

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 28 AL 31 DE OCTUBRE DE 2024
Año 25 – Número 39

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Ingresos tributarios empiezan a consolidar su recuperación
- Previsiones de Scotiabank ante próximas elecciones de EEUU



Ingresos tributarios empiezan a consolidar su recuperación

Pablo Nano
pablo.nano@scotiabank.com.pe

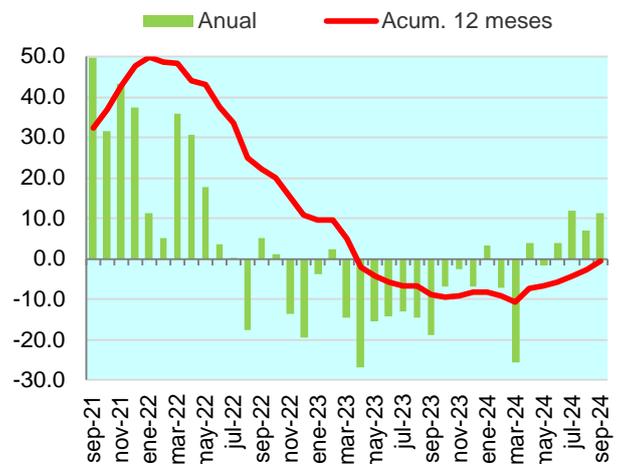
Los ingresos tributarios del Gobierno Central ascendieron a S/ 12,549 millones en setiembre, mayores en 11.3% en términos reales respecto de igual mes del 2023, completando cuatro meses consecutivos de alza (ver gráfico), según cifras de la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (Sunat). En términos acumulados, la recaudación alcanzó S/ 113,992 millones entre enero y setiembre, nivel similar (-0.2%) al registrado en el mismo período del año anterior.

Cabe recordar que entre enero y abril la recaudación tributaria bajó 6.3% respecto de igual período del 2023, afectada por la acentuada caída en los ingresos por Regularización de Impuesto a la Renta (IR) -en particular por las menores utilidades de empresas mineras ante la caída del precio del cobre en el 2S23-, así como por el estancamiento de los ingresos provenientes del Impuesto General a las Ventas (IGV) e Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) -ante la lenta recuperación de la demanda interna-. Sin embargo, desde junio se viene observando una reactivación de los ingresos tributarios sustentada en:

- Una recuperación en la recaudación por Impuesto a la Renta, (+10.7% en setiembre), en especial los pagos procedentes de empresas mineras (ver gráfico) -ante el alza registrada por los precios de los metales en el mercado internacional-, así como de empresas de la industria de alimentos y bebidas y del sector servicios. Asimismo, la recaudación por IR de personas naturales mostró una evolución positiva, reflejando tanto la reactivación del empleo como el incremento en la remuneración promedio de los trabajadores formales.
- Los mayores ingresos por Impuesto General a las Ventas-IGV (+10.3% en setiembre). Este resultado se debió principalmente al aumento de la recaudación por IGV interno en sintonía con la reactivación del consumo privado -el cual se habría beneficiado por los ingresos extraordinarios provenientes de la liberación de fondos de las AFPs-. Además, se registró mayor recaudación proveniente del IGV a las importaciones debido a los mayores pagos de obligaciones garantizadas y a un pago de obligaciones de períodos anteriores de una empresa de hidrocarburos.
- El aumento del rubro Otros Ingresos (+11.8% en setiembre). La evolución positiva fue impulsada por la mayor recaudación del Impuesto Especial a la Minería. Es importante resaltar que en agosto-setiembre de 2023, los ingresos por este impuesto alcanzaron S/ 255 millones, mientras que en igual período del 2024 ascendieron a S/ 476 millones, reflejando una recuperación en las utilidades operativas debido a los mayores precios de los minerales durante el 2T24.

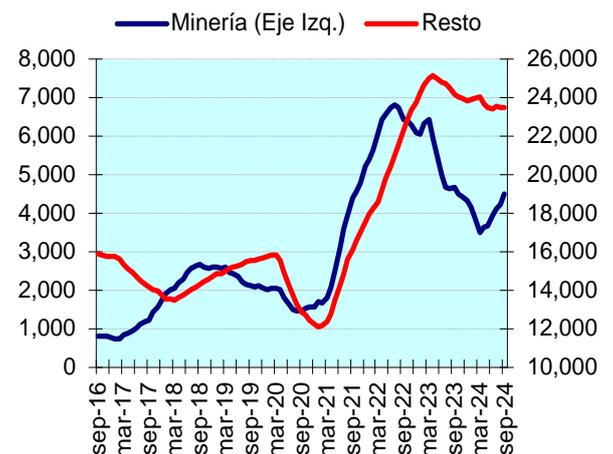
La evolución de la recaudación durante los primeros nueve meses del año está en línea con nuestra proyección de ingresos tributarios del Gobierno Central de cerca de S/ 154 mil millones para el año 2024, nivel que representaría un crecimiento de 2.2% en términos reales respecto del 2023. En ese sentido, preveemos que durante el cuarto trimestre (4T24) continúe la recuperación de los ingresos tributarios, en especial los provenientes del sector minería -ante los niveles récord en el precio del oro y los altos precios del cobre- así como por la gradual aceleración de la demanda interna -que incidiría positivamente sobre la recaudación por IGV e ISC-.

INGRESOS TRIBUTARIOS (variación porcentual)



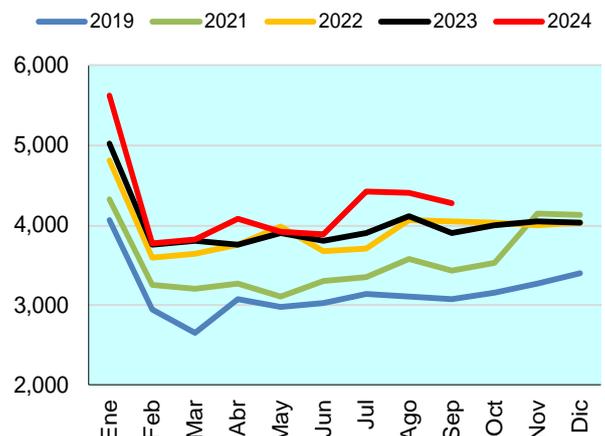
Fuente: Sunat, Estudios Económicos Scotiabank Perú

INGRESOS IMPUESTO A LA RENTA EMPRESA (En millones de soles, acum. últ. 12 meses)



Fuente: Sunat, Estudios Económicos Scotiabank Perú

RECAUDACIÓN POR IGV INTERNO (En millones de soles)



Fuente: Sunat, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Previsiones de Scotiabank ante próximas elecciones de EEUU

Grecia Fajardo (grecia.fajardo@scotiabank.com.pe)

Las elecciones de Estados Unidos serán un evento crucial para la economía mundial y geopolítica. De hecho, viene generando incertidumbre a nivel global por el impacto que podría traer una victoria del candidato Donald Trump este 5 de noviembre debido a sus iniciativas radicales de política, particularmente en áreas comerciales, de seguridad e inmigración.

Los resultados de estas elecciones pueden tener un gran impacto en las previsiones de Scotiabank Global Economics; sin embargo, se han hecho algunas modificaciones. La economía estadounidense es más fuerte de lo que se creía cuando la Fed hizo un recorte de 50 pbs en su tasa de referencia, la tasa de desempleo se ha moderado debido a señales de un mercado laboral más fuerte con un crecimiento de salarios sólido. Debido a estos acontecimientos, Scotiabank ha modificado su previsiones para este año y el próximo. El PBI se elevó de 2.5% a 2.6% para este año y de 1.6% a 1.8% para el 2025. Por el lado de la inflación, se mantiene la proyección en 2.9% en 2024, pero se reduce a 2.2% para el siguiente año. Del mismo modo, la tasa de desempleo se mantiene en 4.1% este año y la proyección del 2025 se reduce de 4.3% a 4.2%.

Estos datos sugieren que la Fed seguirá reduciendo su tasa de referencia gradualmente, con recortes de 25 pbs en las siguientes reuniones. Por eso, esperamos que la tasa de política monetaria de EEUU termine en 4.50% este año y para el siguiente se mantiene la proyección en un tasa potencial de 3.50%.

Si bien las proyecciones se pueden alterar significativamente por ambos candidatos, un triunfo de Trump cambiaría drásticamente la trayectoria inflacionaria debido a su propuesta del alza de aranceles y por ende las perspectivas de crecimiento y de tasas de interés. La incertidumbre se sustenta en que podría repetirse el mismo patrón que en su mandato del 2016-2020 (ver gráfico de incertidumbre de comercio global). Asimismo, se sabe que ninguno de los candidatos – Kamala Harris y Donald Trump – son fiscalmente responsables, pero las propuestas de Trump apuntan a un aumento mayor de la deuda que Harris.

Finalmente, el impacto de una victoria de Trump se vería a nivel mundial preocupando a muchos países. Debido a los factores mencionados, Economist Intelligence creó un índice del riesgo de Trump para cuantificar la exposición de los mayores socios comerciales de EEUU a través de la evaluación de indicadores de comercio, seguridad e inmigración. Dentro de los países más afectados está México, Costa Rica, Alemania, República Dominicana, Panamá y China. Dentro de los países con menor exposición están Arabia Saudita, Australia, Polonia, Marruecos, Grecia, Finlandia y Rusia.

<https://www.scotiabank.com/ca/en/about/economics/economics-publications/post.other-publications.global-week-ahead.october-25--2024.html>

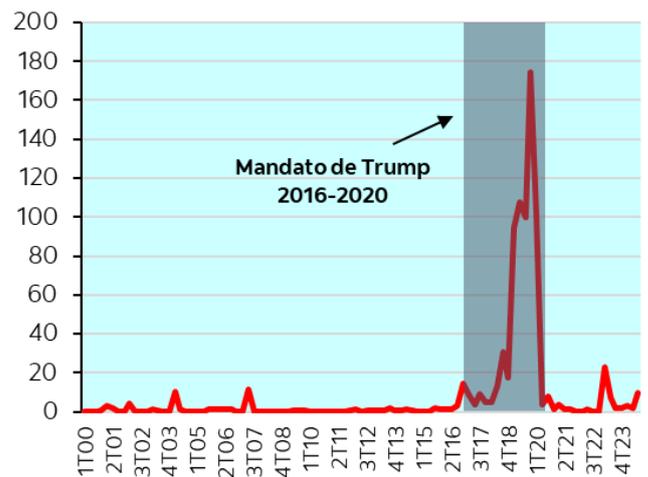
<https://www.scotiabank.com/ca/en/about/economics/economics-publications/post.other-publications.global-outlook-and-forecast-tables.scotiabank%27s-forecast-tables.2024.october-18--2024.html>

TABLA DE PROYECCIONES ECONÓMICAS (En porcentaje)

| | Setiembre | | Octubre | |
|----------------------|-----------|-------|---------|-------|
| | 2024F | 2025F | 2024F | 2025F |
| PBI | 2.5 | 1.6 | 2.6 | 1.8 |
| Inflación | 2.9 | 2.3 | 2.9 | 2.2 |
| Inflación subyacente | 2.6 | 2.2 | 2.7 | 2.2 |
| Desempleo | 4.1 | 4.3 | 4.1 | 4.2 |
| Tasa de referencia | 4.75 | 3.50 | 4.50 | 3.50 |

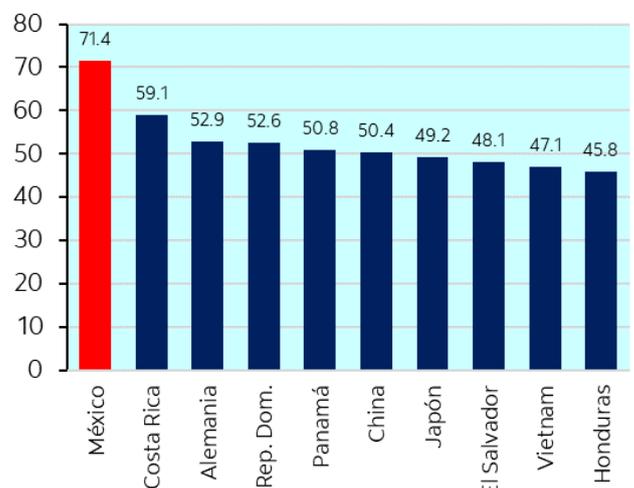
Fuente: Scotiabank Forecast Table. Estudios Económicos Scotiabank Perú

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE COMERCIO MUNDIAL (Promedio ponderado del PBI)



Fuente: World Uncertainty Index, Scotiabank Estudios Económicos

ÍNDICE DE TRUMP: PAÍSES MÁS EXPUESTOS A LA POSIBLE PRESIDENCIA DE TRUMP



Fuente: Economist Intelligence, Scotiabank Estudios Económicos

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

OCTUBRE

| Lunes | Martes | Miércoles | Jueves | Viernes |
|---|---|---|--|--|
| 28 | 29 | 30 | 31 | 01-Nov |
| Tasa de desempleo Sep-24 (Japón) Balanza Comercial Sep-24 (México) Confianza industrial Sep-24 (Colombia) | Confianza del consumidor Oct-24 (EEUU) Tasa de desempleo Sep-24 (Chile) Balanza Cta Sep-24 (Brasil) | PBI Oct-24 (EEUU) PBI 3T24 (UE) PMI compuesto Oct-24 (China) PMI de fabricación Oct-24 (China) Confianza del consumidor Oct-24 (Japón) Producción industrial Sep-24 (Chile) PBI 3T24 (México) | Tasa de interés Oct-24 (Japón) Tasa de desempleo Sep-24 (Colombia) Tasa de interés Oct-24 (Colombia) Tasa de desempleo Sep-24 (Brasil) PMI de fabricación Oct-24 (Japón) | Tasa de desempleo Oct-24 (EEUU) Creación de empleo Oct-24 (EEUU) PMI de fabricación Oct-24 (EEUU) PMI de fabricación Oct-24 (RU) Tasa de desempleo Sep-24 (México) Producción industrial Sep-24 (Brasil) Inflación Oct-24 (Perú) |

NOVIEMBRE

| Lunes | Martes | Miércoles | Jueves | Viernes |
|--|---|---|--|--|
| 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 18 | 19 | 20 | 21 | 22 |
| PMI de fabricación Oct-24 (UE) PBI Sep-24 (Chile) Consumo privado Ago-24 (México) | Balanza Comercial Sep-24 (EEUU) PMI Compuesto Oct-24 (RU) PMI compuesto Oct-24 (Japón) | Solicitudes de hipoteca Nov-24 (EEUU) PMI compuesto Oct-24 (EEUU) PMI compuesto Oct-24 (UE) PMI de construcción Oct-24 (RU) PMI compuesto Oct-24 (China) Balanza Comercial Oct-24 (Brasil) Inflación Oct-24 (México) Tasa de interés Nov-24 (Brasil) | Tasa de interés Nov-24 (EEUU) Peticiones iniciales de desempleo Nov-24 (EEUU) Tasa de interés Nov-24 (RU) Balanza Comercial Oct-24 (China) Balanza Comercial Oct-24 (Chile) Inflación Oct-24 (Chile) Creación de empleo Oct-24 (México) Inflación Oct-24 (Brasil) | Inflación Oct-24 (China) Balanza Cta. Cie. 3T24 (China) Inflación Oct-24 (Colombia) Confianza empresarial Oct-24 (Chile) Inflación Oct-24 (Chile) Creación de empleo Oct-24 (México) Inflación Oct-24 (Brasil) |
| Producción industrial Sep-24 (UE) Producción industrial Sep-24 (México) Confianza del consumidor Oct-24 (México) | PBI 3T24 (UE) Tasa de desempleo Sep-24 (RU) IPP Oct-24 (Japón) Confianza del consumidor Oct-24 (Colombia) Ventas al por menor Sep-24 (Brasil) | Inflación Oct-24 (EEUU) Balanza Comercial Sep-24 (Perú) Resultado Fiscal Oct-24 (Perú) | Tasa de empleo 3T24 (UE) PBI Sep-24 (RU) Balanza Comercial Sep-24 (RU) Producción industrial Oct-24 (China) Ventas al por menor Oct-24 (China) Tasa de interés Nov-24 (México) PBI Sep-24 (Brasil) | Producción industrial Oct-24 (EEUU) Ventas al por menor Oct-24 (EEUU) PBI Sep-24 (Colombia) Creación de empleo Oct-24 (Brasil) PBI Sep-24 (Perú) Tasa de desempleo Oct-24 (Perú) |
| Balanza Comercial Sep-24 (UE) PBI 3T24 (Chile) Balanza Cta Cie 3T24 (Chile) | Inflación Oct-24 (UE) Balanza Comercial Oct-24 (Japón) | Producción de construcción Sep-24 (UE) Inflación Oct-24 (RU) IPP Oct-24 (RU) Balanza Comercial Sep-24 (Colombia) | Ventas de viviendas mensuales Oct-24 (EEUU) Confianza del consumidor Nov-24 (UE) Confianza del consumidor Nov-24 (RU) Inflación Oct-24 (Japón) PMI compuesto Nov-24 (Japón) Ventas al por menor Sep-24 (México) Balanza de pagos 3T24 (Perú) | PMI de fabricación Nov-24 (EEUU) PMI compuesto Nov-24 (EEUU) PMI compuesto Nov-24 (UE) Ventas al por menor Oct-24 (RU) IPP Oct-24 (Chile) PBI Sep-24 (México) PBI 3T24 (Perú) |

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 ^{2/} | 2025 ^{2/} |
|--|--------|--------|--------|--------------------|--------------------|
| Sector Real (Var. % real) ^{3/} | | | | | |
| Producto Bruto Interno | 13.6 | 2.7 | -0.6 | 3.0 | 2.5 |
| VAB Sectores Primarios | 6.4 | 0.6 | 2.9 | 3.3 | 2.0 |
| VAB Sectores No Primarios | 15.7 | 3.2 | -1.5 | 2.9 | 2.7 |
| Demanda Interna | 14.7 | 2.3 | -1.7 | 3.3 | 2.7 |
| Consumo privado | 12.4 | 3.6 | 0.1 | 2.8 | 2.4 |
| Inversión Privada ^{4/} | 37.4 | -0.5 | -7.4 | 2.2 | 3.0 |
| PBI (US\$ miles de millones) | 226.0 | 245.2 | 268.0 | 281.9 | 296.2 |
| Población (Millones) | 33.0 | 33.4 | 33.7 | 34.0 | 34.4 |
| PBI per cápita (US\$) | 6,840 | 7,342 | 7,947 | 8,282 | 8,624 |
| Como % del PBI | | | | | |
| Inversión Bruta Fija | 25.2 | 25.3 | 22.9 | 22.9 | 22.7 |
| Privada ^{3/} | 20.5 | 20.2 | 17.9 | 17.6 | 17.4 |
| Pública | 4.7 | 5.1 | 5.0 | 5.3 | 5.3 |
| Exportaciones | 29.3 | 29.0 | 27.3 | 27.3 | 27.4 |
| Importaciones | 25.9 | 28.4 | 23.7 | 24.0 | 24.3 |
| Precios, tasas y tipo de cambio | | | | | |
| Inflación anual (%) | 6.4 | 8.5 | 3.2 | 2.4 | 2.4 |
| Tasa de Referencia BCR (%) | 2.50 | 7.50 | 6.75 | 5.00 | 4.25 |
| TC Fin de periodo (S/. por US\$) | 3.99 | 3.81 | 3.71 | 3.75 | 3.78 |
| Sector Externo (US\$ millones) | | | | | |
| Balanza en cuenta corriente | -4,674 | -9,743 | 2,219 | -1,766 | -2,290 |
| (% del PBI) | -2.1 | -4.0 | 0.8 | -0.6 | -0.8 |
| Balanza Comercial | 15,115 | 10,166 | 17,678 | 22,682 | 20,872 |
| Exportaciones de bienes | 63,114 | 66,167 | 67,518 | 74,280 | 74,470 |
| Importaciones de bienes | 47,999 | 56,001 | 49,840 | 51,598 | 53,598 |
| Reservas Internacionales Netas | 78,495 | 71,883 | 71,033 | 81,000 | 82,000 |
| Flujo de RIN del BCRP | 3,789 | -6,612 | -850 | 9,967 | 1,000 |
| Sector Fiscal (% del PBI) | | | | | |
| Resultado Económico del SPNF | -2.5 | -1.7 | -2.8 | -3.1 | -2.4 |

^{1/} Estimado.

^{2/} Proyectado.

^{3/} Año base 2007.

^{4/} No incluye variación de existencias.

Fuente: BCR Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

DISCLAIMER: Las opiniones, estimaciones, pronósticos, declaraciones y recomendaciones efectuadas en el presente reporte son producto de la investigación y estudio realizado por el autor sobre la base de información pública disponible. El presente informe no constituye asesoría en inversiones ni contiene, ni debe ser interpretado, como una oferta, una invitación o una recomendación para realizar cualquier acto jurídico respecto a cualquier valor mobiliario o producto financiero. Scotiabank Perú S.A.A. y sus subsidiarias no se responsabilizan por cualquier error, omisión o inexactitud que pudiera presentar el mismo ni por los resultados de cualquier decisión de inversión adoptada por un inversionista respecto de los valores o productos financieros que se analizan.

|  | | | | | |
|---|---|--|------------------------------------|---|----------|
| Banca Corporativa y Comercial | | | Global Capital Markets Peru | | |
| Maricela Panduro | Vicepresidente Banca Corporativa y Mercado de Capitales | | Fernando Suito | Head Sales and Trading | 202-2710 |
| Carlos Correa | Vicepresidente Banca Comercial e Institucional | | Trading | | |
| Estudios Económicos | | | Antonio Diaz | Director FX Trading | 202-2710 |
| Guillermo Arbe | Gerente Principal | 211-6052 | Jean Pierre Abusabal | Associate Director Fixed Income | 202-2710 |
| Pablo Nano Cortez | Sub Gerente Economía Real /Sectorial | pablo.nano@scotiabank.com.pe | Daniel Defago | Associate Fixed Income | |
| Ricardo Avila | Manager Economía Monetaria/Mercados Financ. | ricardo.avila@scotiabank.com.pe | Gabriel Quispe | Associate FX Trading | |
| Katherine Salazar | Analista Sectores Primarios / Commodities | katherine.salazar@scotiabank.com.pe | Paulo Lazaro | Associate FX Trading | |
| Carlos Asmat | Analista Sectores No Primarios | carlos.asmat@scotiabank.com.pe | Sales | | |
| Grecia Fajardo | Analista Sistema Financiero | grecia.fajardo@scotiabank.com.pe | Catalina Sardá | Director Head Inst. Corp. Sales & Derivatives | 202-2710 |
| David Fernandez | Practicante | david.fernandez@scotiabank.com.pe | Irene De Velasco | Director Institutional Sales | 202-2700 |
| José Poémape | Practicante | jose.poemape@scotiabank.com.pe | Mariana García | Associate Institutional Sales | 202-2700 |
| Tesorería | | | Mariana Cáceres | Associate Analyst Institutional Sales | 202-2727 |
| Oscar Dasso | Vicepresidente de Tesorería | 211-6772 | Francisco Cadarso | Analyst Institutional Sales | 202-2700 |
| Victor Gamero | Director Liquidity & Funding | 202-2720 | Giannina Mostacero | Associate FX Sales | 202-2727 |
| Renzo Crisólogo | Director Balance Sheet Management | 202-2720 | Natalia Herrán | Head Corporate & Derivatives | 202-2700 |
| Antonio Domínguez | Associate FTP Investment & Balance Sheet | 202-2720 | Katherina Centeno | Associate FX Sales | 202-2700 |
| Diego Montañez | Trader MM & Cash Flow | 202-2720 | Takeshi Miyamoto | Associate FX Sales | 202-2700 |
| Ernesto Merino | Senior Analyst FTP | 202-2720 | Alejandra Alvarado | Associate FX Sales | 202-2700 |
| Scotia Bolsa | | | Nicolás Macarachiw | Associate Risk Solutions | 202-2700 |
| José Luis Guinand Llosa | Gerente General | 211-6040 ax. 17825 | Eduardo De las Casas | Associate Risk Solutions | 202-2710 |
| Pamela Sáenz León | Head Trader Scotia Bolsa | 211-6040 ax. 17816 | Wenceslao Aste | Director Head SMEs & Personal Banking | 202-2727 |
| | | | Roberto Carranza | Associate Senior FX Sales | 202-2727 |
| | | | Luis Miguel Arbulú | Associate FX Sales | 202-2727 |
| | | | Victor Ganoza | Associate Analyst FX Sales | 202-2700 |
| | | | Diego Rubio | Associate Analyst FX Sales | 211-6000 |
| | | | Jhonatan Flores | Associate FX Sales | 211-6000 |
| | | | Carlos Flores | Associate FX Sales | 211-6000 |
| | | | Miguel Shinno | Associate FX Sales | 202-2727 |