

INFORME RIESGO PAÍS

PERÚ

Madrid, 10 de julio de 2024

PERÚ

La crisis institucional y política recurrente ha condenado al país a un inmovilismo legislativo. En solo seis años, se han sucedido seis presidentes y tres Congresos. La pobreza, corrupción y crimen organizado catalizan los disturbios sociales, pero son las disfunciones institucionales las que perpetúan una inestabilidad casi permanente, generando una creciente desconfianza en los representantes políticos.

Dina Boluarte asumió la presidencia en medio de una grave crisis política y social, enfrentando serias dudas sobre su legitimidad. Hasta ahora, ha logrado mantenerse en el poder gracias a una frágil y poco cohesionada coalición, lo que dificulta la formación de consensos.

Gran riqueza en recursos naturales, que ha atraído inversión extranjera y ha sido el eje del crecimiento en la pasada década, pero que también genera una importante dependencia de la evolución de los precios de las materias primas. La **prudente gestión macroeconómica** ha mitigado esta vulnerabilidad, con la aplicación de acertadas políticas expansivas para hacer frente a los shocks externos.

Caída del 0,6% del PIB en 2023, la segunda peor contracción desde 1990 tras la pandemia. Se prevé una recuperación este año gracias a unos favorables precios de exportación, la disipación de los efectos negativos de las anomalías climatológicas y una inflación más controlada, entre otros factores. No obstante, las previsiones a medio plazo indican un crecimiento débil.

Gestión prudente de las cuentas públicas. El déficit fiscal es moderado, a pesar de las medidas contracíclicas aplicadas durante la crisis sanitaria. La deuda pública es baja (32% del PIB) y el país cuenta con un buen acceso a los mercados de capitales. Calificación de grado de inversión desde 2010 si bien su rating se ha visto penalizado por la inestabilidad política.

Superávit por cuenta corriente transitorio. Se espera que en 2024 el país vuelva a un déficit del 0.5% del PIB, debido a un incremento de las importaciones conforme se recupere el crecimiento. El tradicional déficit exterior, muy moderado, se ha venido financiando sin excesivos problemas. El nivel de reservas es muy elevado lo que apuntala la solvencia del país.

Endeudamiento exterior moderado (39,3 % del PIB), con predominio de la deuda a largo plazo. El servicio de la deuda es bajo y perfectamente manejable.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- La falta de contrapesos efectivos, la proliferación de partidos políticos improvisados, la elevada polarización y el abuso de algunos mecanismos constitucionales, contribuyen significativamente a la inestabilidad política y exacerban la desconfianza en las instituciones. A estas disfunciones institucionales se suma un arraigado descontento social, alimentado por las elevadas cifras de pobreza, la corrupción y el crimen organizado.
- Dina Boluarte asumió la presidencia tras el fallido golpe de Pedro Castillo, lo que derivó en multitudinarias protestas y dudas sobre su legitimidad. Por ahora, se ha mantenido en el poder gracias a una coalición débil, aunque su popularidad está por los suelos y enfrenta acusaciones de corrupción.
- El Congreso aprobó en marzo de este año la reintroducción del sistema bicameral y la reelección legislativa inmediata a partir de las elecciones de 2026, generando debate sobre su legitimidad, tanto por desafiar el referéndum de 2018, como por sus posibles efectos en la eficiencia legislativa.

BOLUARTE, UNA COALICION FRAGIL

POBLACIÓN	33,7 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	7.933 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	15.995,\$
EXTENSIÓN	1.285.216 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Presidencial
CORRUPCIÓN	121/180

Datos a 2023

Como ya es habitual en Perú, la ascensión de Dina Boluarte al poder se produjo en medio de una severa crisis política y social. Tras el intento fallido de golpe de Estado por parte del expresidente Pedro Castillo en diciembre de 2022⁽¹⁾, el Congreso aprobó su destitución y designó a la vicepresidenta del país para ocupar su puesto. Esta cadena de eventos desencadenó una ola de protestas

en todo el territorio, con miles de peruanos saliendo a las calles para exigir la dimisión de la mandataria y la convocatoria de nuevas elecciones. Las protestas fueron duramente reprimidas por las fuerzas de seguridad, lo que resultó en la pérdida de al menos 49 vidas y miles de heridos entre diciembre de 2022 y febrero de 2023. Además, se produjeron denuncias sobre violaciones de derechos humanos, lo que da cuenta de la escalada de violencia institucional.

Desde entonces, y contra todo pronóstico, Boluarte sigue ocupando el cargo presidencial gracias a una alianza insólita con facciones conservadoras del Congreso y sectores empresariales, respaldada por las fuerzas de seguridad. Básicamente, su estrategia se basó en la formación de una coalición con la facción dominante en el Congreso (el partido fujimorista Fuerza Popular), garantizando la permanencia de todos los funcionarios en sus cargos hasta 2026 y descartando cualquier posibilidad de adelantar las elecciones. Esta decisión generó una fuerte oposición no solo entre los seguidores de Castillo, quienes se sintieron traicionados por Boluarte, sino también entre una parte considerable de la población, que desaprobaba tanto a la mandataria como al Congreso. A pesar de que las protestas en rechazo del autoritarismo de

(1) El 7 de diciembre de 2022, el presidente Castillo, ante el tercer proceso de destitución en su contra que se decidiría ese día, anunció la disolución del Congreso y la instauración de un Gobierno de excepción en un intento por convocar una nueva legislatura con poderes para redactar una nueva Constitución y reorganizar el Poder Judicial y la Procuraduría. Sin embargo, esta medida fue ampliamente rechazada. Horas después, la Fiscalía confirmó su detención por presunta rebelión y quebrantamiento constitucional. Posteriormente, fue destituido por "incapacidad moral permanente" con 101 votos a favor, 6 en contra y 10 abstenciones.

Boluarte adquirieron un carácter multitudinario, el gobierno no retrocedió un centímetro y el Congreso cerró todas las iniciativas tendentes a garantizar un adelanto de las elecciones.

Composición del Congreso de Perú



Fuente Wikipedia

Sin embargo, la fragilidad de la coalición se evidencia en varios aspectos, lo que hace que la estabilidad del gobierno penda de un hilo. En primer lugar, aunque Boluarte cuenta con el apoyo de diversas facciones en el Congreso, la cohesión es mínima, destacándose únicamente Fuerza Popular como un grupo relativamente unificado. En segundo lugar, los intereses de los miembros de la coalición son muy divergentes, lo cual, sumado al punto anterior, dificulta enormemente la negociación en el Congreso. Por último, el gobierno de Boluarte no ha logrado obtener ningún éxito significativo. A pesar de las expectativas de un cambio tras el gobierno de Castillo, la economía peruana entro en recesión en 2023 y las iniciativas legislativas aprobadas son muy limitadas.

Perú vive, por tanto, una tregua muy frágil, que en cualquier momento puede romperse. Las críticas al autoritarismo de Boluarte son cada vez mayores y las protestas ya son parte del día a día en el país. Además, la prensa cuestiona cada vez más la eficiencia y la integridad de su gobierno, salpicado por varios escándalos de corrupción. En el momento de redacción de estas líneas la mandataria se enfrenta a una denuncia constitucional presentada por la Fiscalía por un presunto delito de cohecho

relacionado con la recepción de relojes Rolex y otras joyas de lujo, supuestamente donados por el gobernador regional de Ayacucho⁽²⁾. La denuncia, que podría llevar a un juicio político en el Congreso, se suma a una serie de controversias y acusaciones que han afectado a la imagen de Boluarte, incluyendo la detención de su hermano por tráfico de influencias y acusaciones de corrupción contra su abogado. La situación ha dañado significativamente los niveles de aprobación de la presidenta, que han caído al 5%. A pesar de esto, muchos analistas señalan que los partidos de derecha continuarán apoyando su gobierno, por lo que no esperan que esta denuncia prospere. Lo más preocupante es que los problemas subyacentes que llevaron a Castillo al poder no solo persisten, sino que se están agravando.

LAS CAUSAS DE UNA CRISIS POLITICA RECURRENTE

Perú está sumida desde hace años en una crisis institucional y política de carácter sistémico. Como resultado, en tan solo seis años (2016-2022) se han sucedido seis presidentes y tres Congresos. Sólo dos mandatarios, Kuczynski y Pedro Castillo, ganaron en las urnas; el resto asumieron el poder haciendo uso de las reglas de sucesión constitucional. Además, ninguno de

(2) Se investigan también 11 cuentas bancarias a su nombre, con un ingreso total de 1,1 millones de dólares de origen desconocido entre los años 2016 y 2022, periodo en el que ocupaba cargos públicos importantes.

los dos presidentes electos logró permanecer en el cargo más allá de su segundo año. Varios factores explican los repetidos estallidos de inestabilidad y agitación política. En primer lugar, hay que entender las causas del descontento social y, a continuación, ahondar en las disfunciones institucionales que explican que las primeras desemboquen en una crisis política perpetua.

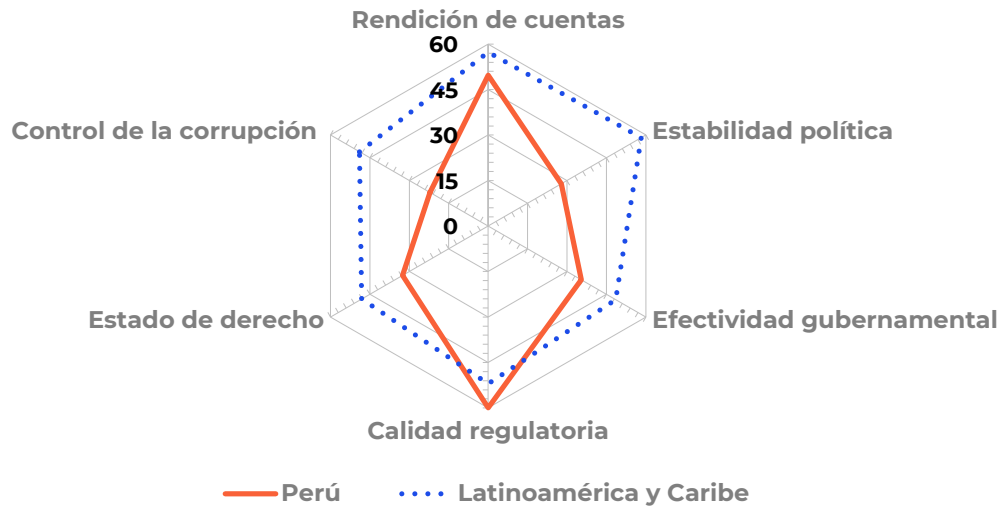
Buena parte del malestar social obedece a cuestiones económicas. Los principios del libre mercado, la apertura al comercio global y una gestión fiscal prudente por parte del Estado allanaron el camino para lo que se conoció, en términos de expansión económica, como el "milagro peruano". Este fenómeno fue impulsado por la explotación de recursos minerales y la creciente demanda de materias primas, especialmente por parte de China. Sin embargo, muchos ciudadanos no pudieron disfrutar de los frutos de este crecimiento. La **pobreza** monetaria de acuerdo a cifras de 2023 afectaría al 27,5% de la población⁽³⁾, con especial incidencia en zonas rurales, mientras que la actividad del crimen organizado sigue en aumento. Además, en torno al 70% de los trabajadores operan en la economía informal con lo que se encuentran muy desprotegidos y sin acceso a servicios públicos adecuados. Esta elevadísima tasa de informalidad, una de las más altas de América Latina, hizo especial mella durante la pandemia, cuando muchos ciudadanos incapaces de dejar de trabajar eran incapaces de confinarse, mientras los hospitales, saturados, luchaban por frenar los fallecimientos. A ello se suma la infra inversión en el sistema de salud pública⁽⁴⁾. Como resultado de todo lo anterior, Perú llegó a tener una de las tasas de mortalidad per cápita más altas del mundo.

A este sentimiento de frustración o injusticia social se suman los constantes escándalos de **corrupción** que han conducido a un descrédito absoluto de la clase política. Casi todos los expresidentes peruanos han estado envueltos en casos de corrupción en las últimas tres décadas⁽⁵⁾ aunque sólo uno, Fujimori, ha sido condenado. Las autoridades peruanas también se vieron implicadas en la investigación "Lava Jato" de Brasil, uno de los mayores casos de corrupción en América Latina. Se sacaron a la luz irregularidades en contratos públicos otorgados a la empresa brasileña Odebrecht en Perú, abarcando desde el gobierno de Fujimori hasta el de Humala (1990-2016). Sin embargo, la lacra de la corrupción no se limita únicamente a los altos cargos en Lima; la corrupción a nivel local y regional se extiende de manera descontrolada. Al finalizar sus mandatos en 2022, todos los gobernadores regionales estaban siendo objeto de investigaciones judiciales, con el 70% de los casos relacionados con prácticas corruptas⁽⁶⁾. No sorprende, por tanto, que el Índice de Percepción de la Corrupción haya

-
- (3) La pobreza monetaria es un indicador del gasto, basado en el consumo de personas y hogares. Según este criterio, la línea de pobreza es el costo de una canasta básica de alimentos y otros productos, cifrada en S/ 415 soles mensuales (108 dólares) por persona en 2022.
- (4) La inversión en salud pública durante las dos décadas previas a la pandemia promedió el 4,75 por ciento del PIB, una de las tasas más bajas de la región y muy por debajo del promedio de las naciones de América Latina y el Caribe del 7,2 por ciento.
- (5) Alberto Fujimori (1990-2000): Condenado a 25 años de prisión por homicidio, lesiones graves y secuestro, así como por usurpación de funciones y delitos contra la administración pública. Alejandro Toledo (2001-2006): se encuentra detenido por corrupción y otros cargos en el Establecimiento Penitenciario Barbadillo, una prisión destinada exclusivamente para los expresidentes procesados. Alan García (1985-1990/2006-2011): Se suicidó en 2019 cuando la policía iba a arrestarlo por acusaciones de corrupción, incluyendo sobornos de Odebrecht. Ollanta Humala (2011-2016): Enfrenta un proceso judicial por presunto lavado de activos y tráfico de influencias relacionado con Odebrecht. Pedro Pablo Kuczynski (2016-2018): Bajo arresto domiciliario por presuntos pagos ilegales y lavado de activos relacionados con Odebrecht. Martín Vizcarra (2018-2020): Destituido por el Congreso por presuntos actos de corrupción mientras era gobernador regional.
- (6) De los 25 gobernadores regionales, diez no completaron sus mandatos: dos fueron suspendidos después de ser hallados culpables, dos están fugitivos y seis estuvieron en prisión preventiva mientras ejercían sus funciones.

empeorado prácticamente todos los años de la última década (en 2009 ocupaba el puesto 75, y actualmente se sitúa en el puesto 121 de 180 países). En 2023 ha registrado su caída anual más fuerte, encontrándose ahora en el tercio inferior de la tabla, compartiendo posición con Angola, Mongolia y Uzbekistán. Es significativo también que en lo referente a los Índices de Gobernabilidad del Banco Mundial Perú se encuentre por debajo de la media regional en todos los indicadores salvo en calidad regulatoria. Tampoco sorprende que las categorías peor calificadas sean precisamente el control de la corrupción y la estabilidad política.

Indicadores de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

Por último, **el crimen organizado** suele ser señalado por los políticos como una de las causas de la disfunción política del país. Después de la destitución de Castillo, altos funcionarios del gobierno atribuyeron actos de vandalismo y otros disturbios durante las protestas al crimen organizado, lo que utilizaron como justificación para su violenta respuesta. Aunque este fenómeno está en aumento en el país, no hay pruebas sólidas que respalden dichas acusaciones. Lo que sí es cierto es que el crimen organizado ha crecido rápidamente debido a la falta de control estatal en algunas áreas y a la corrupción local. Este crecimiento ha llevado a un aumento significativo de la producción y el tráfico de drogas, así como a la expansión de la minería ilegal en diversas regiones del país como Puno, Arequipa, Ayacucho, Apurímac, Madre de Dios y La Libertad. Actualmente Perú es el segundo productor mundial de cocaína después de Colombia. La proximidad entre las redes criminales y la política formal ha aumentado, proliferando grupos criminales que respaldan y financian a políticos locales y regionales. La crisis política, la desconfianza en las autoridades y las dificultades económicas favorecen el crecimiento del crimen organizado en Perú y su capacidad para infundir temor en los políticos y/o ejercer presión sobre ellos mediante sobornos y amenazas, lo que puede socavar la integridad del sistema político y generar una mayor inestabilidad si cabe.

DISFUNCIONALIDAD INSTITUCIONAL

Es indudable que la desigualdad, la corrupción y el crimen organizado son catalizadores de los disturbios sociales. No obstante, éstos, por sí solos, no son suficientes para explicar la crisis política recurrente que padece el país. A las causas anteriores hay que añadir cuestiones institucionales.

Por un lado, el sistema político peruano presenta particularidades que generan desequilibrios y dificultan la rendición de cuentas. El **Congreso unicameral**, compuesto por 130 congresistas cuyos mandatos coinciden con el periodo presidencial, carece de una cámara de segunda lectura que sirva como contrapeso. La **prohibición de la reelección inmediata** de los congresistas, impulsada para combatir la corrupción⁽⁷⁾, ha resultado paradójicamente en un aferramiento al cargo durante el mandato, ya que los políticos saben que no podrán volver a presentarse. Esta situación se ilustra con el ya mencionado respaldo amplio que recibió Boluarte por parte de diversos congresistas, de ideologías muy distintas, al negarse a adelantar las elecciones. Esto ha generado un fuerte rechazo entre los ciudadanos, quienes consideran que estos representantes priorizan sus intereses personales sobre el bien nacional.

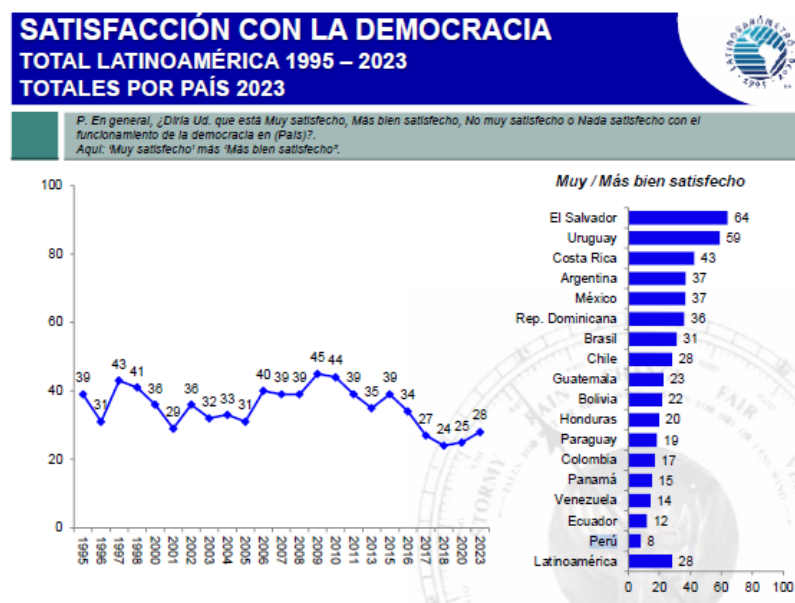
Además, la **proliferación de partidos** políticos improvisados, facilitada por la reducción drástica del número de firmas requeridas para su registro, ha contribuido a la fragmentación del sistema político⁽⁸⁾. Actualmente, cinco grupos esperan la aprobación formal, lo que podría permitir que cerca de 30 partidos compitan en las próximas elecciones de 2026. Esta sobreabundancia de partidos dificulta la formación de mayorías estables y favorece la aparición de lo que se conoce como "partidos vientres de alquiler", que ofrecen su estructura y plataforma a candidatos invitados, que cuentan con apoyo popular y recursos para financiar sus campañas electorales, debilitando la cohesión partidista. Una vez que estos candidatos invitados son elegidos, pueden no sentirse obligados a seguir la línea ideológica o el programa del partido que los apoyó, lo que genera desilusión entre los votantes que originalmente los respaldaron. Esto alimenta, una vez más, la percepción pública de que estas figuras políticas persiguen sus propios intereses por encima de los intereses del partido o de sus electores. Esta práctica se evidencia principalmente en el Congreso, donde el transfuguismo se ha vuelto común. Los diputados a menudo cambian de partido político, forman nuevas facciones o se convierten en independientes⁽⁹⁾.

Otro problema al que se enfrenta el sistema es **el uso abusivo e irregular de la figura denominada: "vacancia por incapacidad moral permanente"**. Esta figura, contemplada en el artículo 113.2 de la Carta Magna, estaba ideada en los orígenes del constitucionalismo peruano para garantizar la sana condición mental del presidente, condicionando su permanencia en el

-
- (7) El referéndum celebrado en 2018 prohibió la reelección inmediata de los congresistas. Aquella medida, impulsada por el entonces presidente Vizcarra, tenía como objetivo eliminar los abusos de poder.
- (8) Hasta 2019, el Jurado Nacional de Elecciones (JNE) requería que los partidos recopilaran al menos 700.000 firmas de simpatizantes para su registro, lo que resultó en un mercado negro de recolección de firmas. En noviembre de 2019, para abordar este problema, se redujo drásticamente el número de firmas a 24.800, lo que facilitó aún más la formación de nuevos partidos.
- (9) Durante los últimos tres periodos legislativos, alrededor de una cuarta parte de los diputados han cambiado de partido después de ser elegidos. Sin embargo, el Congreso actual, compuesto por 130 diputados, ha registrado la mayor cantidad de divisiones en el siglo XXI. Comenzó con nueve grupos parlamentarios en 2021 y cuatro diputados independientes, y hoy cuenta con doce grupos y diecisiete diputados independientes, por lo que éstos últimos constituyen el segundo bloque más grande en el Congreso. Además, el partido Perú Libre, liderado por el expresidente Castillo y que ganó la mayoría de escaños en las elecciones de 2021, ha perdido más de la mitad de sus miembros en solo dos años, disminuyendo de 37 a doce. Este cambio ha permitido que el partido de oposición, Fuerza Popular, tenga la mayor representación en el Congreso.

puesto a que disfrutara de esa salud. Sin embargo, la figura ha sido distorsionada con fines políticos: actualmente basta con conseguir los 87 votos necesarios en el Parlamento sin necesidad de que se justifique causa de gravedad que merezca una destitución presidencial. Esta figura se ha convertido, por tanto, en una herramienta para poner fin al mandato de cualquier presidente que pierde el apoyo suficiente de los parlamentarios, lo que no es congruente con una democracia presidencialista. Prueba de ello es que se ha utilizado al menos en cinco ocasiones contra presidentes como Pedro Pablo Kuczynski, Manuel Vizcarra y Pedro Castillo. Su uso reiterado ha suscitado críticas debido a su perversión, así como a su potencial para socavar la separación de poderes y el Estado de Derecho. Muchos expertos legales han señalado la necesidad de dotar al sistema de garantías adicionales tales como la conveniencia de que se tenga que producir, además, un proceso de acusación constitucional iniciado por la Fiscalía de la Nación. De esta forma se aseguraría un uso adecuado de esta figura, especialmente dado su impacto en el más alto cargo de la República. Sin embargo, el Tribunal Constitucional ha evitado abordar adecuadamente el alcance y los límites de esta disposición, lo que deja abierta la posibilidad de su uso político nuevamente a futuro.

Por último, **la polarización** de la vida política se ha convertido en un factor determinante en la perpetuación de la crisis institucional y política que afecta al país. La intensa división entre diferentes sectores de la sociedad y la clase política ha generado un clima de confrontación constante, exacerbado por una serie de disputas electorales altamente polarizadas. Por ejemplo, las elecciones presidenciales de 2021 fueron un punto crítico de este antagonismo, destacando la negativa de Keiko Fujimori a reconocer su derrota, lo que contribuyó a profundizar las divisiones en la sociedad peruana. Este clima polarizado ha llevado a la desconfianza generalizada en las instituciones políticas y en los líderes gubernamentales, alimentando el sentimiento de frustración y descontento social.

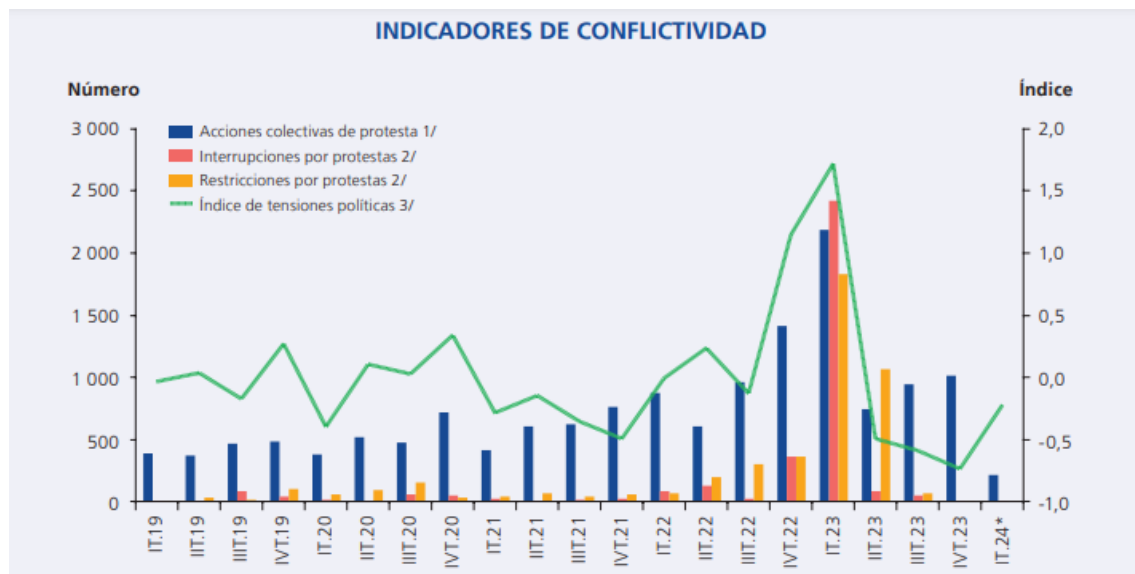


Fuente: Latinobarómetro 2023

A efectos prácticos todo ello se ha traducido en una inestabilidad política crónica, desconfianza en las instituciones, corrupción, clientelismo y un claro estancamiento legislativo. No sorprende, por tanto, que la satisfacción con el sistema democrático en Perú se reduzca a tan sólo un 8%,

de acuerdo al último latinobarómetro de 2023. Ningún país de América Latina presenta mayores índices de insatisfacción con la democracia y sus instituciones.

La persistencia de conflictos sociales es una constante en el Perú. Durante diciembre de 2022 y los primeros meses de 2023, se produjo un notable incremento en las protestas, con numerosas acciones colectivas y tensiones políticas. Sin embargo, a partir del segundo semestre de 2023, esta conflictividad comenzó a disminuir, llegando a niveles inferiores a los de finales de 2022. Los conflictos mineros, un problema permanente en el país, alcanzaron un máximo histórico en el cuarto trimestre de 2022, pero disminuyeron en 2023, con niveles por debajo de los observados en los años 2019-2022.



Fuente: Defensoría del Pueblo, ProVías Nacional, BBVA Research

¿PERSPECTIVAS DE CAMBIO?

En marzo de este año, el Congreso aprobó la reinstauración del sistema bicameral en el país, junto con la opción de reelección legislativa inmediata para sus miembros. Este cambio marca un hito significativo en la estructura política nacional, tras una ausencia de 32 años de una segunda cámara. En las próximas elecciones generales programadas para el 2026, los peruanos deberán elegir al menos 60 senadores y 130 diputados para un período de cinco años.

La reforma constitucional ha sido aclamada por algunos sectores como un avance hacia una mejor calidad legislativa y mayor representatividad. Sin embargo, desafía el resultado del referéndum de 2018, generando controversia sobre su legitimidad. Se cuestiona si el Congreso, con su baja aprobación ciudadana, tiene la autoridad para aprobar una reforma de tal envergadura. Los principales argumentos en contra del retorno al sistema bicameral se centran en el coste económico y la preocupación de que pueda causar parálisis legislativa por enfrentamientos entre ambas cámaras. Para garantizar que el retorno al sistema bicameral no afecte negativamente la eficiencia del Congreso, se han implementado medidas como la división de funciones entre las cámaras y una aplicación de la reforma gradual que comenzará en las elecciones de 2026. Imponer estas medidas sin el apoyo de la ciudadanía no parece la

mejor manera de restablecer la confianza en las instituciones, algo esencial para abordar la crisis política recurrente en el país.

POLÍTICA EXTERIOR. MÁS CERCA DE CHINA

La crisis política ha tenido su reflejo en las relaciones exteriores. El mandato de Dina Boluarte arrancó marcado por las tensiones diplomáticas con varios países de la región que han cuestionado su legitimidad. El presidente mexicano Andrés Manuel López Obrador la calificó de "presidenta espuria" y se negó inicialmente a entregarle la presidencia *pro tempore* de la Alianza del Pacífico. El presidente colombiano Gustavo Petro calificó su ascenso al poder como un "atentado a la democracia", por lo que Boluarte lo declaró persona "non grata". Otros países como Bolivia y Argentina también han expresado su desacuerdo, acusándola de haber llevado a cabo un "golpe de Estado" contra Castillo. Esto generó inicialmente un aislamiento diplomático del gobierno en la región, dificultando su posicionamiento y cooperación regional.

En contraste con las tensiones en América Latina, Boluarte ha buscado fortalecer los lazos con China, el principal socio comercial de Perú y su mayor fuente de inversión extranjera. En junio de este año, la visita de Boluarte a Beijing finalizó con la firma de varios acuerdos de cooperación en infraestructura y energía limpia, además de la conclusión de las negociaciones para actualizar el acuerdo de libre comercio. Este enfoque en China ha sido uno de los pocos éxitos notables en su política exterior. En 2023, Perú destinó el 36% de sus exportaciones a China (incluyendo el 77% de su cobre exportado) y recibió inversiones chinas por más de 31.000 millones de dólares, siendo la segunda mayor inversión del gigante asiático en América Latina, después de Brasil, lo que resalta la fuerte dependencia económica.

Además del fortalecimiento de la relación con China, el gobierno de Boluarte ha estado trabajando en ampliar su red de tratados de libre comercio (TLC). Perú aspira a firmar TLCs con India, Hong Kong y Tailandia en 2024. También ha iniciado negociaciones con Indonesia y, además, quiere modernizar el TLC existente con China. Estos esfuerzos son parte de una estrategia más amplia para diversificar los mercados de exportación de Perú y reducir la dependencia de los mercados tradicionales de Norteamérica y Europa.

Las relaciones con Estados Unidos y la Unión Europea han sido tensas bajo esta administración. Ambas entidades han criticado al gobierno peruano por su historial de derechos humanos y problemas democráticos. En noviembre de 2023, durante una visita a Washington, Boluarte no logró asegurar una reunión formal con el presidente Joe Biden, lo que evidenció la fragilidad de las relaciones bilaterales y llevó al despido de la entonces ministra de Relaciones Exteriores, Ana Gervasi.

Otro aspecto clave de la política exterior de Boluarte es avanzar en el proceso de adhesión de Perú a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Aunque Perú lleva más de siete años intentándolo, ha enfrentado obstáculos relacionados con estándares de gobernanza, desarrollo económico y lucha contra la corrupción. La inestabilidad política y la falta de reformas han dificultado este proceso. El objetivo es consolidar el avance durante el mandato de Boluarte y dejarlo preparado para el próximo gobierno. Las áreas clave a mejorar incluyen reformas fiscales, justicia, gobernabilidad, institucionalidad y derechos humanos.

2. ECONOMÍA

- El PIB se ha contraído un 0,6% en 2023, lo que supone la segunda recesión del país en 33 años. Los fenómenos climáticos adversos, los conflictos sociales, una alta inflación y un entorno exterior más complejo debilitaron la actividad económica y, muy especialmente, la inversión privada. Para este año se prevé una recuperación del crecimiento gracias a la normalización de las condiciones climatológicas, una inflación más controlada, una relativa estabilidad social y una favorable evolución del precio del cobre.
- La abundancia de recursos naturales ha sido un imán para inversiones extranjeras y ha impulsado el crecimiento durante los últimos diez años, aunque al mismo tiempo ha creado una significativa dependencia del país de las materias primas.
- Existen desafíos estructurales profundos que obstaculizan un crecimiento sostenido. La economía ha mostrado una desaceleración desde 2015, con expectativas de crecimiento para 2023 y años siguientes entre el 2,5% y el 3%, insuficientes para abordar las altas tasas de pobreza y desigualdades persistentes. Problemas como la alta informalidad, deficiencias en salud y educación, y la falta de reformas estructurales limitan el potencial de desarrollo del país.

LA INESTABILIDAD POLÍTICA PASA FACTURA

Perú ha entrado en recesión en 2023. Se trata de la segunda caída del PIB desde 1990, después de la registrada en 2020 a causa de la situación excepcional de la pandemia. La afirmación tradicional de que la economía peruana no se veía afectada por la política y que parece circular por un carril distinto hace aguas.

PIB	267.585 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	-0,6%
INFLACIÓN	3,2%
SALDO FISCAL	-2,8%
SALDO POR C/C	0,6%

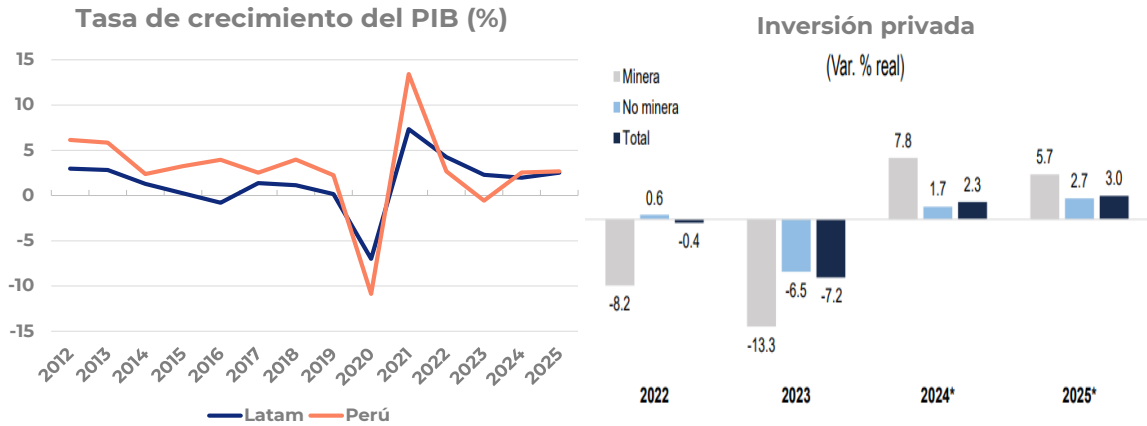
Datos a 2023

Tras superar las dificultades de la década de 1980, durante la cual enfrentó una severa crisis económica y padeció hiperinflación, el país registró un notable crecimiento gracias al auge de las materias primas lo que vino a denominarse por muchos como “el milagro peruano”. Este crecimiento fue considerablemente más alto que el de sus países vecinos, lo que permitió una rápida reducción de la pobreza y lo convirtió en un ejemplo a seguir para otras naciones en desarrollo. Durante la última década del siglo XX y la primera del XXI, el PIB creció en promedio un 4,8% cada año, una tendencia que se mantuvo relativamente estable hasta 2020, cuando la economía sufrió los impactos de la pandemia.

El país parecía inmune a la inestabilidad política permanente. Sin embargo, en 2023, la economía peruana enfrentó una contracción del 0,6% en un contexto de crecimiento global. Factores como el fenómeno de El Niño (FEN) y sequías severas, junto con el ciclón Yaku⁽¹⁰⁾ y un brote de gripe aviar, afectaron duramente sectores clave como la agricultura y la pesca, con una caída del 2,9% en la actividad agropecuaria y una reducción del 19,7% en la producción pesquera. Además, la alta inflación y las elevadas tasas de interés contribuyeron a debilitar la demanda interna. Ahora bien, no sólo la climatología y la política monetaria restrictiva impuesta

(10) El ciclón Yaku fue una inusual depresión tropical que impactó a Ecuador y el norte de Perú en marzo de 2023 provocando intensas lluvias, inundaciones, desborde de ríos y deslizamientos de tierra en el norte de Perú, causando al menos 58 muertes, 12.110 damnificados y 45.181 afectados.

por el contexto internacional son responsables de la recesión. Los conflictos sociales en la primera mitad del año provocaron bloqueos de carreteras y cierres de mercados, afectando la actividad económica. También la inversión se contrajo por segundo año consecutivo (-7,2 por ciento), lastrada por expectativas empresariales poco favorables y la falta de nuevos proyectos mineros de gran envergadura. Otros factores que contribuyeron al retroceso económico incluyen la disminución en la inversión pública por parte de los Gobiernos Locales, que suele ocurrir durante el primer año de mandato de las autoridades.



Fuente: FMI

Fuente: Banco Central

Finalmente, otros factores externos también han incidido negativamente. La actividad se vio afectada por la guerra en Ucrania, la reducción de la demanda mundial y los problemas internos de China, con un crecimiento económico ralentizado y dudas sobre su sector inmobiliario. Estos factores externos penalizaron el crecimiento, que depende significativamente del comercio internacional, especialmente en sectores como la minería, la agricultura y el turismo.

Sin embargo, las perspectivas son favorables para 2024. Para este año, el Banco Central espera un crecimiento del 3%, mientras que el FMI proyecta un crecimiento del 2,5%. En el primer trimestre, la actividad económica mostró una expansión del 1,4%, impulsada por el aumento de las inversiones en minería e infraestructura, así como por la menor intensidad del FEN. Se anticipa que la normalización de las condiciones climáticas en el segundo trimestre potenciará el desempeño de sectores primarios como la agricultura, la pesca y sus actividades manufactureras asociadas. Además, una inflación controlada dentro del rango objetivo favorecerá la recuperación del gasto privado y tendrá un impacto positivo en sectores no primarios como la construcción, la manufactura y los servicios. Por último, el séptimo retiro de los planes de pensiones⁽¹¹⁾ también impulsará el gasto privado. Además, se prevé que el aumento moderado del precio del cobre en 2024, junto con un incremento en la producción minera, contribuirá muy positivamente al crecimiento dado la importancia de estos sectores para la economía del país.

(11) La autorización dada por el gobierno peruano para que los trabajadores formales puedan retirar una cantidad específica de dinero de sus cuentas individuales en las Administradoras de Fondos de Pensiones fue promovida como una forma de proporcionar un alivio económico inmediato a las familias afectadas por la crisis sanitaria, pero también ha generado preocupaciones sobre el impacto en la capitalización de los fondos y en las pensiones futuras de los trabajadores.

En septiembre del año pasado, el Banco Central de Perú inició una serie de recortes en la tasa de interés, reduciendo el coste del dinero del 7,75% al 5,75%, donde se encuentra actualmente. En abril, la inflación interanual cayó seis décimas respecto a marzo, situándose en el 2,4%, la más baja entre las principales economías de la región. De manera similar, la inflación subyacente, que excluye los precios más volátiles como alimentos y combustibles, fue del 3%, también la más baja entre estos países.

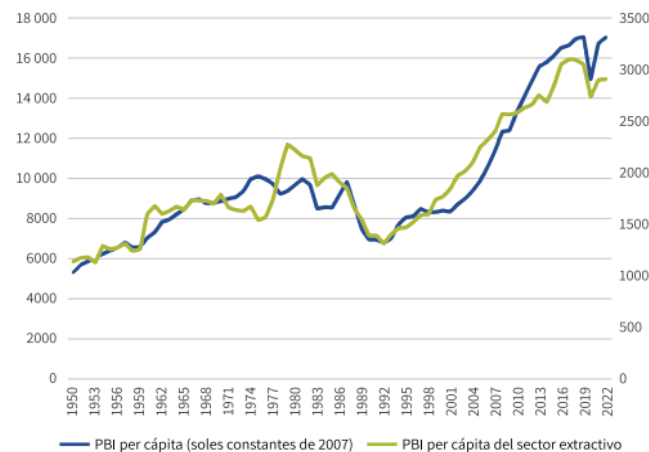
No obstante lo anterior, la crisis política interna se sigue contemplando como una amenaza para la economía. Así, a corto plazo, los principales riesgos internos incluyen una intensificación de la incertidumbre política y/o del malestar social y los shocks relacionados con el clima, lo que podría hacer descarrilar la recuperación y requerir apoyo fiscal.

Por su parte, los principales riesgos externos comprenden un débil crecimiento de los socios comerciales, la volatilidad de los precios de las materias primas y un endurecimiento abrupto de las condiciones financieras globales, lo que podría generar presiones inflacionarias y afectar al crecimiento.

ELEVADA DEPENDENCIA DE LAS MATERIAS PRIMAS

Las materias primas son cruciales para la economía de Perú, contribuyendo un 18% al PIB y representando tres cuartas partes de las exportaciones, lo que impacta significativamente las finanzas públicas y exteriores. El sector minero es especialmente relevante, aportando el 10% del PIB, el 60% de las exportaciones y una cuarta parte de los ingresos fiscales, además de atraer inversiones extranjeras. Perú posee vastas reservas minerales, siendo el primer país en reservas de plata y el segundo en cobre y molibdeno en América Latina. También es un destacado productor mundial de zinc y estaño. En términos de exportaciones, el cobre es el mineral más significativo, constituyendo más del 20% de las exportaciones totales y el 50% de las mineras. Sin embargo, la minería ha generado conflictos debido a desplazamientos de población, impactos ambientales y trabajo informal. Perú tiene el mayor número de conflictos mineros en América Latina, principalmente en las zonas más pobres del país. Además, ha habido un incremento en la minería ilegal, especialmente en el Amazonas, agravado durante la pandemia.

Actividad económica y comportamiento del sector extractivo, Perú, 1950-2022



Fuentes: Ministerio de Energía y Minas, BCRP e Instituto Nacional de Estadística e Informática (2023)

La fuerte correlación entre el crecimiento del país y la evolución del sector extractivo es especialmente patente en el caso del cobre. Se estima que por cada incremento de 10 centavos (10 c US\$/lb) en el precio promedio anual del cobre, la actividad económica en Perú tiende a aumentar en 0,1 punto porcentual. Este efecto se debe al estímulo en las exportaciones y al impacto positivo en la inversión mediante la reactivación de proyectos mineros. Además, ello redundará también en una mayor recaudación fiscal.

El cobre, que en términos interanuales se ha revalorizado más de un 25% en lo que va de año, supone un importante estímulo para el país. El déficit de oferta en el mercado, debido al recorte de las provisiones de suministro por parte de las compañías mineras y, sobre todo, por el rápido aumento de la demanda vinculada a la descarbonización (interviene, entre otros, en la producción de vehículos eléctricos y redes de transmisión) explican esta evolución. Además, se registra un aumento de la entrada de fondos de inversión, atraídos por las expectativas a largo plazo. Ahora bien, la demanda actual muestra vulnerabilidades, puesto que China representa en estos momentos aproximadamente la mitad del consumo mundial de cobre. La desaceleración en el sector inmobiliario chino, un gran consumidor del metal, presagia una demanda menos robusta. Por el lado de la oferta, también hay desafíos significativos. Las reservas de cobre de fácil acceso ya se han explotado, y las nuevas producciones provendrán de ubicaciones geográficamente más complejas. A medio plazo, el equilibrio entre una demanda potencialmente inflada por las proyecciones optimistas de la transición verde y una oferta limitada sugiere que los precios del cobre podrían mantenerse altos. Sin embargo, factores como la posibilidad de sustitución por otros metales más baratos, innovaciones tecnológicas y mejoras en las tasas de reciclaje, junto con incertidumbres geopolíticas y económicas, añaden complejidad a las previsiones a medio plazo.

Precio del cobre por tonelada métrica (en \$)



Fuentes: Bolsa de metales de Londres y Bloomberg

El sector de hidrocarburos también atrae una importante inversión al país. Sin embargo, la producción de petróleo ha estado disminuyendo desde la década de los 80, cuando alcanzó cerca de 200.000 barriles diarios hasta los 37.700 registrados en mayo de este año. Esta decepcionante evolución obedece al insuficiente mantenimiento de los oleoductos e instalaciones, problemas técnicos y operativos, conflictos socioambientales, incertidumbre regulatoria y problemas de permisos. Además, la falta de inversión y la competencia regional de países como Brasil, Colombia, Argentina y México han contribuido a esta caída, impidiendo la modernización y la expansión necesaria de infraestructuras que permitan mantener y aumentar la producción. Los Líquidos de Gas Natural (LGN) intentaron contrarrestar esta

tendencia con la entrada en operación del proyecto Aguaytía en la selva central, departamento de Ucayali. Sin embargo, fue principalmente con el notable aumento derivado de la puesta en operación comercial del Proyecto de Camisea en 2004 cuando se logró elevar la producción diaria de hidrocarburos líquidos hasta 81.100 barriles, en mayo de 2024. Como nota más positiva, cabe señalar la reciente participación de Petroperú en el sector upstream y la futura entrada en funcionamiento de la Nueva Refinería Talara⁽¹²⁾, pues ambas prometen aumentar significativamente la producción de crudo y derivados y reducir la dependencia de las importaciones. Sin embargo, en el momento de redacción de estas líneas, Talara enfrenta problemas técnicos que han paralizado su operativa.

El sector servicios constituye el 60% del PIB, atrae el 65% de la inversión extranjera directa y emplea al 65% de la población activa. Los servicios más destacados se concentran en los sectores de comercio, finanzas, transporte y telecomunicaciones. El sector manufacturero aporta el 22% del PIB, sobresaliendo la agroindustria, construcción, cemento, caucho y textil.

UNA DESACELERACION ESTRUCTURAL

Lo cierto es que el crecimiento interanual se ha estancado en cifras no superiores al 4% desde 2015, salvo en 2021, cuando creció un 13,4% como resultado del rebote tras el gran desplome de la pandemia del año anterior. Las proyecciones para el año en curso y los siguientes confirman una preocupante ralentización de la actividad. Tanto el FMI como el Banco Central prevén un crecimiento entre el 2,5 y el 3% los próximos ejercicios, una cifra insuficiente para hacer reducir las elevadas cifras de pobreza del país.

La caída del crecimiento en Perú está influenciada por factores estructurales preocupantes. La falta de fortaleza en los gobiernos ha obstaculizado la implementación de reformas esenciales para crear una matriz económica y productiva moderna que pueda disminuir los déficits sociales y materiales. De hecho, la inestabilidad política, los conflictos sociales y la ineficiencia burocrática son identificados como las principales limitaciones para el crecimiento de las empresas⁽¹³⁾, junto con los factores climáticos. A los factores anteriores se suma la elevada informalidad. Todo ello ha derivado en un estancamiento en la acumulación de capital físico, la productividad y la competitividad. El país corre el riesgo de caer en la "trampa del ingreso medio" debido a su incapacidad para completar la transición productiva desde sectores de bajo valor añadido (productos primarios y manufacturas intensivas en recursos naturales y mano de obra) hacia sectores de alto valor añadido (manufacturas intensivas en tecnología).

(12) La refinería de Talara se ha modernizado y ampliado con el fin de, por un lado, cumplir con la legislación medioambiental y, por otro, aumentar su capacidad de refino (de 65.000 a 95.000 b/d) así como procesar crudos más pesados y económicos.

(13) Datos de la encuesta regional de Expectativas, llevada a cabo por el Banco Central.

3. SECTOR PÚBLICO

- Sólida gestión fiscal que ha permitido aplicar políticas fiscales expansivas ante caídas del ciclo económico sin generar graves desequilibrios. El déficit, salvo en 2020, se ha mantenido por debajo del 3% del PIB durante las últimas dos décadas.
- Retos a medio plazo: Baja recaudación impositiva debido a alta evasión fiscal, una base tributaria limitada y elevados niveles de informalidad. En marzo se aprobó una reforma de pensiones para mejorar la cobertura y adecuación. Crisis financiera de la empresa estatal Petroperú con una deuda insostenible.
- Deuda pública baja y sostenible: Los riesgos de liquidez y refinanciamiento están bien gestionados. Perú tiene grado de inversión desde 2010 y disfruta de un buen acceso a los mercados de capitales.

MARGEN Y PRUDENCIA FISCAL

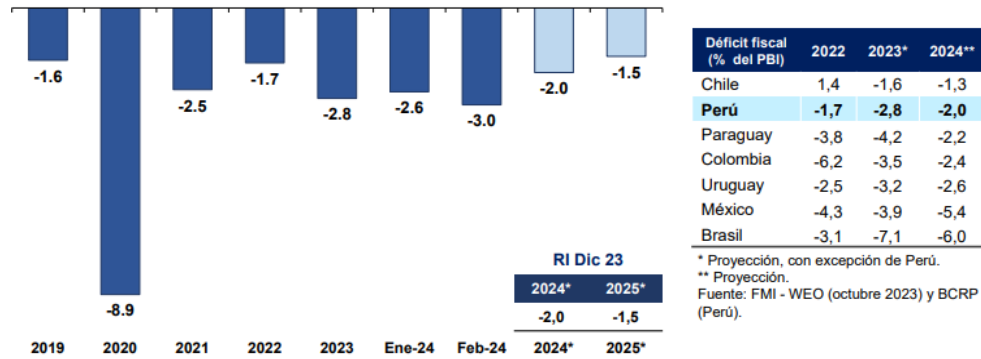
Perú se distingue en la región por su sólida gestión fiscal. Antes de la pandemia, el país mantuvo niveles de deuda pública consistentemente bajos, entre el 18% y el 22% del PIB, mientras que el promedio regional en América Latina y el Caribe fue considerablemente más alto, alcanzando el 42%. Esta sólida posición fiscal proporcionó un colchón que permitió al gobierno peruano responder de manera efectiva a la crisis sanitaria, implementando generosas medidas fiscales. Como resultado, el déficit fiscal alcanzó un máximo de 8,9% del PIB en 2020, aunque se logró revertir esta tendencia en 2021, con un déficit del 2,5%, impulsado por el aumento de ingresos tributarios y el retiro gradual de estímulos económicos. El crecimiento económico del 13,4% en 2021 refleja la efectividad de estas políticas de recuperación.

Salvo ese año excepcional, el déficit fiscal desde hace dos décadas siempre ha estado por debajo del 3% del PIB. En 2023, el desequilibrio aumentó en poco más de un punto porcentual, del 1,7% al 2,8% del PIB, debido, en buena parte, a la contracción de los ingresos corrientes, asociada a la disminución de la actividad económica, la caída de las importaciones y los menores precios de exportación. El incremento del gasto no financiero, especialmente en formación bruta de capital y remuneraciones, así como el pago de intereses de la deuda interna, también contribuyeron a este aumento. Además, aunque las medidas relacionadas con la pandemia expiraron, fueron reemplazadas por nuevos programas de estímulo y gastos relacionados con los fenómenos climáticos extremos⁽¹⁴⁾.

Para 2024, el gobierno proyecta una reducción del déficit fiscal al 2% del PIB mientras que el FMI lo sitúa en el 2,5%. Esta mejora se sustenta en un aumento de los ingresos gracias a la recuperación económica y en un control en el crecimiento de los gastos no financieros. El gobierno también planea retirar los programas transitorios implementados en 2023.

(14) Destacan los programas Con Punche que incluye 19 medidas sociales y productivas de rápida implementación para reactivar la economía nacional y regional, en respuesta a la desaceleración global y la conflictividad social interna y también las medidas aprobadas para la reconstrucción después del Ciclón Yaku.

Resultado económico del sector público no financiero: 2019-2025 (Porcentaje del PBI)



Nota: Los datos de enero y febrero de 2024 corresponden al acumulado de los últimos 12 meses.
*Proyección.

Fuente: BCRP

Si bien la trayectoria fiscal de Perú es envidiable en la región, a medio plazo las finanzas públicas se enfrentan a una serie de desafíos entre los que destaca una baja recaudación que limita la capacidad del gobierno para incrementar el gasto público y mejorar los servicios esenciales como infraestructura, educación y salud.

La relación impuestos/PIB de Perú es del 17%, considerablemente inferior al promedio de la OCDE (34%) y América Latina (30%). La alta informalidad y la evasión fiscal, que alcanza el 50% en el Impuesto sobre la Renta y el 35% en el Impuesto General de Ventas, representan aproximadamente el 5,5% del PIB del país. Además, muchos impuestos tienen una base tributaria limitada. Por ejemplo, solo el 8% de los trabajadores pagan impuesto a la renta debido a un mínimo exento elevado, y la recaudación del impuesto a la propiedad es baja debido a la falta de un catastro actualizado, lo cual afecta los ingresos municipales.

Por otra parte, el sistema de pensiones lleva años bajo debate por su baja cobertura y adecuación. En los últimos dos años, los ya comentados retiros de fondos de los planes de pensiones han agravado estos problemas. Sin embargo, en marzo de este año, se aprobó una reforma para mejorar la cobertura y asegurar pensiones adecuadas. Las principales novedades del nuevo sistema incluyen la introducción de cuentas notariales para que las pensiones sean proporcionales a las contribuciones, la eliminación de la opción de retiro del 95,5% de ahorros como capital único para menores de 40 años, el establecimiento de una pensión mínima de 600 soles (157 \$), la prohibición de rescates anticipados de planes privados, y la inclusión de nuevas entidades, como bancos y cajas rurales, para administrar fondos de pensiones y reducir comisiones. Una propuesta controvertida es la "pensión por consumo", que reembolsa un 1% de los gastos realizados en establecimientos formales a un fondo individual. Aunque costosa y regresiva, esta medida busca incentivar el consumo en canales formales. El costo fiscal de estas iniciativas se estima en 4.700 mill.\$ anuales durante los primeros diez años, equivalente al 0.4% del PIB.

Sin duda, otra fuente de preocupación es la crisis financiera que padece la empresa estatal Petroperú que enfrenta un pasivo de más de 8.500 mill.\$ a 31 de marzo de este año. La crisis de la petrolera se atribuye a varios factores: una gestión deficiente, desencuentros con su auditor y que han derivado en el incumplimiento sistemático de plazos en la presentación de estados

financieros (con la desconfianza que ello genera), altos costes financieros debido a tasas de interés elevadas tras las rebajas de su calificación crediticia, el sobrecosto significativo del proyecto de modernización de la refinería Talara, una dependencia excesiva de préstamos para financiar operaciones diarias, y problemas de liquidez derivados de la falta de activos líquidos suficientes para cumplir con sus obligaciones. Para enfrentar la situación, el directorio ha aprobado medidas drásticas, incluyendo la contratación de un CEO privado a partir de septiembre, la venta de activos no productivos para obtener liquidez y la reubicación de personal a Talara para reducir costes. Aunque el gobierno peruano ha aprobado varios paquetes de ayuda, la sostenibilidad financiera de la empresa sigue siendo incierta. En mayo de este año, la agencia de calificación Fitch redujo su rating a CCC+, siete peldaños por debajo del grado de inversión. La solicitud de un rescate adicional de 3.000 mill.\$ en marzo de este año fue rechazada por la autoridades y, de hecho, el FMI destaca que cualquier apoyo financiero adicional debería estar condicionado a la viabilidad de la empresa. A este respecto, Fitch estima que el apalancamiento financiero disminuirá solo ligeramente después de 2026, cuando Talara esté plenamente operativa.

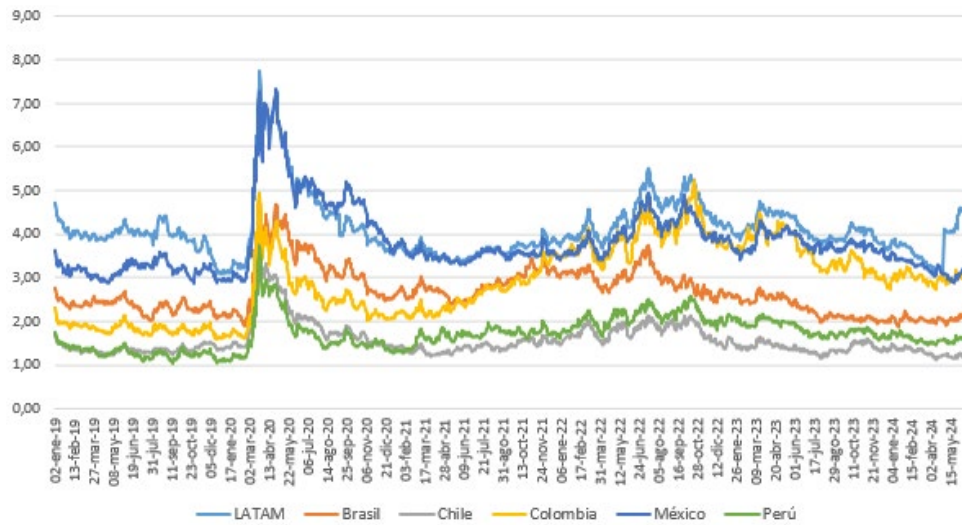
UNA DEUDA SOSTENIBLE

En 2023, la deuda pública de Perú se redujo al 32,1% del PIB desde el 33,9% en 2022. De acuerdo al último análisis del FMI, se considera “sostenible con alta probabilidad”. Se trata de una de las más bajas en relación con el PIB tanto de la región como a nivel global. La base de inversores está bien diversificada y el vencimiento promedio es de más de diez años, lo que reduce el riesgo de refinanciación. Además, aproximadamente el 50% de la deuda está denominada en moneda local y el 84% tiene tasas de interés fijas, lo que mitiga el impacto de un posible incremento de los tipos de interés. Las pruebas de estrés indican que la deuda será manejable bajo diversos escenarios de riesgo, incluidos gastos necesarios para la adaptación al cambio climático.

Además, el país cuenta con activos altamente líquidos, equivalentes al 9% del PIB, proporcionando un considerable colchón de efectivo. La prima de riesgo, al igual que en el resto de la región, aumentó desde diciembre de 2021 como consecuencia del endurecimiento de las condiciones monetarias internacionales y de la mayor aversión al riesgo a raíz del conflicto entre Rusia y Ucrania. Sin embargo, el incremento fue de los menores de la región y ya se encuentra prácticamente en los mismos niveles anteriores; el spread EMBI+, se sitúa en torno a los 1,60 puntos porcentuales a junio de este año frente a los 4,5 del promedio de la región⁽¹⁵⁾.

(15) El EMBIG, calculado por JP Morgan, es el diferencial entre la tasa de rendimiento de los bonos de los países emergentes y la tasa del Bono del Tesoro Estadounidense.

EMBI Países América Latina



Fuente: JP Morgan

En la actualidad, las tres principales agencias de calificación sitúan a Perú tres peldaños por encima del grado de inversión según Moody's, dos según Fitch, y uno según S&P. En abril de este año, S&P recortó el rating del país debido a “la incertidumbre política que está limitando el crecimiento económico”. Destaca en su comunicado que la fragmentación del Congreso y el limitado capital político del Gobierno están afectando la confianza de los inversores privados y restringiendo el potencial de crecimiento.

	Moody's	S&P	Fitch
Chile	A2	A	A-
México	Baa2	BBB	BBB-
PERÚ	Baa1	BBB-	BBB
Brasil	Ba2	BB	BB-
Colombia	Baa2	BB+	BB+

El grado de inversión comienza en **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

Fuente: Fitch Ratings

4. SECTOR EXTERIOR

- Vulnerabilidad de las cuentas exteriores a las fluctuaciones en los precios de los minerales, especialmente del cobre.
- En 2023 se ha registrado un superávit por cuenta corriente y un saldo deudor en la cuenta financiera, en parte consecuencia de la contracción del PIB y la caída en la confianza empresarial, así como al buen desempeño del sector exportador. Se espera que en 2024 el país vuelva a un déficit del 0.5% del PIB, debido a un incremento de las importaciones de bienes de consumo y capital.
- Elevada solvencia externa. El tradicional déficit exterior, de importe moderado, no presenta problemas de financiación, gracias a la fuerte entrada de IDE, destinada principalmente a los sectores extractivos. Deuda externa moderada y con un servicio manejable. Elevado nivel de reservas que cubren más de 10 meses de importaciones.

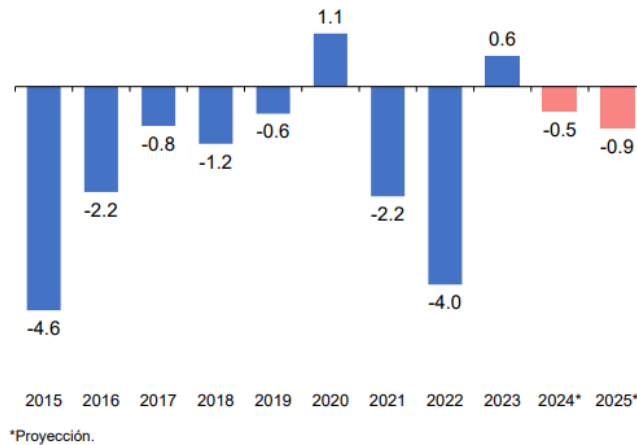
EL METAL ROJO, CLAVE PARA LAS CUENTAS EXTERIORES

El comercio exterior es fundamental para la economía peruana, pero depende excesivamente de las materias primas, especialmente del cobre. Esta vulnerabilidad se ha evidenciado en momentos críticos, como el declive del boom de las materias primas y los desafíos económicos derivados de la pandemia. Las exportaciones tradicionales, como los productos mineros, agrícolas e hidrocarburos, representan aproximadamente el 75% del total exportado. Sin embargo, en los últimos años, Perú ha mostrado esfuerzos por diversificar su base exportadora hacia productos no tradicionales, como textiles, productos químicos y siderometalúrgicos. En el ámbito de las importaciones, Perú importa principalmente bienes de capital, necesarios para sus proyectos de inversión. Otros sectores destacados incluyen el refinado de petróleo, que representa más del 7% del total de importaciones, así como automóviles y teléfonos móviles.

La apertura comercial de la economía peruana se ha acelerado sustancialmente en los últimos años, gracias a la política de desarme arancelario y a los tratados de libre comercio (TLC) firmados con diversos países. Este acceso a múltiples mercados se ha facilitado mediante la firma de 22 acuerdos comerciales que abarcan aproximadamente 60 países, representando más del 75% del PIB mundial y el 94% del comercio global. No obstante, aún existe cierta concentración en los mercados de destino. China y Estados Unidos son los principales socios comerciales, absorbiendo casi el 45% de las exportaciones peruanas, seguidos por Japón, Canadá e India.

El año 2023 cerró con un superávit por cuenta corriente del 0,6% del PIB, tras registrar un déficit del 4% el año anterior. La mejora en el saldo exterior obedeció a factores externos como la recuperación de los términos de intercambio, una mayor demanda externa de bienes, altas tasas de interés y aumento de remesas, así como a factores internos como la reducción del gasto privado con una caída de las importaciones. Las exportaciones ascendieron a 67.241 mill.\$, un incremento del 1,5% respecto a 2022, debido al mayor volumen exportado de cobre, zinc e hidrocarburos y a los mayores precios del oro y productos agropecuarios no tradicionales. Las importaciones, por su parte, sumaron 49,840 mill.\$, una contracción del 10.8% respecto a 2022, por menores volúmenes y precios de insumos industriales y bienes de capital.

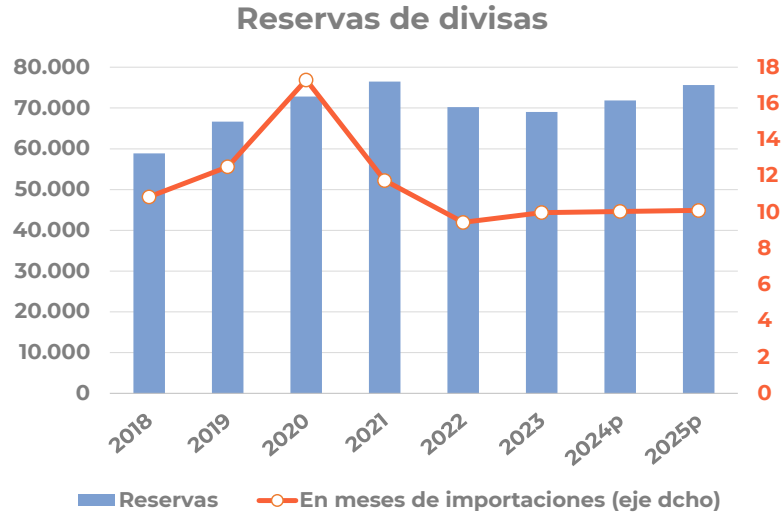
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% del PBI)



Fuente: BCRP

Para 2024, se prevé que la cuenta corriente registre un déficit del 0,5% del PIB impulsado por la recuperación de la demanda interna, especialmente del gasto privado, lo cual incrementará las importaciones de bienes de consumo y de capital. La normalización de la producción manufacturera y la reposición de inventarios también contribuirán a aumentar las compras de insumos industriales. Además, el crecimiento de la actividad no primaria elevará los beneficios de las empresas con inversión directa extranjera (IDE), ampliando el déficit del ingreso primario. Sin embargo, se espera que estas presiones deficitarias sean parcialmente compensadas por una reducción del déficit en la balanza de servicios, gracias a una mayor entrada de turistas y una corrección gradual de los costos de fletes.

Tradicionalmente, la financiación del déficit por cuenta corriente no ha resultado un problema para Perú, en gran parte debido a los flujos significativos y sostenidos de inversión directa extranjera (IDE), dirigidos principalmente a los sectores extractivos. Sin embargo, en 2023 la cuenta financiera registró un saldo deudor equivalente al 0,4% del PIB (1.010 mill.\$), en marcado contraste con las entradas de capitales netos de 2022, que ascendieron a 9.246 mill.\$. Esta fuerte caída se debe a un menor nivel de confianza empresarial que limitó la inversión interna, amortizaciones de la deuda externa del sector público, y al impacto de la política monetaria de países avanzados sobre el diferencial de tasas de interés, lo cual hace menos atractiva la inversión en economías emergentes. Se espera un aumento de la entrada neta de capitales este año, principalmente a través de compras de bonos soberanos por parte de no residentes y, en segundo lugar, mediante un mayor impulso de la financiación al sector privado en forma de inversión directa.



Fuente: IIF

Perú cuenta con vastas reservas que, a finales de mayo de este año, ascendían a 74.929 mill.\$, lo que equivale a unos 10 meses de importaciones y al 28% del PIB. Superan, por tanto, con creces la suma de la deuda externa a corto plazo, lo que mitiga notablemente los riesgos derivados de la gran dependencia respecto a las materias primas y de la dolarización financiera que, aunque se ha reducido en los últimos años, todavía supone una fuente de vulnerabilidad ante depreciaciones fuertes de la divisa. En mayo de este año las autoridades comunicaron al FMI su decisión de no buscar un nuevo acuerdo de Línea de Crédito Flexible (FCL)⁽¹⁶⁾ una vez expirase ese mes dada la mejora en las reservas internacionales y las menores necesidades de financiación externa.

MODERADA DEUDA EXTERNA

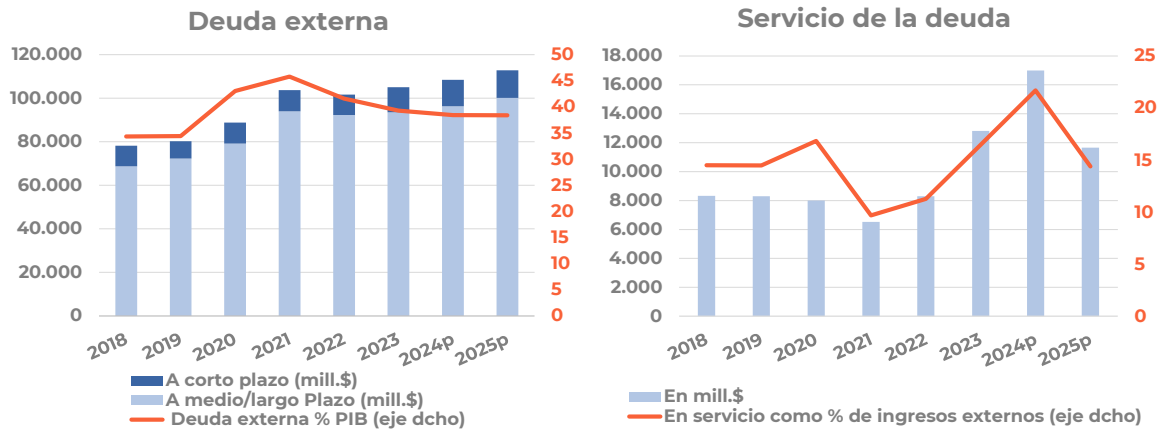
El historial de problemas de deuda fue extenso hasta mediados de los años 90⁽¹⁷⁾. Perú tuvo que acudir en ocho ocasiones al Club de París (la última en 1996) y refinanciar su deuda privada en el marco del Plan Brady en 1997. Sin embargo, desde entonces, el perfil deudor de Perú ha cambiado de forma radical, lo que le permitió prepagar a los acreedores del Club de París (2005 y 2007) y recomprar todos los Bonos Brady (2008).

En la actualidad, la deuda externa se sitúa por debajo del 40% del PIB, un nivel que no resulta problemático. Además, casi un 90% de esta deuda está contraída a largo plazo. Más de la mitad corresponde a deuda privada, que en algunos casos está ligada a operaciones de inversión internacional entre grupos multinacionales y sus filiales peruanas, otro factor que mitiga parcialmente el riesgo.

(16) Aprobado en mayo de 2020, el acuerdo inicial de FCL proporcionó acceso al 600% de su cuota, destinado a fortalecer la estabilidad económica y mitigar riesgos externos durante la pandemia de COVID-19. En mayo de 2022, Perú redujo su acceso al 300% de la cuota, en línea con su estrategia de salida gradual del instrumento.

(17) Entre 1985 y 1990 declaró una moratoria unilateral de su deuda externa, y hasta 2002 no se produjo el retorno del país a los mercados internacionales de deuda.

El servicio de la deuda externa se sitúa en torno al 16,5% de los ingresos corrientes externos, un nivel muy razonable y perfectamente manejable. En el último lustro ha ido creciendo, en línea con el incremento del peso de la deuda externa, aunque partía de niveles muy reducidos.



Fuente: IIF

5. CONCLUSIONES

- La crisis de gobernabilidad en el país, originada por causas estructurales y exacerbada por escándalos de corrupción, ha provocado una parálisis legislativa e inestabilidad social, minando la confianza en las instituciones, desincentivando la inversión y penalizando la actividad.
- La recesión de 2023, en un contexto de crecimiento global y con una expansión del 2,3% en Latinoamérica, puede atribuirse en buena parte a shocks transitorios. No obstante, la realidad es que la economía de Perú ha registrado tasas de crecimiento por debajo del 4% desde 2015 (excluyendo los repuntes derivados de la pandemia). Esto ha ralentizado los avances en la reducción de la pobreza y ha mantenido significativas desigualdades sociales, incrementando el descontento social y alimentando las protestas, problemas recurrentes en el país.
- La elevada dependencia de exportaciones mineras y agrícolas es una fuente importante de vulnerabilidad, como han puesto de manifiesto recientemente los shocks en los precios de materias primas y fenómenos climatológicos extremos. Esta debilidad ha sido mitigada hasta ahora por una política económica ortodoxa, gracias a un Banco Central independiente y el respeto a las reglas fiscales, independientemente del color del partido en el poder. Ello ha permitido mantener una baja inflación, tipos de cambio estables, bajos tipos de interés y la aplicación de medidas contracíclicas lo que ha preservado el respaldo de los inversores.

- Sin embargo, la falta de reformas estructurales necesarias para impulsar una mayor diversificación productiva, un aumento de la productividad y la mejora de los deficientes sistemas sanitario y educativo comienza a pasar factura, reduciendo el potencial de crecimiento del país.
- El cuadro macroeconómico es sólido, sin elevados desequilibrios fiscales ni exteriores, algo muy poco habitual en la región. Rápida consolidación fiscal tras los estímulos aplicados durante la pandemia; moderado nivel de deuda pública. El país cuenta con grado de inversión, pero las agencias de calificación han reducido el rating recientemente debido a la inestabilidad política. A medio plazo, es necesario acometer ciertas reformas para enfrentar problemas estructurales del sistema fiscal que resultan en una baja recaudación y limitan las mejoras en los servicios sociales.
- La deuda externa es moderada, con un elevado nivel de reservas y buen acceso a los mercados de capitales, lo que apuntala la solvencia del país.