

Parte III

Economía y gestión de recursos



Humberto Campodónico Sánchez

José Castillo A.

Erika Collantes G.

Darío Espinoza M.

Alan Fairlie R.

Pedro Francke B.

Carlos Loret de Mola

Armando Mendoza Nava

Gustavo Mora R.

Juan J. Munar M.

Aldo Olano A.

Jorge Palacio P.

Erick Pajares G.

Camilo Torres M.

Coyuntura económica y opciones de política

Alan Fairlie R. y Erika Collantes G.

Sumilla

Según estadísticas oficiales, el crecimiento de la actividad económica en el país en el último año ha sido de 4%. Al mismo tiempo, la economía peruana está pasando por un entorno macroeconómico favorable: la inflación desde mayo del 2017 hasta marzo del 2019 se encuentra dentro del rango meta; las reservas internacionales netas han crecido en los últimos dos años, representando el 18% del Producto Bruto Interno (PBI) en el último año; el déficit fiscal se redujo en seis puntos porcentuales el 2018; y los precios internacionales de los metales aumentaron 7.6% entre agosto del 2018 y febrero del 2019.

Hay, sin embargo, temas de discusión centrales. Un tema es lo que ocurre con el empleo. Mientras el oficialismo dice que está mejorando, diferentes economistas independientes señalan lo contrario, tanto porque se estaría dando una lectura errónea de las cifras, así como por el *shock* externo que presenta la migración venezolana. Un segundo tema es si existe o no margen para que la política macroeconómica (fiscal y monetaria) pueda reactivar la economía.

Según estadísticas oficiales, el crecimiento de la actividad económica en el país en el último año ha sido de 4%. Al mismo tiempo, la economía peruana está pasando por un entorno macroeconómico favorable: la inflación desde mayo del 2017 hasta marzo del 2019 se encuentra dentro del rango meta; las reservas internacionales netas han crecido en los últimos dos años, representando el 18% del Producto Bruto Interno (PBI) en el último año; el déficit fiscal se redujo en seis puntos porcentuales el 2018; y los precios internacionales de los metales aumentaron 7.6% entre agosto del 2018 y febrero del 2019.

Hay, sin embargo, temas de discusión centrales. Un tema es lo que ocurre con el empleo. Mientras el oficialismo dice que está mejorando, diferentes economistas independientes señalan lo contrario, tanto porque se estaría dando una lectura errónea de las cifras, así como por el *shock* externo que presenta la migración venezolana. Un segundo tema es si existe o no margen para que la política macroeconómica (fiscal y monetaria) pueda reactivar la economía.

Mercado laboral

En la actualidad, el mercado laboral peruano presenta un problema muy grande. En primer lugar, basado en los datos de la Superintendencia Nacional de Migraciones, el economista Bruno Seminario pone en evidencia que la fuerza laboral de los peruanos en Lima Metropolitana ha caído 4% en el último año debido a la inmigración venezolana. En segundo lugar, de acuerdo con las estadísticas elaboradas por el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE), el empleo formal urbano en el Perú se encuentra estancado (creciendo a tasas inferiores a 1% desde mayo del 2017). Este resultado es consistente con la percepción pesimista de los ciudadanos para encontrar empleo, según el índice elaborado para Lima Metropolitana por Apoyo Consultoría. Por último, de acuerdo con estadísticas oficiales del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), el ingreso promedio de los trabajadores en Lima Metropolitana está disminuyendo.

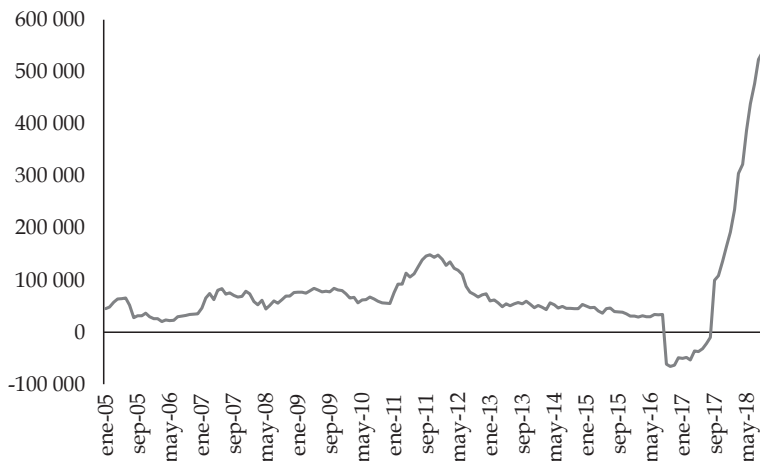
Impacto de la inmigración venezolana en el mercado laboral

De acuerdo con los datos de la Superintendencia Nacional de Migraciones, el saldo neto de migración extranjera en el Perú era cercana a cero hasta el año 2016. En los años 2017 y 2018 este saldo se ha vuelto extremadamente positivo, alcanzando a setiembre del 2018 más de medio millón de personas (538 194)¹. Según Bruno Seminario, en la actualidad, «la migración en el Perú representa uno de los mayores shocks que ha recibido la economía en el mercado laboral en los últimos cincuenta años»².

¹ Superintendencia Nacional de Migraciones. *Estadísticas de Movimiento Migratorio en el Perú*. Lima: Superintendencia Nacional de Migraciones, 2018.

² Seminario, Bruno. «(Pre) Supuestos estructurales de la política económica. Viernes económico de la PUCP». *educast.pucp.edu.pe*, Lima, 23 de marzo del 2019. Ver en: bit.ly/2Mt9Xre

Gráfico n° 1
Saldo neto de migración de extranjeros
ene 2005 - set 2018
(miles de personas)



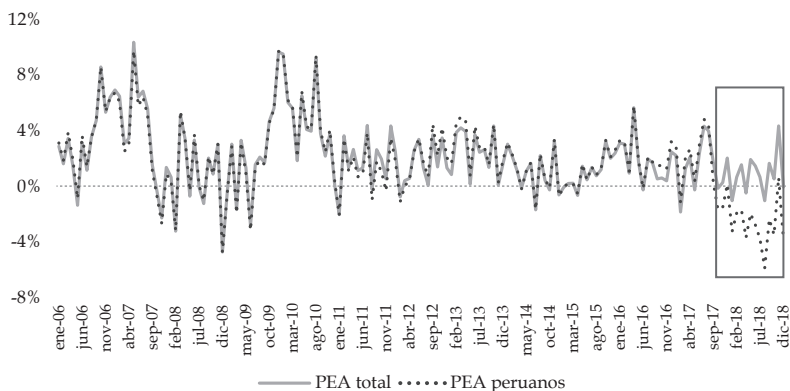
Elaboración propia en base a las estadísticas de la Superintendencia Nacional de Migraciones.

Este autor calcula el impacto que ha tenido la migración en el mercado laboral peruano a través de la participación de extranjeros en la fuerza laboral de Lima Metropolitana³. De acuerdo con este cálculo, a diciembre del 2018 el 5% de la fuerza laboral en Lima estaba compuesta por extranjeros. Además, otro hallazgo es que, debido a la inmigración venezolana, la tasa de crecimiento anual de la fuerza laboral de los peruanos ha caído desde octubre del 2017 hasta diciembre del 2018, registrando en diciembre del 2018 una caída de 4% (ver el gráfico n° 2). Seminario explica que esta

³ Los supuestos que asume el autor es que los hogares de los extranjeros son similares a los peruanos, que cada hogar cuenta con dos participantes activos en el mercado laboral y que el 80% se encuentra en Lima.

sobreferta de mano de obra significa «una falla de política grave y son los ciudadanos de nuestro país los que se están perjudicando»⁴.

Gráfico n° 2
Población Económicamente Activa (PEA)
total vs. PEA de peruanos
ene 2006 - dic 2018
(tasa de crecimiento)



Fuente: Seminario, Bruno. «(Pre) Supuestos estructurales de la política económica. Viernes económico de la PUCP». *educast.pucp.edu.pe*, Lima, 23 de marzo del 2019. Ver en: bit.ly/2Mt9Xre

Situación actual del empleo

Según las estadísticas oficiales del MTPE, el empleo urbano formal para empresas de 10 a más trabajadores⁵ ha crecido a tasas inferiores a 1% en los últimos cuatro años⁶. Llama la atención que

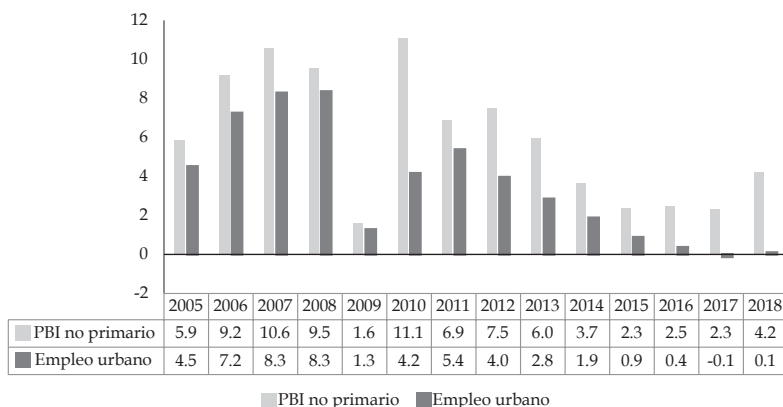
⁴ Seminario, Bruno. «(Pre) Supuestos estructurales de la política económica. Viernes económico de la PUCP». *educast.pucp.edu.pe*, Lima, 23 de marzo del 2019. Ver en: bit.ly/2Mt9Xre

⁵ Las empresas de 10 a más trabajadores representan aproximadamente el 40% de la fuerza laboral en el Perú.

⁶ Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE). *Encuesta Mensual del Empleo*. Lima: MTPE.

a pesar de que en el último año el PBI no primario creció a una tasa de 4.2%⁷, el empleo urbano en el sector moderno no se haya expandido (ver el gráfico n°3). Si observamos la evolución de las tasas de crecimiento del PBI no primario y el empleo urbano, observamos que el empleo urbano sigue las fluctuaciones del PBI no primario. Sin embargo, desde mayo del 2017 el PBI no primario ha crecido mientras que el empleo urbano se ha estancado (ver el gráfico n° 4).

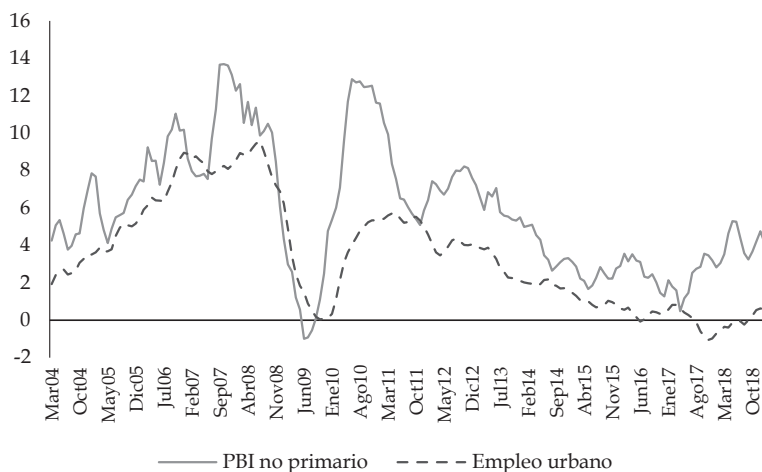
Gráfico n° 3
Perú: Producto Bruto Interno (PBI) no primario y empleo urbano
2005 - 2018
tasa de crecimiento anual (%)



Elaboración propia en base a las estadísticas del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MITPE).

⁷ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). *Estadísticas*. Lima: BCRP, 2019.

Gráfico n° 4
Perú: PBI no primario y empleo urbano
mar 2004 - ene 2019
series desestacionalizadas (promedio móvil tres meses)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP y MTPE.

Si analizamos el último informe de la situación del mercado laboral publicado por el INEI⁸, en el primer trimestre del 2019 el empleo urbano en Lima Metropolitana cayó en 4% (19 mil personas) para las empresas de 10 a más trabajadores (ver el cuadro n° 1).

⁸ Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). *Informe técnico sobre la Situación del mercado laboral en Lima Metropolitana. Trimestre móvil: enero-febrero-marzo 2019*. Lima: INEI, 2019.

Cuadro n° 1
Lima Metropolitana: empleo por tamaño de empresa
(miles de personas)

Tamaño de empresa	Var. absoluta (miles)	Var. %
Total	29.4	0.6
De 1 a 10 trabajadores	48.6	1.6
De 11 a 50 trabajadores	-16.5	-3.8
De 51 y más trabajadores	-2.5	-0.2

Elaboración propia en base a las estadísticas del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI).

Según este mismo informe, en el primer trimestre del 2019 la tasa de desempleo (8.2%) y la tasa de subempleo (33.7%) representa más del 40% de la fuerza laboral en Lima, lo que demuestra que hay una subutilización fuerte de la mano de obra (ver el cuadro n° 2). Esto significa que más de dos millones de personas en Lima están desempleadas o subempleadas.

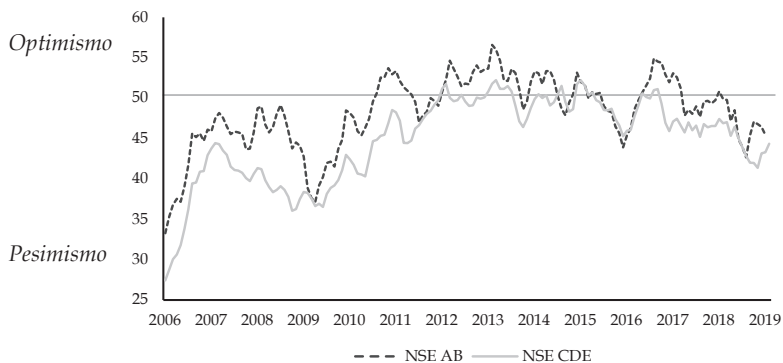
Cuadro n° 2
Lima Metropolitana: niveles de empleo
(porcentaje)

Niveles de empleo	Ene - Mar 2019
Total de PEA	100
Tasa de ocupación	91.8
Empleo adecuado	58.1
Subempleo	33.7
Subempleo por horas (visible)	11.9
Subempleo por ingresos (invisible)	21.8
Tasa de desempleo	8.2

Elaboración propia en base a las estadísticas del INEI.

De acuerdo con el índice de facilidad de encontrar empleo a nivel de estratos socioeconómicos elaborado por Apoyo Consultoría, se pone en evidencia que actualmente todos los estratos se encuentran en la zona pesimista. Para los estratos de bajos ingresos, señalan que es lo más difícil que han visto en los últimos ocho años (ver el gráfico n° 5).

Gráfico n° 5
Lima Metropolitana: facilidad para encontrar trabajo
ene 2006 - feb 2019
(puntos porcentuales)



Fuente: Apoyo Consultoría.

Si miramos las estadísticas de los últimos dos años, la fuerza laboral ha crecido menos del 1% (cuadro n° 3). Sin embargo, debido a la inmigración venezolana la fuerza laboral debió haber crecido entre 5% y 10%. La razón se encuentra en que durante los últimos dos años la inmigración de extranjeros ha aumentado en aproximadamente 600 000 personas, de los cuales el 80% se encuentran en Lima (esto significa aproximadamente medio millón extranjeros). Por lo tanto, si todos entran a la fuerza laboral, esta debería haber crecido aproximadamente 10%. En este sentido, si suponemos que al menos la mitad de los extranjeros llegados entraron a la fuerza laboral, la PEA debió haber crecido entre 5% y 10%, pero según el INEI viene creciendo a tasas inferiores

de 1%. Según Oscar Dancourt, economista, profesor principal de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), estos resultados evidencian que «los inmigrantes están en la calle, pero no en las encuestas»⁹.

Cuadro n° 3
Lima Metropolitana: condición de actividad
(miles de personas, variación porcentual)

Niveles de empleo	Ene-Mar 2018	Ene-Mar 2019	Var. %
Total de población en edad de trabajar	7667	7772	1.4
Población Económicamente Activa (PEA)	5221	5259	0.7
Ocupada	4800	4830	0.6
Desocupada	421	429	1.9
Población económicamente no activa	2445	2514	2.8

Elaboración propia en base a las estadísticas del INEI.

La variación porcentual es calculada respecto al primer trimestre del 2018.

Los ingresos en Lima Metropolitana

Que la fuerza laboral haya crecido es consistente con la evidencia reciente de que los salarios han disminuido. Según estadísticas del INEI, el ingreso mensual por trabajo, para el periodo diciembre 2018 y febrero 2019, ha caído en todos los sectores, con excepción de construcción (ver el cuadro n° 4), y para todos los niveles de educación, excepto para superior universitaria (ver el cuadro n° 5).

⁹ Dancourt, Oscar. «Coyuntura y perspectivas económicas. Viernes económico de la PUCP». *educast.pucp.edu.pe*, Lima, 23 de marzo del 2019. Ver en: bit.ly/2WqSVys

Cuadro n° 4
Lima Metropolitana: ingreso promedio mensual
según ramas de actividad
(soles, variación porcentual)

Niveles de empleo	Dic 17-Feb 18	Dic 17-Feb 19	Var. %
Total	1704	1674	-1.7
Manufactura	1690	1558	-7.8
Construcción	1988	2015	1.4
Comercio	1286	1269	-1.3
Servicios	1804	1757	-2.6

Elaboración propia en base a las estadísticas del INEI.

Cuadro n° 5
Lima Metropolitana: ingreso promedio mensual
según nivel de educación
(soles, variación porcentual)

Niveles de empleo	Dic 17-Feb 18	Dic 18-Feb 19	Var. %
Total	1675	1692	1.0
Primaria	1005	1286	-1.5
Secundaria	1294	1286	-0.6
Superior no universitaria	1617	1593	-1.5
Superior universitaria	2674	2797	4.6

Elaboración propia en base a las estadísticas del INEI.

Estadísticas de la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (Sunat) y del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)

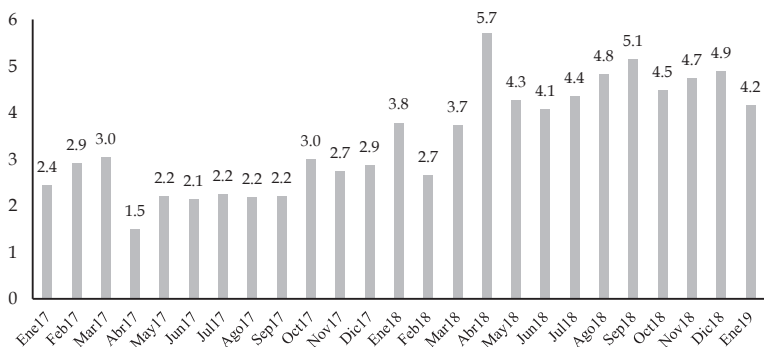
Otro escenario es el que se plantea con otros datos. Tomando como base la Planilla Electrónica elaborada por la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (Sunat), el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha publicado las estadísticas de puestos de trabajo e ingresos del sector formal en frecuencia mensual a partir del año 2015. De acuerdo con esta fuente, el empleo en el sector privado formal y la masa salarial del sector formal han crecido significativamente (ver el gráfico n° 6 y el gráfico n° 7).

Según el BCRP, estas estadísticas son mejores porque provienen de una muestra más grande y más actual¹⁰. Sin embargo, existen dos razones importantes que ponen en duda si debemos tomarlas en cuenta a la hora de hacer política macroeconómica. En primer lugar, la evidencia revela que los datos elaborados por el MTPE reflejan muy bien las fluctuaciones macroeconómicas en el Perú en los últimos 20 años, mientras que los datos de la Sunat empiezan recién en el 2015, por lo que no existe una historia para decir que estos últimos sean buenos debido a que no tenemos ninguna experiencia con ellos. En segundo lugar, la evidencia del estudio de Bruno Seminario¹¹ y las estadísticas de diferentes instituciones (MTPE, INEI y Apoyo Consultoría) muestran evidencia de lo contrario.

¹⁰ BCRP. *Reporte de inflación, marzo 2019*. Recuadro 2: Indicadores de empleo. Lima: BCRP, 2019.

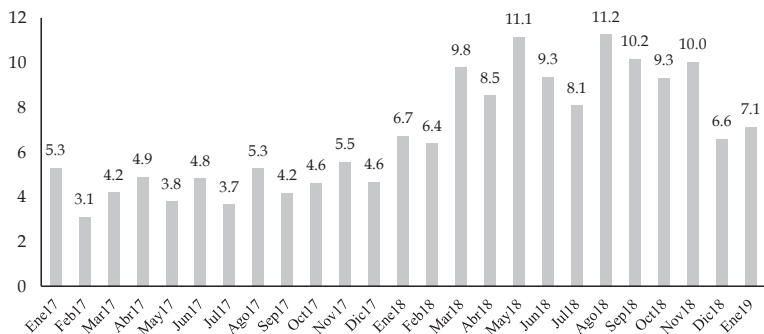
¹¹ Seminario, Bruno. «(Pre) Supuestos estructurales de la política económica. Viernes económico de la PUCP». *educast.pucp.edu.pe*, Lima, 23 de marzo del 2019. Ver en: bit.ly/2Mt9Xre

Gráfico n° 6
Perú: puestos de trabajo en el sector formal privado
ene 2016 - ene 2019
(tasa de crecimiento anual)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

Gráfico n° 7
Perú: masa salarial formal total
ene 2017 - ene 2019
(variación porcentual nominal anual)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

Política macroeconómica

Frente a esta situación de estancamiento del empleo, es prioritario realizar políticas macroeconómicas (fiscales o monetarias) expansivas que permitan dinamizar la economía en el corto plazo. Es por ello que vamos a analizar las perspectivas externas de corto plazo y la situación actual de la política macroeconómica, para identificar cuál es el margen de maniobra que presenta el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el BCRP para impulsar el empleo mediante políticas expansivas.

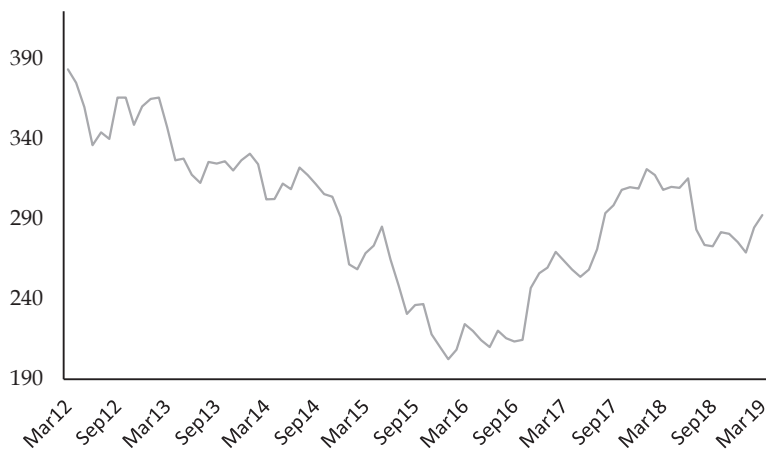
Perspectivas externas de corto plazo

Sabemos que el Perú es una economía pequeña, abierta y con libre movilidad de capitales. Por lo tanto, lo que suceda en el mundo nos afecta a través de los canales comercial y financiero. En el corto plazo, el Perú enfrenta un escenario internacional neutral. Por un lado, se evidencia una mejora en el precio del cobre (ver el gráfico n° 8) y una pausa en los aumentos de la tasa de interés por parte del Sistema de la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos. Pero, por otro lado, la economía mundial se está debilitando, y China, que es nuestro principal socio comercial, está creciendo cada vez menos (ver el gráfico n° 9).

Según el Informe de Perspectivas de la Economía Mundial, elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹², los precios de los metales aumentaron 7.6% entre agosto del 2018 y febrero del 2019. Por su parte, durante este mismo periodo, el precio del cobre aumentó 4.1% como resultado del optimismo comercial entre Estados Unidos y China y un déficit en el mercado del cobre concentrado y del cobre refinado.

¹² Fondo Monetario Internacional (FMI). *Growth Slowdown, Precarious Recovery*. Capítulo 1: Global Prospects and Policies. Washington D.C.: World Economic Outlook (WEO), 2019.

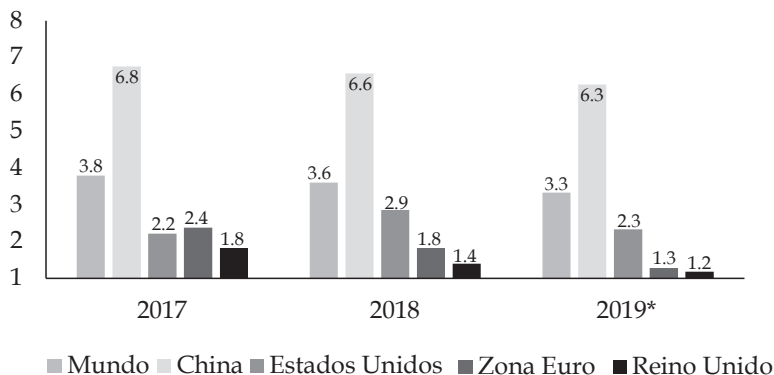
Gráfico n° 8
Precio del cobre
mar 2012 - mar 2019
(¢US\$ por libras)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

De acuerdo con este mismo informe, la actividad económica mundial se debilitó el 2018 debido principalmente a las tensiones comerciales y al aumento de aranceles entre China y Estados Unidos. A pesar del acuerdo comercial entre estos países, el FMI proyecta una tasa de crecimiento mundial el 2019 (3.3%) menor al crecimiento alcanzado el 2018 (3.6%) debido a la incertidumbre a corto plazo en torno a las negociaciones sobre el Brexit, las negociaciones sobre el presupuesto de Italia, el cambio de orientación de las políticas por el nuevo gobierno de México, el cierre del gobierno federal de Estados Unidos y la política de este país frente a Irán (ver el gráfico n° 9).

Gráfico n° 9
PBI
(tasa de crecimiento anual)



Elaboración propia en base a las estadísticas del World Economic Outlook (WEO).
Database de abril 2019.

*Proyección FMI.

La política fiscal

En el terreno fiscal, los déficits fiscales crecientes desde el 2014 hasta el 2017 han comenzado a revertirse. En el año 2018, el déficit fiscal se redujo en seis puntos porcentuales (ver el gráfico n° 10). Dicha reducción ha estado asociada con el aumento de 1.1% de la presión tributaria del gobierno general (ver el gráfico n° 11). El BCRP proyecta que para el 2019 y el 2020 este déficit seguirá reduciéndose en línea con el proceso de consolidación fiscal¹³.

¹³ BCRP. *Reporte de inflación, marzo 2019*. Lima: BCRP, 2019.

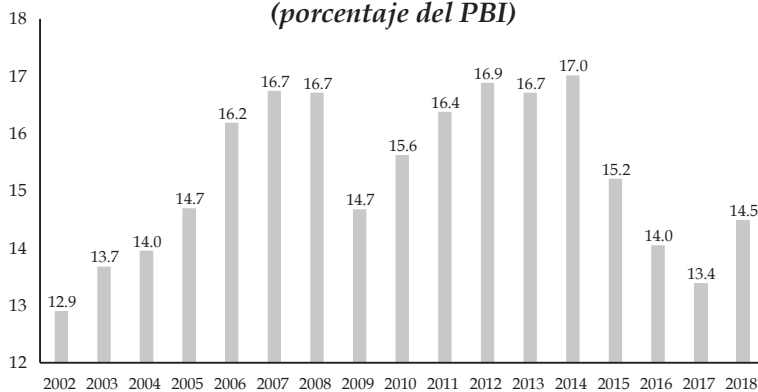
Gráfico n° 10
Perú: resultado económico del Sector Público No Financiero
(SPNF)
2002-2018
(porcentaje del PBI)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

*Proyección.

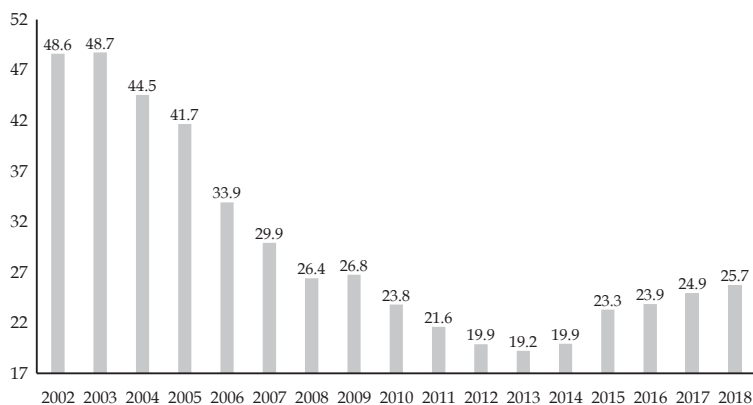
Gráfico n° 11
Perú: presión tributaria del gobierno general
2002-2018
(porcentaje del PBI)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

Por otro lado, si bien la deuda pública ha estado aumentando desde el 2015 (ver el gráfico n° 12), esta todavía se encuentra en el terreno adecuado¹⁴.

Gráfico n° 12
Perú: deuda pública
2002-2018
(porcentaje del PBI)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

En conclusión, por el lado de la política fiscal, el gobierno tiene espacio para realizar una política fiscal expansiva en el corto plazo, dado que cuenta con una deuda pública sostenible y con recursos para poder hacerlo, pues en el último año la presión tributaria ha aumentado. Sin embargo, Carlos Oliva, ministro de Economía y Finanzas, ha mencionado que, debido a los mayores ingresos tributarios, reducirá la meta de déficit fiscal para el año 2019, desde 2.7% del PBI a 2.2% o 2.3%¹⁵. Entonces, a pesar de tener recursos y

¹⁴ Según la ley n° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, se establece como límite a la deuda pública el equivalente a 30 por ciento del PBI.

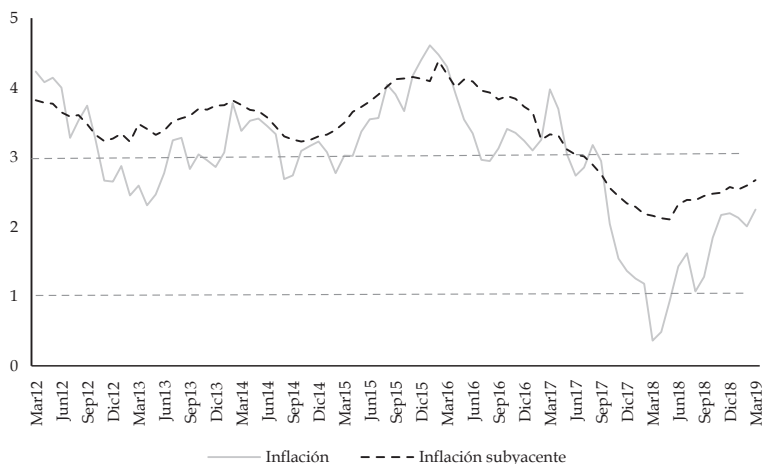
¹⁵ «MEF reducirá meta déficit fiscal a un 2,3% del PBI por mayores ingresos tributarios». *El Comercio*, Lima, 15 de abril del 2019. Ver en: bit.ly/2KBvUlf

espacio para una política reactivadora, renuncia a ella en aras de priorizar la disminución del déficit fiscal.

La política monetaria

En el terreno de la política monetaria, la inflación desde agosto del 2017 hasta marzo del 2019 (20 meses) se encuentra dentro del rango meta de inflación, que está entre 1 y 3 por ciento anual (ver el gráfico n° 13).

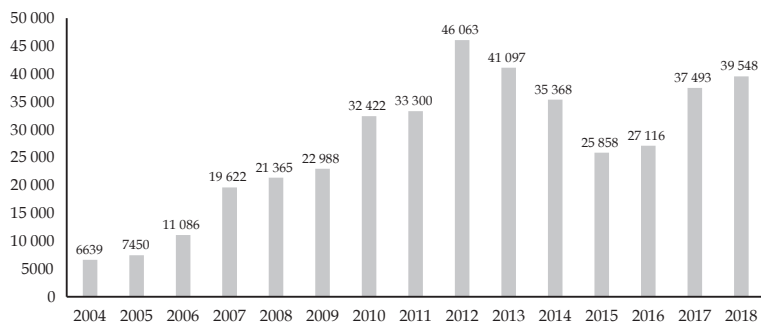
Gráfico n° 13
Perú: inflación e inflación subyacente
mar 2012 - mar 2019
(porcentaje)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

Por otro lado, existe ganancia de reservas internacionales del BCRP (la posición de cambio), después de una caída de cuatro años consecutivos durante el periodo 2013-2016. Esta ganancia ha crecido en los dos últimos años significativamente (ver Gráfico 14), representando en 2018, el 18% del PBI.

Gráfico n° 14
Perú: posición de cambio
2004 - 2018
(millones de dólares)



Elaboración propia en base a las estadísticas del BCRP.

En conclusión, el cumplimiento de la meta de inflación en los últimos 20 meses le da espacio al BCRP de realizar una política monetaria expansiva mediante una reducción de la tasa de interés de referencia o una reducción de la tasa de encaje. En este escenario, en el que el BCRP realiza una política monetaria expansiva, esto podría conllevar a una salida de capitales, lo cual podría presionar al alza el tipo de cambio y desencadenar un «efecto hoja de balance»¹⁶. Sin embargo, el BCRP cuenta en la actualidad con un volumen importante de reservas internacionales, por lo que podría intervenir mediante una venta de dólares, evitando de esta manera un alza pronunciada del tipo de cambio.

En resumen, el MEF y el BCRP en la actualidad cuentan con la capacidad para poner en marcha políticas expansivas, pero han renunciado a ello. Así pues, es necesario que se asuma en serio la agenda de la lucha contra la evasión y la elusión tributaria, y se dé

¹⁶ Efecto financiero que sufren los agentes económicos ante una variación repentina del tipo de cambio que provoca cambios en la valoración de los activos y pasivos por el descalce de monedas y de plazos. En: bit.ly/2EWq62o

una mayor inversión pública para la reconstrucción y los juegos panamericanos, para la reducción de otros gastos y cumplir con la meta del déficit fiscal. Tampoco habrá política monetaria expansiva, ni búsqueda de un tipo de cambio competitivo por temor a un aumento de la inflación, por lo que el presidente Vizcarra no encontrará en su política macroeconómica un instrumento para revertir sus encuestas. Y, con el anuncio de su Política Nacional de Competitividad y Productividad, se profundizará el modelo en curso, lo que agudizará conflictos socioambientales y territoriales. «Llover sobre mojado».