

## Perú: Actualización quincenal

- **Gobierno presentó el shock desregulatorio de 402 medidas; entre las medidas transversales, identificamos 38 medidas directas que buscan reducir la excesiva regulación laboral.**
- **El mercado laboral presenta 5 vulnerabilidades: elevada informalidad; elevado subempleo; incremento de la PEA no activa; generación de ingresos insuficientes; debilitamiento del sistema de pensiones.**
- **El paquete de medidas tiene aspectos positivos: resaltan la derogación de la normas que prohíben la tercerización de servicios y sobre materia sindical, así como la simplificación del régimen tributario.**
- **Sin embargo, el paquete no profundiza en aspectos claves como el tributario; y tampoco aborda problemas como los elevados costos no salariales, la baja innovación y la elevada incertidumbre política.**
- **Economía peruana rebotaría 4.3% a/a en marzo; inflación de Lima de abril aumentaría a 1.9% a/a; déficit fiscal bajaría observaría una fuerte reducción de 3.5% del PBI a 3%.**

**Shock desregulatorio del gobierno contiene medidas positivas, pero se requiere de una reforma más extensiva y profunda para solucionar los problemas estructurales del mercado laboral.** El “shock desregulatorio” del gobierno contempla 402 medidas que buscan reducir el exceso de regulaciones y trámites burocráticos. Pese a ello, no vemos que sea suficiente para resolver los problemas estructurales del mercado laboral, el cual se caracteriza por la elevada informalidad, elevado subempleo, crecimiento de la PEA no activa, generación de ingresos insuficientes y debilitamiento del sistema de pensiones. Entre las medidas transversales, identificamos 38 que tienen aspectos positivos como la derogación de la norma que prohíbe la tercerización de servicios y sobre materia sindical, así como la simplificación del régimen tributario. Sin embargo, consideramos que se requiere de una reforma más extensiva y profunda que busque flexibilizar más el mercado laboral e incrementar la productividad. Por ejemplo, el paquete no profundiza en mejorar los aspectos tributarios como la mejora de las capacidades de la SUNAT. Asimismo, no incorpora medidas significativas que apunten a tres problemas claves: la reducción de los costos no salariales que enfrentan las empresas; el bajo incentivo a la innovación de las empresas y trabajadores, el cual es necesario para aumentar la productividad; y la elevada incertidumbre política, el cual es el principal limitante de las operaciones de las empresas peruanas y que frena el crecimiento del empleo formal.

## Perú: Shock desregulatorio anunciado por el gobierno

Tipo de intervención	N° de medidas
Promoción de inversiones	42
Eliminación de barreras burocráticas	186
Optimización de procedimiento administrativo	53
Optimización de plazos	26
Fortalecimiento institucional	21
Mejora en aspectos de fiscalización y control	7
Mejora en aspectos tributarios	24
Eliminación y/o optimización de procesos	43
<b>Total</b>	<b>402</b>

Fuente: Gobierno del Perú, Thorne & Associates

El 31 de marzo, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) presentó un paquete de 402 medidas destinadas a reducir el exceso de regulaciones y trámites burocráticos. Este paquete contempla 186 medidas (46% del total) para eliminar las barreras burocráticas; 122 (30%) para optimizar plazos y procedimientos; 42 (10%) para promocionar inversiones; 24 (6%) para mejorar aspectos tributarios; 21 (5%) para el fortalecimiento institucional; y 7 (2%) para mejorar aspectos de fiscalización. A nivel sectorial, las medidas se enfocan principalmente en cuatro sectores: 44 (11%) al transporte, 43 (11%) a la pesca y minería, y 27 (7%) a la construcción. Además, hay 161 medidas (40%) que son transversales a los distintos sectores.

Un aspecto que considerar sobre este paquete es si será suficiente para abordar los distintos problemas estructurales del mercado laboral peruano. Usando los últimos datos del INEI y el BCRP, vemos cinco vulnerabilidades. Uno de ellos es la alta tasa de informalidad. Si bien entre 2008 y 2024 se ha logrado reducir la informalidad laboral a 70.9%, esta tasa aún se mantiene muy por encima del 47.6% que registra la región de Latam. Resalta aún más el hecho de que, al segundo trimestre de 2024, Perú era el país con la mayor tasa de informalidad laboral en la región, lo que pone a nuestra economía en clara desventaja frente a sus pares.

Perú: Tasa de empleo informal

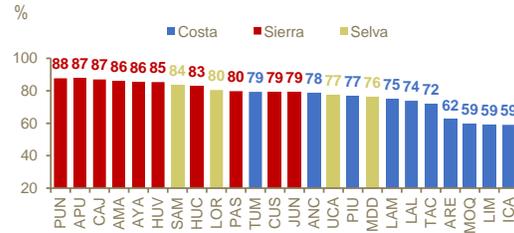


Fuente: ENAHO (2008-2021), EPEN (2022-2024), Thorne & Associates

Esta problemática no solo se manifiesta a nivel agregado, sino que también revela importantes disparidades regionales. En 2024, los departamentos con mayor incidencia de empleo informal fueron principalmente aquellos ubicados en la sierra

del país, encabezados por Puno (87.7%), Apurímac (87.5%) y Cajamarca (87%). En contraste, las menores tasas se observaron en departamentos de la costa, como Ica (59%), Lima (59%) y Moquegua (59.4%).

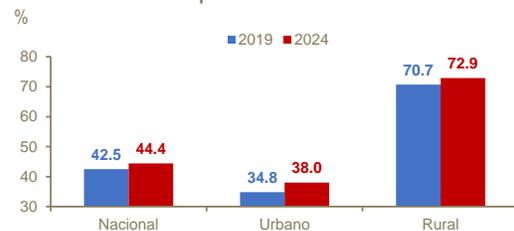
Latam: Tasa de empleo informal - 2024



Fuente: EPEN, Thorne & Associates

Otro desafío estructural es el subempleo, entendido como la situación de trabajadores que no cuentan con un empleo adecuado, ya sea por ingresos percibidos o por las horas trabajadas. En 2024, los niveles de subempleo continuaron por encima de los registrados antes de la pandemia. A nivel nacional, este afectó al 44.4% de la PEA, lo que representa un incremento de 1.9 pp. respecto a 2019. Esta tendencia también se observa tanto en el ámbito urbano como en el rural, con aumentos de 3.2 y 2.2 pp., respectivamente.

Perú: Tasa de subempleo<sup>1</sup>

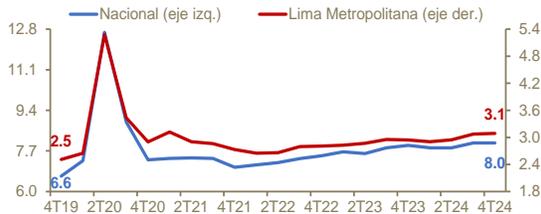


1/ Comprende subempleo visible (por horas) e invisible (por ingresos).  
Fuente: ENAHO (2019), EPEN (2024), Thorne & Associates

En paralelo, resulta preocupante el incremento de la no PEA, tanto a nivel nacional como en Lima Metropolitana, pues ello refleja un retiro sostenido de personas del mercado laboral, sin intención de reinsertarse. Entre el 4T19 y el 4T24, 1.4 millones de personas en edad de trabajar dejaron de formar parte de la PEA, de las cuales 577 mil correspondieron a Lima Metropolitana. Este aumento en la capital estuvo impulsado

principalmente por la salida de mujeres, que representaron el 69.7% de las personas que ingresaron a la no PEA en dicho periodo, y por personas mayores de 45 años, quienes concentraron el 93.5% del incremento.

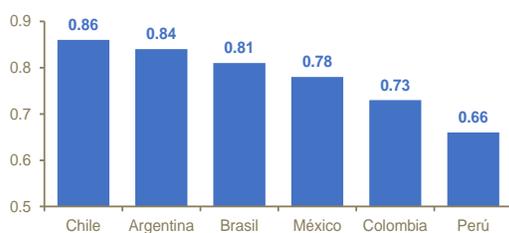
**Perú: Población económicamente no activa**  
Millones de personas



Fuente: ENAHO (2019-2021), EPEN (2022-2024), EPE, Thorne & Associates

Tanto la persistencia del subempleo como el crecimiento de la no PEA limitan la capacidad de los hogares para generar ingresos suficientes. Según el Índice de Calidad del Empleo (ICE), publicado por el Banco Mundial, Perú está entre los últimos lugares en la dimensión de ingresos laborales, lo que pone en evidencia otra debilidad estructural del mercado laboral nacional que repercute en el bienestar de los trabajadores.

**Latam: Índice de calidad del empleo - Ingreso laboral**  
Índice

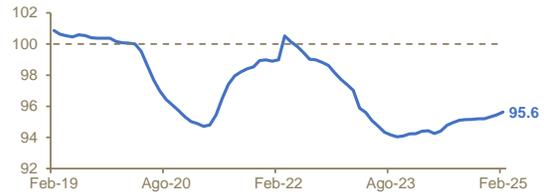


Fuente: Banco Mundial, Thorne & Associates

Esta vulnerabilidad se agrava al considerar que, en promedio, el ingreso real de los trabajadores aún no se ha recuperado por completo de los efectos de la pandemia. Entre marzo de 2020 y febrero de 2025, el ingreso real del sector privado formal acumuló una caída del 4.4%. A pesar de haber pasado un año del último episodio inflacionario, el que redujo el poder adquisitivo de los ingresos, su recuperación sigue siendo lenta.

**Perú: Ingreso real del sector formal privado**

Índice<sup>1</sup>, 100 = Mar-25

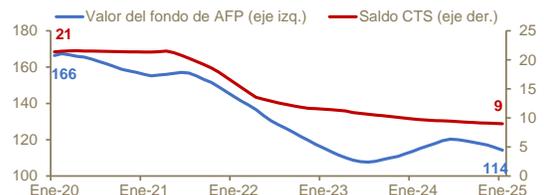


1/ Media móvil 12 meses.  
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

A esta situación se suma la fragilidad que han generado los retiros de fondos de AFP y CTS autorizados durante los últimos años. A raíz de la pandemia, el valor de los fondos de AFP pasó de S/166 mil millones a S/114 mil millones, lo que representa una caída de 31.3%; mientras que el saldo en cuentas CTS se redujo de S/21 mil millones a S/9 mil millones, es decir, un 57.9% menos. Estos retrocesos reflejan una mayor vulnerabilidad futura para quienes abandonen el empleo formal, al contar con menos recursos para afrontar su jubilación o un periodo de desempleo, más aún considerando el aumento en la no PEA de los últimos meses.

**Perú: Beneficios laborales**

Miles de millones de S<sup>1</sup>



1/ Media móvil 12 meses.  
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Hay varios aspectos positivos que se pueden destacar de este paquete. En particular, de las medidas transversales, identificamos 38 que buscan, de manera directa, disminuir la excesiva regulación laboral y dar mayor flexibilidad a las empresas. Entre ellas, destacan la derogación de la norma que prohíbe la tercerización de servicios (DS 001-2022-TR); la derogación de la norma en materia sindical (DS 014-2022-TR); el proyecto de ley que busca reducir los regímenes tributarios; el proyecto de ley que busca declarar 5 feriados en días laborables; entre otras. A todas estas, también se suman

el resto de las medidas más focalizadas que buscan reducir las barreras burocráticas y simplificar los procesos por sectores.

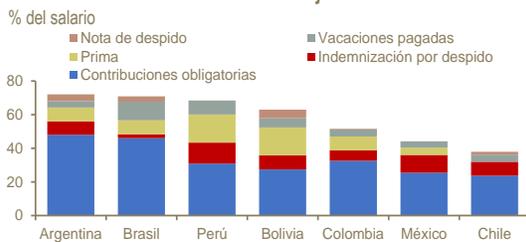
### Perú: Principales medidas transversales que abordan los problemas del mercado laboral

Medida impulsada	Impacto esperado
Derogar el DS 001-2022-TR respecto a la tercerización de los servicios	Incremento del empleo
Derogar el DS 014- 2022-TR en materia de afiliación sindical, el fuero sindical, negociación colectiva y la huelga	Incremento del empleo
Proyecto de Ley que busca crear el nuevo "Régimen Tributario Emprendedor"	Reducir regímenes tributarios de 4 a 3
Proyecto de Ley que declara a 5 de los feriados existentes como laborables	Mayor productividad
Nuevo DS para mecanismo 2x1 y reducir procedimientos administrativos	Reducción de ineficiencias
Reglamentar la Ley del Empresario Joven sobre el uso de medio alternativo a la firma digital	Formalización empresarial

Fuente: Gobierno del Perú, El Comercio, Thorne & Associates

Pese a esto, vemos que se requiere de una reforma más extensiva y profunda, que busque una mayor flexibilidad laboral, y el impulso de la productividad. Por ejemplo, este paquete no profundiza en algunos temas, como el tributario, donde solo el 6% de las medidas son para su mejora. Además de la reducción de los regímenes tributarios, también se requiere potenciar la capacidad de la SUNAT para facilitar el crecimiento de las empresas formales. Por otro lado, el paquete no contempla medidas significativas que busquen reducir los costos no salariales. En Latam, los costos no salariales de Perú son uno de los más altos (68%). Uno de los factores que está detrás de esto es la alta indemnización por despido. El shock desregulatorio del MEF no propone medidas que busquen reducir ello ni tampoco busca que se vuelva un proceso menos engorroso.

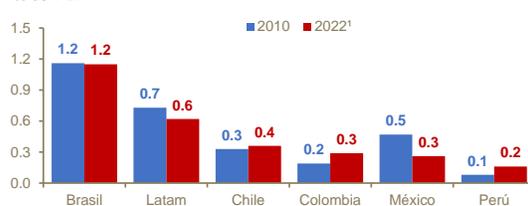
### Latam: Costos no salariales del trabajador



Fuente: V. Alaimo; M. Bosch; M. Gualavisi; M. Villa (2017). *Measuring the Cost of Salaried Labor in Latin America and the Caribbean*, Thorne & Associates

Otro punto que no toma en cuenta el paquete es incentivar la innovación para impulsar el crecimiento y la productividad, lo cual contribuye a la reducción del empleo precario y mejora de los ingresos. Es cierto que la reducción de la burocracia y regulación, sobre todo en sectores como la minería, transporte y construcción, contribuye al incremento de la productividad. Sin embargo, el Banco Mundial<sup>1</sup> recomienda también fortalecer las capacidades de las empresas y trabajadores a través de fomentar la innovación y adopción de nuevas tecnologías, factor clave que impulsa la productividad. En Perú, el gasto en investigación y desarrollo (I+D) es de los más bajos en la región, y en la última década no ha observado mejoras significativas.

### Latam: Gasto en investigación y desarrollo (I+D)

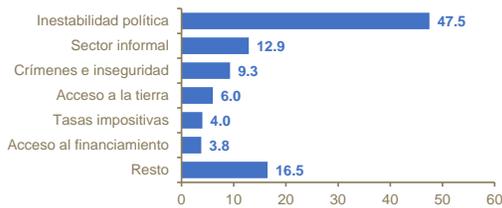


1/ Para el caso de Colombia y Latam, corresponden al 2020; para Chile, al 2021  
Fuente: Banco Mundial, Thorne & Associates

Por último, resulta importante señalar que la efectividad de este shock no sería muy significativa si es que tampoco se apunta a resolver el contexto de elevada incertidumbre política, el cual dificulta el crecimiento de las empresas y la generación de empleo formal. Según la encuesta empresarial del Banco Mundial, un 48% de las empresas peruanas menciona que el principal obstáculo para sus operaciones es la inestabilidad política, muy por encima incluso de la informalidad o inseguridad ciudadana. Este problema se acentuará durante este y el siguiente año debido al acercamiento de las elecciones de 2026, que traerá una elevada incertidumbre por la histórica participación de 43 partidos y el posible riesgo de elección de un candidato autoritario y de izquierda.

<sup>1</sup> Banco Mundial (2025). Perú: Aprovechando las Oportunidades para el Crecimiento y la Prosperidad

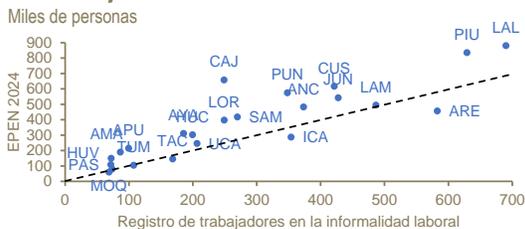
**Perú: Principales obstáculos para las empresas**  
% de firmas encuestadas



Fuente: Banco Mundial (Enterprise Surveys), Thorne & Associates

En julio, el gobierno planea anunciar un segundo paquete de medidas desregulatorias en el ámbito laboral. Aunque no hay el detalle de qué medidas se estarían considerando, creemos que estos temas mencionados son fundamentales si se busca solucionar los problemas estructurales del mercado laboral. Es más, en abril, el MTPE lanzó el Registro de Trabajadores en la Informalidad Laboral (RETIL). Esta iniciativa busca apoyar la formulación de políticas públicas, intervenciones y estrategias orientadas a reducir la informalidad laboral. Sin embargo, el RETIL parece superponerse con los esfuerzos realizados desde 2022 por el INEI mediante la Encuesta Permanente de Empleo Nacional (EPEN), ya que en sus primeras etapas recopila información muy similar. Aunque contar con evidencia estadística es fundamental, la creación de este nuevo instrumento podría no ser prioritaria, especialmente si ya se dispone de recursos y mecanismos existentes con cobertura y calidad suficientes.

**Perú: Trabajadores informales<sup>1</sup>**



1/ Se excluye Lima.  
Fuente: MTC, EPEN, Thorne & Associates

**La actividad económica se aceleraría en marzo.** El 15 de mayo de 2025, el INEI publicará el dato de la producción nacional de marzo de 2025. Proyectamos que la economía habría acelerado su crecimiento en el mes de

febrero, al pasar de 2.7% a/a a 4.3%, resultado que respondería, en parte, a un efecto base favorable, debido a la contracción de 0.4% registrada en marzo de 2024 por los feriados de semana santa. En dicho mes, los sectores de mayor crecimiento serían minería e hidrocarburos, y manufactura. La minería e hidrocarburos habría crecido 7% en marzo, luego de crecer 1.4% en febrero, impulsado tanto por el crecimiento de 7.6% en el subsector minera metálica y 4.5% en el subsector hidrocarburos. Por su lado, el crecimiento de la manufactura se vería principalmente impulsado por un mayor dinamismo en la manufactura no primaria, la que prevemos crezca 3.3%. Destacaría también el crecimiento de los derechos de importación y otros impuestos, el cual crecería a una tasa de 5% en marzo como respuesta de una mayor recaudación tributaria. Por el contrario, se espera que el sector agropecuario se desacelere, al pasar de crecer 4.3% en febrero a 1.8% en marzo. En términos desestacionalizados, la economía registraría una desaceleración de la tasa 3m/3m, anualizada, de 3.7% en febrero a 2.3% en marzo.

El mismo día, el BCRP publicará los datos de la balanza comercial de febrero, y las operaciones del sector público no financiero de marzo. Para las cuentas externas, proyectamos un nuevo superávit de balanza comercial de US\$2,076 millones en marzo, menor al US\$2,109 millones de febrero. Este resultado se explicaría por un menor crecimiento en los precios de las exportaciones, de 14.17% a/a, impulsado por una pérdida en el dinamismo en el precio del cobre, oro y plata. No obstante, la caída en los de las importaciones de 0.59% compensaría el menor crecimiento en el precio de nuestros principales commodities de exportación. Así, la balanza comercial de los últimos 12 meses alcanzaría un máximo de US\$25.2 mil millones, superior a los US\$24.7 mil millones de febrero.

En el sector público no financiero proyectamos que el déficit fiscal anualizado se reduzca a -

3.0% de PBI en abril. En términos reales, se observa que los gastos no financieros pasarían de crecer 8.4% en marzo a -6.1% en abril. En cambio, los ingresos corrientes seguirían aumentando, pero a un menor ritmo, de 18% a 10.8%, respectivamente.

Por último, el 1 de junio de 2025, el INEI publicará el dato de inflación de Lima Metropolitana de mayo de 2025. Alcanzando una inflación de 1.65% a/a en abril, repuntando luego de cuatro meses consecutivos de desaceleración. Con este resultado, esperamos que la inflación vuelva a repuntar en mayo, mes en el que proyectamos un crecimiento de 1.88%. Esta previsión se explicaría principalmente por el aumento en precios de los rubros alimentos y bebidas no alcohólicas. Específicamente, el aumento en los precios de productos como carne, pescado, frutas, legumbres. Por su lado, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, se desaceleraría ligeramente a 1.86% en mayo. De igual forma, esperamos que, en ese mismo mes, la inflación mensual alcance 0.14% m/m.

\*El texto, data, información, imágenes y otros materiales contenidos en el presente correo o en cualquier producto, servicio, reporte o página web de propiedad de Thorne & Asociados S.A.C. ("Thorne & Asociados") constituye posesión de propiedad intelectual. Ningún material de ninguna parte del presente correo podrá ser transmitido, difundido, transferido, asignado, reproducido, o utilizado de alguna otra manera o diseminado en cualquier forma a ninguna persona o entidad, sin el consentimiento explícito y por escrito de Thorne & Asociados. Todas las reproducciones no autorizadas o cualquier otro uso se considerarán como infracción(es) deliberada(s) de copyright y cualquier otra propiedad intelectual, derechos de propiedad, incluyendo más no limitándose a derechos de privacidad de Thorne & Asociados. Thorne & Asociados expresamente se reserva todos los derechos de propiedad intelectual, incluyendo, pero no limitándose, el derecho de bloquear la transferencia de sus productos y servicios y/o hacerle seguimiento a los mismos, utilizando tecnología de seguimiento electrónico, así como cualquier otra forma lícita de hacerlo conocidos o por desarrollarse en el futuro. Thorne & Asociados se reserva el derecho, sin previo aviso, de utilizar todas las medidas de la ley para sancionar penal o civilmente la violación de sus derechos. Mientras Thorne & Asociados usará sus mejores esfuerzos comerciales para entregar información veraz a sus clientes, Thorne & Asociados no podrá garantizar la veracidad, precisión, relevancia y/o integridad de la información usada respecto a ello. Alguna de la información contenida en este correo podrá haber

sido obtenida de otras fuentes y Thorne & Asociados no emite ninguna garantía de representación, implícita o expresa, con respecto a dicha información (o los resultados que se obtengan del mismo), y expresamente, renuncia a todas las garantías de originalidad, precisión, integridad, comerciabilidad o idoneidad para un propósito particular respecto a dicha información. Sin limitación alguna de lo anterior, en ningún caso Thorne & Asociados, o sus afiliadas o cualquier tercera parte envuelta o relacionada con el cumplimiento, informática o creación de la data será responsable por la pérdida o daño de ninguna naturaleza, incluyendo pero no limitándose a cualquier daño directo, indirecto o consecuencial, incluso si expresamente exista la posibilidad de dicho daño, que pueda surgir por el uso, del contenido de la información proveniente de este correo o cualquier error, omisión o imprecisiones en relación con los mismos.

## Publicación de datos y proyecciones

Del 8 de mayo al 1 de junio de 2025

Jue 8-may	Política monetaria Tasa de interés de referencia del BCRP	Mar-25 4.75	Abr-25 4.75	May-25 4.75
	Confianza empresarial (50=neutral)	Feb-25	Mar-25	Abr-25
	Expectativas de la economía a 3 meses	54.6	53.9	52.1
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	50.0	58.2	56.4
	Inventarios con respecto al mes anterior	49.4	53.3	54.0
Jue 15-may	Producto Bruto Interno Mensual (% real)	Ene-25	Feb-25	Mar-25
	PBI (a/a)	4.1	2.7	4.3
	PBI (m/m, desestacionalizado)	0.3	-0.1	0.1
	Balanza comercial (% a/a, real)	Ene-25	Feb-25	Mar-25
	Exportaciones	14.4	-0.3	-2.4
	Importaciones	25.4	8.7	4.7
	Balanza comercial (millones de US\$)	Ene-25	Feb-25	Mar-25
	Balanza comercial	1 873	2 109	2 076
	Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)	Feb-25	Mar-25	Abr-25
	Ingresos corrientes	7.5	18.0	10.8
	Gastos no financieros	-5.1	8.4	-6.1
	Deficit fiscal (% del PBI, 12 meses acum.)	Feb-25	Mar-25	Abr-25
	Deficit fiscal	-3.5	-3.4	-3.0
Jue 29-may	Crédito al sector privado (% a/a)	Feb-25	Mar-25	Abr-25
	Total	2.3	1.9	1.5
	A empresas	2.7	1.8	1.7
Dom 01-jun	Índice de precios al consumidor (%)	Mar-25	Abr-25	May-25
	Inflación - Lima Metropolitana (a/a)	1.28	1.65	1.88
	Inflación - Lima Metropolitana (m/m)	0.81	0.32	0.14
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (a/a)	1.87	1.90	1.86
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (m/m)	0.64	0.14	0.12

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.

## Revisión de datos del mes pasado

Jue	<b>Confianza empresarial (50=neutral)</b>	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Actual
3-abr	Expectativas de la economía a 3 meses	52.6	54.6	<del>63.9</del>	53.9
	Órdenes de compra con respecto al mes anterior	48.2	50.0	<del>60.6</del>	58.2
	Inventarios con respecto al mes anterior	45.5	49.4	<del>49.7</del>	53.3
Jue	<b>Política monetaria</b>	Feb-25	Mar-25	Abr-25	Actual
10-abr	Tasa de interés de referencia del BCRP	4.75	4.75	<del>4.75</del>	4.75
	<b>Balanza comercial (% a/a, real)</b>	Dic-24	Ene-25	Feb-25	Actual
	Exportaciones	-0.2	14.4	<del>3.4</del>	-0.3
	Importaciones	11.7	25.4	<del>16.0</del>	8.7
	<b>Balanza comercial (millones de US\$)</b>	Dic-24	Ene-25	Feb-25	Actual
	Balanza comercial	2 333	1 873	<del>1 987</del>	2 109
Mar	<b>Producto Bruto Interno Mensual (% real)</b>	Dic-24	Ene-25	Feb-25	Actual
15-abr	PBI (a/a)	4.9	4.1	<del>3.4</del>	2.7
	PBI (m/m, desestacionalizado)	-0.2	0.3	<del>0.1</del>	-0.1
Jue	<b>Operaciones del Sector Público No Financiero (% a/a, real)</b>	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Actual
24-abr	Ingresos corrientes	7.6	7.5	<del>3.2</del>	18.0
	Gastos no financieros	25.5	-5.1	<del>-3.3</del>	8.4
	<b>Deficit fiscal (% del PBI, 12 meses acum.)</b>	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Actual
	Deficit fiscal	-3.6	-3.5	<del>-3.6</del>	-3.4
	<b>Crédito al sector privado (% a/a)</b>	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Actual
	Total	1.0	2.3	<del>2.3</del>	1.9
	A empresas	0.7	2.7	<del>2.3</del>	1.8
Jue	<b>Índice de precios al consumidor (%)</b>	Feb-25	Mar-25	Abr-25	Actual
01-may	Inflación - Lima Metropolitana (a/a)	1.48	1.28	<del>1.63</del>	1.65
	Inflación - Lima Metropolitana (m/m)	0.19	0.81	<del>0.30</del>	0.32
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (a/a)	2.11	1.87	<del>1.87</del>	1.90
	Inflación sin alimentos ni energía - Lima Metropolitana (m/m)	0.19	0.64	<del>0.11</del>	0.14

Fuentes: INEI, BCRP, estimaciones propias.