

Luis Miguel Castilla: «Tenemos espaldas para dos años, pero todo tiene límite»

¿Cómo evalúa el anuncio del reinicio de actividades planteado por el Gobierno?

Es importante lograr una convivencia entre la emergencia sanitaria y la normalización de la actividad productiva. Llevamos casi dos meses de un confinamiento que ha tenido un costo para la economía cercano a los US\$ 20.000 millones de pérdidas en producción, que equivalen al 6,8% del PBI. Cada día de cuarentena genera costos no solo en la producción, sino también en el empleo que se puede perder.

El plan de cuatro fases que el Gobierno está implementando trata de equilibrar dos conceptos: lograr una reactivación lo más rápida posible, empezando por sectores con mayor impacto económico; y, a la par, que se cumplan protocolos de bioseguridad que son fundamentales para contener un potencial rebrote de este COVID-19.

Se van a tener que ir ajustándose los parámetros conforme se vaya aprendiendo. No hay antecedentes de este tipo de normalización de la actividad. Tiene que primar el sentido de proporcionalidad por parte del Gobierno y no dar exigencias que sean desproporcionadas. Por otro lado, es importante que la fiscalización que se haga sea apropiada y que sea una sola y no una que involucre a una multiplicidad de entidades públicas con objetivos distintos. Por ejemplo, por un lado, la

Superintendencia Nacional de Fiscalización Laboral (Sunafil) y, por el otro lado, las autoridades de salud.

Por el lado privado, es importante que no se tome esto como un sobre costo laboral, sino como nuevas exigencias de salud ocupacional que van a mantenerse en el tiempo y que son importantes de cumplir porque lo peor que podría pasar es que se tenga que volver a establecer medidas de confinamiento. La economía no aguantaría eso y el impacto social sería enorme. Entonces, es momento de tener mucha flexibilidad y no olvidarnos que la economía peruana no está conformada solo por empresas formales. Hay empresas informales para las cuales no hay protocolos. No hay que perder de vista ese gran segmento de empresas que producen el 20% el PBI y emplean al 70% de la Población Económicamente Activa.

¿Las empresas formales pueden soportar una crisis de esta naturaleza o podrían morir más empresas de las que se estiman?

Es importante entender cuánta apertura haya para ajustar algunos de los instrumentos que el Gobierno ha lanzado. Por ejemplo, uno de los instrumentos más importantes para evitar la ruptura de la cadena de pagos y para dar liquidez a las empresas que más problemas tienen por esta imposibilidad de producir es el programa Reactiva Perú, que es exitoso en términos de lograr subastar los S/ 30.000 millones inicialmente autorizados. Ya el Banco Central de Reserva (BCR) ha logrado subastar cerca del 80% a tasas bastante bajas; pero hay que pensar cuál es el universo de empresas que se van a beneficiar de esta modalidad.

El Gobierno inicialmente planteó un universo de [350.000] empresas y hasta la fecha dista de cumplirse esa meta porque, según la información que se tiene, se estaría llegando a un 40% y las que quedan afuera son las más pequeñas y microempresas que son el mayor número de empresas en el país. Entonces el desafío es ajustar Reactiva Perú tanto en los parámetros de garantía, probablemente en los montos a ser cubiertos y quizá en una nueva fase de Reactiva Perú que aprende de las limitaciones del primer programa.

La respuesta ha sido potenciar el Fondo de Apoyo Empresarial a la MYPE (FAE-MYPE). Es un tema de magnitudes porque se ha ido hacia un programa de S/ 800 millones que toma atributos de Reactiva Perú, pero que el monto será insuficiente porque estamos en una economía cuyo PBI es de unos US\ [250.000] millones. Y con esto se llega a solo una porción de los formales y deja a los informales fuera. Mucha de la informalidad está asociada a las microempresas, (por lo tanto) esos S/ 800 millones serán insuficientes. Entonces, creo que el Gobierno está mostrando flexibilidad; lo necesario es que imprima un sentido de urgencia y que sea más oportuno en hacer los cambios y los ajustes que son necesarios.

¿Cuánto tiempo le tomará al Perú recuperarse? Se dice que es la crisis más fuerte en los últimos 100 años.

Estoy de acuerdo con esa frase. La cuestión es que hay factores que están fuera de nuestro control, que son muy importantes y están vinculados al ritmo de recuperación de la economía global. Para este año se prevé una contracción del 3%. Para el 2021 se supone que habría una recuperación, pero todo está condicionado a que se encuentre una vacuna para esta pandemia, lo cual no pasaría en los próximos 12 a 18 meses.

Entonces, la economía tendrá que convivir con esta incertidumbre.

Dicho eso, en términos de lograr volver al mes de diciembre de 2019, por ejemplo en términos de actividad productiva, va a tomar tiempo porque en esa época la inversión privada ya venía ralentizada y se había dirigido a aquellos sectores que tenían menor interacción con el Estado; es decir, interactuar con el Estado se había convertido en algo muy costoso para muchas empresas en términos de licencias y permisos, y en términos de falta de decisión. Esto, sumado a la baja ejecución de la inversión pública, hacía que antes de la pandemia haya un gran problema para acelerar la inversión.

Esto involucra un cambio en cómo se relaciona la empresa con el Estado y esta inacción también tiene sus explicaciones. Muchas decisiones tomadas en el pasado estaban siendo cuestionadas y revertidas, y esto abonada a la falta de seguridad jurídica y claridad en las reglas de juego. Estábamos en ese ambiente antes de la pandemia. Entonces, tenemos que, incluso, ir un paso más y revertir la situación previa para poder reactivar la economía de manera sana.

Eso en términos macro. En términos micro, lo fundamental son dos cosas. La primera, que el sistema financiero no se vea afectado, porque si se ve afectado de manera importante—que no es el caso hasta el momento—no va a poder dar créditos a las empresas para que puedan crecer y eso pasó en el año 1998, cuando hubo una crisis mucho más acotada que la actual y una crisis bancaria y la recuperación tomó cuatro años.

Entonces, creo que la salud del sistema financiero es importante para que cumpla su rol de financiamiento para la actividad productiva. Por el otro lado, es importante saber cómo quedan los balances de las empresas porque quizá muchas no sobrevivan y van a tener que reconstruir sus activos, sus modelos de negocios y eso tomará tiempo.

En términos de las quiebras, por ejemplo, el sistema concursal que maneja Indecopi es un esquema que requiere ser reformulado porque tiende a favorecer la liquidación de empresas, en lugar de recuperarlas, pues recuperar una empresa es difícil pues involucra atraer capital nuevo y fresco. Para que entre capital fresco se tiene que ver cuáles son los pasivos que tienen las empresas en problemas y, si son complejos de manejar, es difícil que entre capital fresco, y un pasivo importante es el pasivo laboral.

Entonces creo que el ritmo de recuperación va a ser determinado por cómo acaben los balances de las empresas, cómo se maneje el tema concursal y por cómo la banca tendrá recursos.

¿Desde el punto de vista de los recursos del Estado, hay aún más capacidad o ya estamos entrando en un terreno más peligroso de las finanzas públicas?

El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el Banco Central de Reserva (BCR) han lanzado un agresivo plan de 12 puntos del PBI, que tiene el tamaño suficiente y relevante. No todo es déficit fiscal. Probablemente la mitad o poco menos de la mitad sean medidas que tienen un impacto en el fisco, en las

finanzas públicas. El resto son recursos de liquidez del BCR u otro tipo de medidas como las contribuciones a las AFP o CTS que no tienen un costo fiscal. Si al estímulo fiscal se le suma la caída de la recaudación estimo que tendremos déficits fiscales este y el año entrante bastante importantes. Diría déficits fiscales de dos dígitos.

¿Tenemos la capacidad de financiar eso? Sí, porque hoy somos el país más solvente de América Latina y hay un espacio importante para el endeudamiento. Calculo que ahora estamos en 27% o 28% del PBI de la deuda-producto. Los países que tienen calificación crediticia similar a la nuestra en promedio tienen esos niveles en un 40%; entonces habría un espacio de más de 10 puntos para implementar el endeudamiento este año y el siguiente. A eso se le suma el ahorro público que tiene el Tesoro y que es de S/ 110.000 millones y un componente es el Fondo de Estabilización Fiscal

¿Ese Fondo aún no se ha tocado?

No se ha tocado, pero creo que hay planes para tocarlo y justamente ha sido diseñado para estos momentos. En la actualidad, el saldo del Fondo de Estabilización Fiscal es de un poco menos de S/ 20.000 millones. Estos recursos están depositados en el BCR y su finalidad exacta justamente es para lograr estimular la economía en momentos en crisis como la que vivimos.

Creo que por dos años estaremos bien, pero todo tiene su límite. A partir del año entrante, es probable que se comience a proyectar una gradual consolidación fiscal porque no solo es

un tema de cómo nos perciben, sino el apetito de riesgo que tienen los que compran nuestros bonos.

Hubo una emisión exitosa, una sobredemanda de ocho veces la oferta; y se anuncia una segunda emisión de bonos internacionales por US\$ 4.000 millones y probablemente sea muy exitosa a tasas bajas, pero lo que estamos viendo es que va a ver una mayor aversión al riesgo en los flujos financieros y en los mercados de capitales. No veo un rebote inmediato, creo que la cautela va a permanecer por un tiempo prolongado y esto va a dificultar de una forma el acceso que tiene el Perú a los mercados. Tiene acceso, pero cada vez será a mayores tasas porque esto también refleja las fortalezas de nuestros fundamentos. Hoy son fuertes, pero estamos usando nuestro seguro y una vez que el seguro se utilice hay que reconstruirlo y eso toma tiempo.

Tenemos espaldas para dos años y más allá de eso no podemos seguir en este ritmo porque no sería sostenible ni prudente.

¿Qué es lo que debemos hacer a partir de ahora y cuáles fueron los errores que no deberíamos repetir en la fase que comienza?

Es clave que todas las políticas que se implementen sean en base a información real. Un segundo tema tiene que ver con las formas de comunicar del Gobierno. El tercero es flexibilidad, porque si el Gobierno adopta una medida y no funciona, tiene que ajustarla y listo; y el sector privado también tendrá que ajustarse y reconvertir sus modelos de negocios. Las ganancias y eficiencias que estamos viendo en muchas empresas que trae la economía digital van a quedarse y probablemente muchas

empresas están viendo que deben reconvertir sus modelos hacia usos más virtuales y eso puede redituar en mejoras más adelante.

Se ha hecho lo correcto. Estamos en un territorio sin precedentes, entonces se puede errar y, al errar, lo más conveniente es corregir de inmediato.

Algunos calculan que en esta crisis se han perdido 3,5 millones de empleos en el Perú por la crisis ¿Cuánto llevará recuperarlos?

Es una pregunta relevante porque estamos en un año preelectoral y ello usualmente genera incertidumbre. Imagínese estando con esta crisis y con ciertas acciones que puedan ser cuestionables por parte del Congreso. Lo esencial es recuperar la capacidad de inversión en el país. Si no invertimos y no hay demanda por mano de obra va a ser muy difícil que salgamos de esta situación.

Ahora, esta crisis presenta una gran oportunidad, porque el Perú estaba en un nivel de estancamiento, en un nivel de polarización donde no se movía nada. Entonces, creo que el sentido de urgencia de esta crisis tendría que obligar a cambios más drásticos, pero esto va a significar que tanto la clase política como la sociedad se pongan de acuerdo en cuáles son esos cambios. Estamos en un punto de inflexión muy importante en nuestra historia, Hay millones de personas que van a entrar al desempleo o al sector informal; y es importante pensar en ellos y replantear la forma de cómo nos entendemos y tomar decisiones duras. En el pasado, el Perú ya

salió de crisis similares y creo que la resiliencia está puesta a prueba. Tenemos que hacer lo mismo en esta oportunidad y confiar en nuestras autoridades; y el sector público, privado y la sociedad civil tenemos que aportar para salir de esta situación.

Lo que me temo es que en dos años se borre todo el progreso social que hemos logrado luego de más de 20 años de estabilidad y continuidad en las reglas de juego.