

Pablo Nano, de Scotiabank: “Inversión privada caería 3,5% en 2023”

¿Considera que habría un exceso de optimismo en las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual (MMM)?

Las proyecciones que contiene el MMM son optimistas respecto al crecimiento económico de Perú. Nosotros, en Scotiabank, proyectamos un crecimiento del PBI menor al 3% para 2022 y de 2,4% para 2023, por debajo de las proyecciones del MMM, que señala una expansión de 3,3% para este año. Las diferencias están en la evolución de la inversión privada que es un componente clave para el crecimiento de los siguientes meses. Esta variable va a estar afectada por el creciente ruido político del país.

Lamentablemente, en estos últimos meses, las expectativas empresariales se han deteriorado y eso ha limitado el crecimiento de la inversión privada. En el primer semestre, está estancada y es probable que en el segundo semestre sea negativa puesto que en la primera mitad del año todavía está Quellaveco, que ya llega a su fase final de inversión. El crecimiento que se va a dar es menor al esperado, aunque hay un margen potencial para un aumento mayor.

¿Los supuestos del MMM podrían generar riesgos negativos para la inflación?

Algo que había generado preocupación antes del MMM era cuál sería la orientación fiscal del nuevo ministro de Economía y Finanzas, Kurt Burneo, considerando que había la posibilidad

de un aumento significativo del gasto público. Sin embargo, este MMM es similar a los anteriores en el sentido de que preserva la estabilidad fiscal y se va a respetar los techos de límite fiscal y endeudamiento.

Es difícil que se logre un déficit fiscal de 2,5% del PBI como propone el MMM. Creemos que será menor porque hay dificultades en la ejecución del gasto. Recordemos que en función de los cambios en el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) se ha generado que la ejecución de la inversión pública en el Gobierno Nacional esté por debajo de lo esperado.

Asimismo, el déficit fiscal será menor al esperado el próximo año. Estará cercano al 2,4% del PBI, que es la meta del MMM, pero esto no pondría en peligro la sostenibilidad fiscal, que es una de las fortalezas de la economía peruana. Se ha logrado mantener la fortaleza fiscal de los últimos años.

¿Qué factores impulsarán la inversión privada?

En el MMM se habla de un Plan de Reactivación Económica que todavía no se ha publicado y tiene tres puntos, dos de los cuales hablan de impulsar el gasto privado. Es importante que el MEF hable sobre que el gasto público contribuye a reactivar la economía, pero también de una serie de medidas para reimpulsar el gasto privado. Uno de ellas, es dinamizar la inversión en infraestructura, que es importante dado el tamaño de la brecha de infraestructura en el país. Pero, también se habla de medidas de alivio tributario, que tendrían que estar focalizadas porque esa no es la forma ideal de hacer crecer la economía y también se habla de un subsidio temporal para la población, lo cual sería justificable por al alza del costo de vida.

Pero, el punto más importante es la confianza. Para que el PBI se recupere es necesario que la inversión privada crezca a tasas más significativas y eso pasa por generar confianza. Entonces, el ministro Burneo tendrá que hacer una labor importante porque a veces las acciones que se toman en el Gobierno no generan esa sensación de confianza. Por ejemplo, el hecho de cambiar la legislación laboral sin consultar con trabajadores y gremios de empresarios, o poner en vitrina el cambio de Constitución. Estos definitivamente son temas que no contribuyen a generar las condiciones de confianza para que el inversionista privado pueda tomar su decisión de invertir en capital.

Hay varios sectores donde no se está generado inversión, primero, porque los empresarios no sienten que se dan las condiciones de estabilidad; y, segundo, por las protestas sociales. En este sentido, creemos que el Gobierno debería tener un mejor manejo de las protestas sociales para generar menor ruido para la actividad económica, en general, y la inversión privada, en particular.

¿Cuánto se vería afectada la inversión privada este año y el próximo?

Para 2022, **estimamos una caída de la inversión privada de 2%; y, para 2023, una caída de 3,5%.** La reducción del próximo año, es especial, estará influenciada por una disminución de la inversión minera, que será de un poco más de 10%. Sin embargo, esto ya estaba previsto porque ya está llegando a su fin el periodo de inversión en Quellaveco, por US\$ 5.000 millones, y al segundo semestre vamos a entrar al periodo de producción.

Lamentablemente, en los últimos años, por la protesta social y la falta de apoyo de los gobiernos al sector minero, no ha sido posible generar nuevos proyectos para darle continuidad a la inversión minera. Entonces, la caída de la inversión de 2023 es principalmente por la menor inversión minera e influenciada por el deterioro de la confianza empresarial que pasará factura a la inversión privada no minera.

¿Qué puntos indispensables deberán estar en el Plan de Reactivación Económica?

Este plan debería incluir la postura del Gobierno para poder recuperar la confianza de los inversionistas, aunque es difícil. A medida que haya un gabinete más enfocado en promover la inversión privada y no solo desde el MEF, sino todo el gabinete, entonces podrían empezar a revertirse las expectativas negativas de la confianza empresarial.

Además, se requiere la inversión en infraestructura y que se pueda avanzar a mayor ritmo en el Plan Nacional de Infraestructura (PNIC). Hemos tenido diferentes planes todos bien intencionados pero su ejecución es muy lenta. El tema de infraestructura es un punto medular porque va a contribuir no solo a dinamizar la inversión pública y la demanda interna sino a reducir costos, a desaparecer los cuellos de botella para el sector empresarial, que es una de las necesidades a largo plazo.

¿Hay riesgo a una baja de la calificación crediticia de Perú?

Creo que es un riesgo más que un escenario base. Si bien es cierto que en el último año las principales calificadoras han reducido la calificación de deuda soberana de Perú lo han

hecho por un debilitamiento institucional. Desde que empezó el Gobierno existe un creciente enfrentamiento entre Ejecutivo y Congreso que limita la capacidad de crecimiento de la economía peruana. Probablemente si tuviéramos una menor confrontación política y si Ejecutivo y Congreso se pusieran de acuerdo para poner a la inversión privada como punto medular de la actividad económica otro sería el ritmo de crecimiento del PBI de Perú y las perspectivas de calificación de las principales agencias.

En el corto plazo no hay riesgo de una baja en la calificación porque los indicadores fiscales peruanos siguen bastante sólidos, como déficit fiscal y deuda pública, que está por debajo del promedio de países emergentes y también porque, si bien es cierto que el crecimiento del PBI de Perú está por debajo del promedio de los países emergentes, todavía sigue siendo un crecimiento, en línea con el de América Latina.

¿Qué otros factores podrían tomar en cuenta las calificadoras?

Las cuentas externas son otro factor que toman en cuenta las calificadoras. Si bien es cierto se ha incrementado el déficit en cuenta corriente eso se debería a las mayores utilidades que habrían obtenido las empresas mineras extranjeras y que se compensan con los mayores flujos de inversión que entran a través de las cuentas financieras.

En conclusión, las cuentas fiscales de Perú están mucho mejor que otros países emergentes, las cuentas externas están relativamente sanas y nuestro déficit es generar mayor crecimiento. Actualmente, el escenario base no considera una rebaja de calificación crediticia de Perú, pero si es un riesgo si se deteriora la situación política o si el gobierno

opta por mecanismos como la Asamblea Constituyente o si opta por seguir interviniendo como haciendo cambios en las leyes laborales que afectan la confianza del sector empresarial.

¿Qué habría que reforzar en el Proyecto de Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2023?

Llama la atención que el aumento del presupuesto en términos nominales sea más alto que el de los últimos años, pero hay que tener presente que la inflación está elevada, en términos reales se registra un aumento de 4%. Es positivo el hecho de seguir priorizando sectores como salud y educación, donde tenemos amplias brechas, o también que se haya incrementado el gasto en saneamiento.

Lo que tendría que reforzar el Gobierno es la capacidad de ejecución. Sabemos que el próximo año es de nuevos gobiernos regionales y locales, y tradicionalmente, cuando hay cambios de gobiernos subnacionales la inversión pública cae. Entonces, el reto del Gobierno central es tratar de ejecutar el nuevo presupuesto del Gobierno y después, brindar capacitación y acompañamiento a los nuevos gobiernos regionales y locales para tratar de cumplir con las metas de inversión pública.