



Perú, un país volcado en el Pacífico

Área de Riesgos de COFIDES

La economía de Perú ocupa la 51^a posición mundial por PIB, según los datos del FMI para 2014, cuenta con una población mayoritariamente joven y una economía con un fuerte peso en agricultura, la pesca, la minería, la explotación de hidrocarburos y la manufactura de productos.

El crecimiento económico en términos de PIB real se ha ralentizado -6% en 2012 vs. 2,4% en 2014- fundamentalmente por la menor demanda del mercado chino (destino de aproximadamente un 18% de sus exportaciones) y por el descenso en los precios de materias primas, no obstante las perspectivas de crecimiento a medio plazo se mantienen favorables. El gobierno está llevando a cabo una política monetaria expansiva orientada a incentivar la inversión y el gasto público, así como acometiendo reformas estructurales que mitiguen algunas debilidades de la economía peruana, tales como la dependencia de la exportación de recursos naturales, un mantenimiento de la dolarización, la necesidad de inversión en infraestructuras y gasto social, y un escaso desarrollo del capital humano.

Situación económica

La economía peruana cuenta con una población mayoritariamente joven (72,8% de la Población Económicamente Activa en 2012), que favorece que haya una mayor producción, consumo, ahorro e inversión. Asimismo la tasa de desempleo se encuentra en niveles del 6% de la fuerza laboral total.

La economía del país refleja su diversidad geográfica y su tamaño, siendo el tercer país más extenso de Sudamérica después de Argentina y Brasil, con abundantes yacimientos de cobre, plata, oro, plomo, zinc, gas natural y petróleo en las zonas montañosas y ricos recursos pesqueros en su extensa zona costera. Entre las principales actividades económicas del país se incluye la agricultura (primer productor mundial de harina de pescado y segundo en producción de espárragos), la pesca, la minería (tercer productor mundial de cobre, plata, estaño y zinc, y sexto de oro), la explotación de hidrocarburos y la manufactura de productos, entre los que destacan los productos textiles.

Aunque no es un país miembro de la OCDE, desde el 26 de julio de 2008 es un país no miembro adherente de las directrices de la OCDE y participa en el Comité de Inversiones como país observador.

Es miembro fundador de la Alianza del Pacífico, una iniciativa de integración regional creada el 28 de abril de 2011 por Chile, Colombia, México y Perú, cuyos objetivos son: la construcción de un área de integración profunda para avanzar progresivamente hacia la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas; el impulso de un mayor crecimiento, desarrollo y competitividad de sus economías y la creación de una plataforma de articulación política, integración económica y comercial, y proyección al mundo, con énfasis en la región Asia-Pacífico.

Según datos de la *Guía de Negocios e Inversión en el Perú 2015-2016* publicado por E&Y en 2015, el reciente impulso económico del país en gran parte es consecuencia de las políticas monetarias y fiscales aplicadas en las últimas dos décadas, habiéndose reducido el nivel del endeudamiento (del 32,3% del PIB en 2006 al entorno del 20% en 2014 y 2015) y existiendo superávits fiscales en los últimos ejercicios: 1,8% en 2012 y de 0,7% en 2013. Sin embargo, el 2014 concluyó con un leve déficit fiscal del -0,1% del PIB, debido a la fluctuación en los precios de los recursos naturales. Desde BBVA Research se estima un déficit fiscal en el entorno del -1,5% del PIB en 2015 y 2016.

Este crecimiento económico ha ido de la mano de i) la liberalización del mercado de mercancías y de trabajo; ii) la apertura al exterior a través de múltiples y recientes tratados de comercio internacional; iii) la inversión extranjera directa; y, iv) la maximización de los ingresos procedentes de los ricos recursos naturales de los que dispone el país. Cabe mencionar que el país también se beneficia de ventajas tales como el creciente tamaño de su mercado y consumo interno, y de su desarrollado sector bancario solvente y bien capitalizado.

El PIB del año 2014 fue de 202,9 miles de millones USD. Por lo que respecta a la balanza comercial, según datos del Banco Mundial en 2013 el total de exportaciones ha representado 42,2 miles de millones USD, mientras que las importaciones han alcanzado los 43,7 miles de millones USD.

Existe un creciente grado de apertura de la economía en la que las exportaciones tienen un peso importante y representan en torno a un 45% del PIB. Las principales exportaciones se dieron en los sectores de minería (cobre, oro, plata, hierro y zinc), hidrocarburos y agropecuario. En 2013 el saldo comercial cambió de tendencia por su correlación con la caída en los precios de los minerales. De acuerdo al informe *Peru: In a Soft Patch* del IIF, el signo negativo de la balanza comercial se mantendría al menos hasta 2015.

La balanza de servicios se mantiene deficitaria a pesar de los ingresos del turismo (1,5% PIB). La repatriación de beneficios de las compañías extranjeras es la principal razón del déficit por cuenta corriente que mantiene el país (4,1% en 2014 y una previsión del 4,6% en 2015) y que principalmente se financia con la inversión extranjera que atraen los sectores de la minería e infraestructuras (en torno al 5% del PIB), haciendo posible que se incrementen las reservas en moneda extranjera (según datos de COFACE cubrirían aproximadamente un año de importaciones) y mejorando así la posición económica del país ante posibles *shocks* financieros.

El nivel de endeudamiento público a pesar de estimarse un leve incremento en términos de PIB se encuentra en términos absolutos en un nivel bajo, con lo que el servicio de la deuda está contenido, representando un 16% de los ingresos corrientes externos.

Por lo que respecta a las presiones inflacionistas, en 2013 tuvo uno de los niveles más bajos de Latinoamérica (un 2,86%), pero en 2014 ésta superó ligeramente -3,2%- el techo del rango objetivo establecido por el Banco Central de Perú entre el 1% y el 3%. La inflación (3,54% interanual en junio 2015) lleva meses en la parte alta o por encima del rango meta, debido en buena parte a la depreciación de la moneda nacional. No obstante, según las previsiones del FMI y de BBVA Research, se espera que en 2015 vuelva a situarse en la horquilla objetivo, aunque cerca del techo.

El tipo de cambio del Nuevo Sol peruano (PEN) con respecto al USD continúa en 2015 una senda de depreciación desde inicios del año 2013, en el que alcanzó mínimos históricos – 2,55 PEN/USD, a pesar de la activa intervención en el mercado por parte del Banco Central del Perú. Como causas de la depreciación se pueden citar el recorte del programa de compra de activos de la Reserva Federal de EEUU, la desaceleración de la economía china y una ralentización de la peruana.

Perspectivas

✓ A pesar de la desaceleración económica producida en el año 2014, el FMI espera que la economía peruana se posicione como la segunda de mayor crecimiento de Latinoamérica (por detrás de Panamá) y la primera de Sudamérica, con un crecimiento previsto en 2015 cercano al 3,2% de su PIB¹. Dicho crecimiento vendría motivado principalmente por el impulso del consumo privado y la demanda interna, por una mejora de los indicadores laborales y por la recuperación de las exportaciones. No obstante, estas previsiones podrían verse afectadas negativamente por factores externos, tales como una mayor desaceleración de la economía china y el incremento de la tasa de referencia en EEUU, e internos, impacto

¹ *Slowing Down—Outlook for Latin America and the Caribbean*, FMI, julio 2015.

negativo en la agricultura y pesca del fenómeno El Niño o el retraso en la ejecución de proyectos de infraestructura y mineros.

✓ Asimismo, se estima que el crecimiento de la inversión privada se sitúe en un 6,6% en 2015. Se espera que la puesta en funcionamiento de varios proyectos mineros incida favorablemente en la entrada de divisa extranjera, que, junto con una inflación dentro de la horquilla objetivo y la fortaleza de sus cuentas públicas, incidirá en un aumento del gasto público contribuyendo al desarrollo económico del país.

Calificación crediticia

Perú ha recibido perspectivas positivas por parte de las principales agencias de calificación crediticia, las cuales ratifican su grado de inversión y resaltan la mejora de su economía a lo largo de estos últimos años.

El 27 de marzo de 2015 Moody's ratificó la calificación de A3 (perspectiva estable) para la deuda exterior del país a largo plazo, otorgada en julio de 2014. La agencia de calificación basó la mejora del *rating* obtenida en 2014 en las expectativas de un mayor fortalecimiento del balance y marco fiscal del gobierno, así como al sostenido impulso de las reformas estructurales que se espera incrementen el potencial de crecimiento del país y aceleren la actividad económica a lo largo de los próximos años.

El mismo 27 de marzo de 2015 Fitch mantuvo su calificación en BBB+ con perspectiva estable, destacando la fortaleza de sus finanzas públicas y su capacidad para mantener la sostenibilidad económica y fiscal a largo plazo.

Con fecha 26 de agosto de 2014, la agencia de calificación Standard & Poor's ratificó la calificación de la deuda del país en moneda extranjera a largo plazo como BBB+ con perspectiva estable. Así, identifica como temporal la reciente desaceleración económica del país, identificando como positivas las políticas fiscales y monetarias acometidas por el actual gobierno y confía en que las inversiones en los sectores de energía y minería se mantengan estables contribuyendo a mantener el nivel de crecimiento económico esperado de los próximos años.

S&P's concluye que de materializarse una mejora de la capacidad del sector público para acometer mejoras sociales y cubrir las necesidades de inversión en infraestructuras, la calificación crediticia de la deuda soberana podría ser revisada al alza.

CESCE asigna a Perú un riesgo comercial medio con una situación política relativamente estable en el corto y medio plazo y una economía interna favorable con evolución estable. La economía externa se clasifica como favorable con evolución estable.

Por su parte, COFACE le otorga una calificación de riesgo país de A4 -riesgo aceptable-, mejor que la relativa al clima de negocios de B – riesgo significativo-. Los factores positivos son su alto potencial de crecimiento económico (miembro de la Alianza del Pacífico y destino turístico), una política presupuestaria y unos niveles moderados de deuda externa, un sistema bancario saneado y un banco central que mantiene una posición independiente. En el análisis de riesgos el informe identifica como debilidades la dependencia económica de los recursos naturales del país y, en concreto, de la demanda de China, su vulnerabilidad a desastres naturales (sísmicos y climáticos) y unas desigualdades sociales que se acentúan dependiendo de las regiones, así como necesidad de mejoras en los servicios de sanidad, educación (bajos niveles de profesionalización), infraestructuras y el acceso al crédito de las empresas.

Doing Business²

El informe *Doing Business*, elaborado anualmente por la Corporación Financiera Internacional, proporciona una

² Informe *Doing Business 2015*, CFI.



medición objetiva de las regulaciones para hacer negocios y su aplicación en 189 economías. Según la última publicación disponible, Perú se encuentra en el puesto 35 de los 189 países analizados.

Los ámbitos en los que la calificación de Perú presenta posiciones destacadas son el de la obtención de crédito, el registro de propiedades y la protección de inversores minoristas. Tomando en consideración la facilidad para obtener crédito, este aspecto recibe una buena puntuación en Perú debido a la profundidad de información crediticia, tanto en registros públicos como privados. Asimismo, evaluando los parámetros considerados en el ámbito del registro de propiedades de Perú respecto a los países de su entorno, en Perú el número de trámites es menor, el coste en proporción al valor del inmueble y el número de días necesario para finalizar el registro son considerablemente inferiores (6,5 días en Perú frente a los 63 en media en la zona). En relación con la protección de inversores minoristas, la legislación peruana obliga a una mayor divulgación de las transacciones con partes relacionadas que la media de países de Latinoamérica y Caribe.

El comercio transfronterizo se ve dificultado tanto por el número de días necesarios para perfeccionar las exportaciones (12) y las importaciones (17) como por el número de documentos requeridos, si bien Perú presenta mejores indicadores facilitadores del comercio que la media de países de Latinoamérica y el Caribe. En relación con el pago de impuestos, éste supone considerablemente menos tiempo en Perú (293 frente a 366 horas al año de media en Latinoamérica) siendo el coste total de un 36% del beneficio, inferior al 48,3% latinoamericano.

De entre los aspectos en los que presenta mayores barreras para hacer negocios destacan: el cumplimiento de contratos, la apertura de una empresa y la gestión de permisos de construcción. En el ámbito del cumplimiento de contratos el número de días para alcanzar una resolución judicial es significativamente inferior en Perú con respecto a los países de su zona geográfica (426 días frente a los 737), pero el coste respecto a la cantidad reclamada es algo superior (36% versus 31%). A pesar de estar situado en la 89ª posición global en el ámbito de las facilidades para iniciar una empresa, el número de procedimientos en Perú es inferior al de su zona geográfica y no existe un importe de capital social mínimo para constituir una sociedad.

El principal aspecto negativo en el ámbito de la gestión de permisos de construcción en Perú es que el número de procedimientos es superior a la media de su entorno, aunque tanto el coste de estos trámites en proporción a la renta per cápita como el tiempo global de obtención de las autorizaciones es inferior. En base a sus procedimientos de resolución de insolvencias, la duración de éstos en Perú se demora de media hasta los 3,1 años y la tasa de recuperación de la inversión es escasa -28,5 céntimos por dólar invertido-. Aunque la obtención de electricidad en Perú implica un periodo de tramitación superior que la media de su entorno, el coste en proporción a la renta per cápita del país es significativamente inferior.

Flujos comerciales

En base a los últimos datos publicados por el Ministerio de Economía y Competitividad 2010-2015, se aprecia que la relación comercial de España con Perú ha sido y es deficitaria. Así, aunque en los últimos cinco años completos las exportaciones españolas hacia Perú experimentaron un crecimiento acumulado del 12,92%, la tasa de cobertura sólo ha mejorado levemente entre 2010 y 2014 del 29% al 38%, ya que las importaciones en ese periodo alcanzaron un incremento acumulado del 5,59%.

Los sectores más relevantes en el periodo 2010-14 por volumen de exportaciones, que suponen de forma conjunta el 86% de las exportaciones españolas al país latinoamericano, han sido, por este orden, el de bienes de equipo, el de semimanufacturas y el de manufacturas de consumo. El mayor incremento acumulado de las exportaciones -un 22,6%- se ha producido en el ámbito del sector de manufacturas de consumo. En un contexto de fuerte crecimiento de nuestras exportaciones, la tasa de participación global de las exportaciones españolas hacia Perú se ha ido incrementando paulatinamente en el periodo considerado.

En cuanto a las importaciones, los principales sectores que marcan nuestra relación comercial en todo el periodo analizado son el de materias primas y productos energéticos, seguido por el alimentario. De estos tres, son las partidas de productos energéticos las que han experimentado un mayor crecimiento en el global de las importaciones desde Perú. Asimismo, la participación de las importaciones peruanas en el total importado por España se ha incrementado del 0,44% del total en 2010 al 0,50% en 2014.

Principales sectores de inversión

Según las cifras presentadas por la Agencia de Promoción de la Inversión Privada en Perú (Proinversión)³, los principales países de los que provenía la inversión extranjera directa hacia Perú el año 2014 fueron España (19%), Reino Unido (18%), EEUU (14%) y Países Bajos (7%). Los sectores a los que se dirigió esta inversión fueron, por este orden, la minería (24%), el financiero (18%), telecomunicaciones (17%), industria (14%) o energía (13%). El principal grupo inversor en Perú durante el periodo 2010-14 fue la compañía española Telefónica.

La posición inversora española en Perú se ha incrementado sustancialmente en los últimos años. Los sectores con una mayor posición inversora española en el país fueron el de infraestructuras de telecomunicaciones -cerca del 35% del total- y el financiero. En los últimos cinco años los sectores con los mayores flujos de inversión desde España hacia Perú, en términos brutos y netos, tuvieron lugar en el sector financiero, las infraestructuras y las industrias extractivas. En el año 2013 se produjeron desinversiones significativas en el sector financiero (venta por parte de BBVA de su empresa de fondos de pensiones peruana AFP Horizonte) y durante 2014 en el sector energético (Repsol vendió a Enagás su participación del 10% en el gasoducto Transportadora de Gas del Perú).

El stock de inversión española en Perú es una proporción pequeña de la inversión total española en el exterior ocupando el puesto 20 como destino de inversión mundial, aunque los flujos brutos y netos en los últimos años muestran que se mantiene el interés de las empresas españolas por instalarse en el país.

Implicaciones y sectores de oportunidad para las empresas españolas

Perú facilita el acceso a la inversión privada en una amplia gama de actividades y proyectos, para ello ha establecido un marco estable y atractivo para la inversión privada extranjera y nacional. El marco legislativo peruano equipara al inversor extranjero⁴ con el local a efectos de tratamiento jurídico. Según la información de la “Guía de inversión en Perú 2014” publicada por ICEX, no hay restricciones para la repatriación de ganancias, las transferencias internacionales de capitales o el cambio de divisas. Tampoco tienen restricciones el pago de intereses y royalties. La moneda extranjera puede ser utilizada para adquirir bienes en el extranjero o cubrir obligaciones financieras siempre y cuando el operador esté en cumplimiento con la legislación tributaria peruana.

Oportunidades de negocio

➤ Oportunidades comerciales

Con motivo de la concesión a Perú de los Juegos Panamericanos de 2019, el Informe Económico y Comercial sobre Perú de ICEX identifica como oportunidades interesantes para las empresas españolas aquellas relacionadas con los sectores de la construcción e ingeniería (volumen previsto de infraestructuras de 1.000 MM USD).

³ Organismo público encargado de ejecutar la política nacional de promoción de la inversión privada; se encuentra adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas.

⁴ El gobierno peruano garantiza estabilidad jurídica a los inversores extranjeros respecto a las normas de impuesto a la renta y reparto de dividendos. Los inversores extranjeros que tienen derecho a obtener dicha estabilidad tributaria y jurídica son aquellos que estén dispuestos a invertir en Perú en un período no menor a dos años, por montos mínimos de 10 MM USD en los sectores de minería y/o hidrocarburos, o de 5 MM USD en cualquier otra actividad económica, o por adquirir más del 50% de las acciones de una compañía en proceso de privatización.

Asimismo, se identifica como sectores con potencial los centrados en productos siderúrgicos, equipos y maquinaria para la construcción y obras públicas, maquinaria agroalimentaria (especialmente equipos de riego), envase y embalaje, electrónica e informática, y maquinaria textil.

Sectores como los de medicamentos, productos químicos, equipamiento de colectividades y equipos y servicios relacionados con la minería pueden ser también de interés para las empresas españolas, pues son relevantes en el volumen de importaciones pero cuentan con escasa participación española.

➤ Oportunidades de inversión

- ✓ Agricultura y pesca. La gran diversidad climática del país facilita altos rendimientos agrícolas que pueden proveer durante todo el año productos para exportación como caña de azúcar, espárragos, aceitunas o alcachofas. Perú tiene un extenso litoral pesquero (3.080 km) y áreas con condiciones propicias para el desarrollo de la acuicultura marina y continental, con lo que los productos pesqueros peruanos se distribuyen a más de 100 países.
- ✓ Textil. Larga tradición textil y calidad en materias primas como algodón, alpaca y vicuña. La larga tradición textil favorece la profesionalización y capacitación de la mano de obra. Tendencia de crecimiento de las exportaciones de textiles y confecciones.
- ✓ Minería. Reservas de minerales metálicos: plata (1º del mundo), cobre (2º) y zinc (3º); y no metálicos, tales como la diatomita, bentonita, calizas y fosfatos. Según datos de ProInversión de finales del ejercicio 2013, el 13,61% del territorio está sujeto a concesiones mineras, pero hasta la fecha solo se aprovecha un 1,09% para la exploración y explotación minera.
- ✓ Energía. Según el COES (Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional), la matriz energética de Perú en 2013 tuvo la siguiente composición: 53,26% hidroeléctrica; 46,24% termoeléctrica, principalmente a base de gas natural; y 0,5% proviene de fuentes renovables (mayoritariamente solar). Además, el país cuenta con abundantes fuentes de energía renovable: solar, eólica, biomasa y geotérmica. Según publica ProInversión, a finales de 2013 la cartera de proyectos eléctricos por invertir hasta el 2016 supera los 6.000 MM USD.
- ✓ Petroquímica. Importantes reservas de gas natural y otros hidrocarburos líquidos; así como producción de derivados petroquímicos, tales como fertilizantes, plásticos y detergentes. El país es la única fuente sostenible de gas natural en el pacífico sudamericano.

Según datos divulgados por ProInversión a finales de 2013, ésta identifica posibilidades de inversión por 8.650 MM USD para la construcción de 3 plantas de amoníaco, 2 plantas de nitrato de amonio, 2 plantas de urea y una planta de etileno.

- ✓ Hostelería y Turismo. Importante destino cultural en sitios arqueológicos incas y pre-incas, p. ej. Machu Picchu. Biodiversidad natural e importancia creciente de Lima como capital gastronómica de Latinoamérica. Interés de cadenas hoteleras internacionales e incremento de frecuencias aéreas en vuelos internacionales. Hay 8 destinos turísticos priorizados: Playas del Norte, Río Amazonas, Amazonas-Kuelap, Ruta Moche, Lima, Nazca-Paracas, Valle del Colca y Puno-Lago Titicaca.
- ✓ Inmobiliario. El crecimiento de la economía impulsa la demanda de viviendas, centros comerciales, oficinas, hoteles y segundas viviendas. Existen programas gubernamentales para la financiación de viviendas y el crédito hipotecario se incrementó en un promedio del 23,8% anual entre 2008 y 2012.
- ✓ Servicios de *outsourcing*. Costes laborales competitivos, exención del pago del IVA en la exportación de estos servicios y disponibilidad de requerimientos tecnológicos.

En 2012 el principal mercado de estos servicios fue el europeo con la mitad de las exportaciones totales.

- ✓ Infraestructuras de transporte (vial, ferroviaria, portuaria y aeroportuaria) prioritarias para conseguir que Perú sea un hub logístico que integre América Latina con la región Asia – Pacífico.

Desde ProInversión se informa que existen compromisos de inversión vigentes de cerca de 7.506 MM USD, que según el Ministerio de Transportes y Comunicaciones de Perú serán complementados con nuevas inversiones hasta 2016 por más de 19.290 MM USD, lo que representa importantes oportunidades de inversión para contratistas y operadores.

Acuerdos y Convenios

- El Convenio entre España y la República del Perú para Evitar la Doble Imposición y Prevenir la Evasión Fiscal en Materia de Impuestos sobre la Renta y el Patrimonio fue firmado el 6 de abril de 2006 por parte de España, pero no ha sido ratificado por el Congreso peruano, por lo que no está en vigor.
- Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) entre España y la República del Perú, firmado en noviembre de 1994 y en vigor desde el 16 de febrero de 1996.

COFIDES en Perú

Con fecha 30/06/15, COFIDES tenía en cartera diez operaciones en el país por un importe global superior a los 40,8 MM EUR, apoyadas tanto por fondos propios como por los fondos gestionados FIEEX y FONPYME. Los tres principales sectores en los que se enmarcan son: Infraestructuras de transporte (68,89%), Agroalimentario (19,45%) y Productos Eléctricos y Electrónicos (5,27%).