



# Una nueva prueba para la resiliencia económica de Perú

Por Luis Miguel Castilla



**P**erú ha sido durante mucho tiempo uno de los casos más desconcertantes de América Latina. Mientras sus vecinos se tambaleaban entre auges y caídas económicas, el país aceleró silenciosamente el crecimiento, acumuló reservas, construyó un banco central creíble y mantuvo la ortodoxia macroeconómica entre gobiernos de posiciones ideológicas tremendamente divergentes. Los presidentes iban y venían (algunos fueron acusados, otros huyeron de la justicia, uno dio un autogolpe fallido) y la economía siguió creciendo. Ocho presidentes en diez años, pero la moneda se mantuvo fuerte, la inflación y los spreads se mantuvieron entre los más bajos de la región y el sector minero siguió produciendo. Esta disociación entre el desempeño económico y la disfunción política es, desde cualquier punto de vista regional, notable.

También es cada vez más frágil.

Si bien los resultados oficiales aún no son definitivos al momento de escribir este artículo y los márgenes siguen siendo muy estrechos, la primera vuelta de las elecciones de 2026 se parece mucho a la de 2021. Una vez más, Keiko Fujimori, hija del expresidente Alberto Fujimori y tres veces candidata presidencial, parece lista para enfrentarse a un izquierdista extremo, Roberto Sánchez, exministro del ga-

binete de Pedro Castillo, en la segunda vuelta del 7 de junio. Sánchez es una seria amenaza para la estabilidad. Su postura ideológica de línea dura y su alineación con facciones radicales (como el nacionalista, previamente condenado Antauro Humala) podrían empujar a Perú hacia un modelo de gobierno que rompa marcadamente con la continuidad institucional que ha anclado la economía durante dos décadas. La carrera, en efecto, parece una prueba de resistencia para determinar si las barreras que protegieron a Perú durante las turbulencias pasadas pueden resistir a un gobierno que trabaja activamente para desmantelarlas.

La legitimidad del resultado ya está en duda. Rafael López Aliaga, el conservador de derecha y exalcalde de Lima que aparece como tercero, ha denunciado elecciones amañadas. Continúan las investigaciones sobre el manejo del conteo por parte de las autoridades electorales. Quien gane el balotaje comenzará a gobernar bajo una nube que hará más difícil construir las coaliciones necesarias para gobernar. Las instituciones de Perú han estado perdiendo credibilidad durante años, y una elección que no puede resolver limpiamente su propia primera vuelta no la reconstruye. Un déficit de legitimidad no es simplemente un inconveniente político: es una restricción estructural a lo que cualquier gobierno puede hacer realmente.

Hay cierto margen para un cauteloso optimismo en el ámbito legislativo. El Senado recién elegido tiene la capacidad de contener los impulsos unilaterales más dañinos de cualquier nuevo presidente. Los partidos de derecha tienen una estrecha mayoría en la cámara de 60 miembros, y un bloque centrista encabezado por el exministro de Defensa Jorge Nieto -con ocho senadores- tiene un poder decisivo significativo. Esa composición hace prácticamente imposible pedir una asamblea constitucional para introducir un régimen estatista y debería proteger nombramientos clave en el Banco Central y otras instituciones autónomas, como el Tribunal Constitucional. Un tercio del Senado estará en manos de partidos de izquierda, lo que representará un obstáculo significativo, aunque no necesariamente insuperable, a los juicios políticos expresos que desestabilizaron a las administraciones peruanas anteriores.

Los dos candidatos no podrían ofrecer visiones económicas más divergentes. Fujimori propone una consolidación del modelo existente. Sánchez propone una asamblea constitucional y una nueva carta constitucional, renegociación de los contratos de recursos naturales, una reforma fiscal agresiva y cambios al mandato del banco central. En la práctica, sin embargo, lo que cada candidato pueda lograr será determinado por el Congreso. Keiko Fujimori probablemente encontraría

**SIGUE ►►**



apoyo legislativo para su agenda proinversión. Sánchez, por su parte, se enfrentaría inmediatamente a un muro en el Congreso. La asimetría en lo que cada uno podría lograr en realidad importa: Fujimori, cualquiera que sea su bagaje político, tiene la capacidad de reunir un equipo tecnocrático competente y el incentivo para llegar a un acuerdo de trabajo con el bloque de Nieto, dándole al menos un camino plausible para gobernar dentro del marco institucional existente. Sánchez, por el contrario, llegaría con un programa tan opuesto al establishment que la confrontación resultante correría el riesgo no solo de una parálisis política sino del tipo de crisis institucional que pone fin a las presidencias antes de tiempo. De hecho, incluso con el nuevo equilibrio de poder en el Congreso, es posible imaginar un escenario en el que el presidente pierda el apoyo incluso de su propia base, como le sucedió a Castillo cuando intentó cerrar el Congreso.

El entorno externo sigue siendo favorable, por ahora. Los términos de intercambio de Perú están cerca de máximos históricos, los precios del cobre y el oro siguen elevados y se proyecta un crecimiento del 3,2% para 2026. Estas son condiciones bajo las cuales un gobierno con un mandato genuino podría lograr avances reales: en infraestructura, en formalización, en el clima de inversión, en el crimen

rampante que le cuesta al país entre el 2% y el 3% del PIB anualmente. Pero las mismas fuerzas geopolíticas que producen precios favorables de las materias primas están generando serios vientos en contra. El petróleo se ha disparado a medida que se profundizan las tensiones en Medio Oriente, amenazando con erosionar la ventaja de los términos de intercambio de Perú al tiempo que infla los costos de importación de fertilizantes y combustibles. El viento de cola es real, pero no esperará indefinidamente a que la política se estabilice.

Los desafíos estructurales que la política no ha logrado abordar sistemáticamente se han agudizado. La minería ilegal de oro se ha multiplicado por seis en cuatro años, alcanzando un valor estimado de 12 mil millones de dólares, lo que eclipsa el alcance de los narcóticos y corroe la gobernanza en el mismo sector que sustenta la estabilidad fiscal. Proyectos de ley equivalentes al 5% del PIB durante cinco años, sin financiación identificada, pasaron por la campaña electoral sin un escrutinio serio. El crecimiento de la productividad sigue siendo crónicamente débil. Ninguno de estos problemas se resuelve por sí solo, y todos requieren exactamente el tipo de liderazgo político sostenido que la rotación presidencial crónica ha hecho casi imposible de asegurar.

Lo que Perú necesita de esta elección es un liderazgo que una porción suficiente del espectro político pueda aceptar como legítimo, y una relación ejecutivo-legislativa lo suficientemente funcional como para implementar al menos algunas de las reformas que han sido postergadas durante años. Eso no es un listón muy alto. Es, en este punto, la condición mínima para que las fortalezas subyacentes del Perú sigan haciendo el trabajo que su clase política en gran medida ha dejado sin hacer.

De cara al futuro, Perú cuenta con una dotación de materias primas que la transición energética y la competencia entre Estados Unidos y China por minerales críticos hacen que sean estratégicamente valiosos para una generación. Aprovechar esa oportunidad requiere inversión, Estado de derecho y un gobierno capaz de implementar reformas. Nada de eso es posible sin estabilidad política, y la estabilidad política comienza con una elección que todas las partes puedan aceptar. El costo de no pasar esa prueba, en un mundo tan volátil, rara vez ha sido tan alto. La inestabilidad crónica condena a un país con gran potencial a gestionar crisis en lugar de aprovechar oportunidades. Perú ha evitado ese destino por más tiempo que la mayoría. No puede darse el lujo de seguir tratando esto como una condición permanente.

*Se desempeñó como ministro de Economía y Finanzas de Perú y como embajador en Estados Unidos. Es miembro visitante senior de la LSE. Artículo originalmente publicado en Americas Quarterly.*