

# Claves de Latinoamérica



# PERU

**Nº 56**

**Informe de coyuntura**



*Julio, 2015*



## PANORAMA GENERAL

El descenso de la popularidad presidencial hasta 10% en junio refleja el descontento de la mayoría de la población respecto a varios problemas que no están siendo adecuadamente tratados por el gobierno, en particular la inseguridad ciudadana y la corrupción. Si bien la desaceleración de la economía es otro elemento de preocupación, se trata de un asunto sobre el cual las empresas pueden enfrentar con una reducción de costos.

La desmejorada imagen de la Primera Dama, Nadine Heredia, como consecuencia de acciones poco transparentes en su desempeño de sus funciones, así como de ingresos percibidos desde cuando incursionaron en la actividad política la década pasada, también contribuyen a que su popularidad descienda hasta 11% en junio. Los opositores políticos que ya se encuentran en campaña electoral aprovechan los puntos vulnerables de Heredia para atacarla severamente e impulsar procesos de investigación en el Congreso y en el Poder Judicial.

No existe hasta el momento un político desconocido, u "outsider", distinto a los políticos ya conocidos que aspiran a llegar a Palacio de Gobierno en abril del 2016; aunque en la agresiva campaña electoral que iniciará en los próximos meses puede dejar de lado a más de uno de los pre candidatos que aparecen en las encuestas. Las investigaciones que desarrolla el Ministerio Público sobre algunas grandes obras realizadas por constructoras brasileñas en el periodo 2005-2011 pueden aportar informaciones sensibles a dos ex presidentes de la República en campaña.

Mientras tanto la economía sigue evolucionando por debajo de las expectativas, aunque en abril y mayo hubo una mejora. El empresariado reclama reducir el "ruido político" que afecta negativamente a las inversiones y es que, a diferencia de los otros dos años pre-electorales - 2005 y 2011- actualmente la política y la economía no transitan por caminos paralelos, sino que se vienen cruzando.

---

***El entorno internacional también aporta su cuota de incertidumbre, ya que Estados Unidos y China muestran un ritmo de crecimiento inferior al esperado, a ello se suman las tensiones suscitadas por la fecha en que la Reserva Federal (RF) comenzará a elevar sus tasas de interés.***

---



Asimismo la política que aplica el gobierno a través del Banco Central de Reserva (política monetaria) y el Ministerio de Economía y Finanzas (política fiscal) muestra sus limitaciones, en particular en el caso del gasto de inversión, debido a que el 63% corresponde a gobiernos regionales y municipios que muestran claras deficiencias en la administración de los recursos asignados.

El entorno internacional también aporta su cuota de incertidumbre, ya que Estados Unidos y China muestran un ritmo de crecimiento inferior al esperado, a ello se suman las tensiones suscitadas por la fecha en que la Reserva Federal (RF) comenzará a elevar sus tasas de interés. A nivel interno las expectativas empresariales han disminuido más allá de lo esperado, aun cuando la economía registra un ritmo de crecimiento superior a la mayoría de países de la región.

## PANORAMA POLÍTICO

La asesoría política al gobierno y en particular al Presidente de la República ha sido un tema que los analistas políticos han cuestionado en retiradas oportunidades en el pasado. Hubo un tiempo en que el discurso cotidiano del Jefe de Estado y también el de su esposa, la Primera Dama, abordaba temas de interés general de la población o a veces los temas de la agenda de debate eran propuestos por Palacio de Gobierno; sin embargo, eso no ha sido la práctica común.

En varias ocasiones, como ha ocurrido en el presente año, el Jefe de Estado, se ha enredado en pleitos con algunos congresistas u otros personajes que lo provocaron para atraer la atención de la prensa. La crítica severa a las decisiones o acciones tomadas por la Comisión del Congreso que investiga presuntos actos de corrupción cometidas por un antiguo asesor de prensa, Martín Belaúnde, cuando ésta comisión citó a declarar a su esposa, o cuando el Ministerio Público decidió abrir investigación sobre los fondos recibidos desde Venezuela a través de canales o modalidades inusuales, presenta al Presidente de la República defendiendo intereses particulares o familiares.

La respuesta dada por la Primera Dama acerca de la denuncia que indica que usó la tarjeta de crédito de su amiga testigo de su matrimonio, Rocío Calderón, para adquirir artículos de lujo durante sus viajes al extranjero en años pasados no es creíble. Nadine Heredia afirmó que sólo el 30% de los artículos adquiridos con la tarjeta eran para ella y el resto



correspondió a encargos realizados para su amiga. Los miembros de la Comisión del Congreso, que también buscan atraer la atención de los medios, han acordado el levantamiento del secreto bancario de Heredia, lo cual puede traer más sorpresas.

La experiencia en este tipo de casos de falta de transparencia y de presunta corrupción por parte de altas figuras públicas indica que la pareja presidencial tendrá fundamentalmente “*mucho ruido*” político hasta dejar Palacio de Gobierno, el 27 de julio del 2016 y entonces deberán enfrentar investigaciones más severas cuando ya no estén en el poder. De allí que el objetivo del partido de gobierno es lograr un número importante de legisladores en el Congreso 2016-2021, en las elecciones de abril del 2016. Se trata de un objetivo que se aleja cada vez más, con la baja popularidad de Heredia y sin un candidato que pueda generar un arrastre de votos.

Mientras tanto los pre candidatos que aparecen en las encuestas han iniciado giras por el interior del país y tratan de sacar provecho de los errores del gobierno para mejorar en las encuestas. La promesa electoral de Ollanta Humala de ofrecer un bajo precio del balón de gas doméstico (GLP) contrasta con el aumento significativo de su precio, debido al fuerte aumento de la demanda y limitaciones de la oferta de este producto, que en un 85% es abastecido por la explotación del yacimiento de gas de Camisea.

La principal preocupación de la población es el aumento de la inseguridad ciudadana. Hay la impresión que este problema puede rebasar la capacidad del Estado para enfrentar esta situación, a pesar de las medidas adoptadas, entre ellas el aumento del número de efectivos policiales. El Ministerio del Interior también está siendo bastante activo en la ejecución de su presupuesto de inversión, ya que entre enero y mayo ejecutó el 42% de lo presupuestado para el 2015.

La percepción que el gobierno hace poco por el combate a la corrupción ha aumentado en el 2014 y 2015, aunque se trata de un problema que escapa de las esferas del Ejecutivo, toda vez que las otras entidades responsables – Ministerio Público, Poder Judicial – no parecen

***La asesoría política al gobierno y en particular al Presidente de la República ha sido un tema que los analistas políticos han cuestionado en retiradas oportunas en el pasado.***



cumplir adecuadamente su rol, peor aún, cuando existen indicios de que ex altos funcionarios de ambas instituciones actuaron pasivamente o mantuvieron vinculaciones con casos actuales de corrupción de gran repercusión mediática. A lo anterior se suma los efectos en Perú de la operación “Lava jato” de gran repercusión en Brasil, que ha obligado a abrir investigaciones judiciales sobre proyectos ejecutados por las multinacionales brasileñas, entre ellas Odebrecht, OAS, Camargo Correa.

De otro lado, hay pasividad del gabinete ministerial presidido por

---

***A diferencia de la administración Toledo que también perdió el control del Congreso en el último año de gobierno, la actual administración gubernamental carece de líderes o voceros apolíticos con experiencia para lidiar con los experimentados apristas y fujimoristas.***

---

Pedro Cateriano para cambiar el escepticismo empresarial y da la impresión que el gabinete parece contentarse con la delegación de facultades para legislar del Congreso. Hay un exceso de componente tecnocrático en el gabinete ministerial que aporta muy poco en situaciones en donde se requiere respuestas políticas o un discurso oportuno más claro en defensa de políticas o decisiones dadas por el Estado, como ocurre en el caso del proyecto Tía María. Los opositores cuestionan el Estudio de Impacto Ambiental aprobado por el Ministerio de Energía y Minas; pero el llamado a hacer una cerrada defensa desde antes del estallido de la

crisis era el Ministerio del Ambiente, cuyo titular se animó a defender cuando la crisis había desbordado la capacidad de control estatal.

La pelea oficialismo-oposición por la mesa directiva del Congreso para el periodo julio 2015-julio 2016 ya ha sido ganada por la oposición, ya que el oficialismo sigue diezmado por las renuncias de legisladores. La segunda mejor opción es apoyar a un candidato no oficialista, como Víctor Andrés Belaúnde, un crítico no radical del gobierno. La oposición –principalmente apristas, fujimoristas- se han agrupado alrededor de Luis Iberico, un miembro de la Alianza para el Progreso, una partido liderado por César Acuña, un empresario con negocios educativos que busca llegar a Palacio de Gobierno y que tuvo destacada participación en las elecciones regionales.

La pérdida de control del Congreso por parte del oficialismo no significará un conflicto Ejecutivo-Legislativo, sino que puede haber una mayor fiscalización de las acciones del gobierno durante la campaña electoral. Es probable que se aprueben leyes impulsadas por la oposición y



se obligue al Ejecutivo a una mayor negociación para sacar adelante proyectos de ley de su interés. El problema en realidad es cuántos legisladores continuarán alejándose y una incógnita es la actuación de la vicepresidenta de la República, Marisol Espinoza, que tiene un enfrentamiento público con la pareja presidencial; pero que funcionalmente reemplaza al Jefe de Estado en su ausencia. Una renuncia de Espinoza al oficialismo también implicaría una renuncia a la vicepresidencia de la República, lo cual plantea el escenario en que debe encontrarse un reemplazo a Espinoza, para que realice las funciones de Jefe de Estado ante la ausencia de Humala, en viajes al exterior.

A diferencia de la administración Toledo que también perdió el control del Congreso en el último año de gobierno, la actual administración gubernamental carece de líderes o voceros apolíticos con experiencia para lidiar con los experimentados apristas y fujimoristas. De allí que se espera que la agenda de debate político sea puesta por la oposición y también por los medios de comunicación, en ese contexto el gobierno continuará siendo principalmente reactivo.

## PANORAMA ECONÓMICO

Los analistas económicos locales compiten sobre las razones del pesimismo empresarial que contribuye a un ritmo de crecimiento lento y muchos coinciden en la falta de fuerza en la conducción de la economía, en particular del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF); aunque otros sostienen que la permanente distracción política del gobierno en el último año, que llevó a cambiar a dos Jefes de Gabinete Ministerial, con la consecuente renovación de varios ministros de Estado, inciden en las expectativas de los actores económicos.

En realidad lo que marca el entorno sobre el cual transita la economía peruana es la situación de los principales socios comerciales, en particular China cuyo desempeño económico es clave para la demanda de materias primas exportadas por Perú y varios países de la región, como Chile, que también registra un bajo dinamismo económico e impactos negativos en sus exportaciones. Los mercados estadounidense y europeo son relevantes para las exportaciones agroindustriales, pesqueras y de confecciones; pero allí también hay altibajos que inciden en un descenso de las ventas externas de estos productos en el presente año.



Los dos grupos mineros peruanos importantes, Buenaventura y Hochschild, con fuertes intereses en la explotación de metales preciosos (oro y plata) registraron pérdidas en el 2013 y 2014, y también es bastante probable que esa situación se repita el 2015, en la medida en que la cotización internacional de esos productos sigan débiles. El oro, por ejemplo, se ubicó en US\$1.178 por onza en la tercera semana de junio, un nivel por debajo de los US\$1.200 por onza señalados por

**Los analistas económicos locales compiten sobre las razones del pesimismo empresarial que contribuye a un ritmo de crecimiento lento y muchos coinciden en la falta de fuerza en la conducción de la economía**

varios ejecutivos mineros como una barrera psicológica y también como el nivel debajo del cual muchos yacimientos no arrojan rentabilidad.

En el caso del cobre, la cotización que en la tercera semana de junio se SITUÓ en US\$2,60 por libra también se encuentra por debajo de las expectativas de las empresas. La principal cuprífera local, Southern Perú Copper Corporation estimó una recuperación de la cotización del cobre en el 2015; sin embargo lo que se observa es una caída anual del 17%. La cotización del zinc, un metal en el cual Perú destaca a nivel mundial, se había recuperado en el 2014; pero a la tercera semana de junio acumulaba una caída anual de 7,1%.

La respuesta de las empresas ha sido una mayor producción, al menos en cobre, oro y molibdeno a mayo. Además, las empresas del sector conocen que las cotizaciones fluctúan en el tiempo, es decir hubo una época de apogeo y ahora existe una situación contrario; sin embargo lo relevante es continuar invirtiendo y en ese sentido, los grupos mineros peruanos avanzan sus proyectos. Hochschild, por ejemplo, puso en marcha su proyecto Inmaculada en junio, que producirá plata, en el cual invirtieron US\$420 millones; mientras que Buenaventura avanza su proyecto Tambomayo.

El proyecto cuprífero Las Bambas (en Apurímac) se encuentra al 95% y comenzará a operar en el 2016. La ampliación de Cerro Verde (en Arequipa), un proyecto que involucró más de US\$3.000 millones de inversiones, también culminará en el 2015, de manera que su producción comenzará a casi triplicarse a partir del 2016. Este proyecto se sumará a la producción del yacimiento cuprífero Toromocho (en Junín) que inició fase de



explotación a mediados del 2014, aunque por debajo de los niveles inicialmente proyectados.

La gran interrogante en materia minera es qué otro gran proyecto se encuentra en fase de construcción de infraestructura para iniciar fase de explotación en el 2017 o 2018 y la respuesta es ninguno. Tal vez este es uno de los motivos del descenso de las expectativas de inversión empresarial; puesto que todos reconocen la importancia que tuvo la minería en la expansión récord del Perú en el periodo 2004-2013, en que promedio un crecimiento anual de 6,5%. Este año, las proyecciones oficiales iniciaron con una expectativa de 4,8% que se corrigió a 3,9%; una tasa que todavía ubica al Perú entre los países líderes de la región en materia de crecimiento en el 2015.

El debate minero en el 2015 gira alrededor del futuro del proyecto cuprífero Tía María, que está a cargo de SPCC y cuya crisis se trasladó al plano político-electoral. Los pre candidatos están a favor de la explotación del yacimiento minero, pero por estrategia prefieren obviar pronunciamientos, en la medida que ello representa el riesgo de perder el caudal electoral de la zona sur del país, una plaza que ha sido esquivada tanto para fujimoristas como apristas, en anteriores elecciones. Por el contrario, esa zona votó masivamente por Ollanta Humala, debido a que ofreció respetar la decisión de población; aunque en la zona también existen posiciones a favor de la explotación del yacimiento.

---

***Los dos grupos mineros peruanos importantes, Buenaventura y Hochschild, con fuertes intereses en la explotación de metales preciosos registraron pérdidas en el 2013 y 2014, y también es bastante probable que esa situación se repita el 2015***

---

Lo cierto es que Tía María se ha convertido en un caso similar al proyecto Minas Conga, que se encuentra paralizado por la oposición de sectores de la población, que a su vez están influenciados por grupos anti-mineros y ONGs locales que cuentan con el soporte financiero de ONGs internacionales, algunas de las cuales aparentemente no son muy diligentes en conocer el destino de la ayuda financiera que proporcionan a sus pares peruanas. La estrategia seguida en Minas Conga se ha replicado en otros proyectos, tales como Cañariaco (Lambayeque), Río Blanco (ex Majaz, en Piura), y ahora en Tía María (Arequipa).





En términos generales la economía peruana sigue manteniendo una estabilidad macroeconómica, a pesar del entorno internacional desfavorable y del Fenómeno del Niño (FdN), que se presenta moderado hasta el momento, aunque la definición sobre si éste fenómeno climático continuará siendo moderado o aumentará de severidad ocurrirá en agosto, de acuerdo con los expertos del Servicio de Meteorología. Cabe recordar que los dos últimos FdN de gran intensidad que afectaron a la economía ocurrieron en

---

***La política desarrollada por el BCR consistió en parte en proporcionar liquidez al mercado a través de la disminución del encaje bancario en moneda nacional. La última disminución de la tasa de 7,0% a 6,5% rige desde junio y se estima que proporcionará S/.251 millones***

---

1982-83 y 1997-98. En ambos casos se produjo una crisis bancaria que condujo a la recomposición del sistema bancario dada la liquidación de varias entidades bancarias.

En la actualidad, el sistema bancario peruano se encuentra lo suficientemente fortalecido para soportar severas crisis. Es cierto que la morosidad bancaria aumentó de 2,14% en el 2013 a 2,47% en el 2014 y a 2,60% en abril del 2015; pero también las provisiones bancarias pasaron de 114% en el 2013 a 129% en el 2014 y a 122% en abril del 2015; es decir los bancos tienen cubierto en exceso sus carteras en problemas. La prueba de que la liquidar una entidad financiera hoy no genera grandes titulares ocurrió a mediados de junio con la intervención de las autoridades supervisoras de la Caja Rural de Ahorro y Crédito, Señor de Luren, ubicada en Ica. Las autoridades decidieron su liquidación debido a que había registrado pérdidas superiores a la mitad del capital social.

En cuanto a la inflación, en el periodo enero-junio ascendió a 2,55% y que de mantenerse esa tendencia superará el rango 1%-3% establecido como objetivo a alcanzar anualmente por el Banco Central de Reserva (BCR). El grupo de mayor alza de precios correspondió a servicios de alojamiento, agua, electricidad, gas con 4,59%; mientras que el grupo de transporte y comunicaciones (influenciado por las menores tarifas de telefonía) fue uno de los que mostró descensos de precios de 0,58% en el periodo mencionado.

El tipo de cambio ha mostrado una trayectoria alcista (una depreciación), de manera similar a lo que ocurre con las monedas de los países de la región, influenciada por las expectativas de normalización de las



tasas de interés en Estados Unidos a cargo de la Reserva Federal. Aunque la apreciación de la moneda local de 6,2% hasta la tercera semana de junio es inferior a lo registrado en Brasil (15,7%) o Colombia (7,3%); pero si mayor al registrado en Chile (4,4%) y México (4,4%). Es importante reconocer que las intervenciones del BCR en el mercado cambiario posibilitan un tránsito menos volátil al tipo de cambio y consecuentemente su impacto en la inflación.

Las intervenciones del Instituto Emisor a través de oferta divisas en el mercado cambiario han llevado a que las reservas internacionales netas (RIN) descendan a US\$59.989 millones, a la tercera semana de junio, un nivel que todavía puede financiar 18 meses de importaciones y también que puede responder a cualquier ataque especulativo. El Perú se encuentra entre los cinco países con mayores niveles de RIN de la región.

La política desarrollada por el BCR consistió en parte en proporcionar liquidez al mercado a través de la disminución del encaje bancario en moneda nacional. La última disminución de la tasa de 7,0% a 6,5% rige desde junio y se estima que proporcionará S/.251 millones (alrededor de US\$84 millones) de liquidez al sistema. La política de reducción de encaje en moneda nacional se inició en junio del 2013 y durante los dos años de vigencia se estima que ha proporcionado S/.13.724 millones (alrededor de US\$5.000 millones) para que los bancos puedan colocar en el mercado.

---

***En cuanto a inversión pública, la ejecución entre enero y mayo llegó a 24%; aunque un mayor retraso se observó a nivel de los gobiernos locales que tienen el 44% del total presupuestado y sólo ejecutaron el 20% en el periodo mencionado***

---

La mayor liquidez de los bancos ha beneficiado a las grandes empresas cuyas tasas de interés han descendido hasta 4,1% en moneda nacional y 0.8% en moneda extranjera. Esta situación se hace extensiva a otros créditos comerciales; aunque el efecto final dependerá del tipo de cliente de la entidad bancaria.

En el caso de la política fiscal, el gobierno cedió en materia de descuentos a los salarios de trabajadores formales y no le quedó alternativa que promulgar la Ley que impide el recorte de descuentos en las bonificaciones de julio y diciembre, aprobado por el Congreso, que ante las



dudas del Ejecutivo reiteró su votación. El perjudicado fue la seguridad social; aunque el excedente que tendrán los trabajadores podrá destinarse a reactivar el consumo o reducir las deudas bancarias.

En cuanto a inversión pública, la ejecución entre enero y mayo llegó a 24%; aunque un mayor retraso se observó a nivel de los gobiernos locales que tienen el 44% del total presupuestado y sólo ejecutaron el 20% en el periodo mencionado. La inversión pública es un quinto del total de la inversión, lo cual reduce su grado de influencia, puesto que la inversión privada es más relevante. Ello podría tomar un mayor vuelo en el 2016, cuando comiencen a destrabarse inversiones derivadas del paquete de medidas que aprobará el gobierno, en el marco de las facultades delegadas por el Congreso. Entre las medidas impulsoras del sector construcción que en el periodo enero-abril del 2015 registró una caída de 7,3% se encuentra la venta-alquiler de viviendas.

#### **PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO**

a.- El oficialismo perderá el control del Congreso a partir del 28 de julio del 2015 y deberá hacer un mayor esfuerzo para aprobar iniciativas legislativas. También es probable que se produzca una mayor fiscalización del Congreso de la actuación del Ejecutivo, aunque ello fundamentalmente por razones electorales.

b.- Es probable que no hayan cambios en los niveles de popularidad de la pareja presidencial, debido al efecto de las investigaciones en el Congreso y nuevas informaciones sobre los manejos bancarios de recursos recibidos del exterior.

c.- El esquema alquiler-venta de viviendas impulsará el sector construcción, en el segundo semestre; aunque los resultados serán más visibles en el 2016, lo cual redundará en la popularidad presidencial y en la reactivación de la economía.

d.- El descenso de las exportaciones y la incertidumbre sobre el momento preciso en que las tasas de interés comenzarán a aumentar en EEUU influirán en el mercado cambiario obligando al BCR a una vigilancia muy fina para actuar frente a la volatilidad. Es probable que el BCR continúe perdiendo reservas.



e.- Una mayor intensidad del Fenómeno del Niño, a partir de agosto, puede afectar las expectativas económicas del 2015-2016.

***Lima, Julio 2015***