

Perú: Actualización quincenal

- **Analizamos las propuestas económicas contempladas en los planes de Gobierno de los cinco líderes de encuestas: Lescano, López Aliaga, Forsyth, Fujimori y Mendoza; a un mes de los comicios de abril.**
- **En general, estos documentos no han incluido una cuantificación de costos de las medidas propuestas, en un contexto en que la responsabilidad fiscal cobra relevancia para asegurar la estabilidad macroeconómica post-pandemia. De hecho, solo Forsyth y Lescano explicitan su objetivo del ratio de deuda a PBI.**
- **Un desafío trascendental es promover un gran rebote del crecimiento potencial o de largo plazo tras el shock del Covid-19, pero esto casi no ha sido mencionado en los planes.**
- **Muchos candidatos plantean que la inversión pública rural y en pequeñas obras de infraestructura sea el gatillo para una recuperación sustancial del empleo; sin embargo, consideramos que esto no bastaría para resolver la gran depresión del mercado laboral y el empleo formal.**
- **También nos enfocamos en las políticas propuestas para combatir la informalidad, fundamentalmente aquella proveniente de las mipymes; siendo algunas más viables y factibles que otras.**
- **En enero de 2021, el PBI habría vuelto a terreno negativo en su medición anual, a -1.5% a/a de +0.5% a/a en diciembre. Aún prevemos que se contraiga 5.9% en el primer trimestre y se mantenga débil hasta el segundo semestre del año.**

A un mes de las elecciones de abril, analizamos las principales propuestas económicas de los líderes de encuestas. La más reciente encuesta electoral, proporcionada por Datum y el Diario Gestión, corrobora los resultados de la encuesta del Instituto de Estudios Peruanos: Yonhy Lescano se consolida como el líder de encuestas, mientras que Rafael López Aliaga continúa ganando terreno y esta vez se sitúa en empate técnico en el segundo lugar. Los principales perdedores de intención de voto en los últimos meses han sido Julio Guzmán (de 5% en enero a 3% en marzo) y Daniel Urresti (de 6% en febrero a 4% en marzo). También ha disminuido la prevalencia de indecisos, pero sigue superando el 1/3 de la población electoral.

Perú: Intención de voto presidencial

Porcentaje de encuestados

	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Dif Mar/Feb-21
Lescano	4	9	13	4
López Aliaga	1	3	7	4
Forsyth	13	11	7	-4
Fujimori	6	8	7	-1
Mendoza	5	7	6	-1
De Soto	3	4	5	1
Urresti	3	6	4	-2
Otros	16	19	14	-5
No sabe/blanco/viciado	49	33	37	4

Fuente: Datum, Diario Gestión, Thorne & Associates

En este contexto, y a un mes de las elecciones de abril, en el presente reporte analizamos la dimensión económica de los planes de Gobierno de los cinco líderes de encuestas: Yonhy Lescano, Rafael López Aliaga, George Forsyth, Keiko Fujimori y Verónica Mendoza. Analizamos la viabilidad de estas propuestas, así como sus posibles justificaciones económicas, de existir.

Yonhy Lescano: buenas intenciones, malas políticas. El plan de Gobierno de Lescano dedica solamente 153 palabras a la sección sobre la reactivación económica, término que se menciona 2 veces en todo el documento. De hecho, Acción Popular pretende que una política fiscal expansiva, mediante la priorización de proyectos de inversión pública de mayor impacto social, sea el principal motor no solo para que rebote la economía, sino para recuperar 5 millones de puestos de trabajo. En la práctica, la inversión pública representaba el 4.6% del PBI pre-pandemia; y la privada, el 18.0%, por lo que no es viable que la inversión del sector público sea suficiente para recuperar el empleo perdido (2.9 millones de puestos al tercer trimestre del 2020 – 3T20).

Ahondando en el tema del empleo, el documento posteriormente se contradice al admitir que “el Estado no tiene ni tendrá capacidad para generar empleo productivo y que esta se soportará en la iniciativa privada principalmente en el sector de PYMES (...)”. Sin embargo, no propone una estrategia de formalización de estas empresas, que son las principales generadoras de empleo informal (las empresas con entre 1 y 10 trabajadores tienen una tasa de informalidad laboral de 87.3% al 3T20), y pretende que la provisión de asistencia técnica y financiera por parte del Estado baste para que se formalicen y lleven las riendas del empleo digno.

La realidad es que mientras no se ataque el problema de los bajos incentivos a formalizarse y la baja fiscalización (debida a la atomización de estas compañías, que hace más costosos los esfuerzos de fiscalizar), será irreal pretender que las pymes (o mipymes) generen empleos de calidad, con salarios altos y condiciones de trabajo adecuadas. Lescano busca reducir la informalidad laboral de más de 70% a 30% en cinco años, lo cual no es factible al ser un problema estructural de larga data. Al mismo tiempo, su plan plantea un aumento de los sobrecostos laborales que iría directamente en contra de esta pretensión.

El plan contempla también que el Ministerio de Trabajo monitoree la brecha oferta-demanda laboral y ayude a emparejar a los desempleados con las empresas. Si bien se trata de una medida positiva, en la práctica no es viable por la gran masa de desempleados, que superaba las 700,000 personas incluso antes del Covid-19.

Otras medidas propuestas son más intervencionistas y podrían tener efectos económicos adversos. Por ejemplo, Lescano pretende des-globalizar la economía peruana para priorizar la producción nacional, una especie de industrialización por sustitución de importaciones promovida anteriormente en el Gobierno Revolucionario de las Fuerzas Armadas. Esto implicaría necesariamente una represalia de nuestros socios comerciales (principalmente China y EE. UU.) y una depresión de las exportaciones peruanas.

Otro ejemplo es la intención de que el BCRP regule las tasas y comisiones del sistema financiero, y de que las mipymes accedan a crédito barato “mediante mecanismos de mercado”, reduciendo el spread bancario a “costos competitivos”. La realidad es que las tasas activas cobradas a mipymes no pueden disminuir por debajo del nivel de riesgo de estas empresas, por lo que no sería viable que accedan a crédito barato.

Finalmente, Acción Popular propone disminuir el ratio de deuda pública a 26% del PBI (actualmente en 35%); sin embargo, simultáneamente pretende una gran expansión de gasto público en, entre otros rubros, transferencias para sostener e incluso reemplazar temporalmente la pérdida de ingresos en hogares en situación de pobreza, sin cuantificar este gasto. En cuanto a los ingresos públicos, propone crear un impuesto a la riqueza, sin cuantificar la recaudación potencial ni aclarar cómo miden esa variable.

El plan menciona, además, que “se revisará los préstamos contraídos por el pasado gobierno que endeuda al Perú por más de cien años”. En otras palabras, no estaría asegurada la seguridad jurídica de los inversionistas extranjeros. Esto podría

generar una gran corrida de inversiones y menor acceso al financiamiento para el Tesoro público.

Rafael López Aliaga: un plan centrado en infraestructura, débil en los demás aspectos. Con respecto a la recuperación económica de corto plazo, López Aliaga no plantea medidas específicas. Sin embargo, menciona que promoverá programas de inversión pública (como reparación de andenes, reforestación, entre otros) en zonas de alta pobreza extrema para generar empleo formal. No hay ninguna referencia a la debilidad de la demanda agregada post-pandemia ni a cómo sostener el rebote del consumo en un contexto de retiro de estímulos fiscales.

En cuanto a la economía en el largo plazo, el plan de Renovación Popular concentra sus esfuerzos en la implementación de grandes proyectos de infraestructura e inversión. Ejemplos de estos son la rehabilitación y ampliación de la red vial nacional, que mejoraría las cadenas productivas; la ampliación de las infraestructuras portuaria y aeroportuaria; y la construcción de nuevas redes ferroviarias vía esquemas de gobierno a gobierno, incluyendo una línea Tumbes-Tacna al 2026.

Otras medidas a favor del crecimiento de largo plazo son la diversificación productiva para aumentar la productividad de la industria nacional (aunque sin mayores detalles de cómo se lograría esto en la práctica y en las diversas industrias peruanas); la promoción de zonas libres de impuestos cerca de las fronteras para atraer demanda externa; el apoyo a industrias locales de productos agropecuarios para consumo interno y exportaciones; la implementación de incentivos económicos a los gobiernos sub-nacionales que mejoren sus indicadores de gestión; y el refuerzo de la ayuda alimentaria y el fortalecimiento de los programas sociales a favor de los hogares en situación de pobreza extrema.

Aun así, uno de los principales puntos débiles del documento es la efectividad de su

estrategia de formalización, que es una de las reformas más importantes que necesita el país para generar un gran rebote del crecimiento potencial. Solo menciona la creación del Instituto de Promoción y Desarrollo de las PYMES para promover la formalización y la asociación empresarial, así como las exportaciones de bienes y servicios mediante la expedición de certificados de calidad. No queda claro que el país cuente con la capacidad logística para expedir tantos certificados. Además, la creación del Instituto mencionado solo abarca una dimensión de la informalidad: los bajos incentivos a formalizarse a causa de la ausencia de servicios públicos que retribuyan las posibles contribuciones; no obstante, no ataca el problema de las altas rigideces laborales para estas empresas ni la falta de fiscalización.

Así, sin una profunda estrategia de formalización, consideramos que no es viable llegar a la meta de crecimiento propuesta por López Aliaga, de 7% en el 2026. Actualmente el PBI potencial crece a alrededor de 2-3% anual, y quedan muchas dudas sobre si los proyectos de infraestructura y las demás propuestas de largo plazo serán suficientes para lograr dicho objetivo.

El plan de López Aliaga no menciona la frase “deuda pública” ni presenta un compromiso de estabilizar la trayectoria de esta variable. Para aumentar la recaudación tributaria, plantea reducir las exoneraciones y la tasa de IGTV para que “los informales opten por regularizarse”. El primer punto es positivo, pero el segundo es menos viable: el pago de impuestos es solo uno de los tantos impedimentos para la formalización de las mipymes, siendo más importantes las rigideces laborales y la baja fiscalización para explicar la alta informalidad del país.

En cuanto al gasto público, propone reducir el gasto corriente mediante la combinación de ciertos ministerios y la reducción de ineficiencias y burocracia, pero no cuantifica el impacto de estas posibles medidas de política.

Por último, este candidato también ha planteado medidas intervencionistas en entrevistas en medios (no directamente en su plan de Gobierno). Estas incluyen forzar a las AFP a invertir en infraestructura a nivel nacional (en detrimento del proceso de diversificación de riesgos), manipular el tipo de cambio para promover las exportaciones (lo que podría generar un efecto traspaso significativo que se traduciría en mayor inflación importada) y controlar las tasas de interés del sistema financiero (lo que reduciría el acceso al crédito de los prestatarios más riesgosos).

George Forsyth: el plan más completo, pero con algunas falencias. De los candidatos analizados, solamente Forsyth reconoce que la economía está dislocada y regresará a sus niveles pre-pandemia tan solo en 2023, considerando no solo la actividad económica, sino las significativas disrupciones en el mercado laboral. Destaca la debilidad de los indicadores laborales, sobre todo para los sectores C, D y E, que son aquellos que tienen mayor propensión a consumir. A diferencia de los dos candidatos posteriores, no pretende que la inversión pública temporal lidere el rebote del empleo, sino que promueve medidas permanentes, como la formalización de pequeños negocios, la reposición del acervo de capital destruido y la recuperación de la productividad.

De hecho, su estrategia de formalización es, en general, completa. Por un lado, propone aumentar la competitividad de las mipymes mediante la promoción de inversión, economía circular, economía digital, entre otros, de modo que estas se vuelvan más eficientes. Asimismo, plantea incrementar su acceso al crédito, brindarles asistencia técnica (lo que justificaría el pago de impuestos por parte de estas) y brindarles herramientas digitales que aumenten su productividad. También señala que aplicará salarios mínimos diferenciados según tamaño de empresa y regiones, lo que ataca directamente el problema de rigideces y sobrecostos laborales que desincentiva a las mipymes a ser informales.

Para impulsar el desarrollo de las mipymes, sugiere promover estrategias de financiamiento no convencional (factoring, fintechs, etc.), digitalización y competencia. El mayor acceso al mercado financiero incrementaría las posibilidades de expansión de las mipymes y, a su vez, las haría mayores sujetos de crédito.

Donde quedan dudas es en su propuesta de aplicar un tributo de suma fija a las mipymes, esto es, que paguen un monto fijo independientemente de su nivel de ventas, bajo la condición de llevar un registro de ventas y compras. Esto no difiere en esencia de los regímenes RUS y RER, pues incentiva el enanismo empresarial y el sub-reportaje de ventas. De este modo, iría directamente en contra de la estrategia de formalización analizada en los párrafos anteriores.

Su política económica se basaría sobre la promoción de la inversión privada, la diversificación productiva y la inversión en infraestructura. En ese sentido, propone impulsar la inversión privada a través de la simplificación administrativa (vía plataformas digitales únicas de procedimientos administrativos), la reducción de tiempos de atención y respuesta para licencias y certificaciones, entre otros. Cabe resaltar que, según el ranking *Doing Business*, del Banco Mundial, el Perú se encuentra en el puesto 133 de 190 economías en el pilar “empezar un negocio”, un reflejo de la alta prevalencia de procesos burocráticos que limita la inversión privada.

En pos de la diversificación productiva y la industrialización, Forsyth contempla brindar apoyos estatales (incluyendo *know-how*) condicionados a resultados, promover competencia entre empresas privadas para obtener estos apoyos e invertir intensivamente en investigación y desarrollo. Mediante estas medidas, se incrementa la probabilidad de que se empiecen a desarrollar localmente actividades intensivas en conocimientos, como producción de maquinarias, software, biotecnología, entre

otros. De hecho, de los candidatos analizados, es el único que ahonda en esta dimensión.

Interesante también resulta su intención de crear “Fondos de Fideicomiso para Financiar el Desarrollo Equilibrado Sostenible Multisectorial de Zonas de Influencia de Concesiones de Recursos Naturales” (FONDEM) para solucionar los problemas existentes en el uso de recursos mineros (canon, sobrecanon, etc.). Mediante el FONDEM, que se financiaría con 20% de los recursos generados por el concesionario, se invertiría 5% en el proyecto minero y el resto en inversiones multisectoriales en la zona de influencia del proyecto. De este modo, se crearían entidades descentralizadas con mayor capacidad de gestión que las autoridades sub-nacionales, actualmente encargadas de gastar los recursos mineros.

El factor negativo que acompaña a los FONDEM es la propuesta de reducir el límite de inversión en el extranjero de las AFP, de 50% a 30%, y utilizar esta diferencia para financiar las inversiones del FONDEM, con garantía estatal de que no haya pérdidas. Si bien estaría garantizado el valor de los fondos de pensiones, perjudicaría su crecimiento y la posibilidad de diversificarlos, en detrimento de los aportantes.

Finalmente, el plan de Victoria Nacional explicita un objetivo de ratio de deuda pública a PBI: propone que esta no supere el 39% durante su gestión y que se estabilice en 30% apenas sea posible. Para ello, sugiere aumentar la presión tributaria en 3 puntos del PBI hacia 2026, probablemente mediante aumentos de tasas impositivas.

Keiko Fujimori: un plan pro-inversión privada, pero que no ahonda mucho en los detalles. En lo relativo a la reactivación económica de corto plazo, el plan de Fuerza Popular pretende que se dé una gran expansión del empleo y los ingresos laborales, que tendría efectos benignos sobre las tasas de pobreza y pobreza extrema. Sin embargo, al igual que Acción Popular (Yonhy Lescano), le otorga la responsabilidad de la recuperación del empleo a la inversión pública, en este caso

en “pequeñas obras de infraestructura en las zonas más deprimidas de nuestro país”, que se harían mediante colaboraciones entre el sector público y el privado. Incluso menciona que “estamos convencidos que, con una acción de este tipo, podemos generar los puestos de trabajo formales y necesarios para reactivar nuestra economía ahora estancada en una depresión”. Como mencionamos cuando analizamos el plan de Lescano, políticas como esta no son suficientes para compensar la gran depresión del mercado laboral.

Con respecto a la minería, que recientemente se ha visto afectada por distintos conflictos sociales, a diferencia de Forsyth, Fujimori aduce que su solución es simplemente “promover el diálogo entre la empresa y la comunidad”, algo que ya se viene realizando y no ha rendido frutos para resolver los grandes problemas estructurales del sector.

El plan de Fuerza Popular plantea una simplificación tributaria, apoyos tributarios a las empresas más pequeñas y una progresividad del sistema. No obstante, el sistema actual ya es progresivo, pues existen distintos regímenes tributarios dependiendo del tamaño de la empresa. En efecto, no queda claro cómo se establecería dicha progresividad ni si se mantendrían los regímenes tributarios vigentes, que alientan el enanismo empresarial. Más aún, este planteamiento ignora que el principal problema enfrentando por las mipymes no es tanto el pago de tributos, sino los sobrecostos y rigideces laborales que desincentivan la contratación y la producción formales.

Justamente, la estrategia de formalización que plantea para las mipymes carece de una discusión sobre regímenes laborales. A pesar de ello, va por buen camino, ya que propone brindar apoyo estatal (apertura de mercados extranjeros, financiamiento garantizado, capacitaciones, asesorías, simplificación administrativa para apertura), reformular las trabas legales o burocráticas a la formalidad, encadenar a estas empresas con aquellas más grandes, entre otros. Al brindar un

servicio público, justificaría el pago de impuestos por parte de los empresarios; al reducir los costos administrativos, haría menos costosa la formalización. El otro punto débil, sin embargo, de esta estrategia es que, a diferencia del plan de Forsyth, no menciona explícitamente que estos apoyos estén condicionados a una mayor fiscalización o a que las mipymes lleven un registro de ventas o estados financieros. Asimismo, debería especificarse que, una vez las empresas hayan superado cierto umbral de ventas o utilidades, se intensificará la fiscalización para corroborar que se cumplan las condiciones de formalidad o, en todo caso, se les brindará más incentivos para que sigan siendo formales.

Otro punto negativo del plan de Fuerza Popular es que considera aumentar la burocracia asociada a la ejecución de obras públicas, con el supuesto objetivo de reducir la corrupción. De hecho, plantea que haya diversas unidades ejecutoras dependiendo del sector, pudiendo ser INFES (educación), FONCODES (desarrollo social) o PRONAMACHCS (canales de riego). Actualmente ya contamos con una agencia de promoción de la inversión, ProInversión, y quizás habría que empoderarla y volverla más independiente antes de volver más engorroso el sistema nacional de inversión pública.

Finalmente, Fujimori buscaría llegar a la consolidación fiscal mediante reducciones de gastos superfluos y el mejoramiento de la eficiencia del gasto público, ambos conceptos relativamente abstractos. Su plan no menciona un aumento de impuestos ni de la base tributaria y, dada su propuesta de sostener la recuperación del empleo vía inversión pública, es probable que durante un eventual gobierno suyo se amplíe el déficit fiscal y la deuda pública.

Verónica Mendoza: cambio de modelo económico; gran intervencionismo. Al igual que Lescano, López Aliaga y Fujimori, Mendoza resalta la necesidad de que el sector público genere empleo a través de obras de

infraestructura. Pero va más allá: su plan contempla que el BCRP fije la tasa de referencia en 0% y que se distribuyan mayores dosis del programa Reactiva Perú. La primera medida es inconstitucional, pues viola la independencia del BCRP, que ante un aumento inflacionario o de la brecha de producto tendría que aumentar la tasa de política; la segunda podría poner en riesgo la estabilidad fiscal debido a los posibles incumplimientos en los pagos de este programa.

Juntos por el Perú también propone que se den bonos mensuales a familias para reactivar la economía, así como la universalización de pensión 65 y duplicación de su monto en áreas rurales y la duplicación de su cobertura en áreas urbanas, sin mencionar un monto ni cuantificar el costo fiscal.

Pese a que asigna el grueso de la recuperación del empleo al sector público, pretende reducir la informalidad laboral (75.2% de la PEA urbana al 3T20) en 20 puntos porcentuales e incrementar la productividad laboral media en la agricultura, el comercio, los servicios y las pymes en 40%. La justificación brindada para el salto de los indicadores agrarios (que incluye una promesa de aumento de ingresos medios de 30% y una reducción de su tasa de pobreza a máximo 10%) es una segunda reforma agraria, sobre la cual solo se menciona la creación de un nuevo sub-gabinete de desarrollo agrario y rural. Para el resto de sectores, la mejora prometida se basa sobre una gran ampliación del crédito por parte de las instituciones financieras estatales, ignorando el perfil de riesgo de las empresas y si las instituciones estatales podrían desplegar el crédito en una magnitud significativamente mayor a la actual.

Juntos por el Perú plantea otorgar crédito masivo con garantías estatales y bajas tasas de interés a los agricultores y mypes, así como implementar un programa de compras públicas de productos agrícolas nacionales, sin cuantificar el riesgo fiscal que esto impondría. Además, pretende que se

incremente la alimentación de origen nacional hasta el 80%, sin especificar cómo se lograría esto. ¿Sería mediante la aplicación de aranceles, con una consecuente represalia comercial de nuestros socios y una caída de nuestras exportaciones? ¿Sería mediante la puesta en práctica de cuotas de importación, con los mismos efectos del caso anterior? Sea como fuere, iría en contra de nuestra política actual de integración comercial.

En cuanto al sistema financiero, propone controlar las tasas de interés activas y las comisiones bancarias, así como combatir los oligopolios en el sector, en vez de promover la entrada de nuevos competidores.

Las propuestas de Mendoza relacionadas al empleo serían contraproducentes e impulsarían una mayor informalidad. Sugiere eliminar regímenes como el agrario, el CAS, entre otros, y pasar solamente al régimen laboral general, que presenta muchas rigideces de contratación y despido. Busca también aumentar los derechos laborales de los trabajadores, pero no profundiza sobre a qué se refiere ni si esto implicaría un aumento de los sobrecostos y rigideces. Por ejemplo, establecería jornadas máximas de trabajo de manera diaria: más rigideces, considerando que las jornadas de trabajo en algunos rubros suelen ser estacionales y responden a una negociación privada entre empleador y trabajador. Por su parte, la eliminación del CAS supondría un costo fiscal mayor al 0.5% del PBI.

Por último, no menciona explícitamente la consolidación fiscal tras el *shock* del Covid-19 ni sugiere una estabilización de la deuda pública. En relación a la recaudación tributaria, pretende que llegue a 18% del PBI (cifra actual: 13.4%) antes del 2026. Los principales motores de estos mayores ingresos serían las normas anti-evasión, anti-elusión, el impuesto a las grandes fortunas (pese a que es una variable difícil de medir), el aumento de la tasa de impuesto predial y el cobro de deudas tributarias. Algunas de estas medidas no son tan seguras al estar sometidas a controversias internacionales;

otras están muy relacionadas a una significativa estrategia de formalización que está ausente en el plan de Mendoza; y sobre las demás, no se ha cuantificado su impacto y no se sabe si sería permanente.

El crecimiento se habría desacelerado en enero y habría acentuado su caída en febrero. La atención del mercado se centrará en el reporte de producción de enero, que se publicará el 15 de este mes. Anticipamos una caída del PBI de 1.5% con respecto al mismo mes del año pasado. Sorprendió la debilidad de la minería en un contexto de gran rebote de precios de materias primas. Además, los sectores de consumo habrían perdido dinamismo, en línea con el fortalecimiento de la segunda ola de contagios.

Publicación de datos y proyecciones

Del 15 al 19 de marzo

Lun	PBI real mensual (%a/a)	Oct-20	Nov-20	Dic-20	Ene-21
15-mar	PBI total	-3.3	-2.5	0.5	<u>-1.5</u>
	Minería e hidrocarburos	-2.8	4.0	-3.7	<u>-8.5</u>
	Manufactura	-2.6	-3.2	9.2	<u>6.0</u>
	Comercio	-3.8	-2.5	-1.6	<u>-2.3</u>
	Otros servicios	-6.3	-5.4	-4.8	<u>-4.5</u>

Lun	Mercado laboral (Lima, prom. 3 meses)	Nov-20	Dic-20	Ene-21	Feb-21
15-mar	Tasa de desempleo (con ajuste estacional)	16.2	15.6	13.9	<u>15.5</u>
	PEA ocupada (var. a/a, sin ajuste estacional)	-819.2	-659.0	-598.7	<u>-640.0</u>

1/ Sector público no financiero

2/ No incluye pago de intereses

3/ Inversión bruta fija

Fuente: INEI, BCRP, estimaciones propias