

**BAJO LA LUPA****DAVID TUESTA**Presidente del Consejo  
Privado de Competitividad

## Riesgos globales que debe mirar el Gobierno

La fuerza de la inercia del crecimiento global debería estar fuera de la ecuación de nuestra potencial reactivación.



En principio, no deberíamos esperar grandes noticias desde el oriente que muevan con fuerza la aguja domésticamente.

Como si no fueran suficientes los problemas domésticos que tiene que soportar el país en el plano económico y político, los hacedores de políticas públicas en el Perú deberán lidiar también con un escenario mundial que en los últimos tiempos se ha mostrado altamente impredecible. Si bien, a priori, se espera aguas más calmas en el 2023 respecto al año anterior, se aprecia, sin embargo, algunos nubarrones cuyos colores empiezan a pasar del claro al oscuro.

Uno de los temas centrales que tiene atento a los principales actores está enfocado en las acciones que tomará la Reserva Federal (Fed) en los próximos meses. Hoy los mercados parecen adelantar una mayor probabilidad de que la Fed esté reconsiderando su posición de ajuste monetario 2023-2024. Este posible cambio de perspectiva del ente emisor norteamericano podría ser la síntesis de un conjunto de alertas anticipadas más que de un simple viraje en la dirección del timón. Por un lado, se estaría mirando con preocu-

pación los estados financieros en la banca, los que podrían sufrir aún más si las tasas de interés se incrementan o incluso se mantienen en los niveles actuales. Preocupa particularmente algunas evidencias sobre los bancos de menor tamaño, relacionadas a préstamos inmobiliarios comerciales.

Pero relajar la política monetaria en este momento no parece ser el camino. La variación de los precios al consumidor y mayorista aún se mantienen en niveles muy alejados del objetivo y se resisten a ceder. De hecho, la actividad económica, sobre todo cuando se observa los indicadores de empleo, presenta una persistencia en su dinámica que puede seguir manteniendo las expectativas de inflación en niveles difíciles de reducir. Ratios como el puesto de vacantes de trabajo respecto al número de desempleados se ubica en más del doble del promedio histórico. Desvíos similares se otean en la tasa de desempleo, cuyos niveles algo superiores al 3%, no revisten comparación con el promedio de 6% en los últimos cinco años. Llama también poderosamente la atención que las ganancias por hora,

que viene recibiendo hoy un trabajador norteamericano, sea casi el doble que el promedio de los últimos años.

Manejar la inflación en las condiciones actuales debe traer a la Reserva Federal recuerdos de cómo se gestionó el ajuste monetario en los setenta. Así, es bastante evidente que no quieren repetir los mismos errores de sobreajuste que derivaron un perfil recesivo en la economía norteamericana y en el mundo en ese entonces. Por ello es que se encuentra monitoreando y gestionando otras variables e instrumentos financieros/monetarios, más allá del propio uso de las tasas de interés. Dicho esto, todo lo anterior implica un claro perfil en el que la inflación demorará en ceder, lo que avizora un escenario prolongado de tasas en los niveles actuales para lo que queda de este 2023 y para parte del 2024. Y así, en función a la información de actividad económica y de inflación que vaya recibiendo el mercado, la Fed decidirá recién empezar a realizar sus recortes, muy probablemente hacia la segunda parte del 2024.

Este escenario monetario-financiero se cruza con un par de temas globales que requerirán un monitoreo cercano por parte de los hacedores de política económica peruana. Por un lado, está la sorpresa positiva de la economía china, que registró un incremento interanual de 4.5% en el PBI del primer trimestre. Este dato, sin embargo, parece no tener mayor propulsión, pues ya palidece ante la actualización de variables recientes, como la de inversión en activos fijos y la actividad productiva industrial, cuyas variaciones se encuentran en niveles negativos. Igualmente, las ventas minoristas chinas vienen creciendo en niveles a penas algo por encima del 0.0%, por lo que, en principio, como mínimo, no deberíamos esperar grandes noticias desde el oriente que muevan con fuerza la aguja domésticamente.

Dentro de todo este contexto de incertidumbre, quizá lo único que se presenta todavía como positivo es la resistencia de la cotización de los metales, particularmente el oro—por su condición de activo de refugio—y el cobre. En el caso de este último, las condiciones estructurales que empujan una transición más rápida hacia energías renovables parecen estar manteniéndose como soporte. Sin embargo, como se sabe, estos cambios no están exentos de tumbos coyunturales sobre las que habrá que estar alertas.

Con todo ello, visto la suma neta del análisis de la información global, debiera quedarle claro a las autoridades peruanas que la salida actual de nuestra situación de entrapamiento dependerá únicamente de que fortalezcamos nuestras políticas públicas, enfocándonos en reconstruir la seria pérdida de productividad experimentada de manera acelerada en los últimos años. La fuerza de la inercia del crecimiento global debería estar fuera de la ecuación de nuestra potencial reactivación.

“**Lo único que se presenta todavía como positivo es la resistencia de la cotización de los metales, particularmente el oro y el cobre.**”

Las opiniones vertidas en esta columna son de exclusiva responsabilidad del autor.