

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Perú | Riesgo sobre las proyecciones de crecimiento: ¿parálisis del sector Construcción?

Unidad de Perú

2 febrero 2018

El escenario base 2018

En BBVA Research prevemos que la economía peruana crecerá este año 3,5%. Esta proyección considera dos soportes importantes:

1. Condiciones externas favorables debido a: (i) un crecimiento global más robusto y sincronizado entre las distintas áreas geográficas; (ii) precios promedio de las materias primas, en particular de los metales, que se ubicarán en sus niveles más altos de los últimos años (en el caso del precio del cobre, será el mayor desde 2014, y en el del zinc, el máximo en 11 años), lo que favorecerá la inversión minera; y (iii) un proceso de normalización de la política monetaria y de la liquidez en las economías más desarrolladas que será gradual.
2. Un impulso fiscal vinculado a: (i) el gasto por la reconstrucción de la infraestructura dañada entre marzo y abril de 2017 debido al Niño Costero; y (ii) la construcción y remodelación de las sedes y obras de apoyo para la realización de los Juegos Panamericanos que se llevarán a cabo en Perú en 2019.

A nivel sectorial, estos factores positivos se materializarán en un mayor dinamismo económico, principalmente, a través de la Construcción. Efectivamente, para que se concrete la mayor inversión en minería que se anticipa por la mejora de las cotizaciones de los metales y se ejecuten las obras vinculadas al impulso fiscal se requerirá que la actividad edificadora opere normalmente. Cabe agregar que la Construcción inducirá un efecto “arrastre” positivo sobre otras actividades vinculadas como la Manufactura y los Servicios y, de aquí, sobre la generación de empleo durante el año.

Fricciones que amenazan el normal desempeño del sector Construcción

Lamentablemente, en los últimos días han aumentado la incertidumbre y los problemas de información asimétrica en la actividad de la Construcción debido a la aparición de nuevos casos de corrupción, ya sea por denuncias o sospechas, en los que se han visto involucradas casi todas las empresas grandes que operan en este sector^{1 2}. En este contexto, existe

1: En economía, la información asimétrica se refiere a una situación en la que una de las partes involucradas en una transacción o contrato tiene más información que la otra, lo que dificulta la toma de decisiones adecuadas. En casos extremos, puede inhibir el normal funcionamiento de un mercado.

el riesgo de que esta actividad se vea paralizada, con impactos negativos sensibles sobre el desarrollo de la infraestructura, la inversión (tanto pública como privada) y, finalmente, el crecimiento del PIB de este año. Desde luego, los efectos negativos van más allá de la Construcción ya que también se verían afectadas las actividades conexas y proveedoras de este sector, así como la creación de empleo.

Los canales mediante los cuales el contexto de mayor incertidumbre y de exacerbación de los problemas de información asimétrica puede afectar la actividad constructora son:

1. Dificultades para que las empresas del sector consigan financiamiento. En este contexto, se hace más complicado para las entidades financieras valorar la empresa y el nivel de riesgo. Por ejemplo, la ausencia de mecanismos legales claros que reduzcan la discrecionalidad para establecer las multas y reparaciones, no permite ver con claridad cuál será el impacto sobre el patrimonio neto de la empresa en caso de que sea sancionada. La reacción de los prestamistas podría ser cortar las líneas de crédito ante la poca visibilidad sobre la solvencia de la empresa.
2. Dificultades para identificar y contratar empresas constructoras a las que se les puede encargar el desarrollo de un proyecto. Además del riesgo reputacional y legal que puede acarrear la vinculación con una empresa involucrada en casos de corrupción, la posibilidad de que una constructora de este tipo enfrente problemas de solvencia o liquidez se eleva y, con ello, la realización de la obra encargada.
3. Mayores fricciones para la ejecución del gasto público en inversión. La posibilidad de toparse con empresas corruptas y que ante esta situación el representante del Estado enfrente problemas legales puede generar mayores dilaciones para la toma de decisiones de los funcionarios que deben aprobar proyectos de inversión pública.

Para evaluar el impacto económico que tendría un escenario adverso para el sector Construcción se presenta un ejercicio simple en el que se considera el peso que tiene esta actividad dentro del PIB (alrededor de 6%) y sus conexiones con otros sectores de la economía (información que se obtiene de la Matriz Insumo-Producto para Perú elaborada por el INEI). Bajo el escenario base, la previsión de BBVA Research de crecimiento de la economía peruana para este año es de 3,5%, la que, por el lado sectorial, es consistente con una estimación de crecimiento de 4,0% para la Construcción. Un escenario adverso con respecto al base para este sector, pero relativamente conservador, es considerar que la actividad edificadora se estanca durante este año (en lugar de crecer 4,0%; desde luego, se pueden considerar escenarios más complicados).

En este caso, los efectos directos e indirectos de un estancamiento de la Construcción en 2018 reducirían nuestra previsión de crecimiento del PIB de 3,5% a alrededor 2,7% (ver Gráfico). La ralentización del crecimiento bajo el escenario de crecimiento nulo de la Construcción se explica porque habría una menor demanda por bienes manufacturados que se emplean como insumos en la actividad constructora y por servicios que se requieren para el

2: El caso más reciente es el denominado "Club de la Construcción", en el que se han visto involucradas 30 de las empresas constructoras más importantes que operan en el país. Según la fiscalía, estas empresas habrían realizado colusión para el reparto concertado de las licitaciones para la ejecución de obras públicas.

desarrollo de las edificaciones (por ejemplo, servicios de ingeniería). Asimismo, se generarán menos puestos de trabajo, lo que, a su vez, implicará un menor gasto en los productos y servicios elaborados por otras actividades económicas.

Gráfico 1. Si la Construcción se estanca este año, ¿cuál sería el impacto sobre el crecimiento del PIB en 2018?



“En general, si el sector Construcción se contrae en un punto porcentual, el impacto total (directo e indirecto) sobre el PIB es negativo en 0,2 puntos porcentuales y se pierden 17 mil puestos de trabajo”

Fuente: INEI (Matriz Insumo-Producto 2007) y BBVA Research

¿Qué hacer?

La corrupción genera costos económicos considerables. Por ejemplo, según el FMI, el costo anual que generan los sobornos se ubica entre USD 1,5 y 2,0 billones, cifra equivalente a aproximadamente el 2,0% del PIB mundial³. Desde luego, los costos económicos y sociales son mayores ya que los sobornos son una de las varias formas de corrupción.

A nivel local, los casos que están afectando al sector Construcción son ejemplos concretos de la magnitud de estos costos sobre el crecimiento y el empleo. En el ejercicio mostrado, que asume un escenario negativo pero relativamente moderado (crecimiento nulo de la actividad constructora este año frente a un estimado inicial de expansión de 4,0%), se perderían 8 décimas de crecimiento del PIB de 2018 (se pasaría de crecer 3,5% en nuestro escenario base a 2,7%), asumiendo además que no se ven afectadas otras variables que pueden amplificar los costos (por ejemplo, una caída de las confianzas que impactarían negativamente sobre la inversión y el consumo). En términos monetarios, la menor expansión del PIB que resulta de este ejercicio es aproximadamente equivalente a USD 1 750 millones. Si se considera un escenario más ácido y otros efectos amplificadores, el costo sería mucho mayor.

Además de la dimensión ética, las pérdidas de bienestar y los costos económicos concretos que induce la corrupción señalan claramente que se requiere una intervención pública eficaz para evitar que ocurran eventos como los que ahora están afectando en Perú al sector Construcción. En general, se requiere diseñar un marco legal eficaz que desincentive

3: FMI (2016): “Corruption: Costs and Mitigating Strategies”, Staff Discussion Note, Fiscal Affairs Department and the Legal Department, May 2016.

la corrupción, reforzando los mecanismos de control y transparencia y penalizando efectivamente a las empresas y personas que la promuevan.

Pero de otro lado, también es importante que la intervención pública orientada a contener y penalizar la corrupción minimice el impacto negativo que puede tener este objetivo deseable sobre la economía. En el contexto actual, se requiere diseñar mecanismos legales que reduzcan la incertidumbre y los problemas de información asimétrica que están paralizando la actividad constructora, el desarrollo de la infraestructura y de las obras públicas en general.

Cabe destacar que las autoridades han deslizado que van a lanzar un esquema que esperamos cumpla con el objetivo de contener la corrupción, penalizarla y eliminar la incertidumbre que actualmente está paralizando el sector Construcción. Si la normativa es clara, con sanciones predecibles y proporcionadas, se puede acotar mucho el impacto de la incertidumbre sobre el valor patrimonial de las empresas del sector, en particular de aquellas que no han tenido prácticas fraudulentas. Es importante recordar que la clave de un buen mecanismo de disuasión para la corrupción no es solo la penalización en caso de ser descubierto, sino también la probabilidad de serlo. Por lo tanto, el mejor diseño para combatir la corrupción minimizando sus impactos económicos es la combinación de penalizaciones proporcionadas junto con una fiscalización eficaz y un sistema judicial eficiente.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.