

# La economía peruana: retos de cara al bicentenario

Alfredo Thorne  
VI Foro de desarrollo económico regional Puno 2020  
Lima, diciembre de 2020

## Agenda

- ✓ **Global: Nueva ola de infecciones; efecto sobre la economía temporal**
- ✓ Perú: Superación de la crisis política; revisamos estimados
- ✓ Perú: Ventajas y desventajas del régimen agrario
- ✓ Perú: Impacto político de la crisis de noviembre
- ✓ Proyecciones macroeconómicas

## Resumen Global

### Los negativos

- ✓ La segunda ola de infecciones en los países desarrollados y sus efectos sobre la economía son el principal riesgo que enfrenta la economía global. El banco JPMorgan ha recortado sus estimados de crecimiento para los países desarrollados en el cálculo trimestral a tasas anuales a -0.5% para 4T20 y 0.7% en 1T21 de 5.1% y 3.4%, respectivamente.
- ✓ La incertidumbre con respecto a los estímulos fiscal y monetario es el segundo foco de incertidumbre. Pareciera que en EEUU es casi un hecho el estímulo fiscal, pero en Europa siguen los desacuerdos. También se espera mayor estímulo de la Fed y del BCE; como resultado, JPMorgan ha subido sus estimados de crecimiento del PBI en 2S21.
- ✓ China, después de haber logrado una recuperación en "V", se alista a retirar gradualmente los estímulos fiscales y, de generar un impulso en 2020, le restará al crecimiento del PBI en 2021.

### Los positivos

- ✓ Las proyecciones anticipan que la economía global mantenga un sólido crecimiento en 2021. Por ejemplo, JPMorgan espera una contracción de 4% en 2020 y un rebote de 5% en 2021, muy similar al -3.9% y 5.2%, respectivamente, que tenían cuando publicamos nuestro reporte de octubre.
- ✓ Las elecciones en EE. UU. superan el riesgo post-electoral y el Presidente Trump ha dado todas las señales que está a punto de aceptar su derrota. El presidente electo, Joe Biden, ha sorprendido del lado positivo y se espera que anuncie un paquete de estímulo de USD1 billón (trillón en inglés) y ha propuesto a Janet Yellen, ex presidenta de la Reserva Federal, como su secretaria del Tesoro. Siendo una experta en mercado laboral, parece una muy buena elección.
- ✓ A pesar de la desaceleración económica en el actual trimestre, los precios de materias primas y de metales no preciosos mantienen su ganancias obtenidas después de la pandemia.

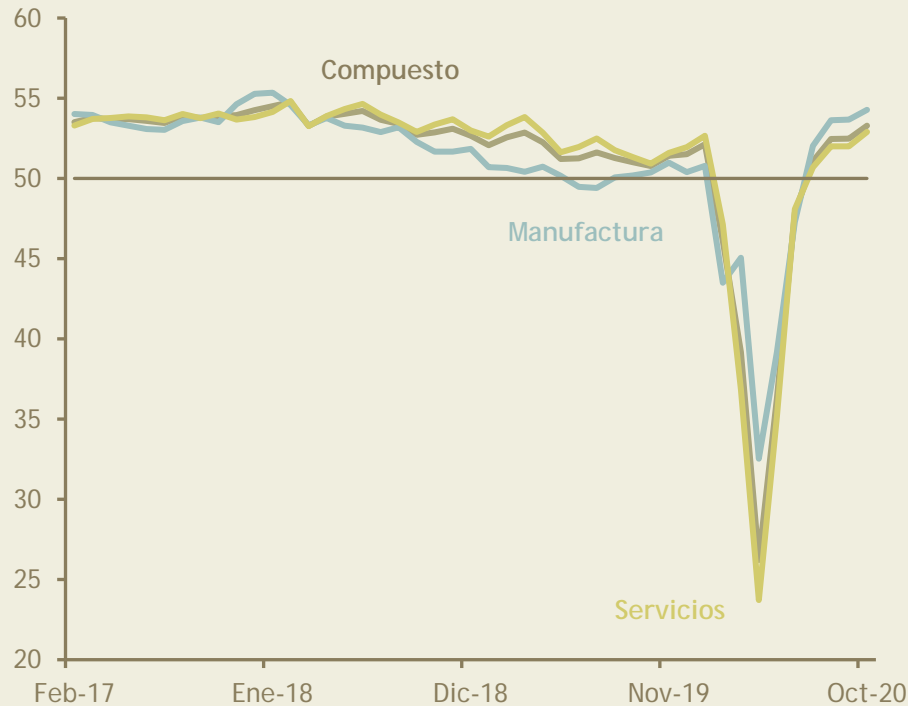
# La economía global mantuvo su dinamismo hasta octubre, pero esperamos las primeras señales de desaceleración en noviembre

*El PMI global se mantuvo sólidamente por encima de su nivel neutral de 50 en octubre ...*

*...los componentes muestran mayor volatilidad y podrían indicar un cambio en noviembre.*

## Global: PMI y componentes

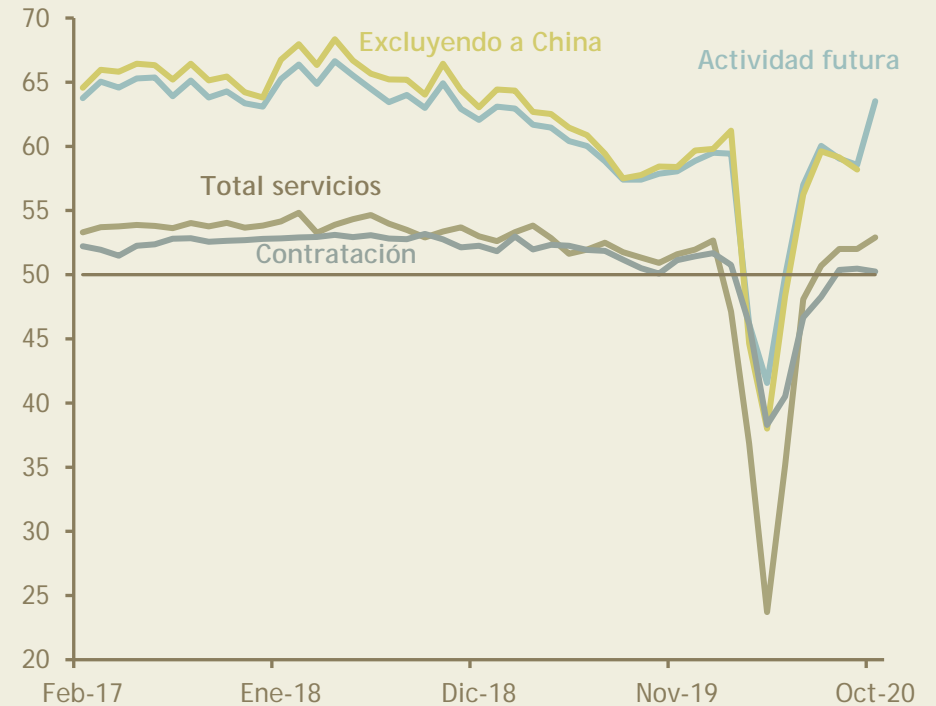
Índices de difusión desestacionalizados, 50=neutral



Fuente: JPMorgan-Chase, Markit, Thorne & Associates

## Global: PMI global sin China y de servicios

Índices de difusión desestacionalizados, 50=neutral



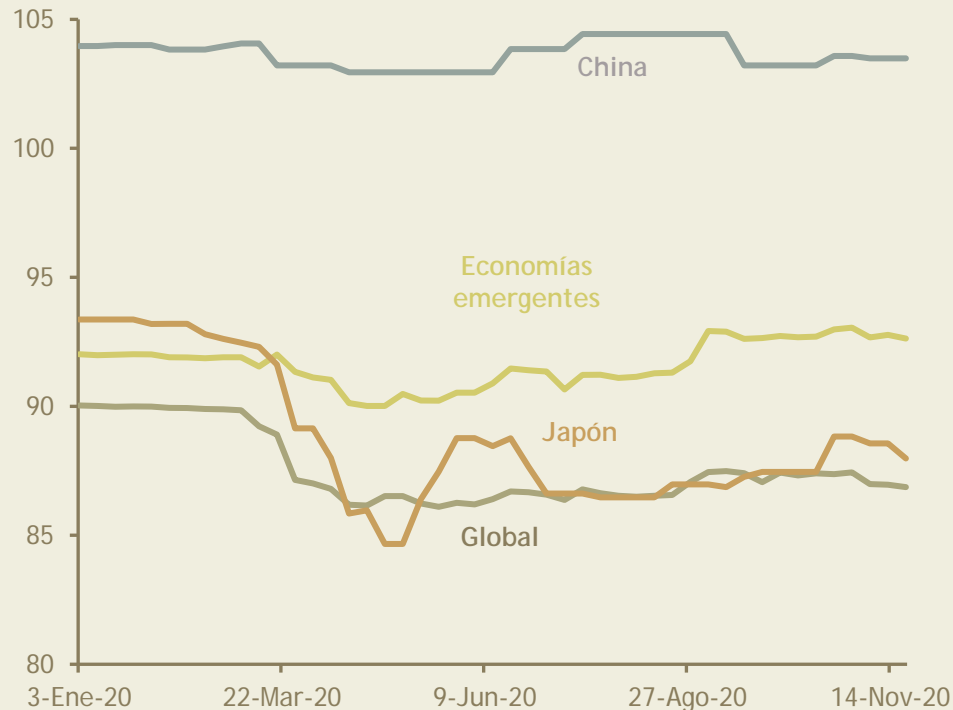
Fuente: JPMorgan-Chase, Markit, Thorne & Associates

# Las revisiones en los estimados de crecimiento muestran una división—hacia arriba en Asia y abajo en EEUU y Europa

*Las revisiones hacia arriba se concentran en China, países emergentes y Japón...*

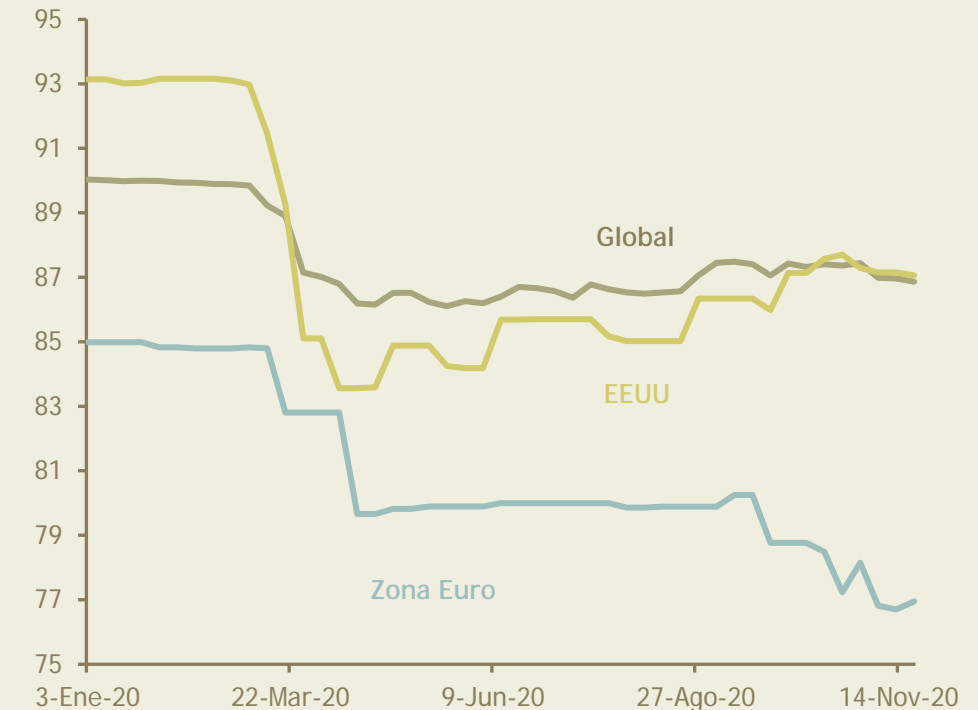
*...en el sentido contrario, se han revisado hacia abajo las proyecciones de Europa y algo en EEUU.*

**Global: Índice de revisiones de PBI--ganadores**  
Promedio de 4 trimestres, cifras desestacionalizadas



Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

**Global: Índice de revisiones de PBI--perdedores**  
Promedio de 4 trimestres, cifras desestacionalizadas



Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

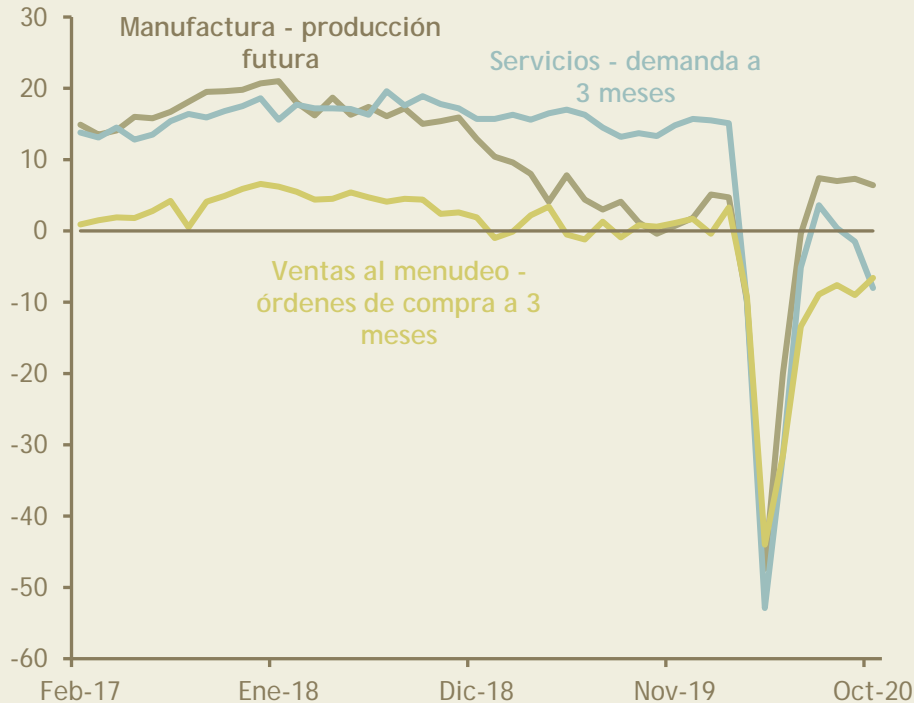
# La región más golpeada es Europa y los indicadores de expectativas y de confianza empresarial muestran un cambio a partir del 3T20

*Las expectativas del sector servicios muestran un retroceso, y manufactura se mantiene plana...*

*...lo mismo pasa con los indicadores de confianza, que se mantienen por debajo del nivel neutral.*

## Zona euro: Expectativas empresariales

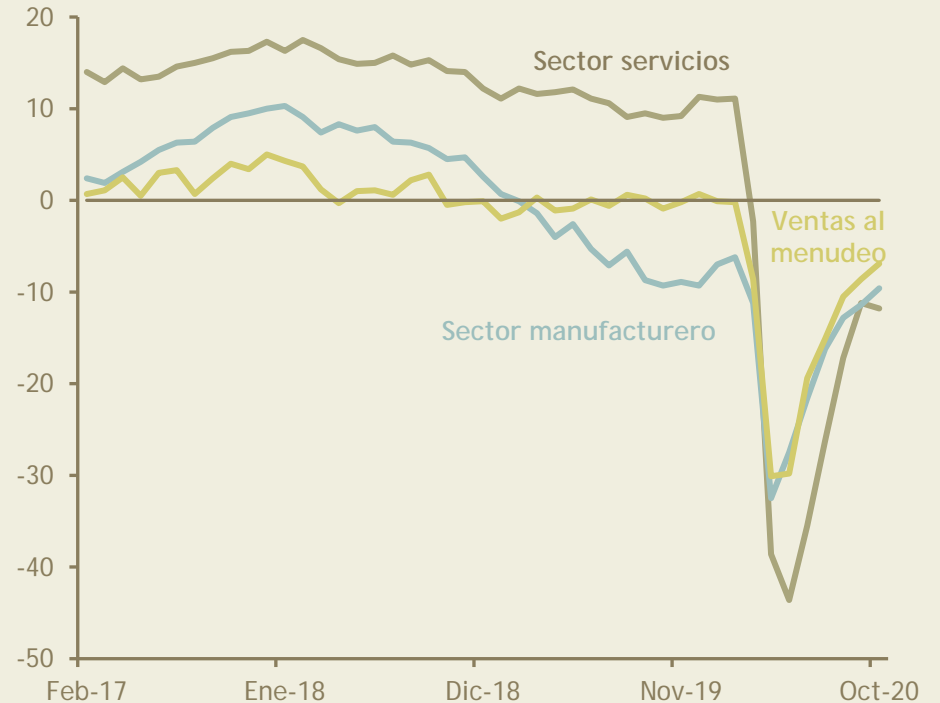
Balance positivos+negativos, máximo=100, mínimo=-100



Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

## Zona euro: Confianza empresarial

Balance positivos+negativos, máximo=100, mínimo=-100



Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

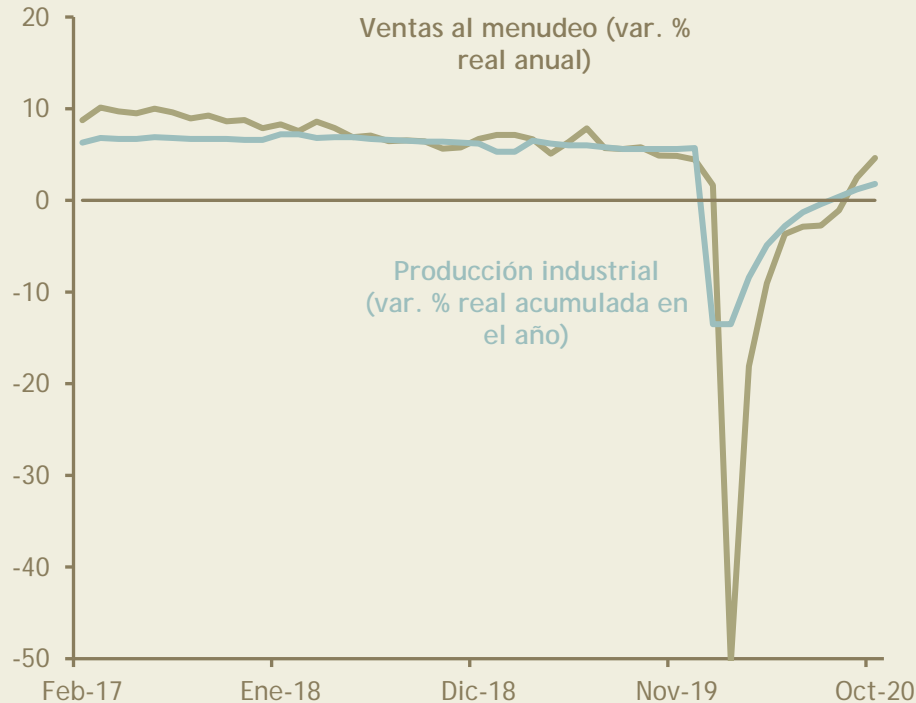
# China mantiene su sólido performance hasta octubre, pero es de esperar que empiece a retirar los estímulos en 2021

*Tanto la producción industrial como las ventas al menudeo siguieron avanzando en octubre...*

*...mucho dependió del estímulo fiscal que resultó en más de 25 puntos porcentuales del PBI en 2020.*

## China: Indicadores de alta frecuencia

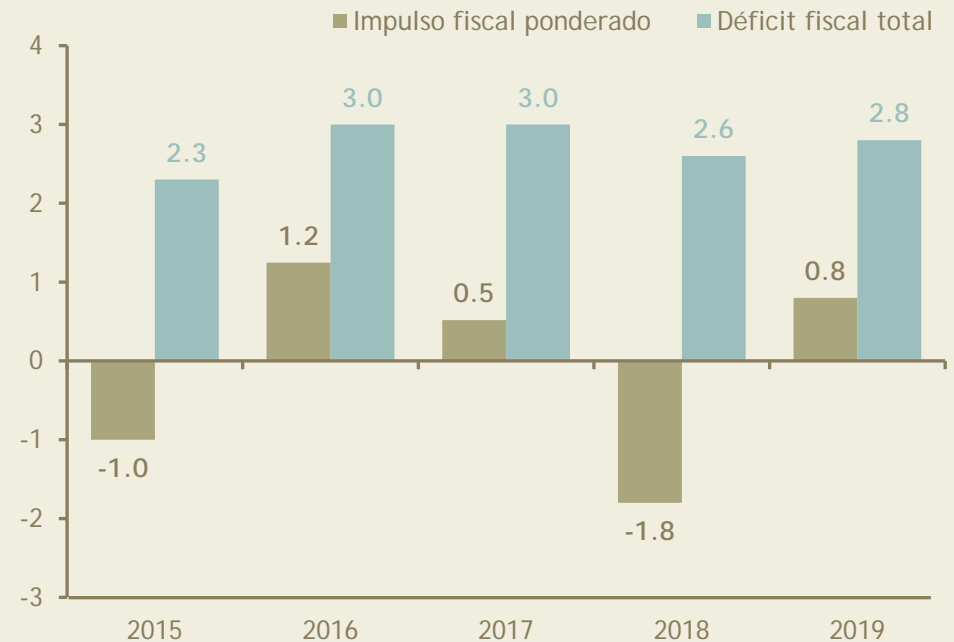
Como se indica



Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

## China: Déficit e impulso fiscal

% del PBI

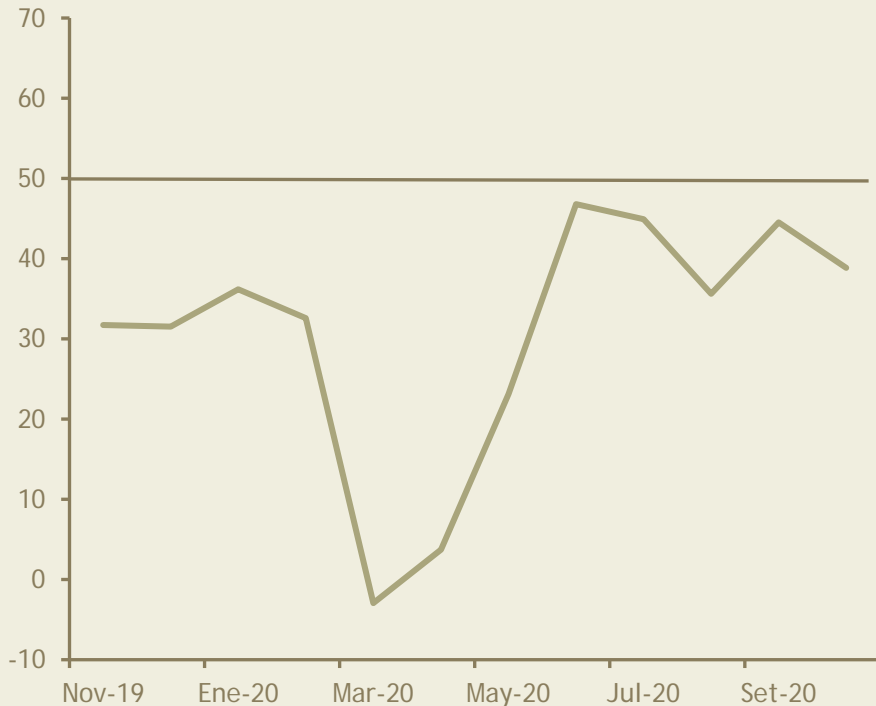


Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

# En EE. UU. la desaceleración aun no fue notoria hasta octubre, aunque ciertas encuestas regionales mostraron cambios

*El índice compuesto de encuestas regionales que calcula JPMorgan muestra un cambio...*

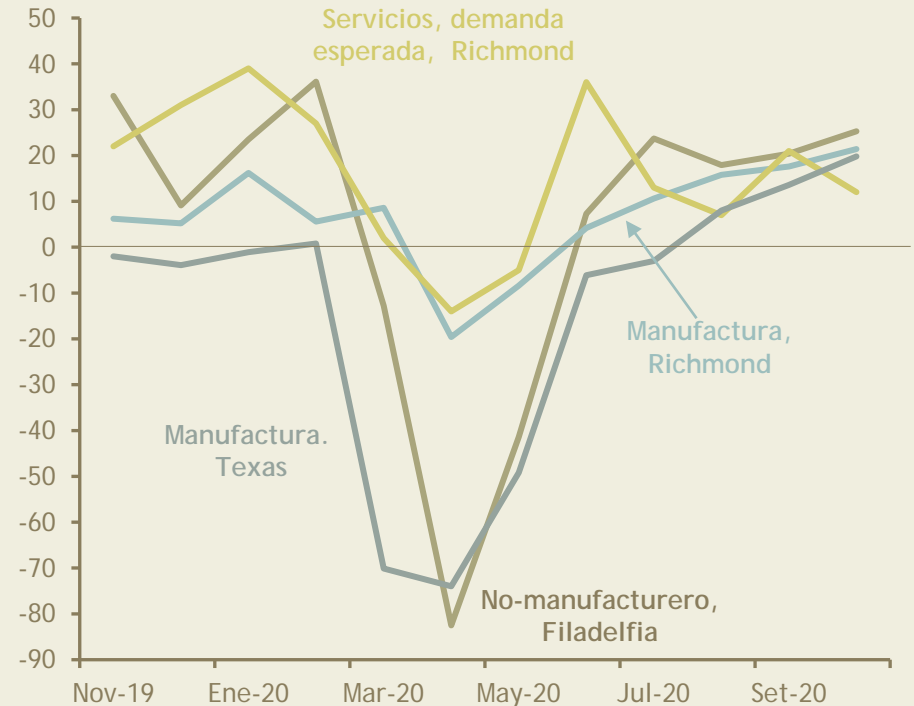
**EE.UU.: Índice compuesto de encuestas regionales**  
Índice de difusión, 50=neutral; > expansión; < contracción



Fuente: JPMorgan, Fed Regionales, Thorne & Associates

*...y está más concentrado en los sectores servicios, cuando se calcula su demanda esperada.*

**EE.UU.: Encuestas regionales de expectativas**  
Balance positivos+negativos, máximo=100, mínimo=-100



Fuente: Fed, Thorne & Associates

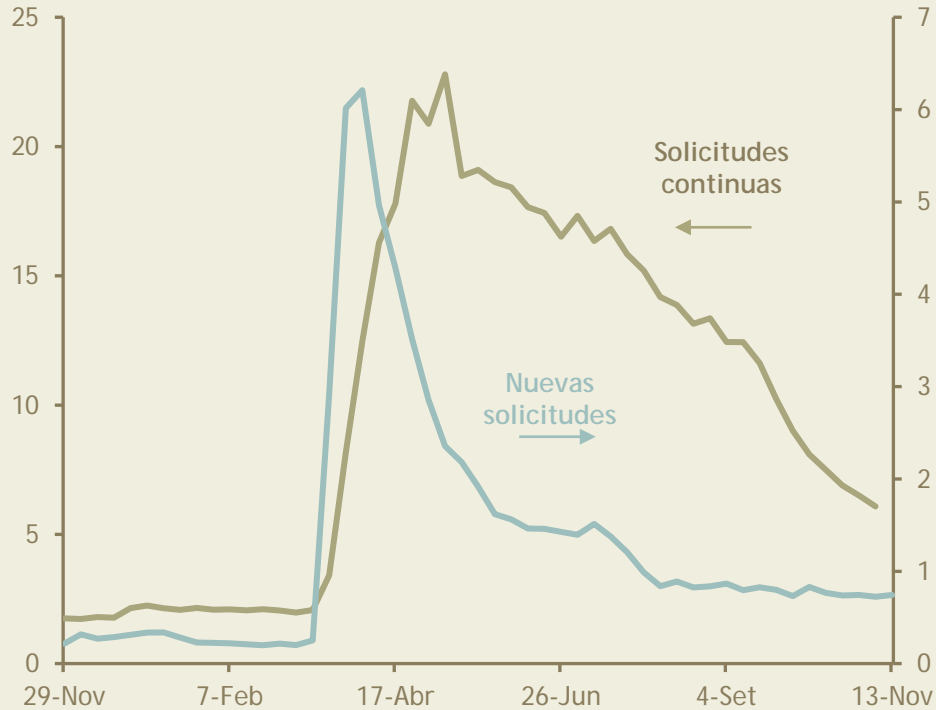


# El efecto viene por las infecciones, y 10 millones de trabajadores perderían su apoyo excepcional a la seguridad social en 2021

*Indicaciones de desaceleración provienen del aumento en las solicitudes de desempleo...*

## EE.UU.: Solicitudes de desempleo

Cifras en millones de solicitudes y sin ajuste estacional

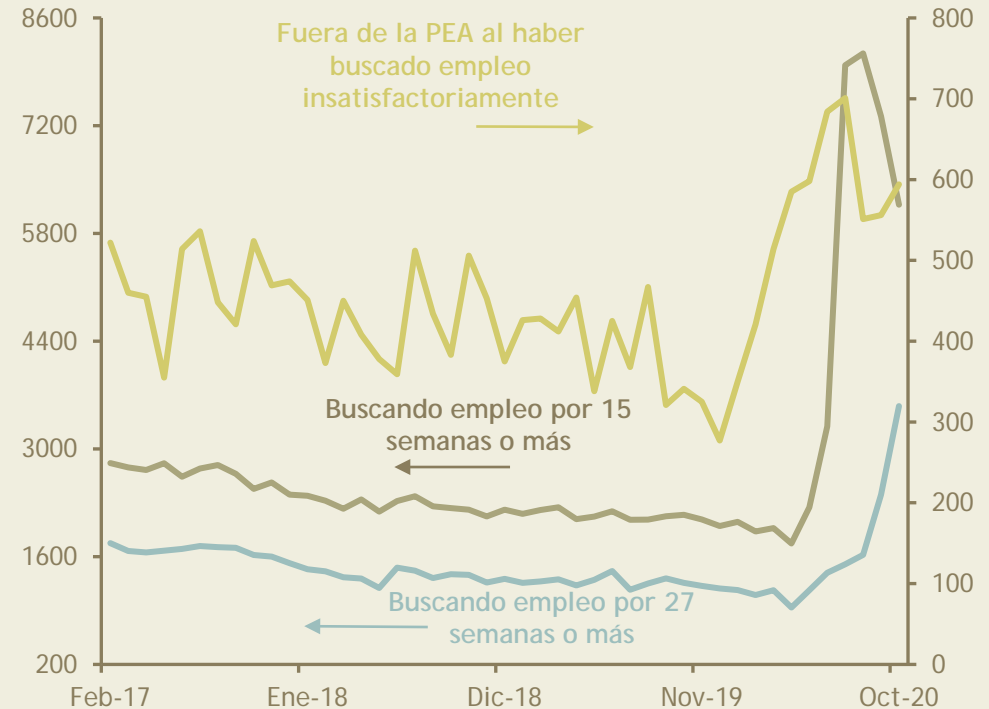


Fuente: Bureau of Labor Statistics, Thorne & Associates

*...y en la información de las trabajadores que no pueden conseguir empleo.*

## EE.UU.: Personas sin empleo

Como se indica. Cifras en miles y desestacionalizadas



Fuente: Bureau of Labor Statistics, Thorne & Associates

# La respuesta de los mercados de materias primas, afortunadamente, ha sido positiva y mantienen su tendencia al alza

*El precio de los metales no preciosos mantienen su tendencia alcista...*

*...dentro de ellos, la plata, el oro y el zinc han tenido mejor desempeño.*

## Global: Precios de materias primas

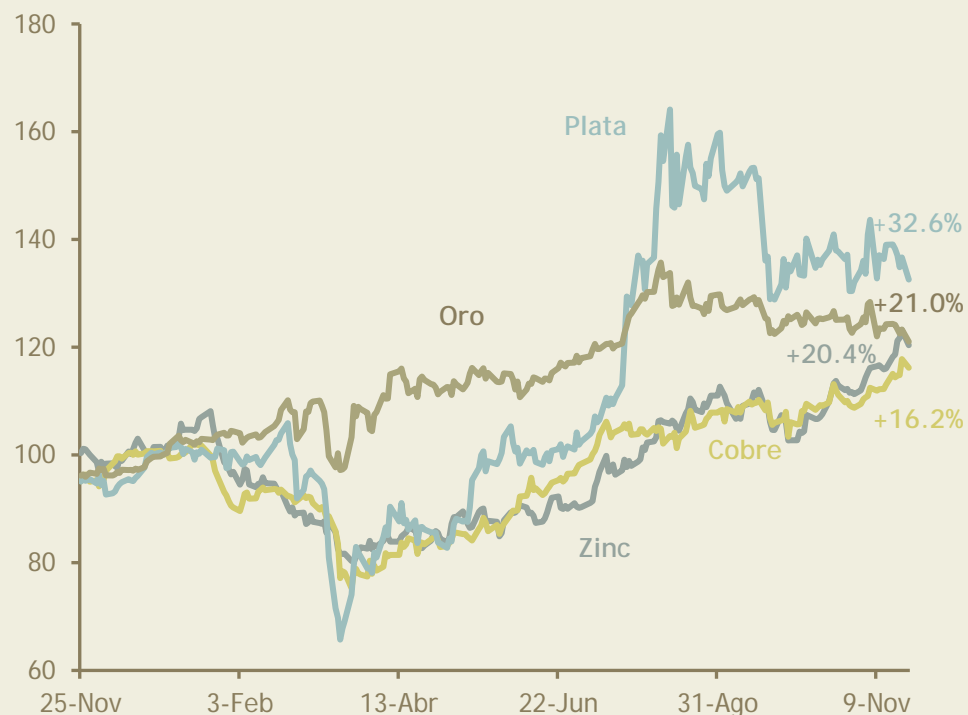
Índice JPMorgan-Chase (indican cambio desde dic 2019)



Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

## Global: Precios de materias primas

Índice JPMorgan-Chase (indican cambio desde dic 2019)



Fuente: JPMorgan-Chase, Thorne & Associates

## Esperando mayores medidas de estímulo

### Lo esperable

- ✓ El presidente electo, Joe Biden, debería anunciar un estímulo fiscal de USD1billón (trillón en inglés) de estímulo fiscal. La nominación de Janet Yellen *como* secretaria del Tesoro refuerza este mensaje: es conocido que ha abogado por mayor estímulo fiscal.
- ✓ La Reserva Federal también debería de aprobar mayor estímulo monetario y casi todos los mensajes son a favor de este estímulo. Es de esperar que a fines de año aumente la duración de sus intervenciones, comprando papeles de mayor plazo. Con esto debería de aplanar la curva de rendimiento de bonos del Tesoro.
- ✓ La Unión Europea también debería de añadir mayor estímulo fiscal, aunque hay cierto desacuerdo entre sus miembros, y la semana pasada el anuncio fue bloqueado por Hungría y Polonia.

### Lo incierto

- ✓ La efectividad de los impulsos monetarios y fiscales está llegando a su límite. Los bancos centrales no pueden seguir bajando sus tasas y están limitados porque no pueden fijar una tasa negativa, solo les queda generar inflación. Por el lado fiscal, la finanzas gubernamentales también están llegando a sus límites de endeudamiento, más es el caso de los pequeños países dentro de Europa y los países emergentes.
- ✓ Dentro de los países de la Unión Europea no hay consenso, aunque los grandes países eventualmente impondrán sus deseos de mayor estímulo. El BCE también debería proveer estímulo cuantitativo aun cuando también hay menos consenso que en el Reserva federal.
- ✓ En China es de esperar que en 2021 retiren los estímulos monetario, fiscal y crediticio. Anticipamos un impulso fiscal negativo de 2.2% del PBI, y la expansión de crédito que llegue a 12% en 2021, menor al 13.8% en 2020.

## Agenda

- ✓ Global: Nueva ola de infecciones; efecto sobre la economía temporal
- ✓ Perú: Superación de la crisis política; revisamos estimados
- ✓ Perú: Ventajas y desventajas del régimen agrario
- ✓ Perú: Impacto político de la crisis de noviembre
- ✓ Proyecciones macroeconómicas



## Perú - Revisamos nuestros estimados de crecimiento tras la superación de la crisis política

### Los negativos

- ✓ Con respecto a nuestro reporte de noviembre, hemos revisado al alza el pronóstico de 2020 a -12% de -12.4%, y mantenemos nuestro estimado de crecimiento del 2021, en 9.7%. Así, la crisis política, aunque superada, traería consecuencias el próximo año, como la polarización de las preferencias electorales y la discontinuidad de programas de gasto social como el segundo bono universal, del que quedan pendientes aún S/ 900 millones de desembolsos.
- ✓ En línea con el punto anterior, es de esperar que el consumo privado y sus fundamentos converjan y el consumo pierda ritmo de crecimiento. Creemos que este ajuste se dará en 1T21.
- ✓ En efecto, tanto el reporte de empleo de Lima como el de nivel nacional reflejan que aún no se recuperan todos los puestos de trabajo perdidos y, más importante, los nuevos puestos generados son sobre todo informales, con salarios bajos y sin protección social. Esto debería actuar en contra de un rebote sostenido del consumo.

### Los positivos

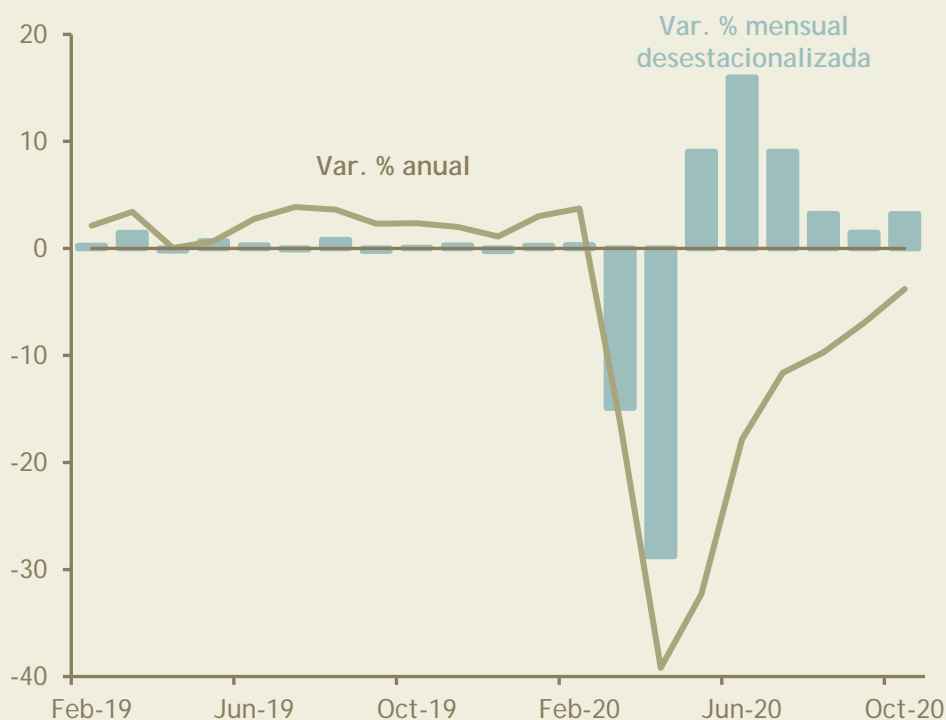
- ✓ La economía en el 4T20 se recupera más rápido de lo esperado, liderada por los sectores de servicios que se beneficiaron con la apertura parcial en octubre, y producto de la expansión global, en especial el aumento de precios de las materias primas. Hacia adelante, se espera que sea el sector público, fundamentalmente a través de gasto de inversión, el que sostenga el crecimiento en un contexto de ajuste del gasto privado.
- ✓ La inversión privada se ha recuperado más rápidamente de lo esperado, pero enfrenta riesgos hacia adelante a raíz de la crisis política.
- ✓ El consumo privado, pese al deterioro de sus fundamentos, ha mantenido un rebote importante, sostenido por las disposiciones de ahorros (como fondos de AFP) y los programas de expansión de gasto público (como el segundo bono universal). No obstante, queda la duda sobre qué tan sostenible es este rebote.

# Antes de la crisis política, el PBI se recuperaba y ganaba momentum a raíz de la reapertura económica y un mercado externo favorable

*El PBI se contrajo 3.8% en septiembre, la contracción más baja durante de la pandemia...*

## Perú: PBI real

Var. % anual; var. % mensual desestacionalizada

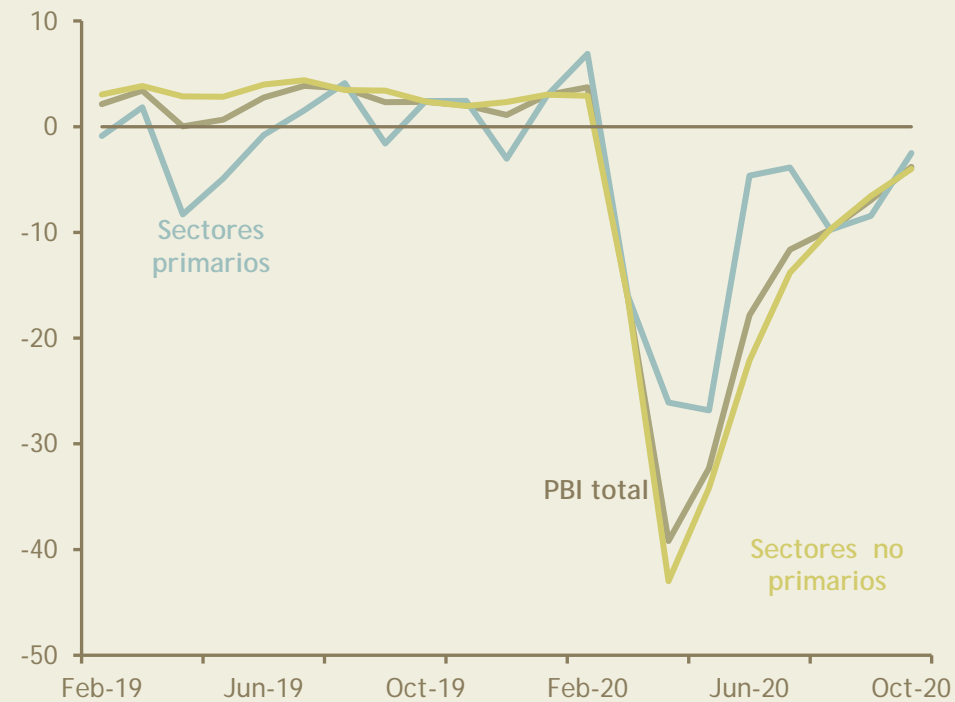


Fuente: INEI, Thorne & Associates

*...tanto los sectores primarios como los no primarios sostienen la recuperación.*

## Perú: PBI real por sectores<sup>1</sup>

Var. % anual



1/ Oct-20: Estimación propia y preliminar  
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# Tras la crisis y el desempeño mejor a lo esperado en 3T20, revisamos proyecciones de 2020 a -12%a/a, y 2021 sin cambios en 9.7%a/a

*Las cifras del 3T20, mejores a lo esperado, justifican una revisión al alza en el 2020...*

*...sin embargo, la incertidumbre electoral limitaría el crecimiento en el 2T21.*

## Perú: Cambio en proyecciones de PBI gasto

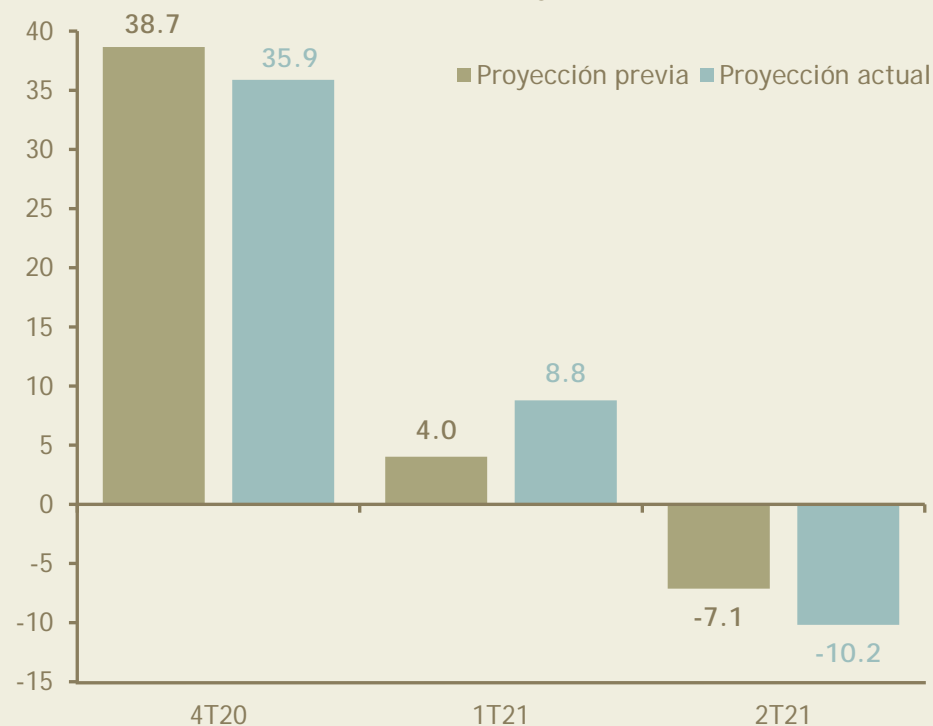
Var. % real anual

	2020		2021	
	Previa	Actual	Previa	Actual
PBI real	-12.4	-12.0	9.7	9.7
Demanda interna	-11.4	-11.0	8.0	8.0
Consumo total	-9.2	-8.9	7.6	7.6
Consumo privado	-11.1	-10.8	9.0	9.0
Consumo público	2.3	2.3	0.1	0.1
Inversión bruta fija	-22.4	-21.4	14.2	14.2
Privada	-22.3	-21.7	13.5	13.5
Pública	-22.6	-20.3	17.0	17.0
Exportaciones	-21.7	-21.7	16.2	16.2
Importaciones	-19.5	-19.5	10.2	10.2
<i>Memo:</i>				
Variación de inventarios (contrib. al crecimiento en pp)	1.0	1.0	-0.9	-0.9

Fuente: BCRP, Thorne & Associates

## Perú: Proyecciones trimestrales de PBI

Var. % trimestral desestacionalizada y anualizada



Fuente: INEI, Thorne & Associates

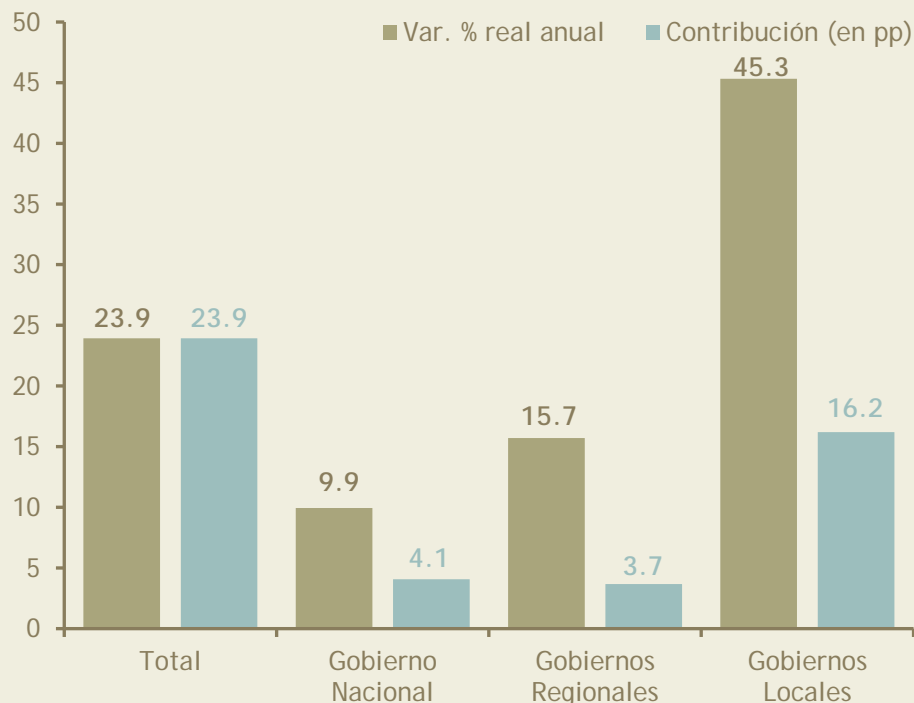
# En un escenario de riesgos contra el gasto privado, esperamos que la inversión pública sostenga el crecimiento y se mantenga resiliente

*La inversión pública creció 23.9% en noviembre, liderada por los gobiernos locales...*

*...esta fue mayor tasa de expansión desde febrero de este año.*

## Perú: Inversión pública en Nov-20

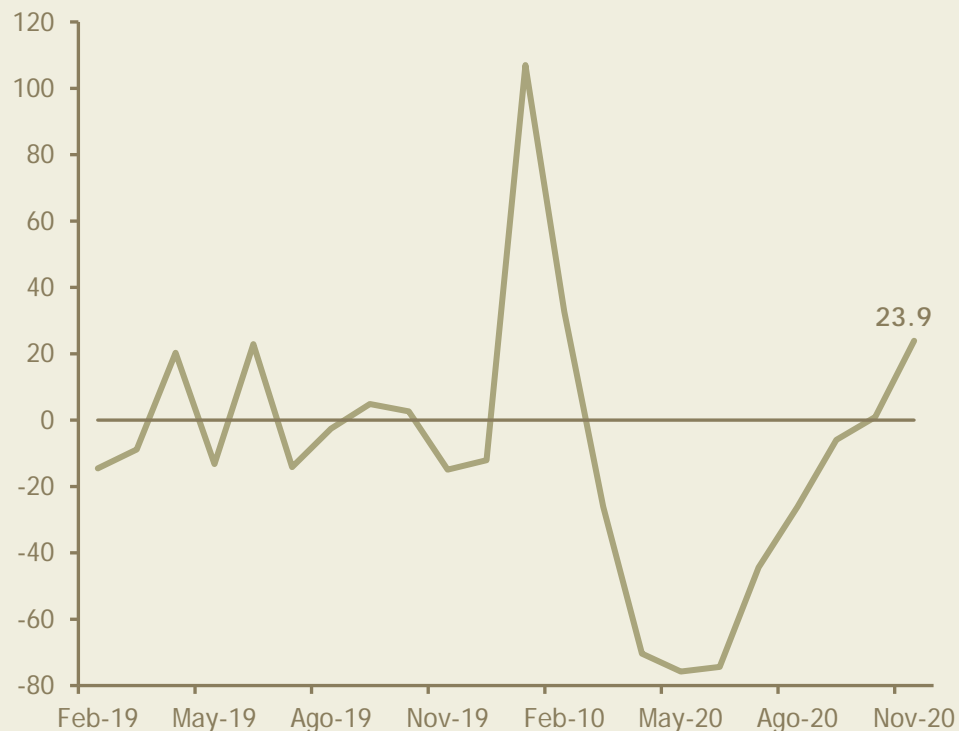
Como se indica



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

## Perú: Inversión bruta fija pública

Var. % real anual



Fuente: BCRP, Thorne & Associates



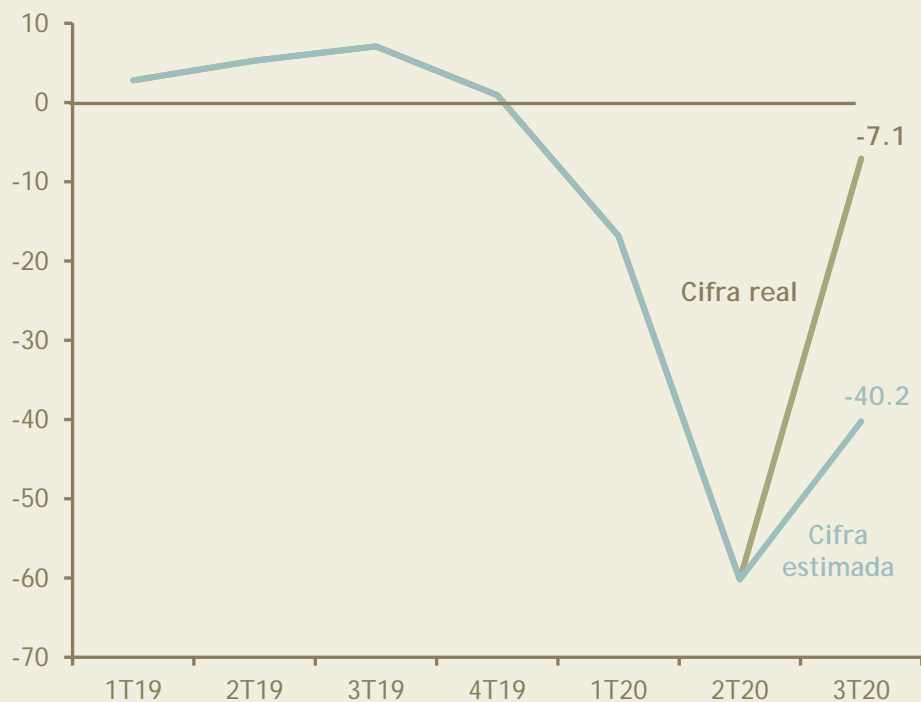
# La principal sorpresa del reporte de PBI de 3T20 fue la inversión privada, con datos más positivos de lo que esperábamos...

*No esperábamos una recuperación tan rápida de la inversión privada...*

*...por el contrario, pareciera que en el cuarto trimestre la contracción será aun menor.*

## Perú: Inversión privada - error de proyección

Var. % real anual



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

## Perú: Indicadores de inversión privada

Var. % anual

	4T19	1T20	2T20	3T20	Oct-20
Expectativas de economía a 3m <sup>1</sup>	49.2	41.0	17.4	39.8	50.2
Expectativas de economía a 12m <sup>1</sup>	59.8	53.2	40.5	59.2	68.5
Consumo interno de cemento	1.9	15.9	-64.4	2.3	11.3
Volumen de importaciones de bs. de capital	3.4	-7.0	-36.7	-19.7	-18.9
Ex. materiales de construcción y celulares	6.3	-8.0	-35.7	-19.0	n.d.
Términos de intercambio	2.0	1.6	0.4	7.4	14.4

1/ Cifras en niveles. 50=neutral

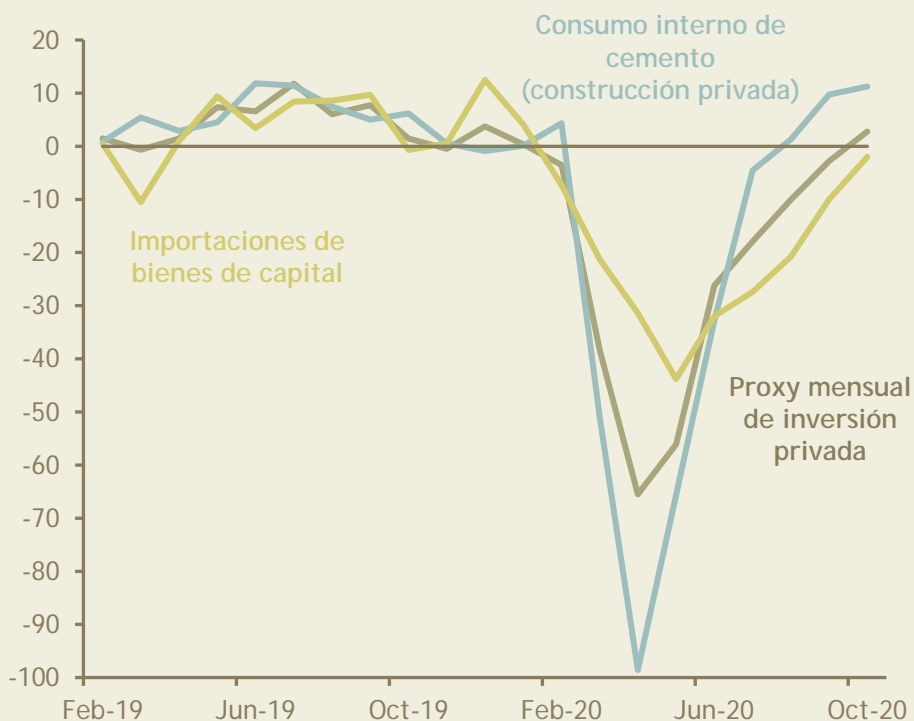
Fuente: BCRP

...el rebote fue liderado por la inversión inmobiliaria, aunque quedan dudas sobre la robustez de esta recuperación...

*La recuperación de la inversión privada ha sido sorprendente, sobre todo la inmobiliaria...*

### Perú: Inversión privada y componentes

Var. % real anual

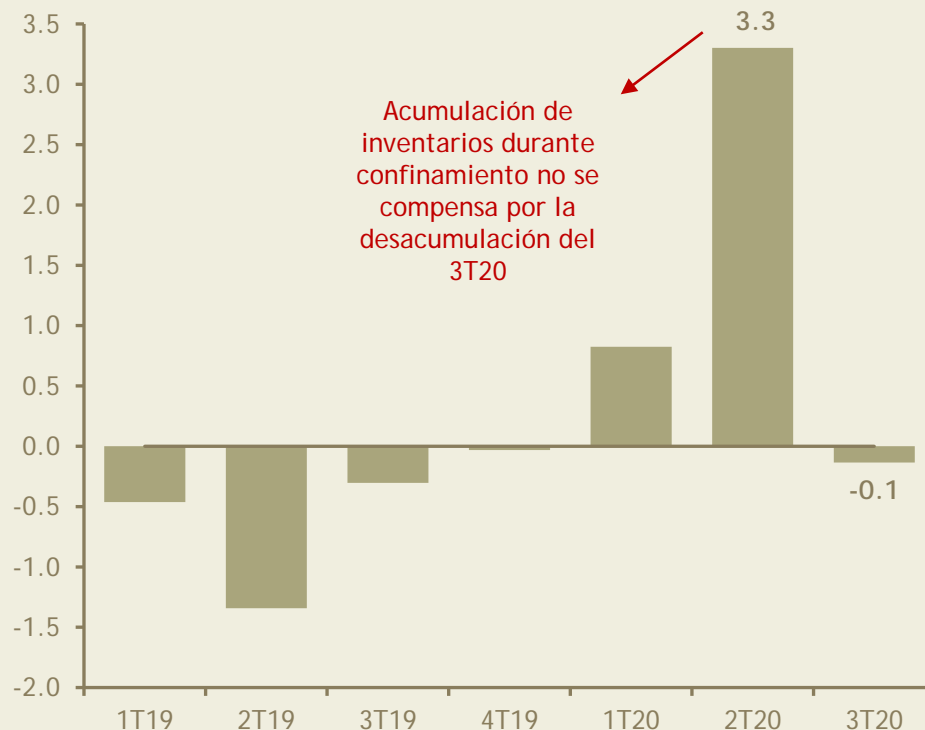


Fuente: INEI, BCRP, Thorne & Associates

*...sin embargo, se espera que en 1S21 se liquiden inventarios y se reduzca inv. privada.*

### Perú: Variación de inventarios

Contribución al crecimiento del PBI real



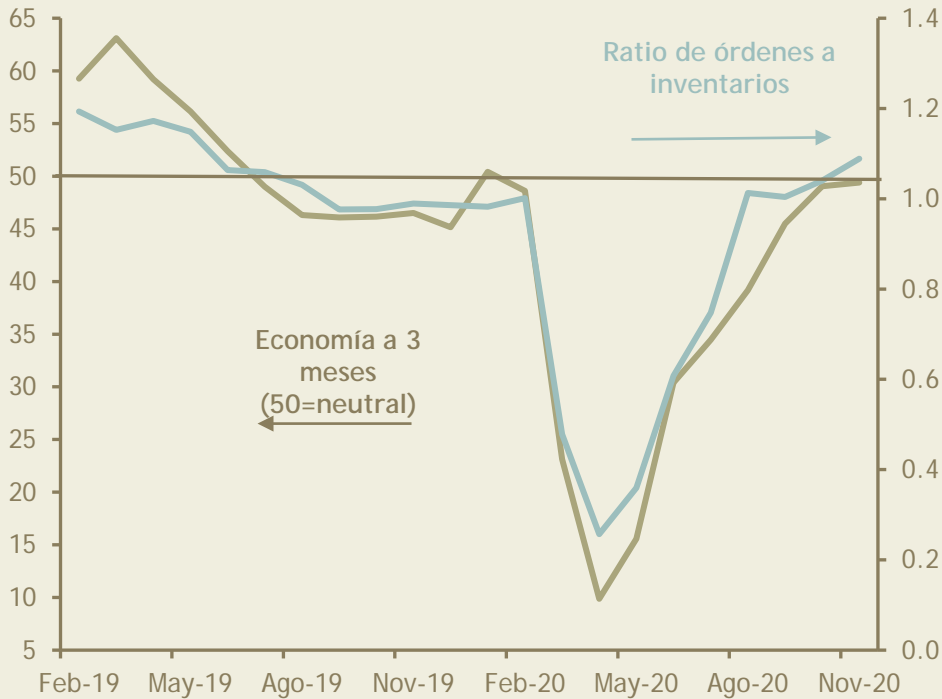
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# ...de hecho, el principal riesgo hacia adelante es el aumento de la incertidumbre electoral a raíz de la crisis política

*La confianza empresarial pasó a zona de expansión en noviembre...*

## Perú: Confianza empresarial

Como se indica (cifras desestacionalizadas)

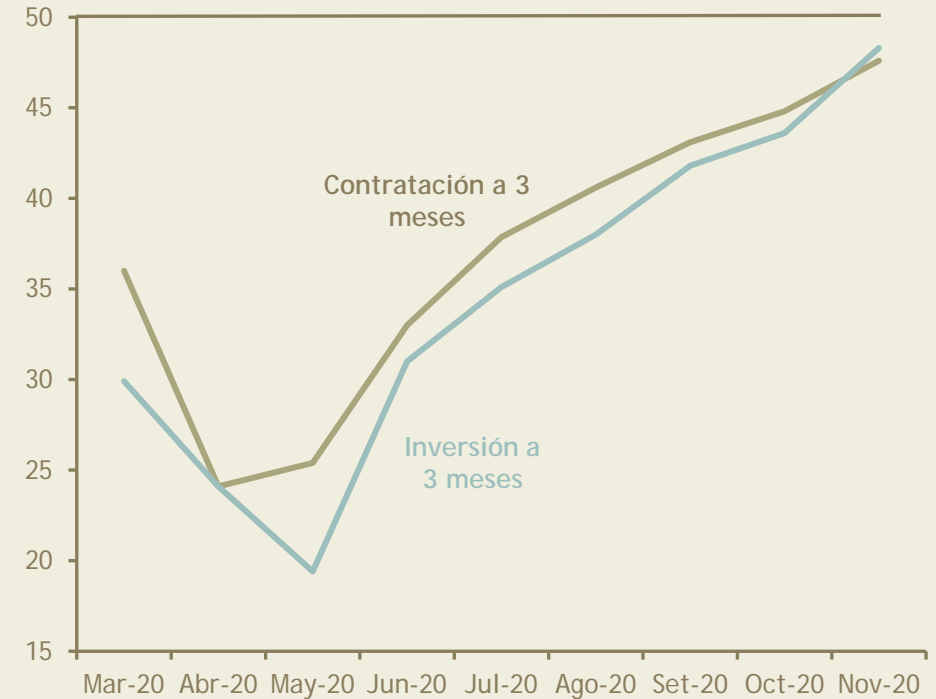


Fuente: BCRP, Thorne & Associates

*...pero una mirada más detallada muestra que los fundamentos de la inversión aún son débiles.*

## Perú: Expectativas de contratación e inversión

Índices de difusión sin ajuste estacional, 50=neutral



Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# Por el contrario, el consumo privado ha estado en línea con nuestras expectativas: su rebote ha sido más bien limitado

*Los indicadores de consumo se recuperaron a ritmos diferenciados...*

## Perú: Indicadores de consumo privado

Var. % anual

	4T19	1T20	2T20	3T20	Oct-20
PEA Ocupada (Lima)	0.6	-0.1	-55.1	-23.9	-21.5
Masa salarial (Lima)	4.6	2.0	-59.7	-34.4	-33.5
Desempleo (% , Lima)	6.1	7.0	16.3	16.5	16.4
Confianza del consumidor <sup>1</sup>	63.7	59.5	50.4	55.2	n.d.
Créditos de consumo (% real)	10.9	9.8	2.5	-4.2	-6.5
Ventas minoristas (% real)	3.0	-4.1	-49.3	-4.9	-3.5
Ventas de autos	17.7	-11.5	-85.7	-12.3	50.9
Importaciones de bs. de consumo	-1.1	-7.5	-26.0	-7.5	-2.1
No duraderos	-2.9	-6.7	1.3	2.4	-1.6
Duraderos	1.2	-8.5	-60.3	-20.5	-2.6
Ventas de pollo	15.6	5.0	-13.8	-26.1	-24.8

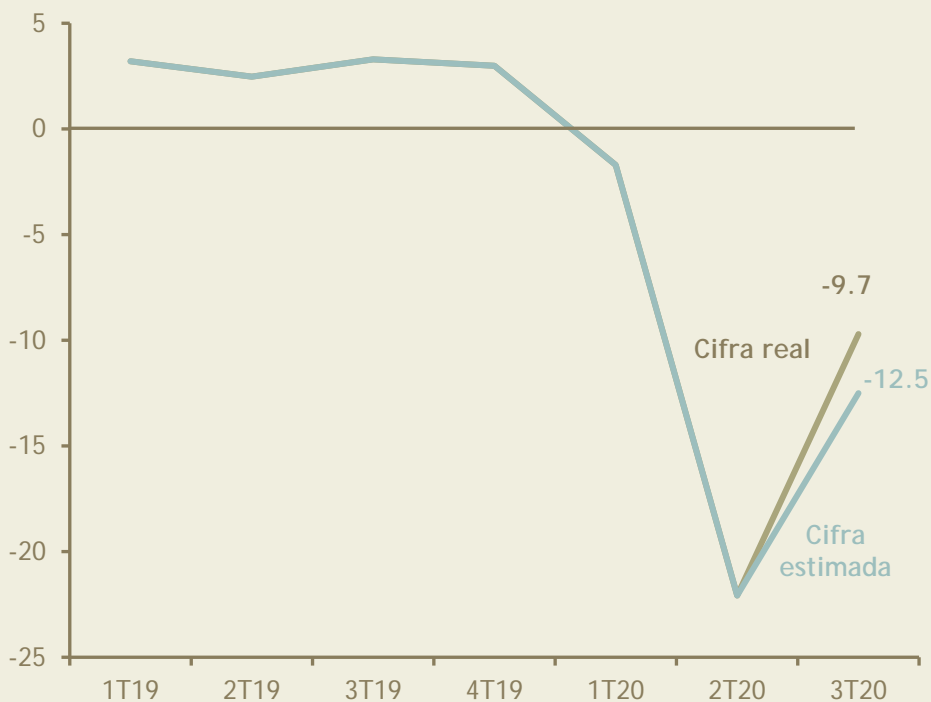
1/ Apoyo Consultoría. Cifras en niveles

Fuente: BCRP

*...en general, nuestro estimado de consumo trimestral estuvo cerca de la cifra oficial.*

## Perú: Consumo privado - error de proyección

Var. % real anual

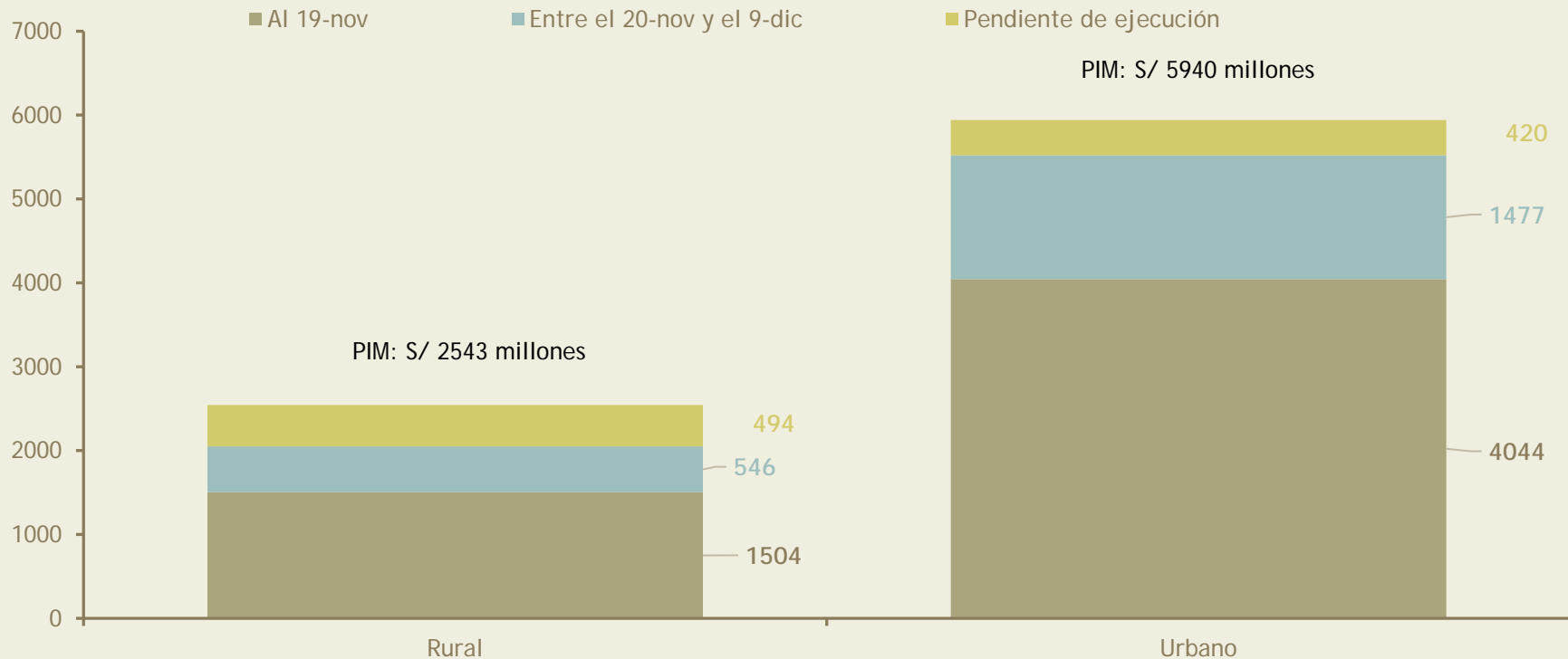


Fuente: BCRP, Thorne & Associates

# Los sustentos del consumo son débiles: (1) se aceleran los desembolsos del 2<sup>do</sup> bono universal, pero faltan aprox. S/ 900M...

*En las últimas 2 semanas se aceleraron los desembolsos del segundo bono universal; sin embargo, aún están pendientes pagos por S/ 914 millones (1.2 millones de familias).*

**Perú: Desembolsos del 2do bono universal**  
Millones de soles, según fecha de ejecución



...lo que podría limitar la trayectoria alcista del consumo a partir de Dic-20 y hasta 1T21 (en 2T21 habrá un rebote por efecto base)...

*La recuperación de los indicadores de servicios al mes de octubre es notable...*

*...pero las expectativas empresariales sugieren un estancamiento de la demanda.*

### Perú: Indicadores de comercio y servicios

Var. % real anual

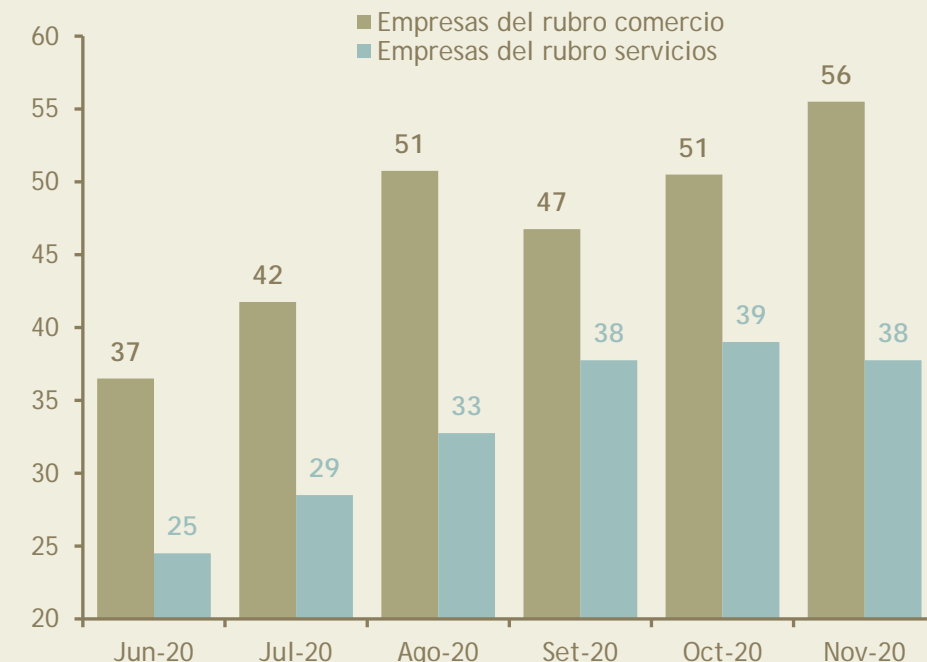
	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Set-20	Oct-20
Comercio	-28.0	-11.5	-8.1	-6.1	-3.8
Ventas al por menor	-31.8	-3.9	-5.7	-4.9	-3.5
Ventas al por mayor	-26.2	-12.9	-8.6	-6.7	-4.7
Servicios	-18.0	-13.2	-9.9	-7.8	-6.3
Transporte y almacenamiento	-44.2	-31.4	-19.5	-25.7	-23.1
Alojamiento y restaurantes	-84.4	-71.8	-35.5	-50.2	-44.4
Telecomunicaciones y otros	4.4	4.6	3.3	5.1	6.7
Financiero y seguros	15.5	16.0	8.3	21.4	21.3
Prestados a empresas	-35.8	-25.5	-12.9	-16.6	-15.0
Adm. Pública, defensa, otros	3.7	3.8	4.4	4.1	4.2
Otros servicios <sup>1</sup>	-18.4	-13.1	-6.0	-9.6	-8.1

1/ Incluye servicios inmobiliarios y personales

Fuente: INEI, Thorne & Associates

### Perú: Expectativas de sectores de consumo

Índice compuesto, 50=neutral, cifras sin ajuste estacional

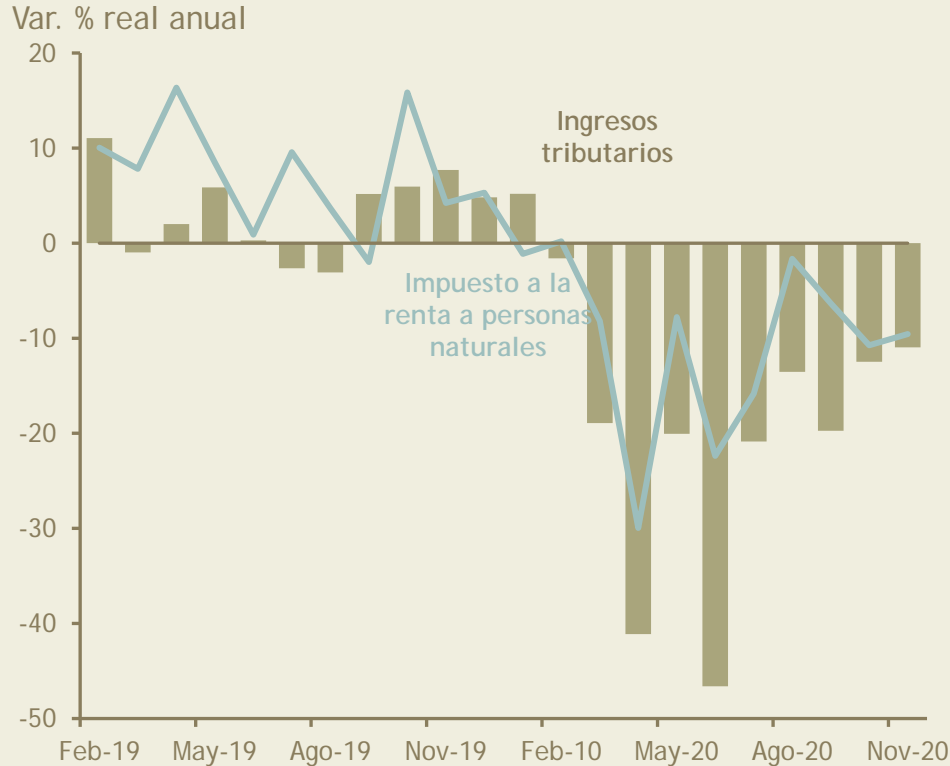


1/ Usamos la media simple de los indicadores de la encuesta del BCRP de ventas, órdenes, situación actual y demanda con respecto a lo esperado para formar un indicador compuesto.  
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

## ...(2) los estímulos tributarios aún sostienen, pero son temporales, y el crédito sustrae al consumo...

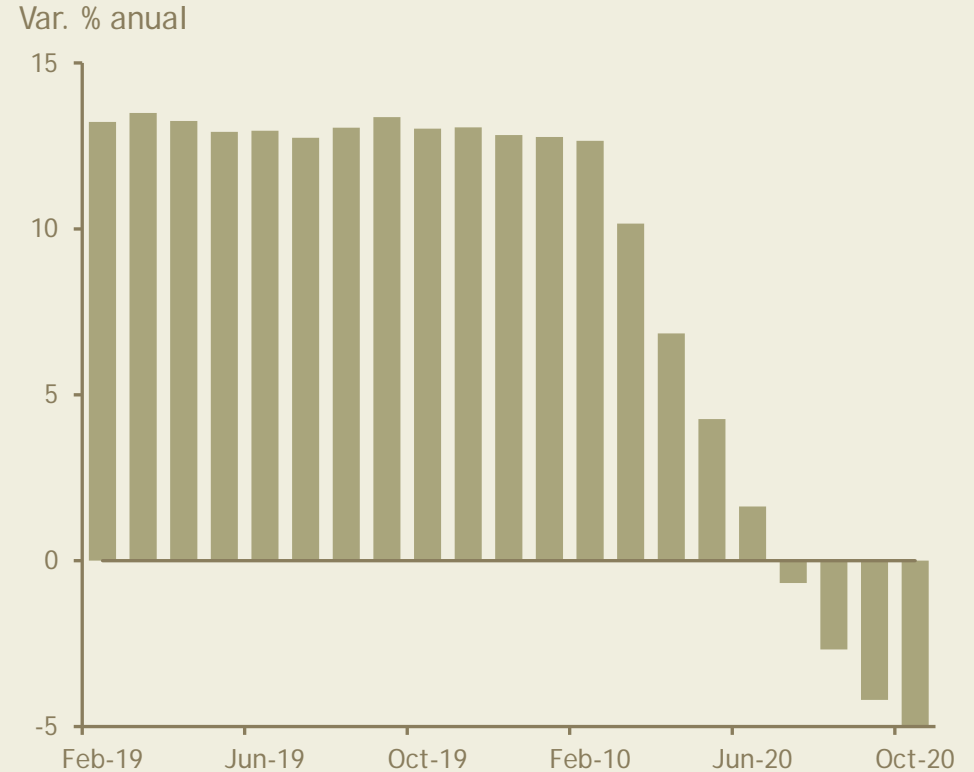
*El estímulo tributario (junto con la mayor informalidad) apoya al consumidor...*

Perú: Ingresos tributarios e IR de personas



*...pero el crédito, que actuaba como sostén del consumo antes de la pandemia, ha desaparecido.*

Perú: Créditos de consumo

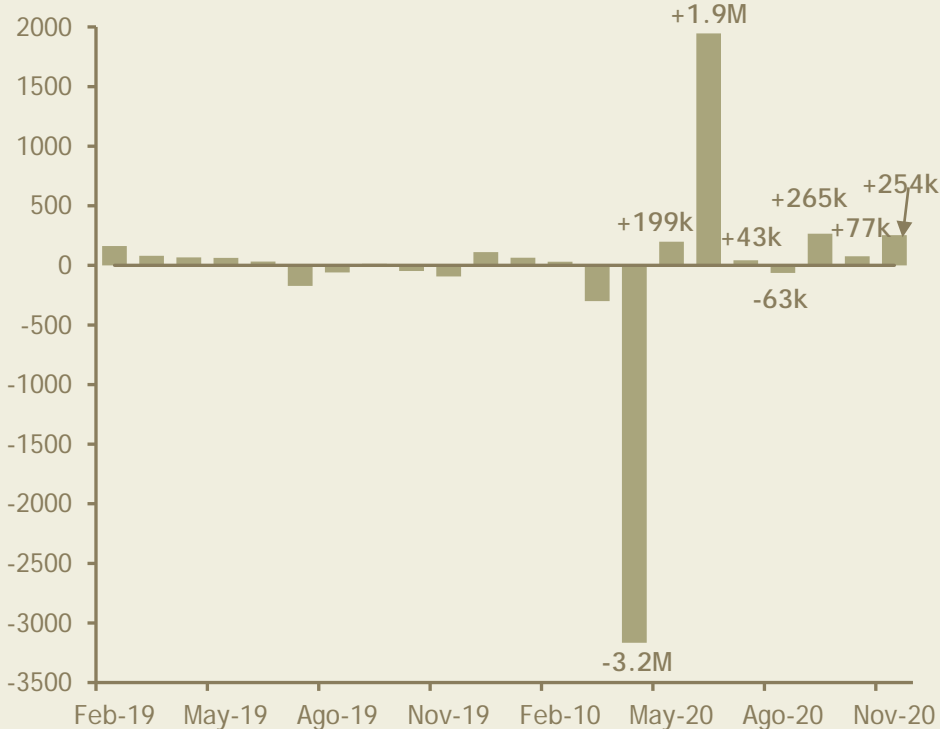


...(3) por último, el mercado laboral se mantiene fuertemente deteriorado: se generan pocos empleos y sobre todo en mypes...

*A pesar de la aceleración de Oct, la creación de empleos en Lima ha sido muy limitada...*

**Lima Metrop.: Población ocupada**

Var. mensual desestacionalizada (en miles)

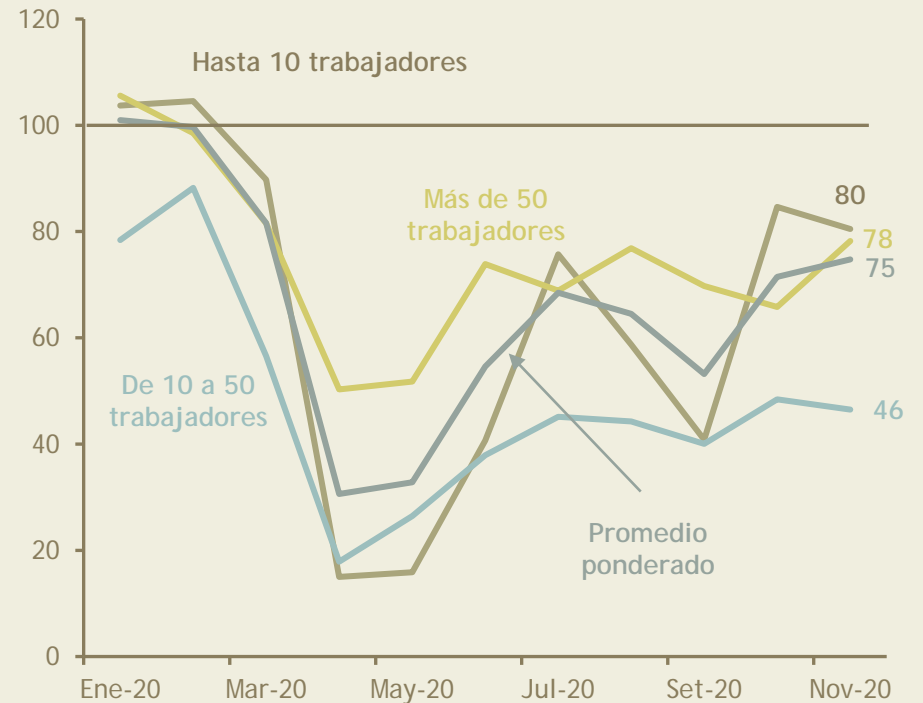


Fuente: INEI, estimaciones de Thorne & Associates

*...y ha provenido sobre todo de mypes, con una baja calidad laboral y sin protección social.*

**Lima Metrop.: Masa salarial por tamaño de emp.**

Índices desestacionalizados, Dic-19=100



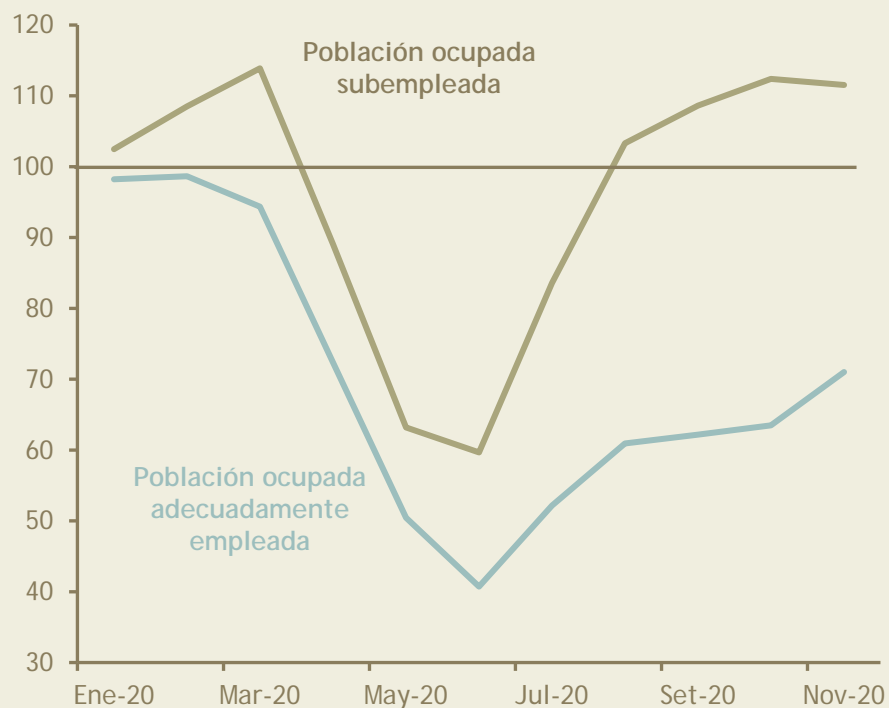
Fuente: INEI, Thorne & Associates



## ...los empleos creados son de baja calidad y aceptados a un costo alto: la reducción de ingresos laborales

*El subempleo ya superó niveles pre-Covid; el empleo adecuado sigue subyugado...*

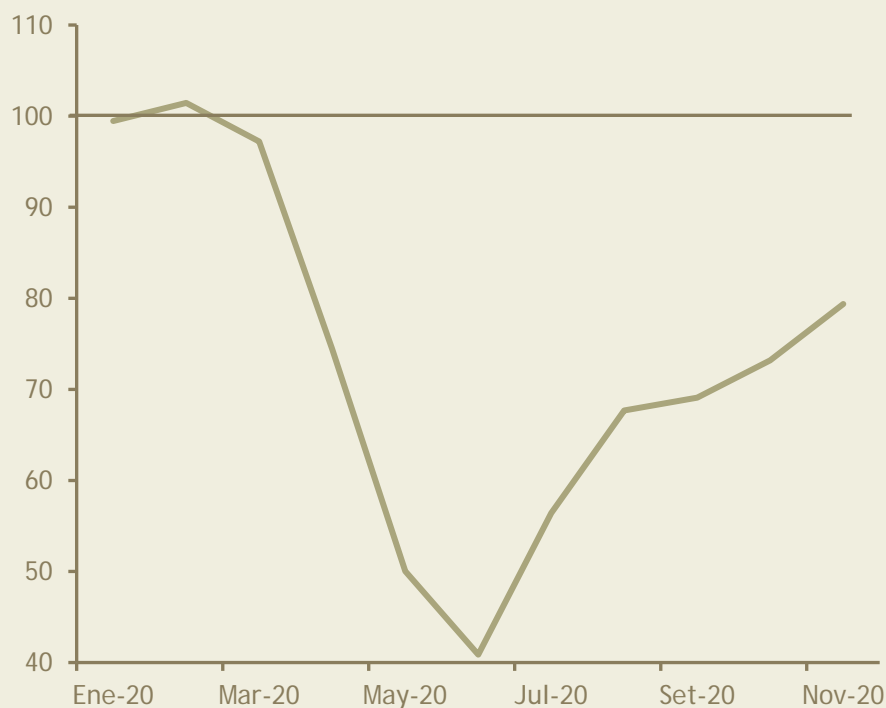
**Lima Metrop.: PEA ocupada según tipo de empleo.**  
Índices desestacionalizados, Dic-19=100 (prom. móvil 3 meses)



Fuente: INEI, Thorne & Associates

*...la insuficiencia de horas es el mejor reflejo de la baja calidad de los nuevos puestos laborales.*

**Lima Metrop.: Horas trabajadas al mes.**  
Índice desestacionalizado, Dic-19=100 (prom. móvil 3 meses)



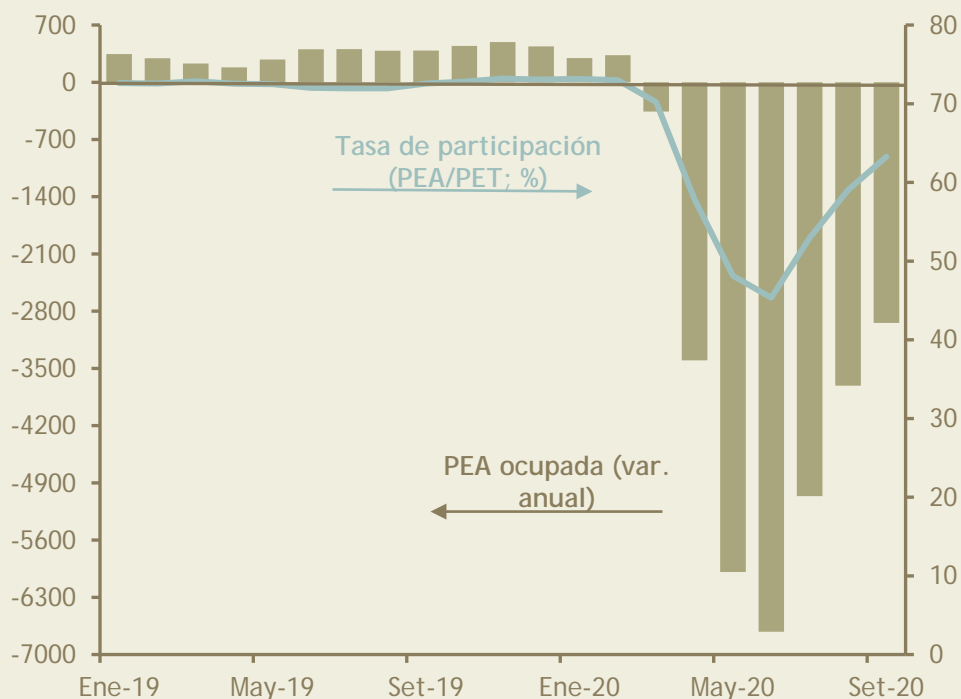
Fuente: INEI, Thorne & Associates

# El reporte de empleo a nivel nacional ofrece la misma lectura: el trabajo se ha precarizado con la crisis y esto será difícil de revertir

*La recuperación del empleo a nivel nacional ha sido más rápida que en Lima...*

## Perú: PEA ocupada y tasa de participación<sup>1</sup>

Var. anual; ratio PEA/PET (%) (prom. móvil 3 meses)



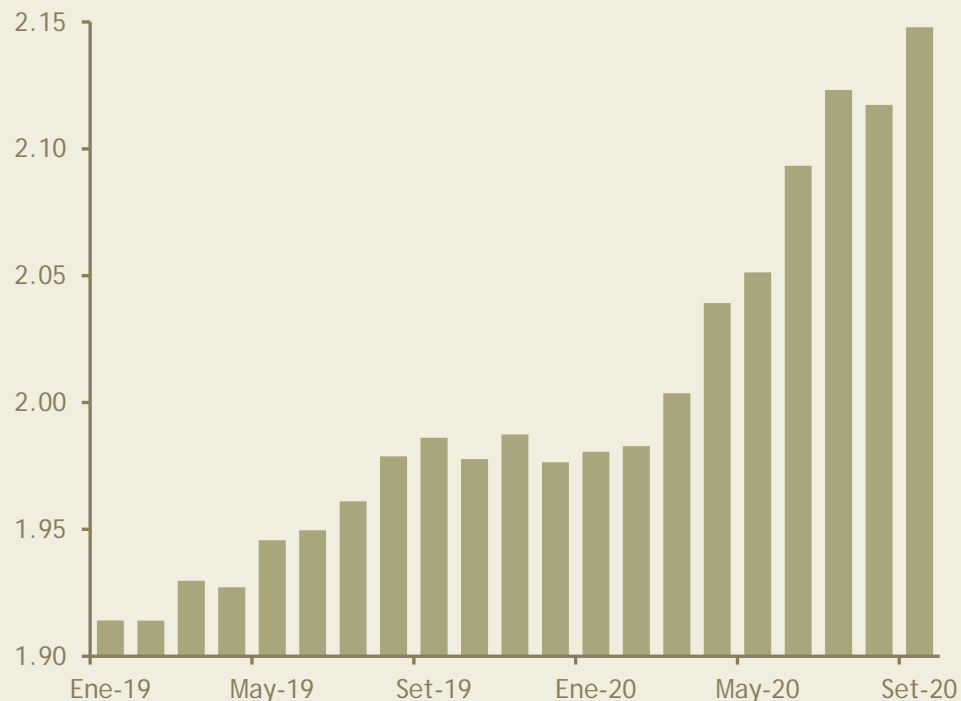
1/ Áreas urbanas

Fuente: INEI, Thorne & Associates

*...sin embargo, la tasa de informalidad ha crecido estrepitosa y - tal vez- permanentemente.*

## Perú: Ratio empleo informal/formal<sup>1</sup>

Ratio, promedio móvil 12 meses



1/ Áreas urbanas

Fuente: INEI, Thorne & Associates

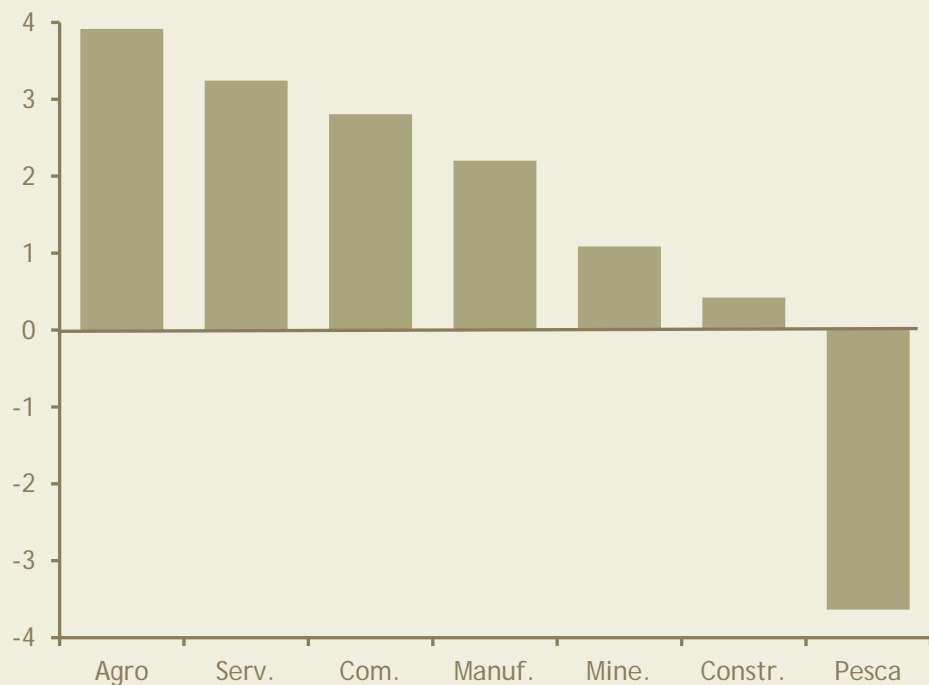
## Agenda

- ✓ Global: Nueva ola de infecciones; efecto sobre la economía temporal
- ✓ Perú: Superación de la crisis política; revisamos estimados
- ✓ **Perú: Ventajas y desventajas del régimen agrario**
- ✓ Perú: Impacto político de la crisis de noviembre
- ✓ Proyecciones macroeconómicas

# La ley de promoción agraria propició ganancias productivas en el sector, con grandes progresos en la generación de empleo formal

*Entre el 2008 y el 2019 el agro fue el sector con mayor crecimiento de la productividad laboral...*

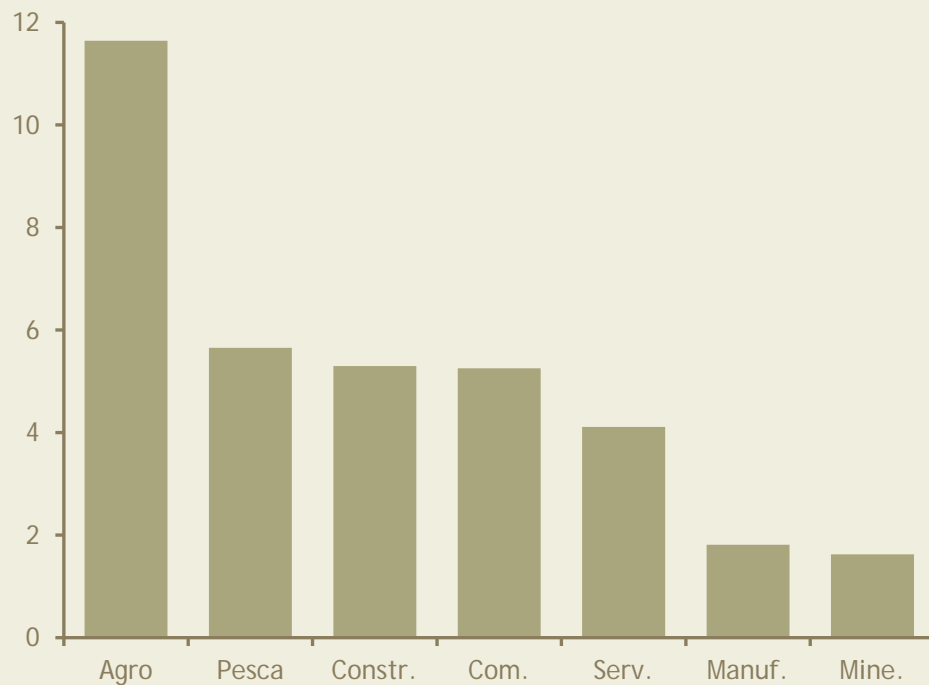
**Perú: Productividad laboral por sectores económicos**  
Var. % promedio del producto medio 2008-2019, términos reales



Fuente: INEI, Thorne & Associates

*...lo que permitió que fuera también la actividad con mayor creación promedio de empleo formal.*

**Perú: Empleo formal por sectores económicos**  
Var. % promedio 2008-2019 de la población ocupada formal



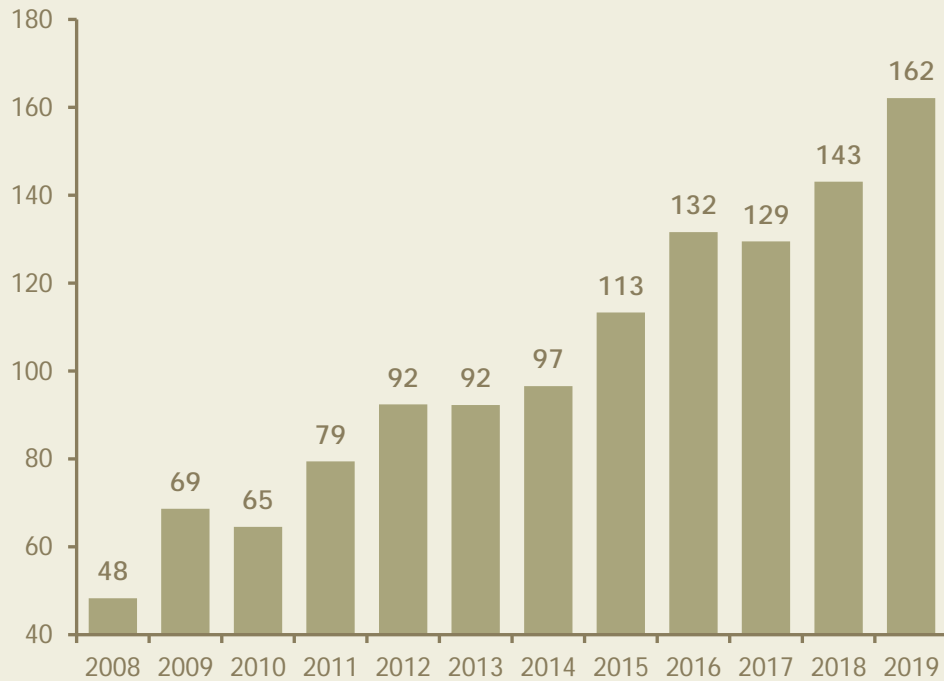
Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares, Thorne & Associates

# Salvo periodos de crisis, el empleo formal en el agro ha crecido sostenidamente y ha permitido una reducción sustancial de la pobreza

*El ritmo de expansión del empleo formal se aceleró desde el 2014...*

## Perú: Empleo formal por sectores económicos

Población ocupada formalmente, por año, en miles de personas

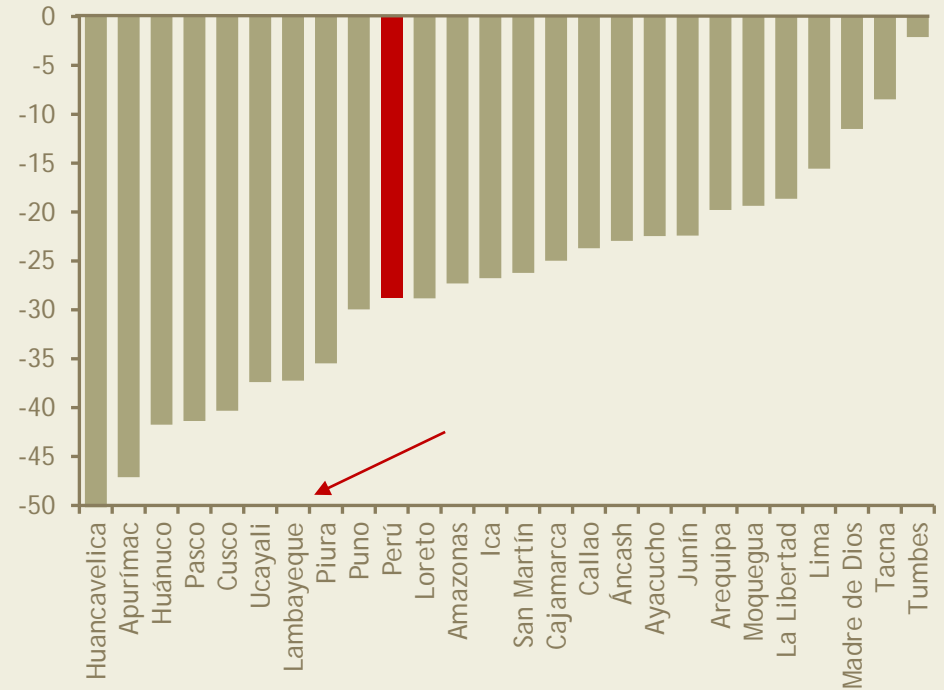


Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares, Thorne & Associates

*...una mirada a la pobreza por departamento sugiere efectos positivos en la Costa Norte.*

## Perú: Tasa de pobreza - trabajadores agropecuarios

Cambio acumulado entre 2019 y 2008, en puntos porcentuales



Fuente: INEI-Enaho, Thorne & Associates

# Otro beneficio fue el aumento de la recaudación; en contraste, una fuente de descontento es la aún muy alta prevalencia de informalidad

*La recaudación tributaria en el agro ha crecido más que la total.*

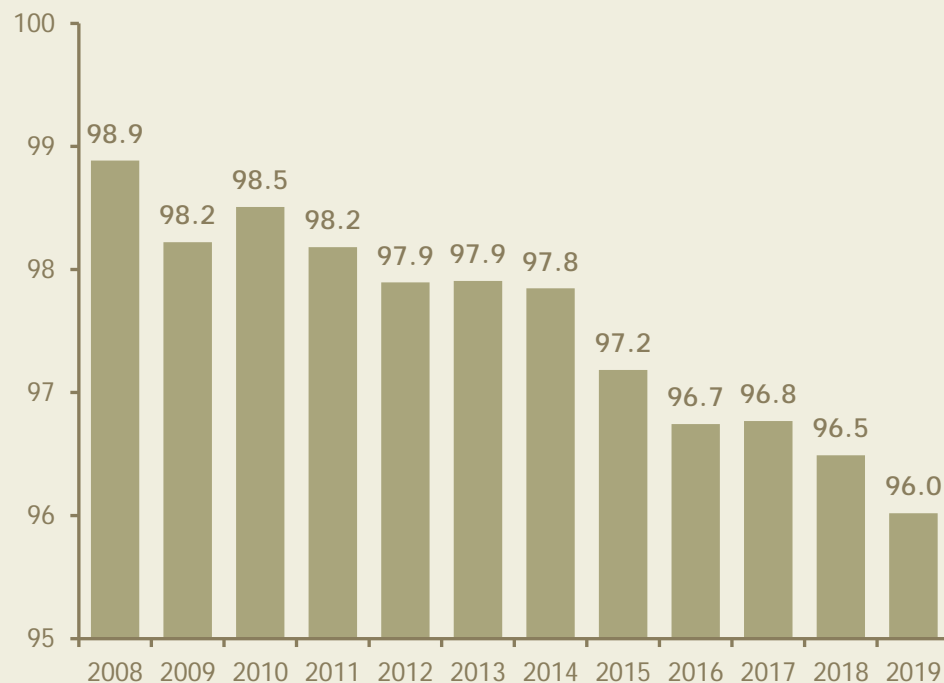
**Perú: Tributos internos y agropecuarios**  
Índice 2007=100, prom. móvil 12m, términos reales



Fuente: Sunat, BCRP, Thorne & Associates

*La informalidad laboral persiste en un nivel alto y debería incrementarse a raíz del Covid-19.*

**Perú: Informalidad laboral - sector agropecuario**  
Porcentaje de la población ocupada en el sector



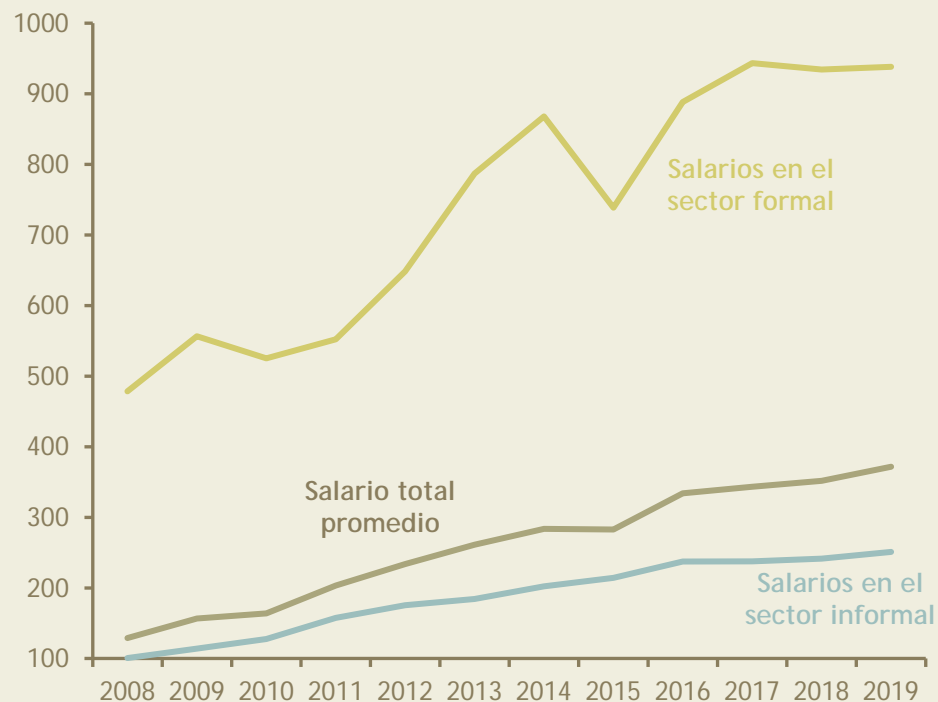
Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares, Thorne & Associates

# Si bien los salarios en el sector formal son relativamente altos, parece haber un estancamiento en los últimos años

*Los salarios en el sector formal, aunque mayores que los del informal, se han estancado...*

## Perú: Salarios en el sector agropecuario

Soles por mes, en términos nominales

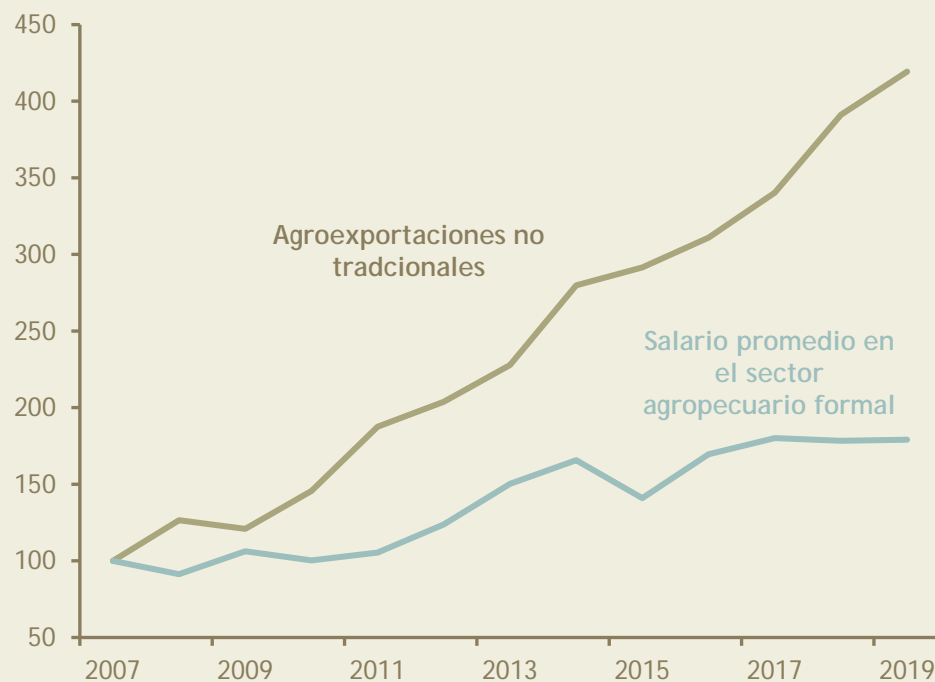


Fuente: INEI-Encuesta Nacional de Hogares, Thorne & Associates

*...la discordancia entre ventas y salarios genera descontento a los trabajadores.*

## Perú: Agroexportaciones y salarios formales

Índices 2007=100, en términos nominales



Fuente: BCRP, INEI-Encuesta Nacional de Hogares, Thorne & Associates

# Creemos que la solución no debió haber sido derogar el régimen agrario, sino reformar profundamente el régimen laboral general

*El régimen agrario aprobado por Decreto de Urgencia en el 2019 otorgaba mayores beneficios a los trabajadores y mantenía los beneficios tributarios a las empresas.*

## Perú: Diferencias entre regímenes general y agrario

	Régimen general	Régimen agrario (2000)	Régimen agrario (2019)
<b>Características laborales</b>			
Remuneración diaria <sup>1</sup>	S/ 31, siempre que se trabaje al menos 4 horas diarias	S/ 16, siempre que se trabaje al menos 4 horas diarias	S/ 39.19, siempre que se trabaje al menos 4 horas diarias
Compensación por tiempo de servicios	Un salario mínimo al año	Incluida de manera prorrateada en la remuneración diaria	Incluida de manera prorrateada en la remuneración diaria
Gratificaciones	Dos sueldos mínimos al año	Incluida de manera prorrateada en la remuneración diaria	Incluida de manera prorrateada en la remuneración diaria
Descanso vacacional	30 días calendario al año por cada año de servicio	15 días calendario por cada año de servicio	30 días calendario al año por cada año de servicio
Indemnización por despido arbitrario	Hasta 12 sueldos	Hasta 180 remuneraciones diarias	Hasta 360 remuneraciones diarias
Sistema de salud	EsSalud	Essalud	Essalud y SIS
<b>Beneficios tributarios y otros</b>			
	Régimen general	Régimen agrario (2000)	Régimen agrario (2019)
Aporte a Essalud	9% del salario mensual	4% del salario mensual	6% del salario mensual
Tasa de impuesto a la renta	29.5%	15%	15%
Depreciación	Lineal	Acelerada (obras de infraestructura y riego)	Acelerada (obras de infraestructura y riego)
Recuperación anticipada de IGV	No	En la etapa pre operativa, por las adquisiciones de bienes de capital, insumos, entre otros	En la etapa pre operativa, por las adquisiciones de bienes de capital, insumos, entre otros

1/ En el caso del régimen general, aplica la remuneración mínima vital de S/ 930 más el pago de beneficios sociales en ciertos meses del año. La cifra presentada no contempla estos beneficios, pero el ingreso total anual es equivalente al del régimen agrario.

Fuente: El Peruano - Decreto Legislativo 728, Ley 27360, Decreto de Urgencia 043-2019



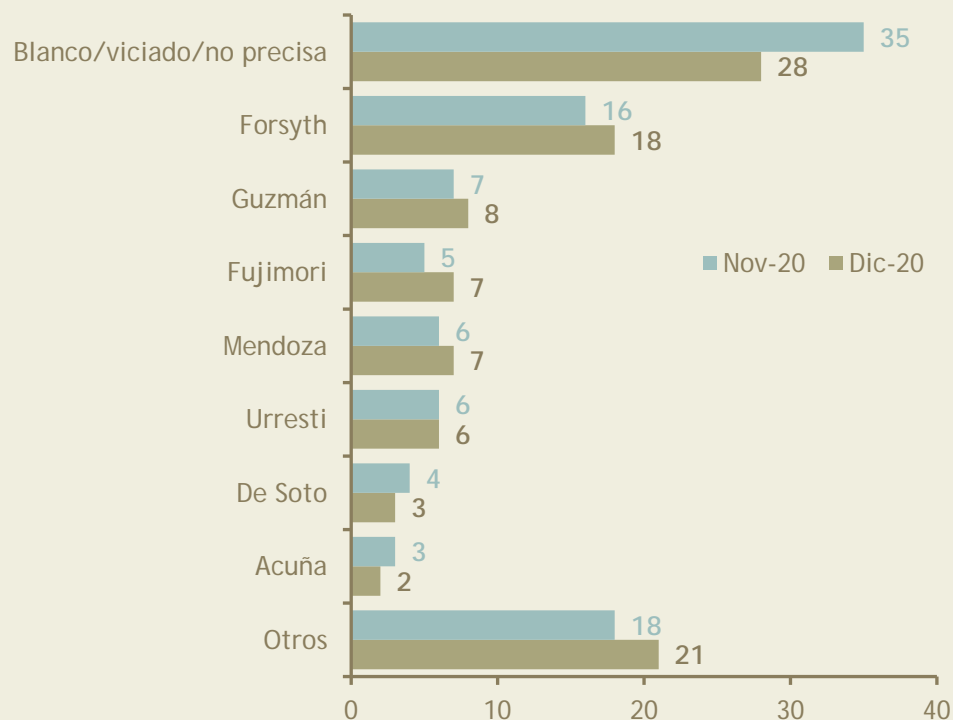
## Agenda

- ✓ Global: Nueva ola de infecciones; efecto sobre la economía temporal
- ✓ Perú: Superación de la crisis política; revisamos estimados
- ✓ Perú: Ventajas y desventajas del régimen agrario
- ✓ Perú: Impacto político de la crisis de noviembre
- ✓ Proyecciones macroeconómicas

# El impacto político de la crisis de noviembre se manifiesta en (1) un mayor riesgo de polarización electoral de cara el 2021...

*Los ganadores entre Nov. y Dic. son los 4 líderes, pero los indecisos aún predominan...*

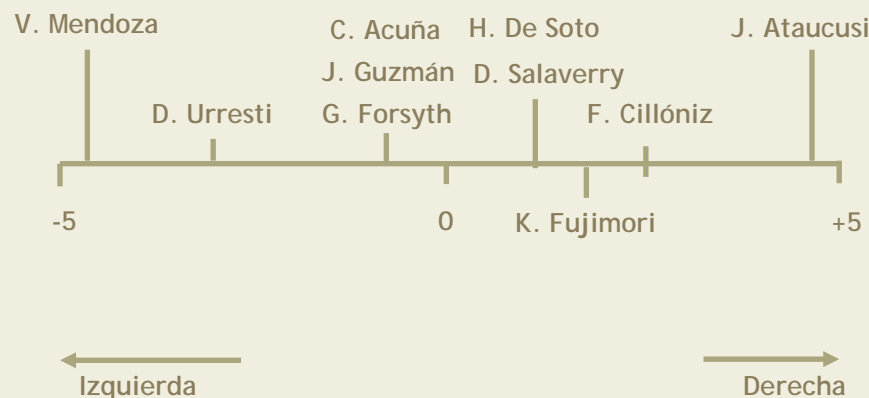
**Perú: Intención de voto en 2021**  
Porcentaje de encuestados



Fuente: IPSOS

*...el riesgo es que esta masa de votantes se decida por candidatos extremistas.*

**Perú: Inclinación política de los candidatos<sup>1</sup>**  
0=centro; -5=extrema izquierda; 5=extrema derecha

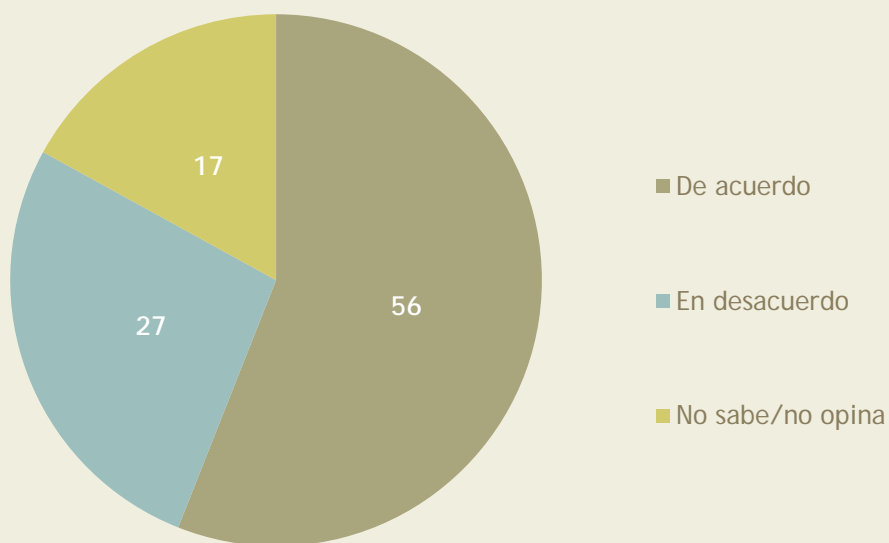


<sup>1/</sup> Alfredo Barnechea recientemente retiró su pre-candidatura.  
Fuente: Thorne & Associates

# ...(2) la intensificación de las demandas de un cambio constitucional...

*Incluso antes de la crisis, la mayoría estaba de acuerdo con una nueva constitución...*

**Perú: Opinión sobre nueva constitución**  
Porcentaje de encuestados - octubre del 2020

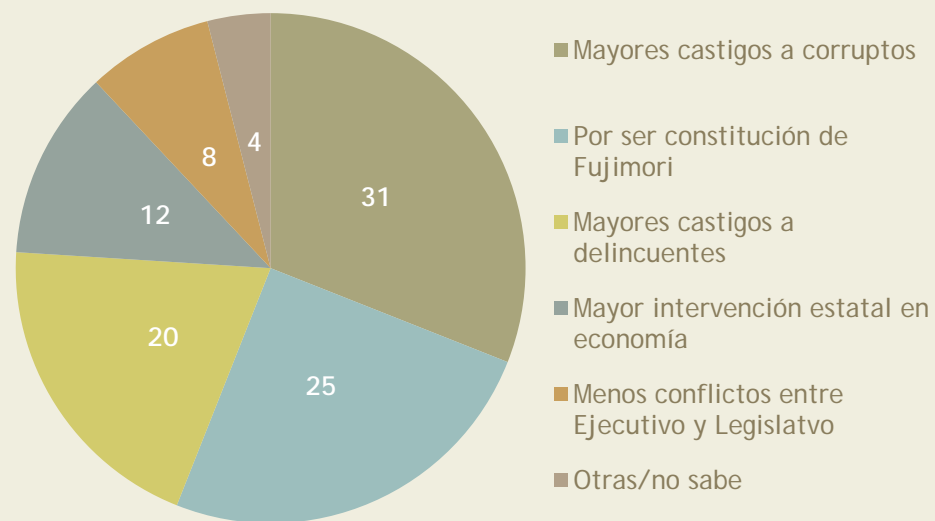


Fuente: Datum

*...sin embargo, solo el 12% buscaba una mayor intervención económica del Estado.*

**Perú: Razones de quienes quieren un cambio constitucional**

Porcentaje de encuestados a favor de cambio constitucional



Fuente: Datum



...que, desde nuestra perspectiva no presentan una justificación adecuada y generan más incertidumbre...

## Razones en contra y a favor de un cambio constitucional

### En contra

1. La C93 fue aprobada mediante un referéndum
2. Los cambios constitucionales no generan cambios sociales profundos, sino que nacen de ellos
3. La disfuncionalidad del Estado en la provisión de bienes y servicios públicos no se arregla con un cambio de constitución
4. Crisis de representatividad: ¿Quién redactaría la nueva constitución?

### A favor

1. Podría propiciar un cambio en las leyes electorales para asegurar una mayor representatividad (por ejemplo, distritos electorales más pequeños o representatividad nacional)
2. Podría propiciar una reforma política (ley de partidos políticos, profesionalización de los políticos)

# ...y (3) la postergación de reformas clave para revertir la caída del crecimiento potencial de la economía

*Sin reformas y por el shock del Covid-19, el crecimiento potencial seguiría cayendo...*

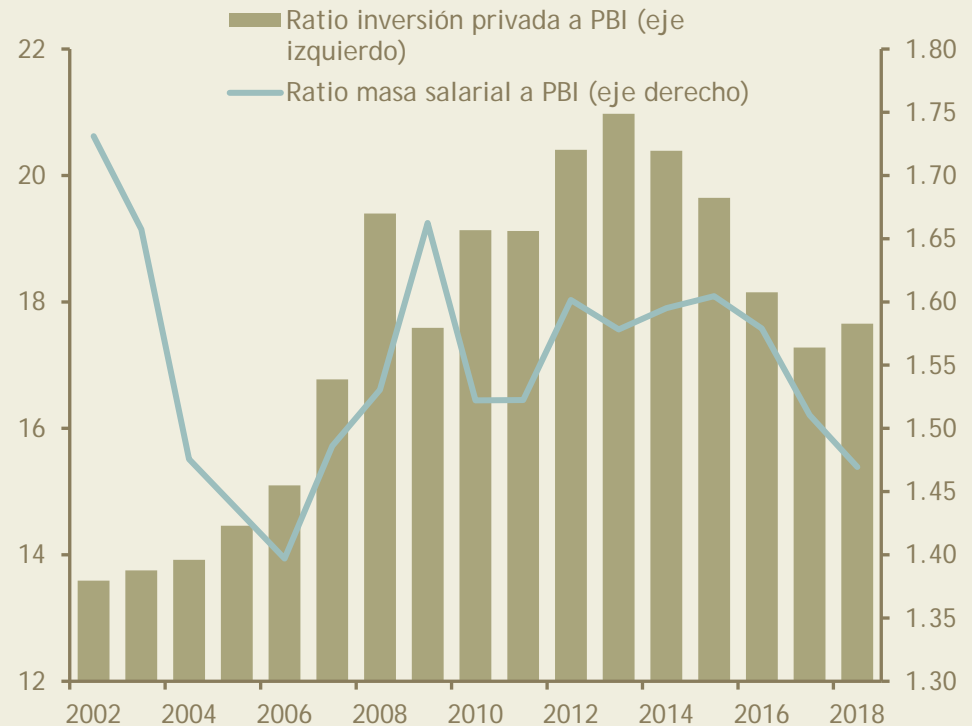
**Perú: Crecimiento potencial<sup>1</sup>**  
Var. % anual del PBI potencial real



1/ Estimado por T&A utilizando el filtro Hodrick-Prescott con frecuencia anual  
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

*...de hecho, los factores capital y trabajo lo han arrastrado a la baja desde el 2014.*

**Perú: Factores del crecimiento potencial**  
Como se indica



Fuente: BCRP, INEI, Thorne & Associates

# Resumen de factores políticos positivos y negativos hacia adelante

## Factores positivos y negativos de la situación política hacia adelante

### Positivos

1. La crisis política se solucionó rápidamente
2. Los jóvenes se han convertido en una fuerza política a favor de la democracia
3. Se instauró un Gabinete equilibrado
4. El MEF retoma su política de retiro gradual de los estímulos temporales
5. Las agencias de evaluación crediticia confirman calificación

### Negativos






1. El silencio del TC con respecto al uso del artículo 113 de la Constitución por parte del Congreso para forzar la vacancia
2. Se abre la puerta a pedidos de cambio de constitución
3. Fortalecimiento de candidatos extremistas en las elecciones del 2021
4. Reforma política fue tímida para impedir una repetición de la crisis política después de julio de 2021.

## Agenda

- ✓ Global: Nueva ola de infecciones; efecto sobre la economía temporal
- ✓ Perú: Superación de la crisis política; revisamos estimados
- ✓ Perú: Ventajas y desventajas del régimen agrario
- ✓ Perú: Impacto político de la crisis de noviembre
- ✓ **Proyecciones macroeconómicas**

# Resumen de revisión de proyecciones para los años 2020 y 2021

## Perú: Cambios en proyecciones macroeconómicas

	2019	2020		2021	
		Previa	Actual	Previa	Actual
PBI real (var. % anual)	2.2	-12.4	-12.0 	9.7	9.7
Demanda interna	2.3	-11.4	-11.0	8.0	8.0
Consumo privado	3.0	-11.1	-10.8	9.0	9.0
Consumo público	2.4	2.3	2.3	0.1	0.1
Inversión privada	4.0	-22.3	-21.7 	13.5	13.5
Inversión pública	-2.1	-22.6	-20.3 	17.0	17.0
Exportación de Bs. y SS.	0.8	-21.7	-21.7	16.2	16.2
Importación de Bs. y SS.	0.7	-19.5	-19.5	10.2	10.2
PBI sectorial (var. % anual)					
Minería e hidrocarburos	0.0	-14.8	-14.5	9.6	9.6
Minería metálica	-0.8	-12.9	-12.6	9.9	9.9
Hidrocarburos	4.6	-25.1	-25.1	8.1	8.1
Manufactura	-1.7	-14.9	-14.5 	8.7	8.7
Primaria	-8.8	-14.0	-13.8	9.0	9.0
No primaria	1.2	-15.2	-14.7	8.5	8.5
Construcción	1.5	-19.7	-19.0	3.4	3.4
Comercio	3.0	-16.4	-15.9	8.2	8.2
Inflación (% fdp)	1.9	1.3	1.7	1.2	1.2
Subyacente	2.2	1.8	1.9	1.8	1.8
Tasa de referencia (% fdp)	2.30	0.25	0.25	0.25	0.25
Tasa del Bono a 10 años (% fdp)	4.2	4.5	4.5	5.0	5.0
Tipo de cambio (S/, fdp)	3.31	3.60	3.60 	3.65	3.65
Empleo a nivel nacional (var. % anual)	2.6	-10.0	-10.0	6.0	6.0
Desempleo (%)	3.6	9.7	9.7	7.0	7.0
Empleo informal (var. % anual)	3.7	-3.0	-3.0	4.5	4.5



# La economía peruana: retos de cara al bicentenario

Alfredo Thorne  
VI Foro de desarrollo económico regional Puno 2020  
Lima, diciembre de 2020