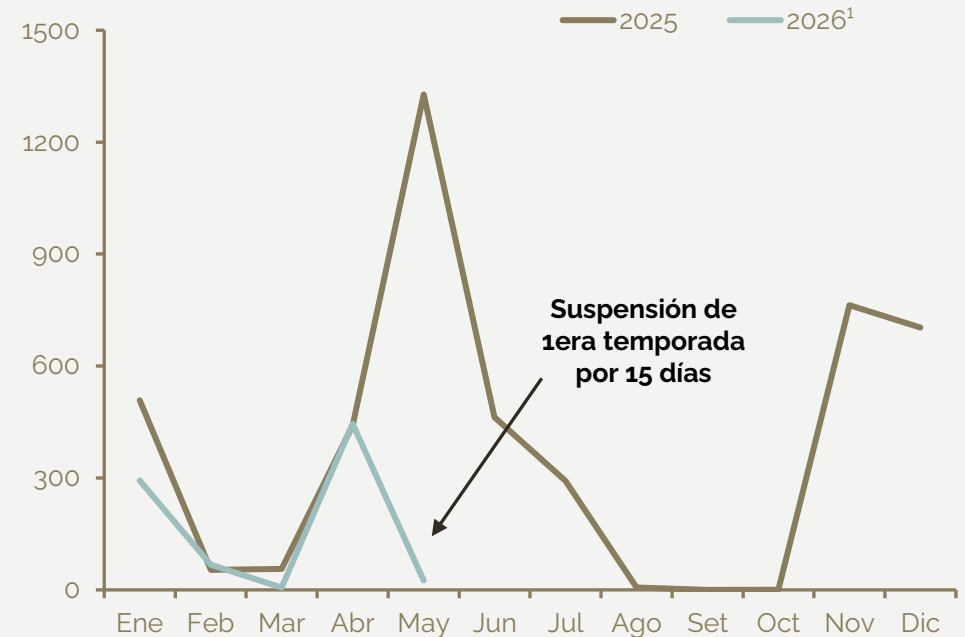
...además, el impacto de El Niño ya se comienza a apreciar en la menor captura de anchoveta.

Global: Índice de incertidumbre geopolítica y precio del petróleo
Como se indica



Fuente: Caldara & Iacovello, BCRP, Thorne & Associates

Perú: Captura de pesca de anchoveta
Miles de TM



1/ Con información al 17 de mayo.

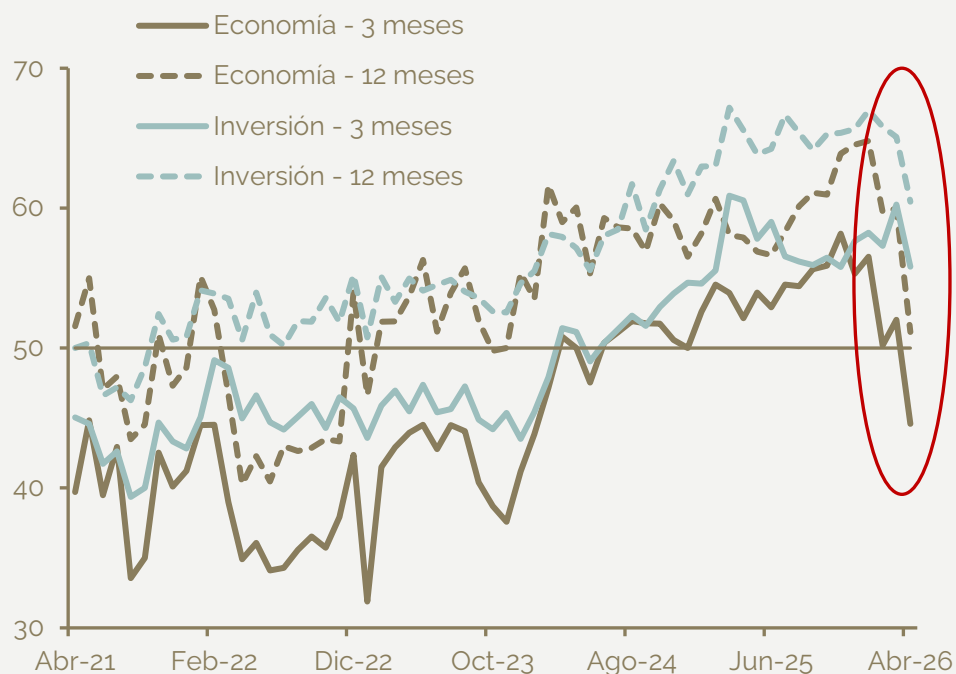
Fuente: IMARPE, INEI, Thorne & Associates

...y (3) el impacto de la mayor incertidumbre política, que se ha reflejado en el deterioro de las expectativas empresariales

En abril, las expectativas cayeron tras los resultados de la 1era vuelta electoral...

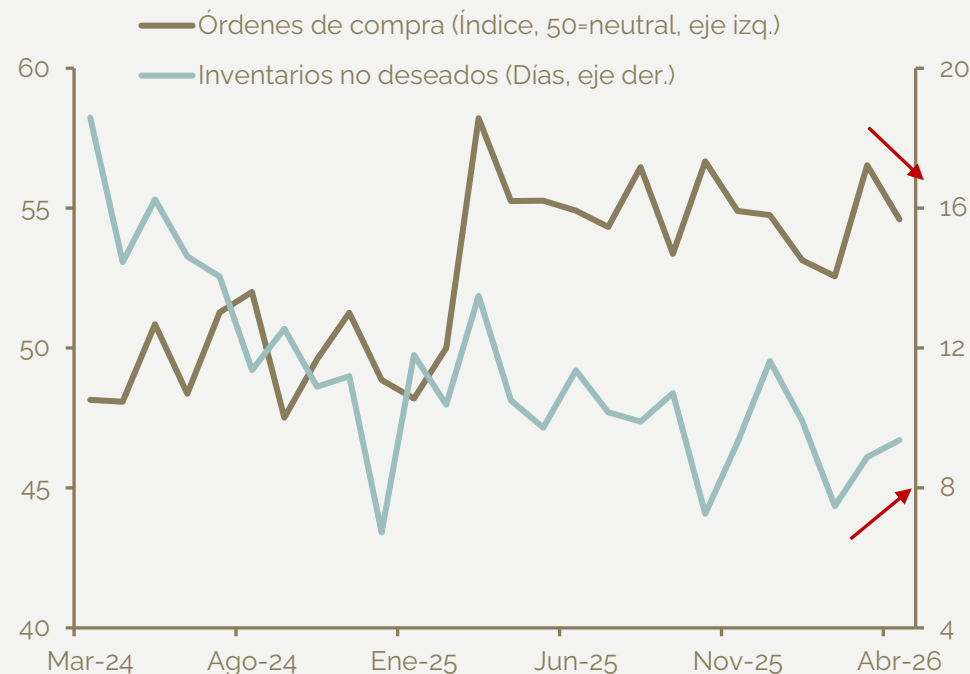
...la dinámica de las órdenes de compra e inventarios no deseados sugiere que este deterioro continuaría.

Perú: Expectativas empresariales de economía e inversión
Índice, 50 = nivel neutral



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Indicadores de la situación actual
Índice, 50 = nivel neutral



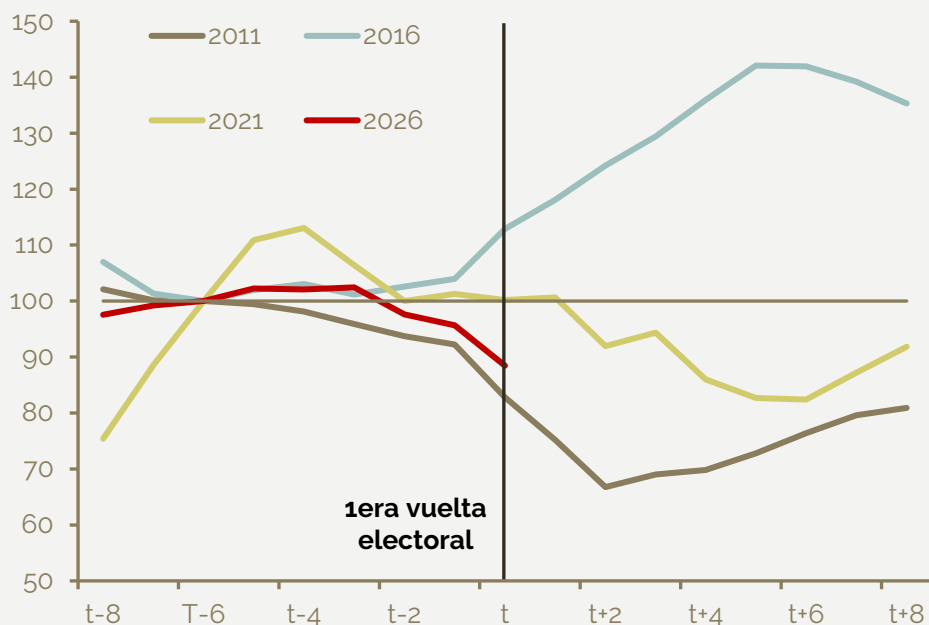
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

En periodos de mayor incertidumbre política por las elecciones, la inversión privada suele ser más sensible

El deterioro actual de las expectativas económicas se asemeja a las elecciones de 2011 y 2021...

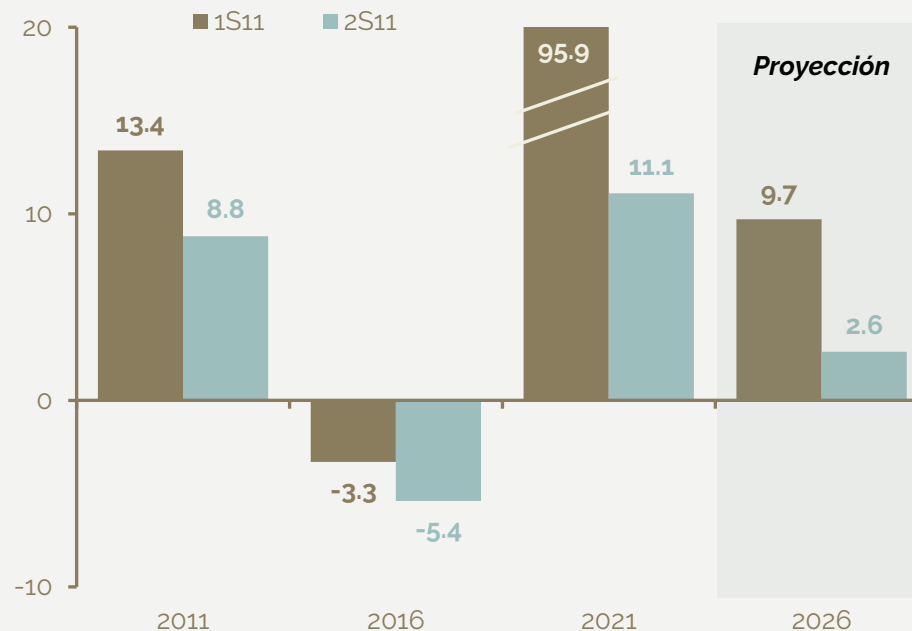
...clara señal de un debilitamiento de la inversión privada: se desaceleraría a 2.6% a/a en el 2S26.

Perú: Evolución de las expectativas de la economía a 3 meses durante periodos presidenciales
Índice, t-6=100, t=mes de 1era vuelta electoral



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Evolución de la inversión privada en periodos presidenciales
Var. % real a/a



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

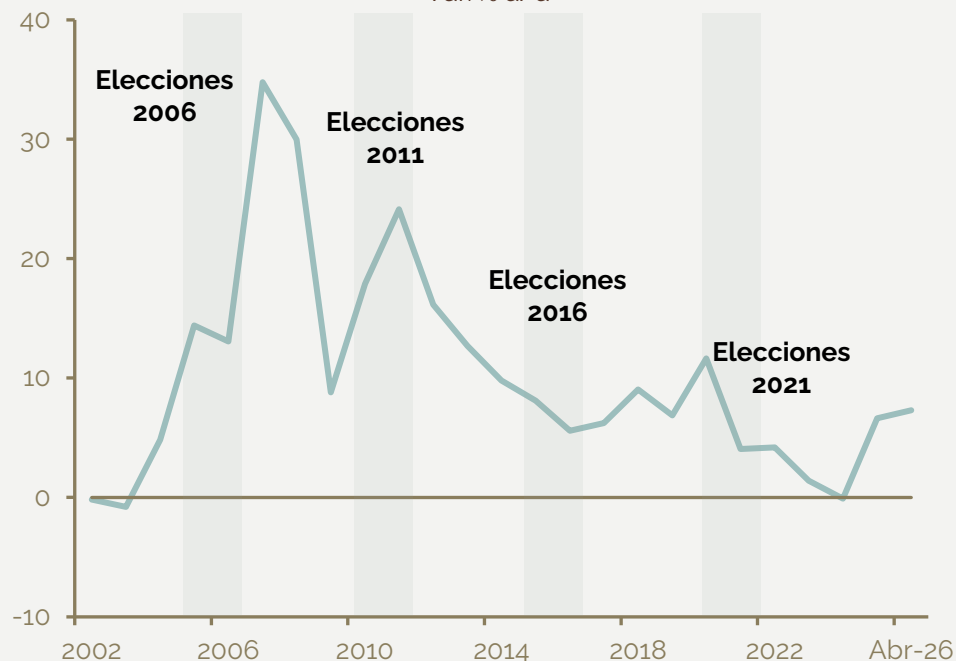
Otra variable sensible es el crédito que, si bien ha tenido un desempeño favorable, pronto se vería afectada por la incertidumbre electoral

En procesos electorales anteriores, el crédito ha tendido a desacelerarse...

...este año se prevé una dinámica similar, tras la caída de las expectativas de condiciones crediticias en 1T26.

Perú: Evolución del crédito al sector privado durante periodos presidenciales

Var. % a/a



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Perú: Encuestas de expectativas de condiciones crediticias

Índice, 50=nivel neutral

	4T25	1T26	
Gran empresa:			
Oferta	52.3	50.0	↓
Demanda	61.4	55.0	↓
Mediana empresa:			
Oferta	47.5	50.0	↑
Demanda	55.0	52.8	↓
Pequeña y microempresa:			
Oferta	53.6	50.0	↓
Demanda	65.6	56.3	↓
Consumo:			
Oferta	50.0	50.0	↔
Demanda	59.1	55.0	↓
Hipotecario:			
Oferta	50.0	50.0	↔
Demanda	56.3	53.1	↓

Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Agenda

- ✓ **Global: Nuevo presidente de la Fed y tensiones con Trump**
- ✓ **Latam: Elecciones en un contexto de alto déficit fiscal**
- ✓ **Perú: Incertidumbre crece por resultados de la 1era vuelta electoral**
- ✓ **Perú: PBI sorprende en marzo; revisamos proyección de 2026 a 3.1%**
- ✓ **Resumen de proyecciones macroeconómicas**

Resumen de nuestras proyecciones macroeconómicas

Perú: Resumen de proyecciones macroeconómicas

Como se indica

Indicadores económicos	2024	2025	2026 (p)		2027 (p)		2028 (p)		2029 (p)	
			Abr.	May.	Abr.	May.	Abr.	May.	Abr.	May.
Actividad económica:										
PBI (Var. % real anual)	3.5	3.4	2.3	3.1	3.4	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1
Demanda interna sin inventarios (Var. % real anual)	3.3	4.8	3.6	4.0	3.4	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3
Consumo privado (Var. % real anual)	2.8	3.6	2.7	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3
Inversión privada (Var. % real anual)	3.3	10.0	5.4	5.4	2.8	2.8	2.8	2.8	3.0	3.0
Manufactura (Var. % real anual)	4.6	2.7	-0.5	1.7	2.8	2.4	2.2	2.2	2.0	2.0
Servicios (Var. % real anual)	3.1	3.6	2.7	3.5	3.4	3.4	3.6	3.6	3.7	3.7
Precios:										
Inflación (Var. % anual, fin de periodo)	2.0	1.5	2.8	3.3	2.4	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4
Inflación sin alimentos ni energía (Var. % anual, fin de periodo)	2.6	1.8	2.9	3.8	2.3	2.5	2.2	2.2	2.2	2.2
Balanza de pagos:										
Tipo de cambio (S/ por dólar, fin de periodo)	3.73	3.37	3.50	3.50	3.40	3.40	3.35	3.35	3.30	3.30
Términos de intercambio (Var. % anual)	12.6	19.2	10.2	10.2	-3.5	-3.5	1.3	1.3	0.0	0.0
Cuenta corriente (% del PBI)	2.2	3.1	2.6	2.6	1.6	1.6	1.3	1.3	0.9	0.9
Finanzas públicas:										
Balance general del sector público (% del PBI)	-3.5	-2.2	-3.8	-3.8	-3.2	-3.2	-2.9	-2.9	-2.8	-2.8
Deuda bruta del sector público (% del PBI)	32.1	30.2	32.2	32.2	33.7	33.7	34.8	34.8	35.6	35.6
Indicadores financieros:										
Tasa de referencia del BCRP (% , fin de periodo)	5.00	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
Rendimiento del bono global a 10 años (% , fin de periodo)	5.7	5.1	5.3	5.3	5.0	5.0	4.5	4.5	4.5	4.5
Rendimiento del bono soberano a 10 años (% , fin de periodo)	6.6	5.8	6.8	6.8	6.5	6.5	6.0	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.

Walsh llega a la Fed y riesgo político en Perú aparece

Elaborado por:

Alfredo Thorne
Sebastián Valverde
Cristina Solis

Lima, 20 de mayo 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