

Economía Peruana: las Vacas Flacas

Oscar Dancourt

RIDGE UBA, Buenos Aires, Diciembre 2015



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

Exportaciones y precios de materias primas



Perú: índice precios exportación 2000-2015.



Términos de intercambio
(Ene00 - Oct15)

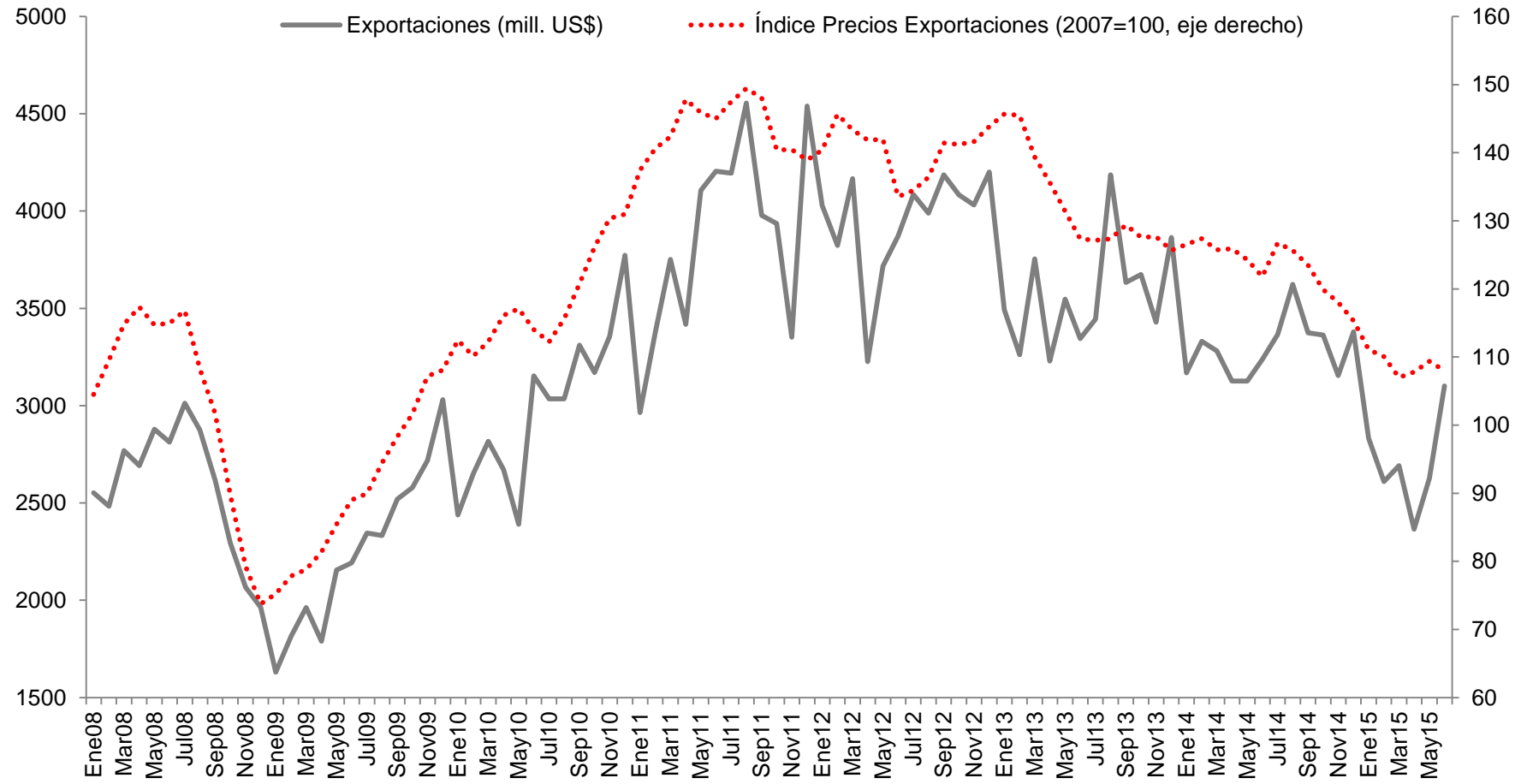


[Guardar gráfico como JPG](#)
[Guardar gráfico como PNG](#)
[Pantalla Completa](#)



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

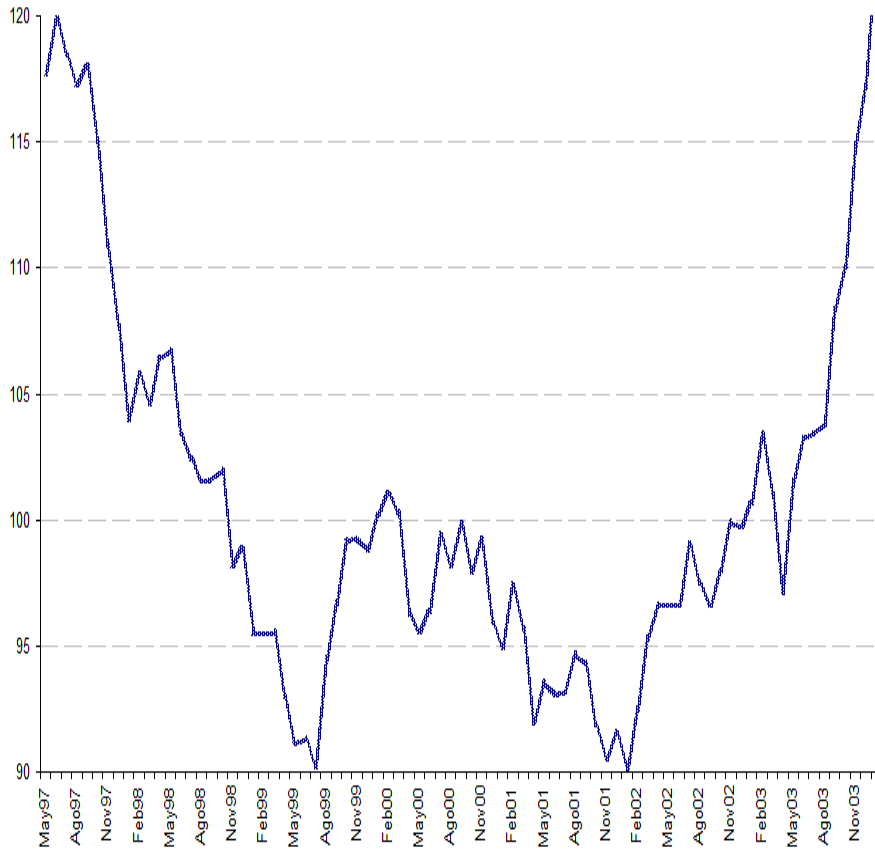
Exportaciones: índice de precios y valor, 2008-2015



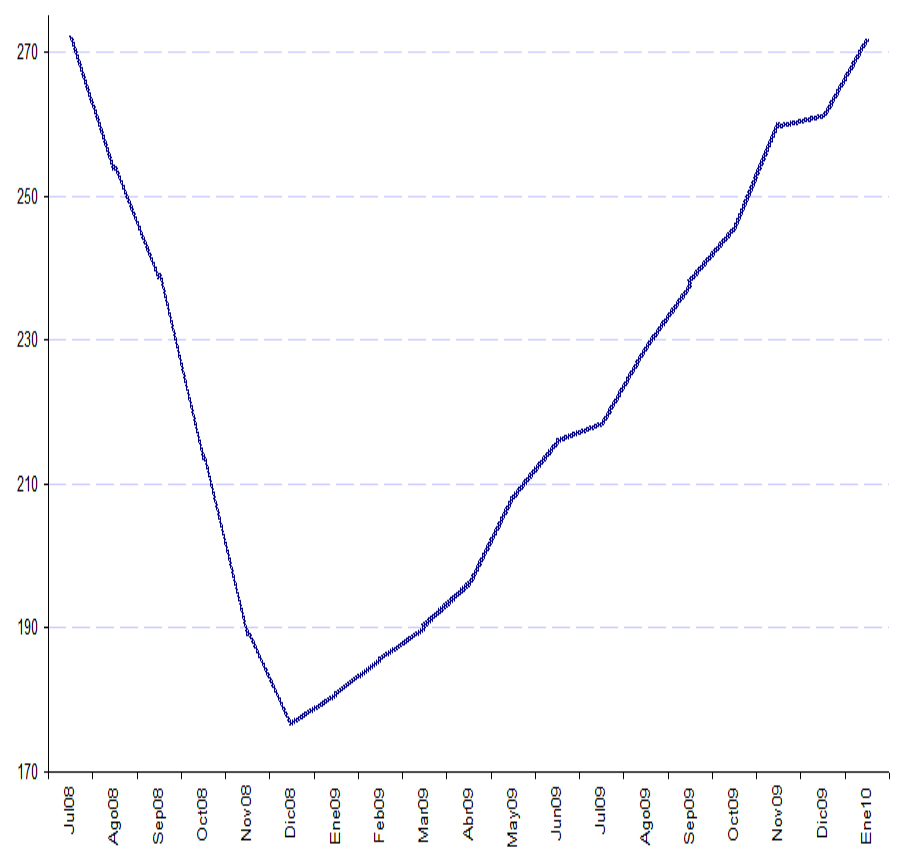
Fuente: BCRP

Perú: precios exportación últimas 2 recesiones.

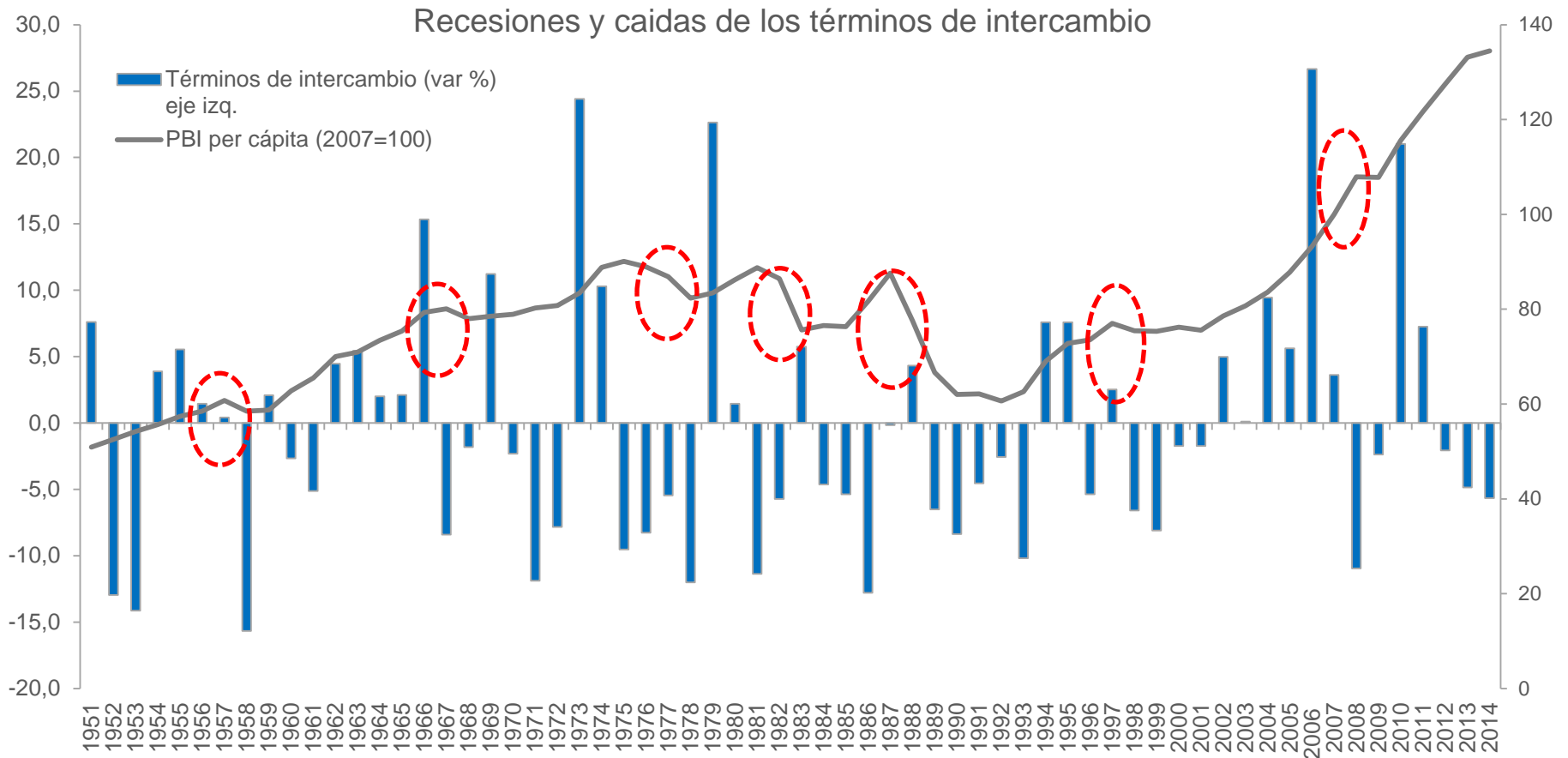
Índice de Precios de Exportación (1994=100)



Índice de Precios de Exportación (1994=100)

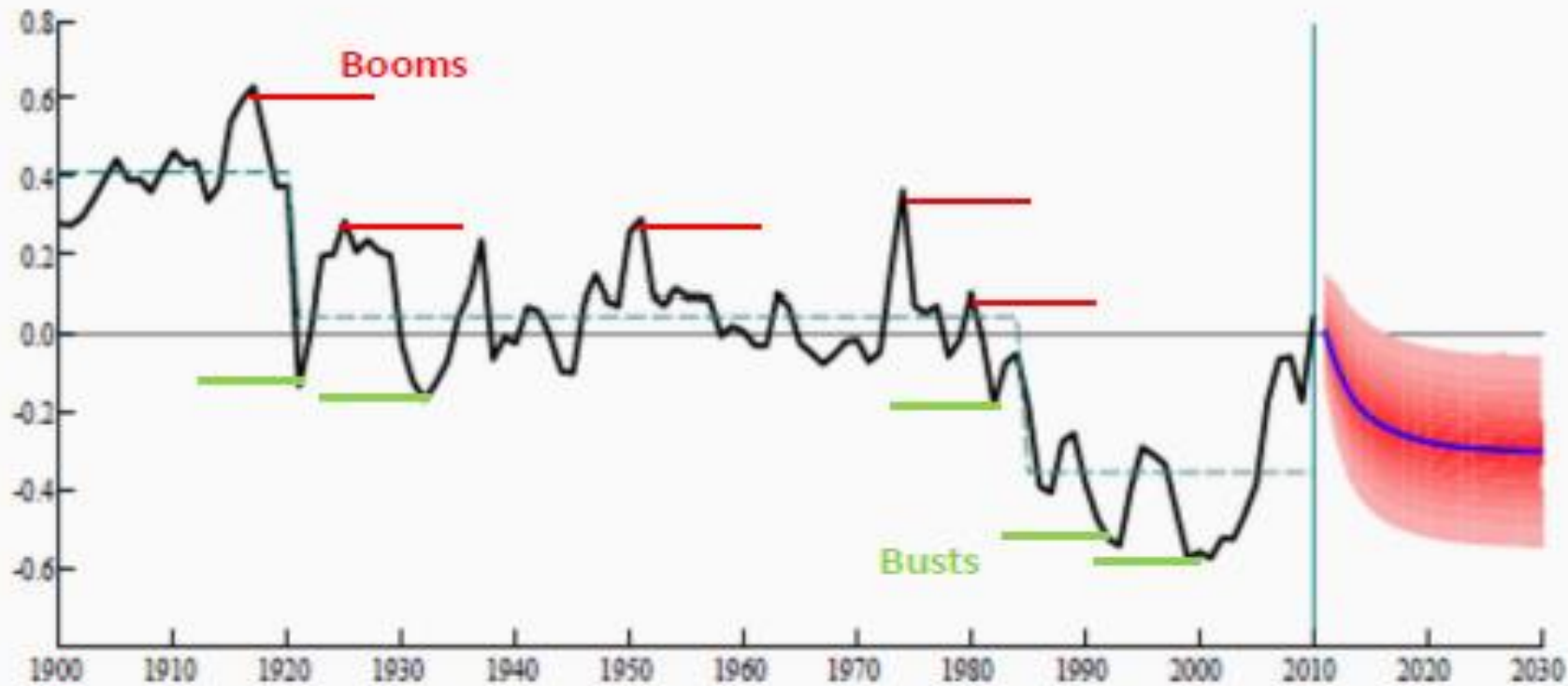


Perú: recesiones y caídas de los términos de intercambio externos (1951-2014).



Precios reales de materias primas desde 1900 (excluye petróleo). Powell (Voxeu 2015)

Figure 1. Real (non-oil) commodity prices since 1900 and a naive projection



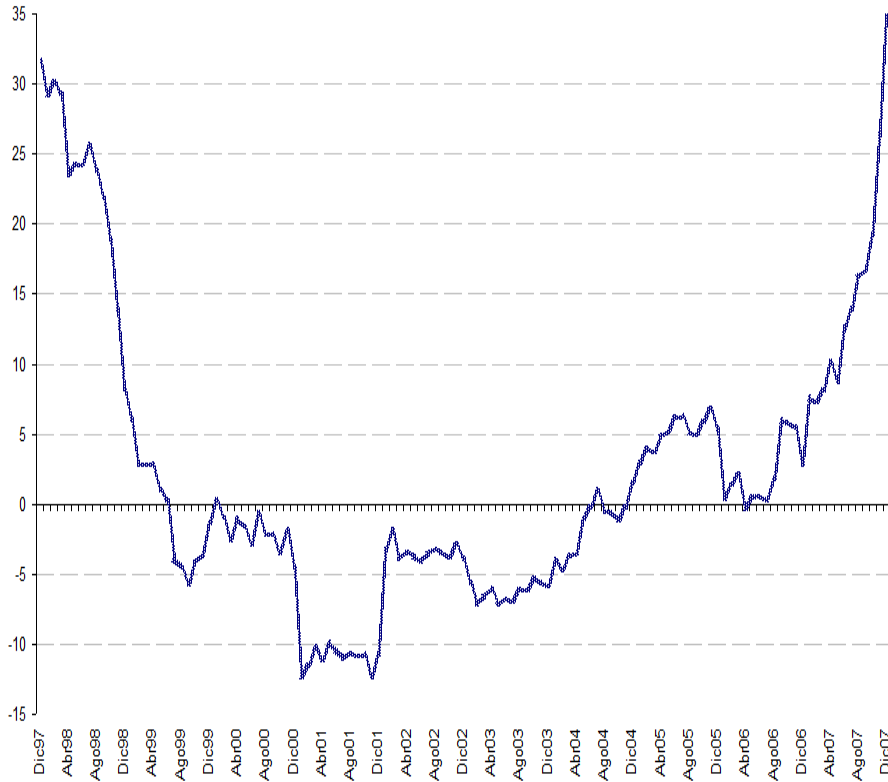
Source: Mariscal and Powell (2014).

Crédito en moneda extranjera

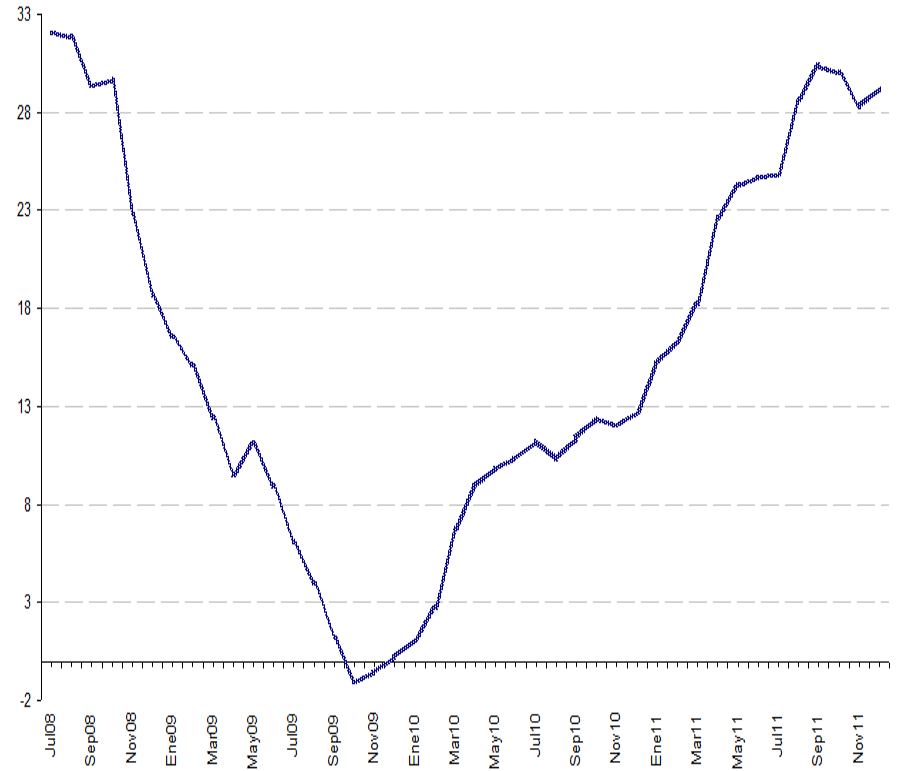


Perú: crédito bancario ME ultimas 2 recesiones.

Crédito del Sistema Bancario al Sector Privado en US\$ (var% 12 meses)



Crédito del Sistema Bancario al Sector Privado en US\$ (var% 12 meses)



Perú: crédito bancario ME 1997-2015.



Tasa de interés externa (bono USA 10 años). 1997-2015.



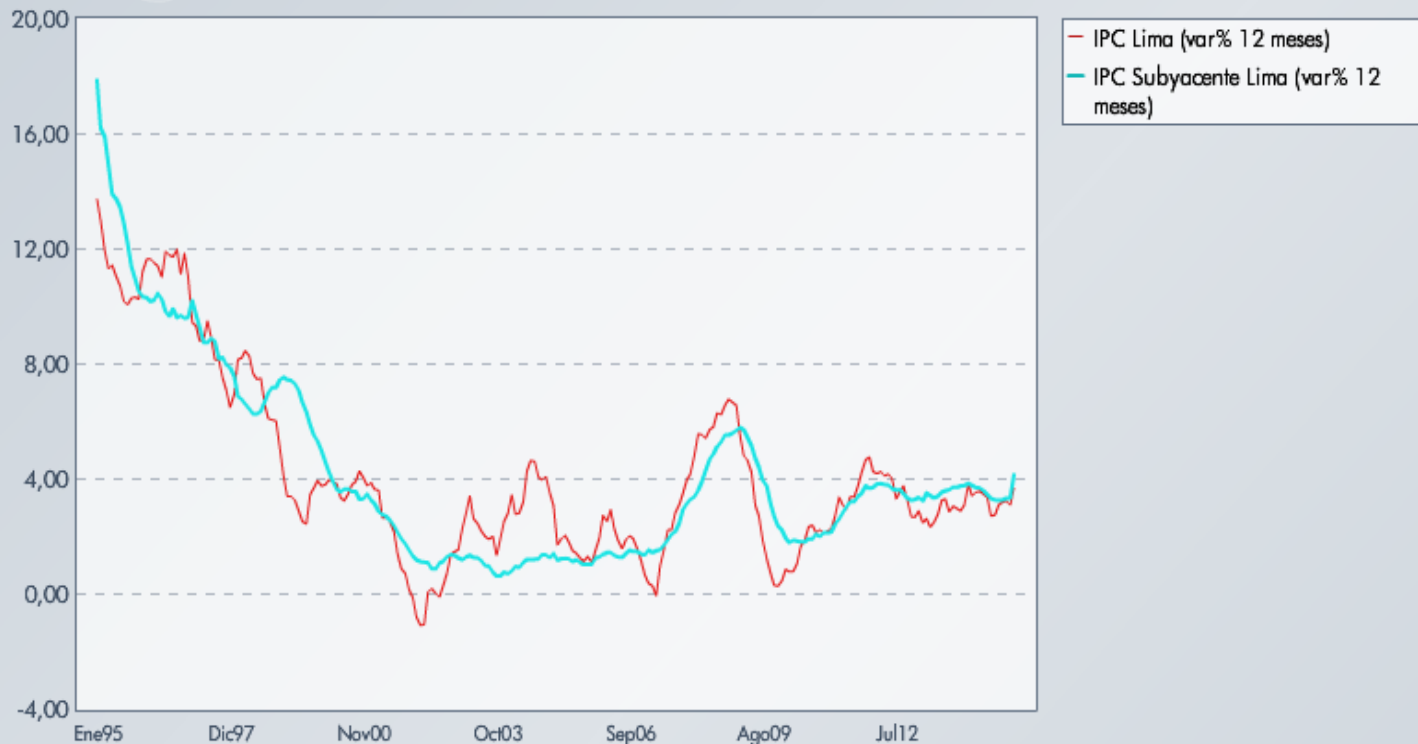
Inflación



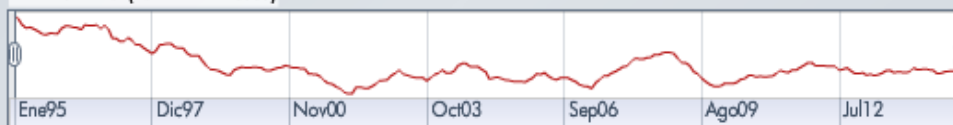
Inflación total y subyacente 1995-2015.



Precios (var% 12 meses)
(Ene95 - Oct15)



■ IPC Lima (var% 12 meses)

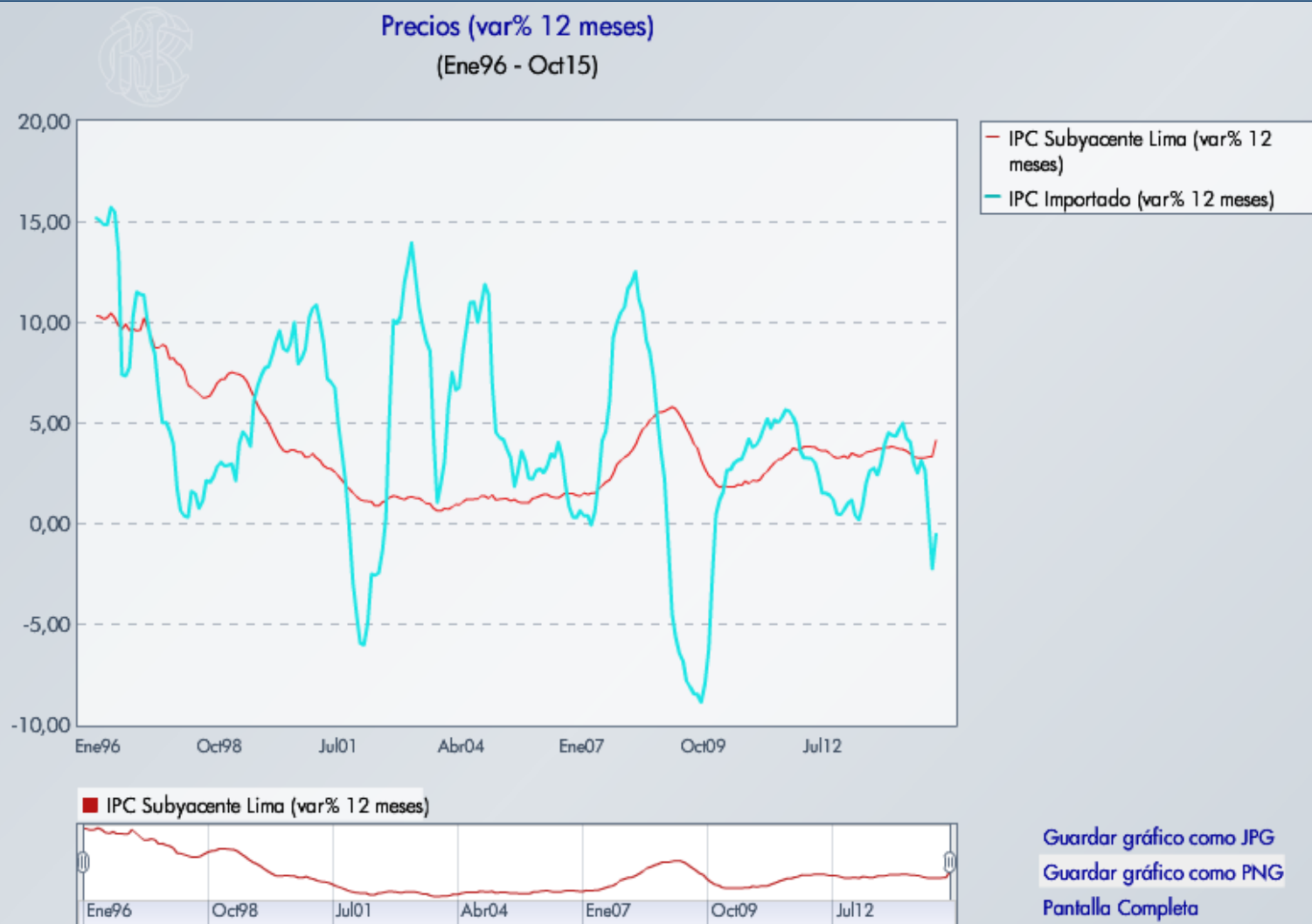


[Guardar gráfico como JPG](#)
[Guardar gráfico como PNG](#)
[Pantalla Completa](#)

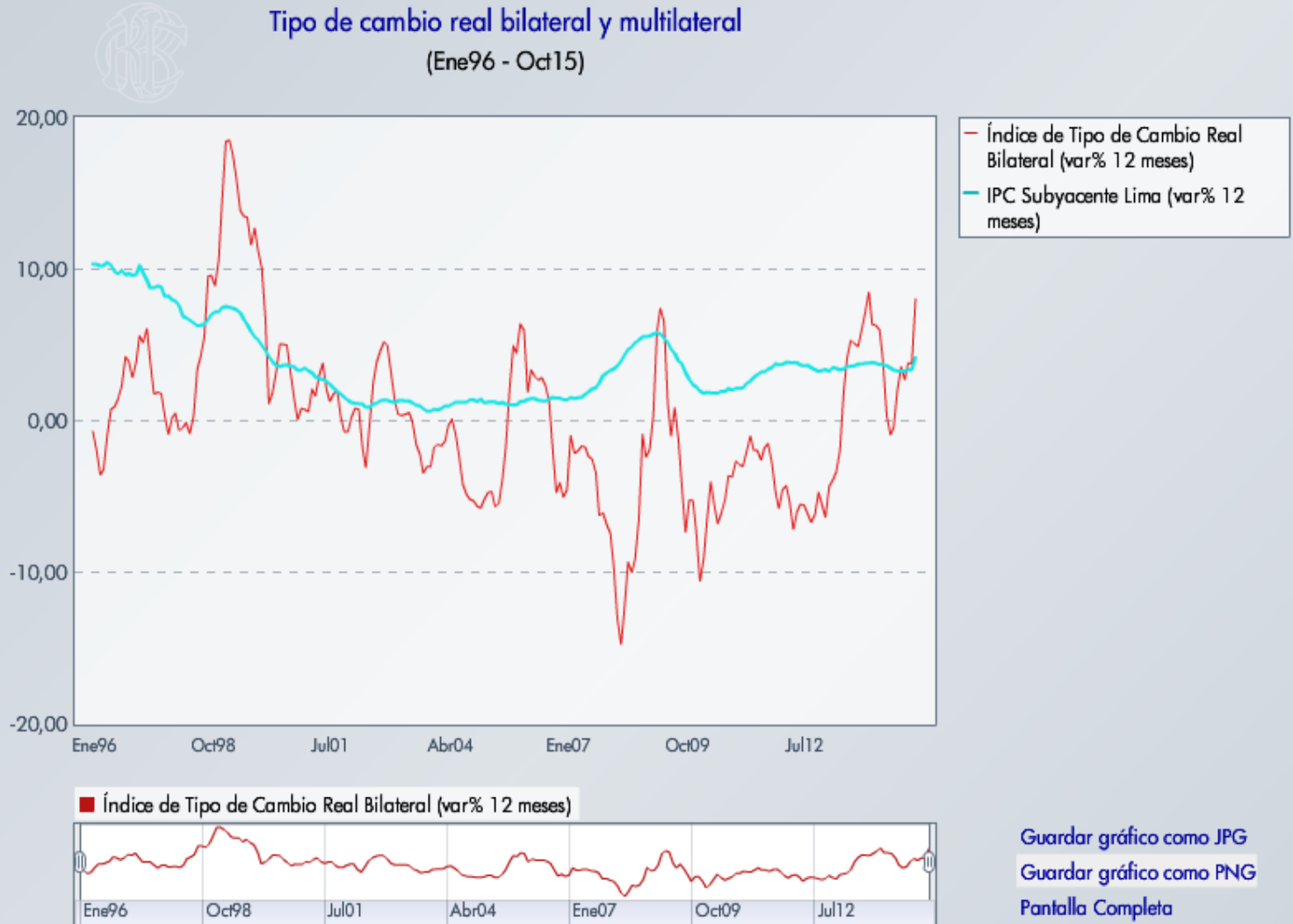


PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

Inflación subyacente e importada 1996-2015.



Inflación subyacente y variación del tipo de cambio real bilateral, 1996-2015.



PBI, inversión y empleo

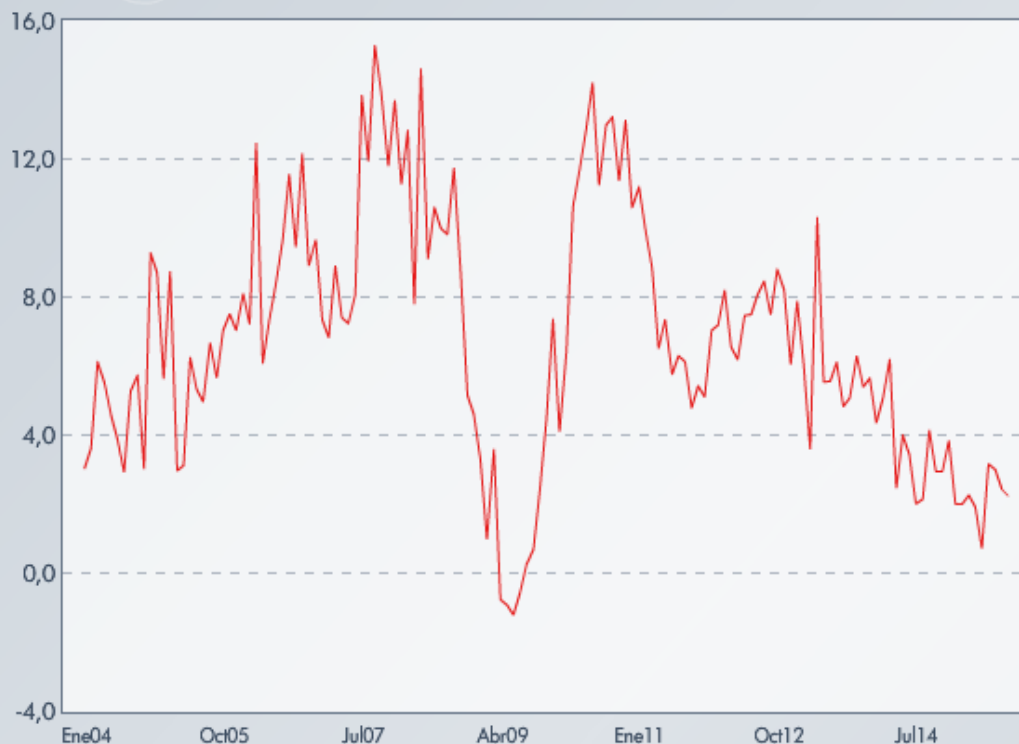


Crecimiento del PBI no-primario 2004-2015.

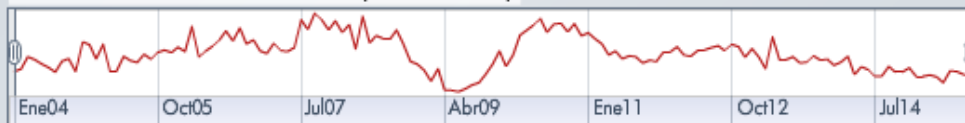


Producción y demanda interna (var% 12 meses)

(Ene04 - Sep15)



■ VAB de los Sectores No Primarios (var% 12 meses)



[Guardar gráfico como JPG](#)

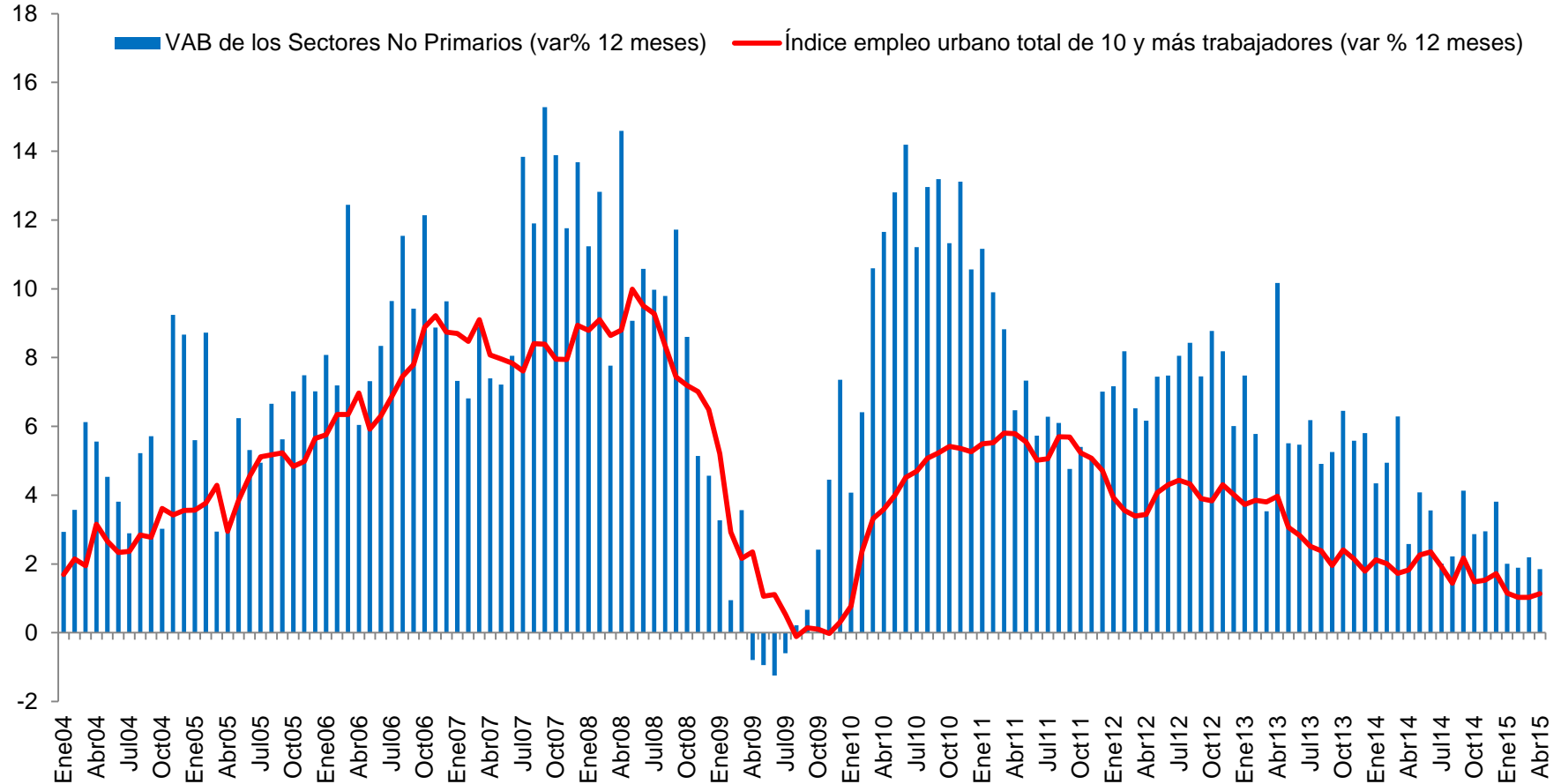
[Guardar gráfico como PNG](#)

[Pantalla Completa](#)



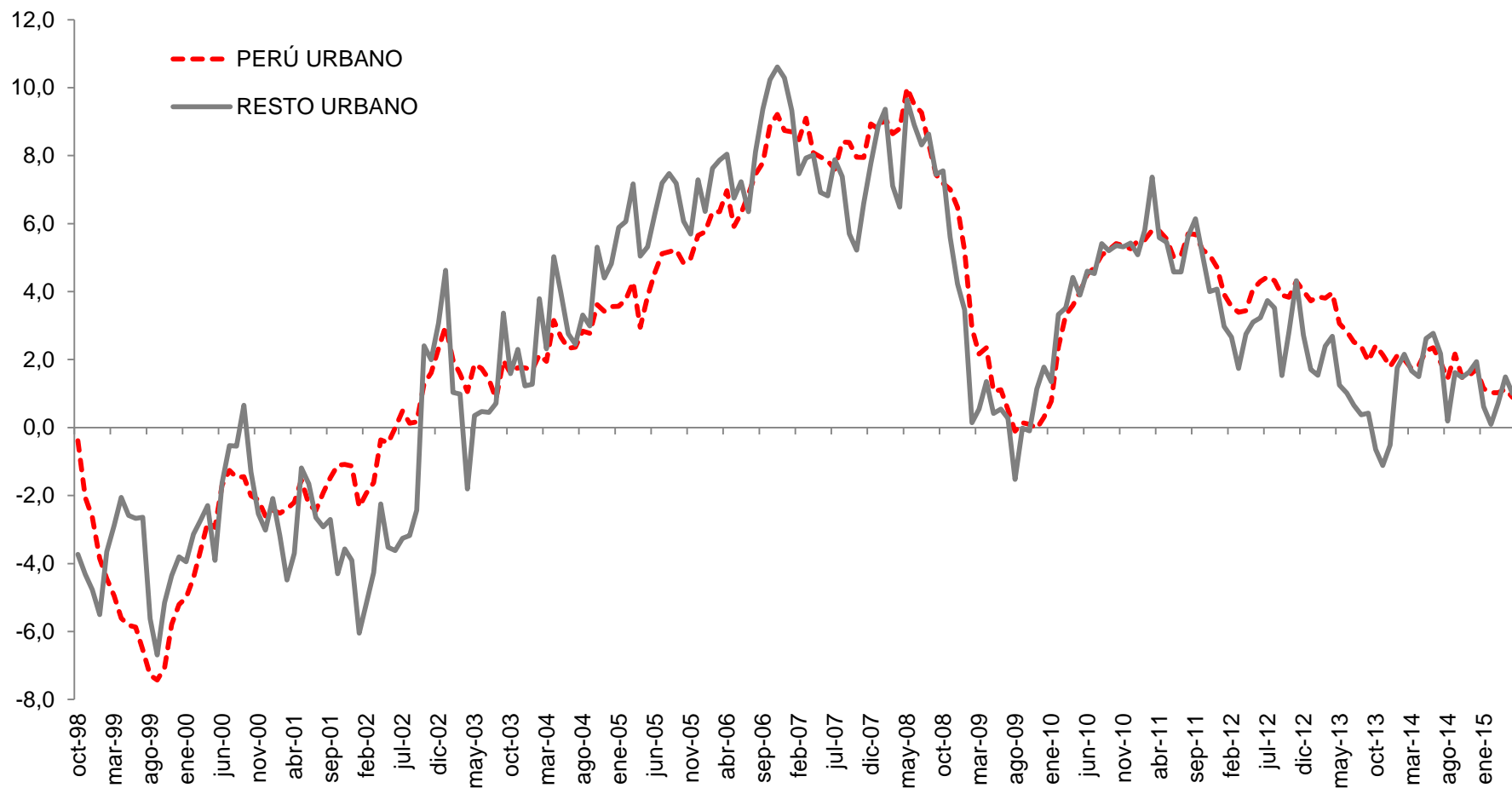
PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

PBI no primario y empleo en empresas de mas de 10 trabajadores, 2004-2015.



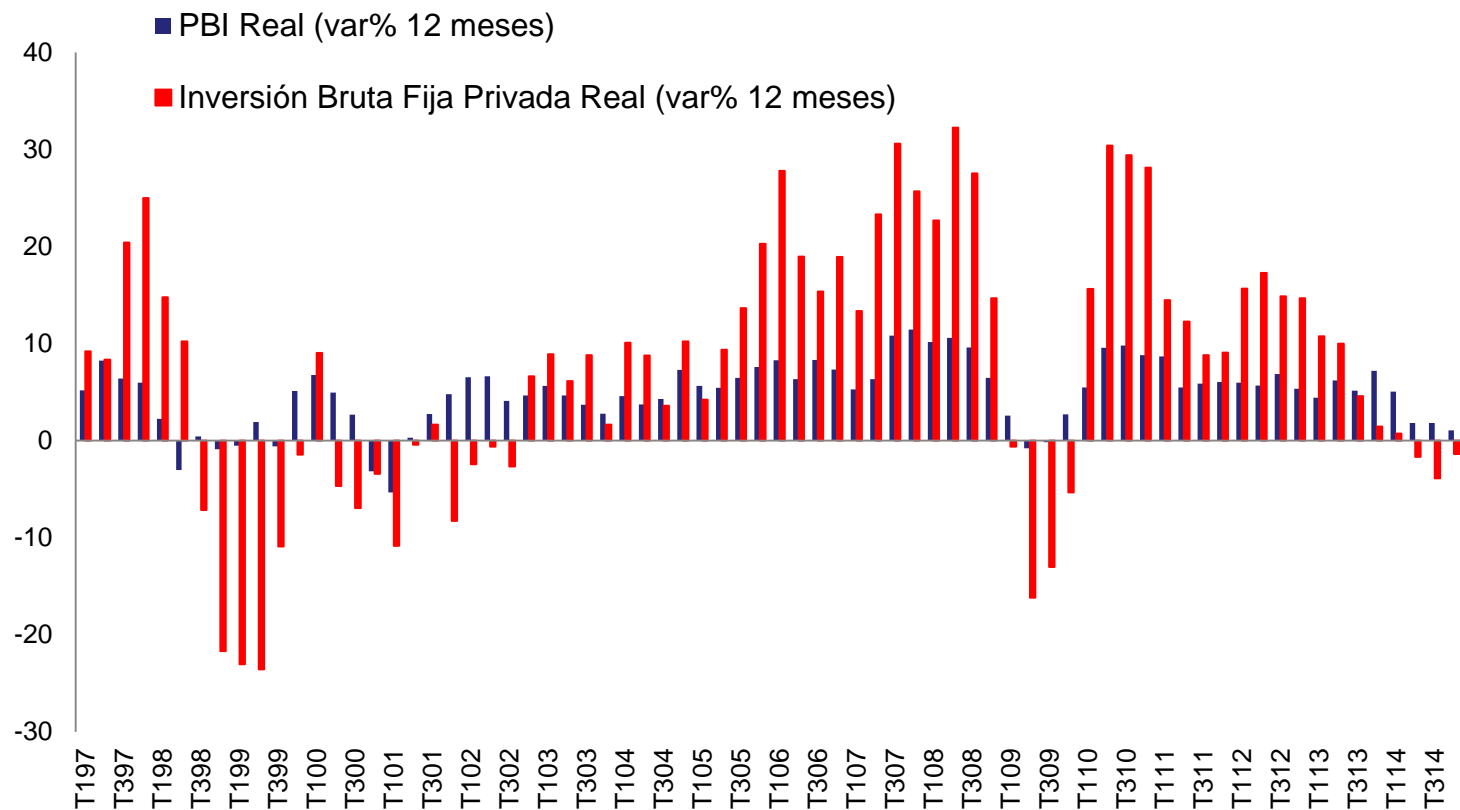
Fuente: BCRP y MINTRA

Perú: Empleo urbano en empresas de 10 o mas trabajadores (variación % anual). 1998-2015.



Fuente: MINTRA

Perú: PBI e Inversión Privada, 1997-2014.

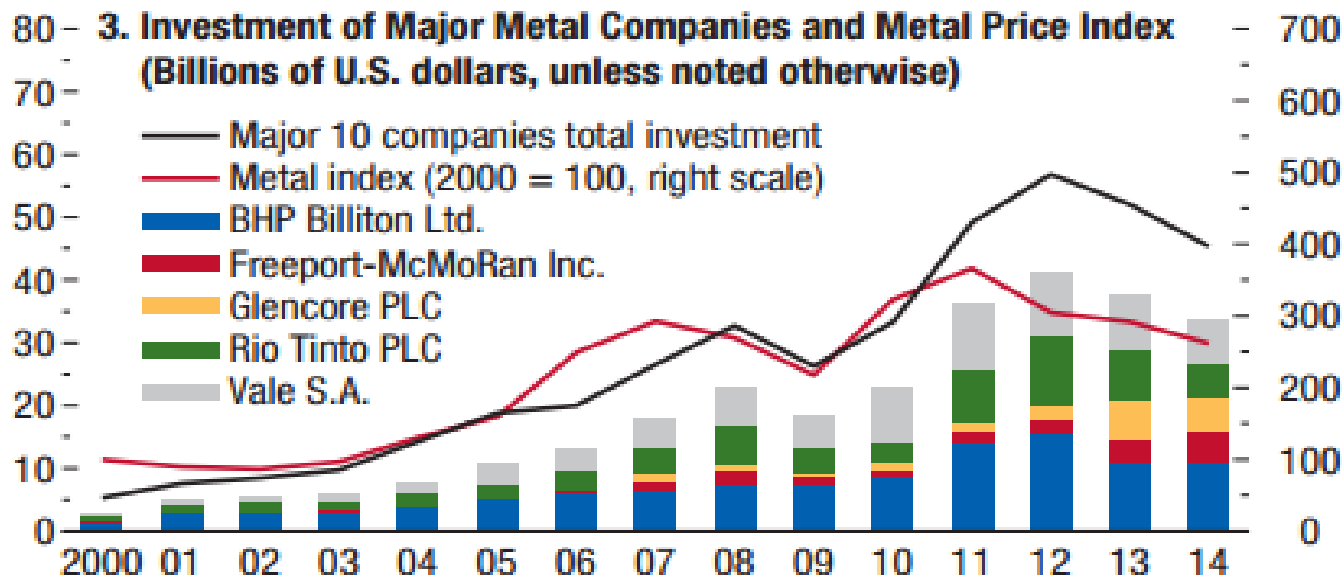


Perú: Inversión Privada y Precios de Materias Primas de Exportación, 2002-2015.



Inversión de las 10 mas grandes empresas mineras del mundo y precio de los metales, 2000-2014.

Fuente: WEO octubre 2015, cap. 1.



Sources: Bloomberg, L.P.; IMF, Primary Commodity Price System; World Bureau of Metal Statistics; and IMF staff estimates.

Note: Investments are deflated by the price index for mining and oil field machinery. Total investment is the sum of capital expenditures for Anglo American PLC, BHP Billiton Ltd, Codeleo, Freeport McMoRan Inc., Glencore PLC, Grupo Mexico S.A.B. de C.V., Mitsubishi Corp., Mitsui & Co. Ltd., Rio Tinto PLC, and Vale S.A.

Políticas monetaria y fiscal

Tipo de cambio nominal 2003-2015.



Reservas de divisas BCRP 2006-2015.



Reservas internacionales (mill. US\$)
(02Ene06 - 10Dic15)



— Posición de cambio

■ Posición de cambio

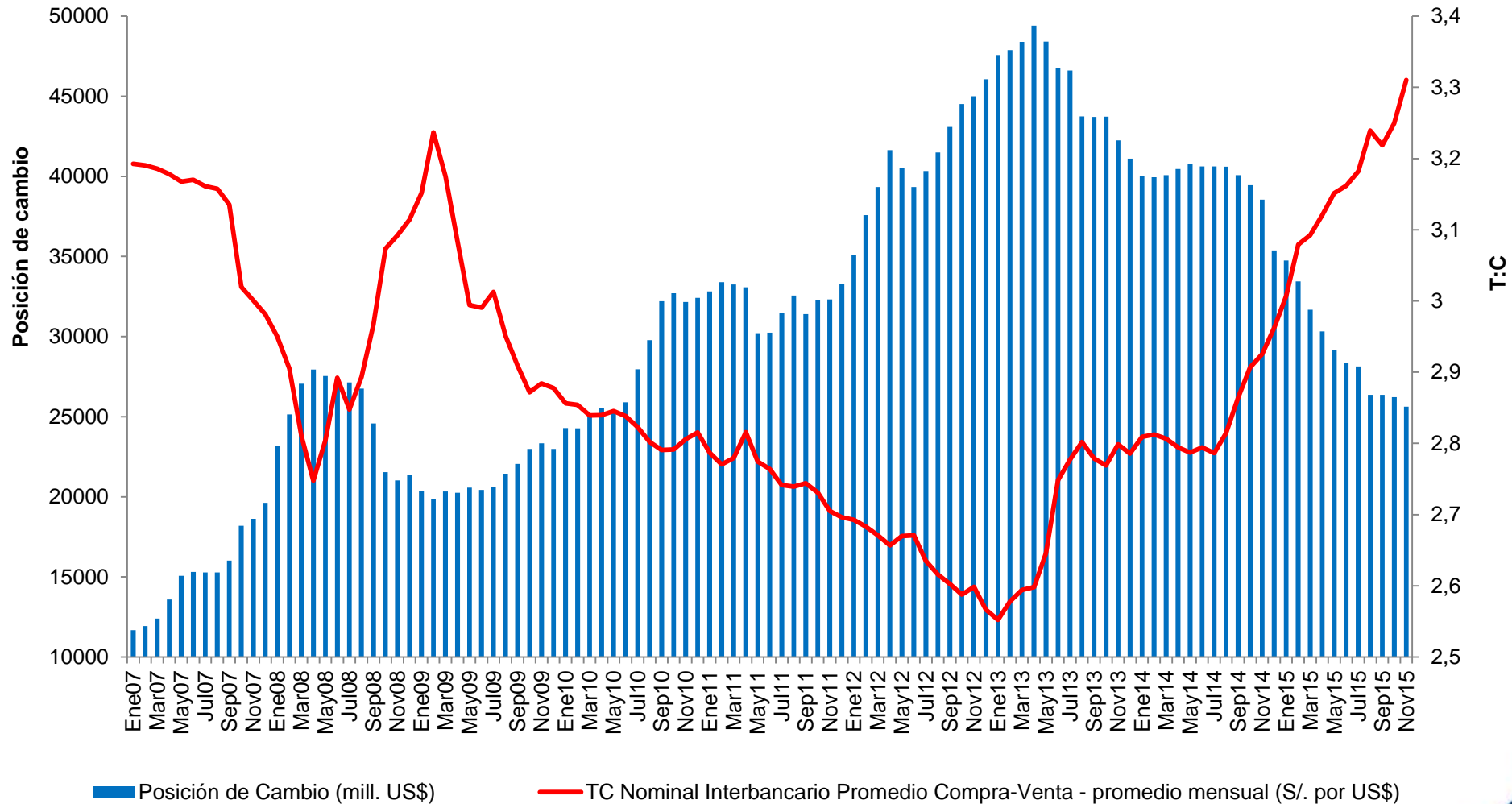


[Guardar gráfico como JPG](#)
[Guardar gráfico como PNG](#)
[Pantalla Completa](#)



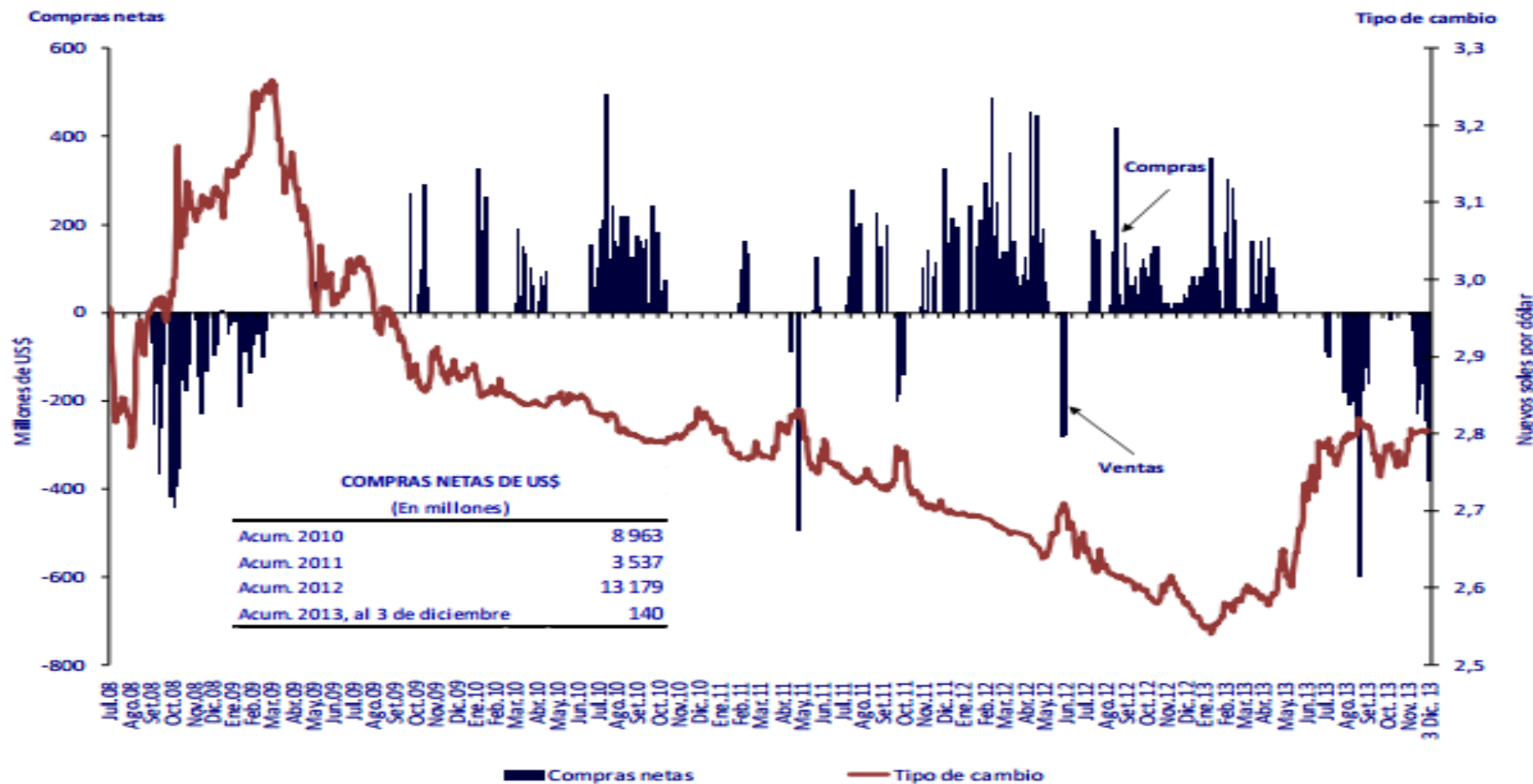
PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

Tipo de cambio nominal y reservas de divisas.



Intervención en mercado cambiario: 2008-2013.

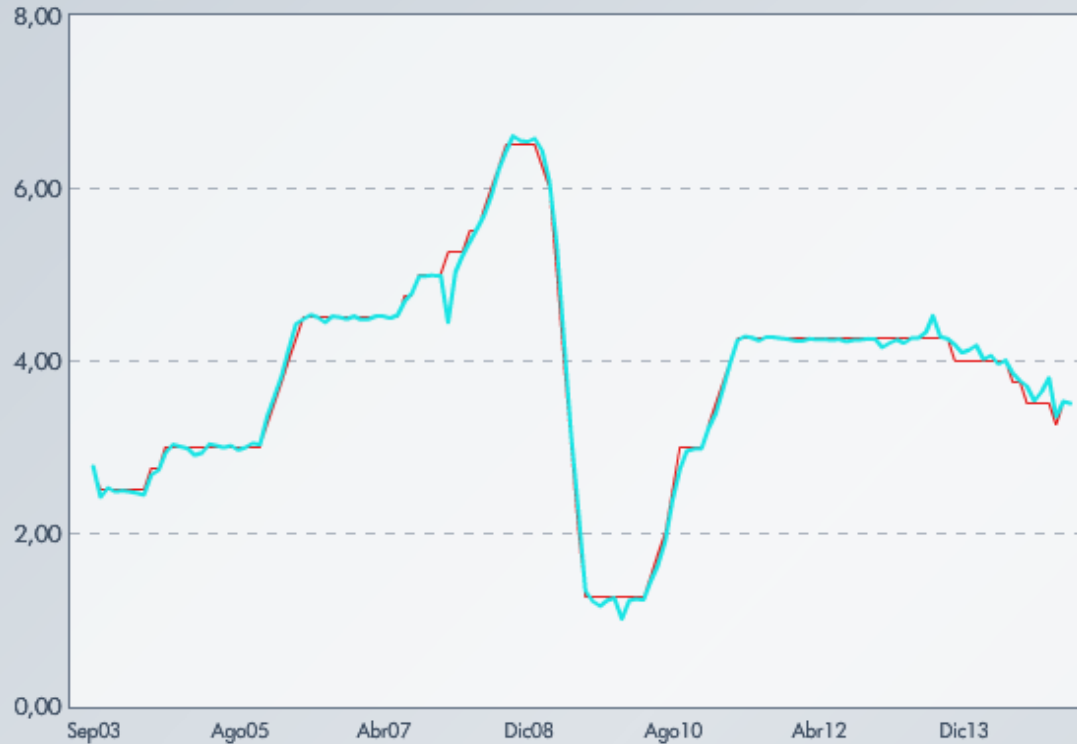
TIPO DE CAMBIO Y COMPRAS NETAS DE DÓLARES



Tasa de interés de referencia 2006-15.



Tasas de interés del Banco Central de Reserva
(Sep03 - Nov15)



- Tasa de Referencia de la Política Monetaria
- Tasa Interbancaria en Moneda Nacional

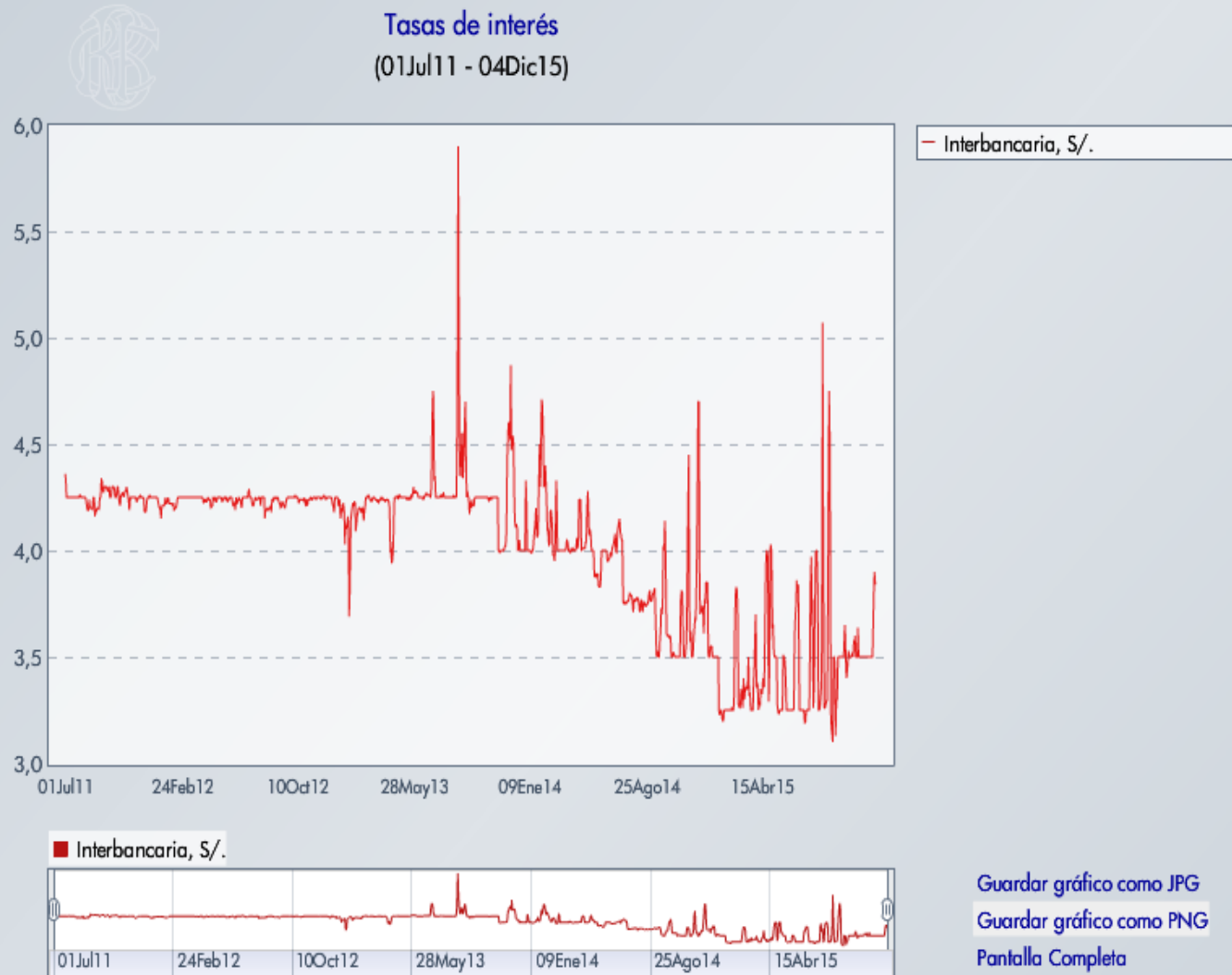
■ Tasa de Referencia de la Política Monetaria



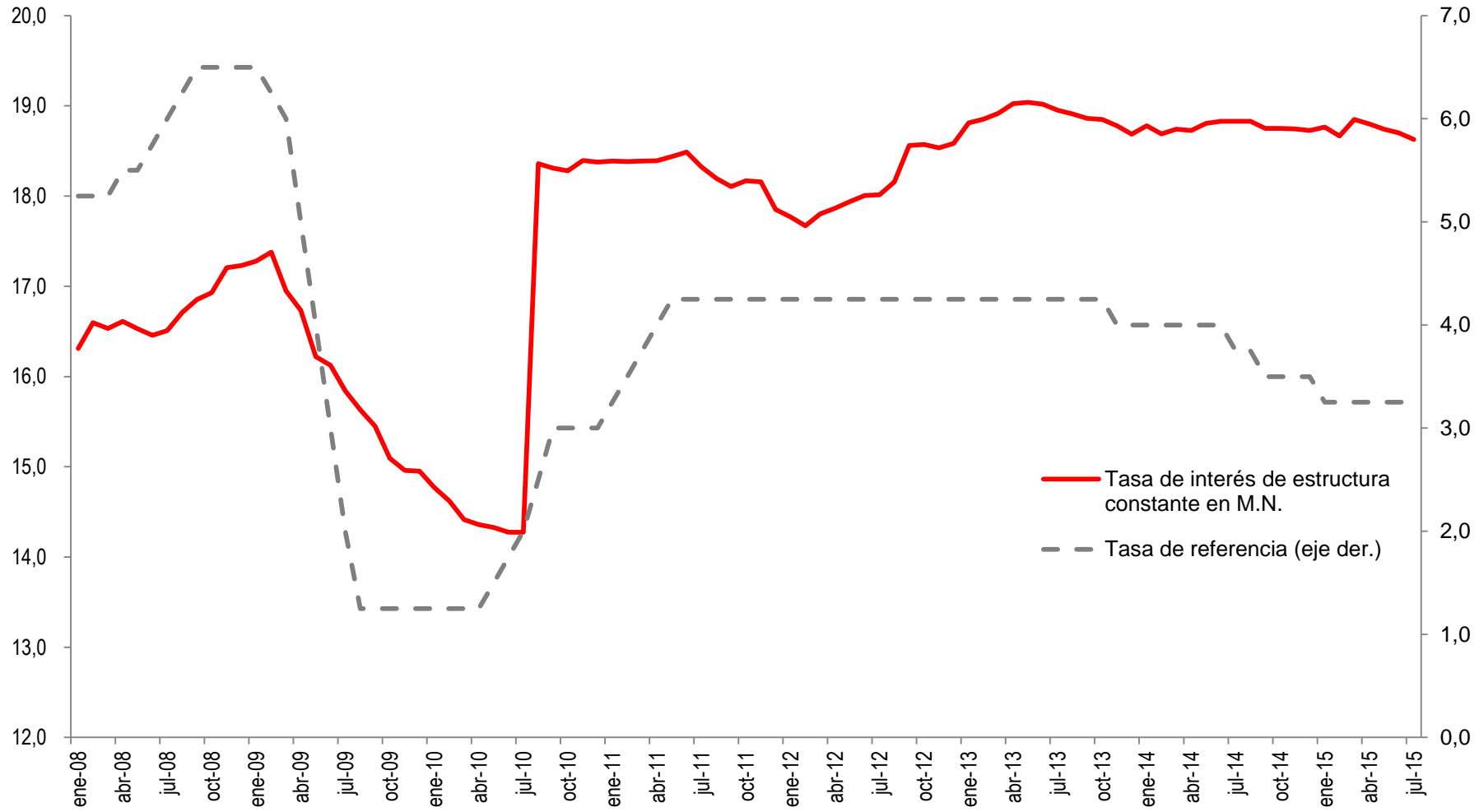
[Guardar gráfico como JPG](#)
[Guardar gráfico como PNG](#)
[Pantalla Completa](#)



Tasa de interés interbancaria 2009-15.



Tasas de interés: tasa de referencia y tasa activa bancaria, 2008-2015

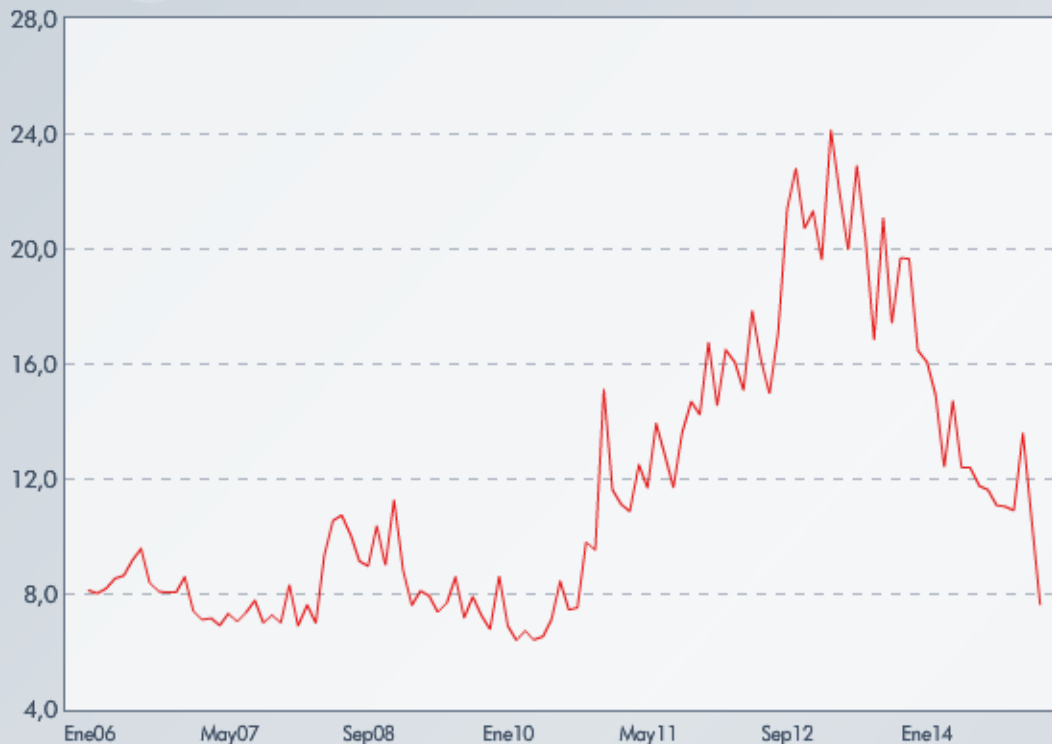


Fuente: BCRP

Tasa de encaje promedio MN 2006-2015.

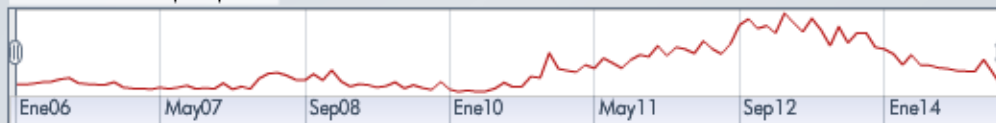


Multiplicador bancario
(Ene06 - Oct15)



— Tasa de Encaje Implícita

■ Tasa de Encaje Implícita

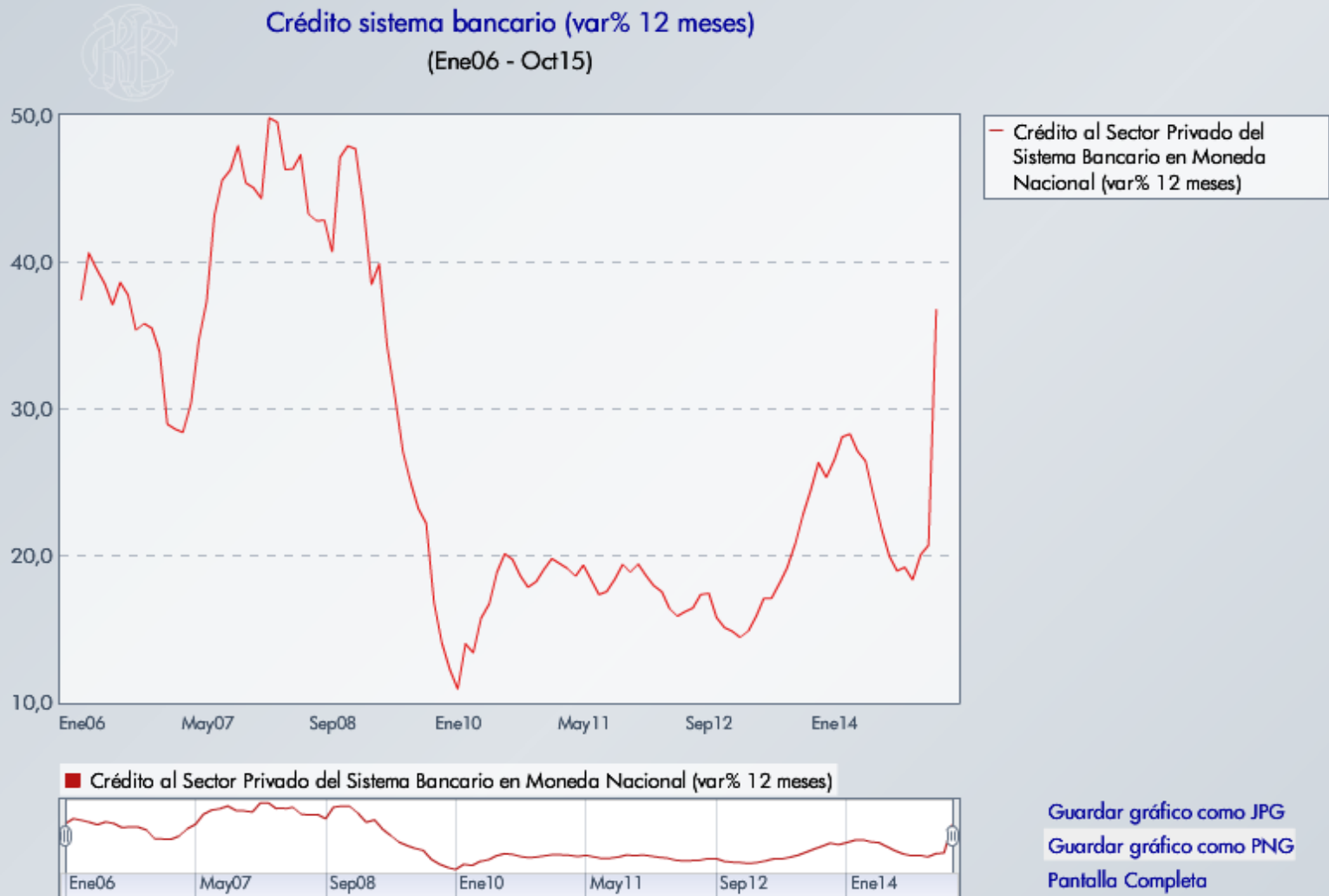


[Guardar gráfico como JPG](#)
[Guardar gráfico como PNG](#)
[Pantalla Completa](#)



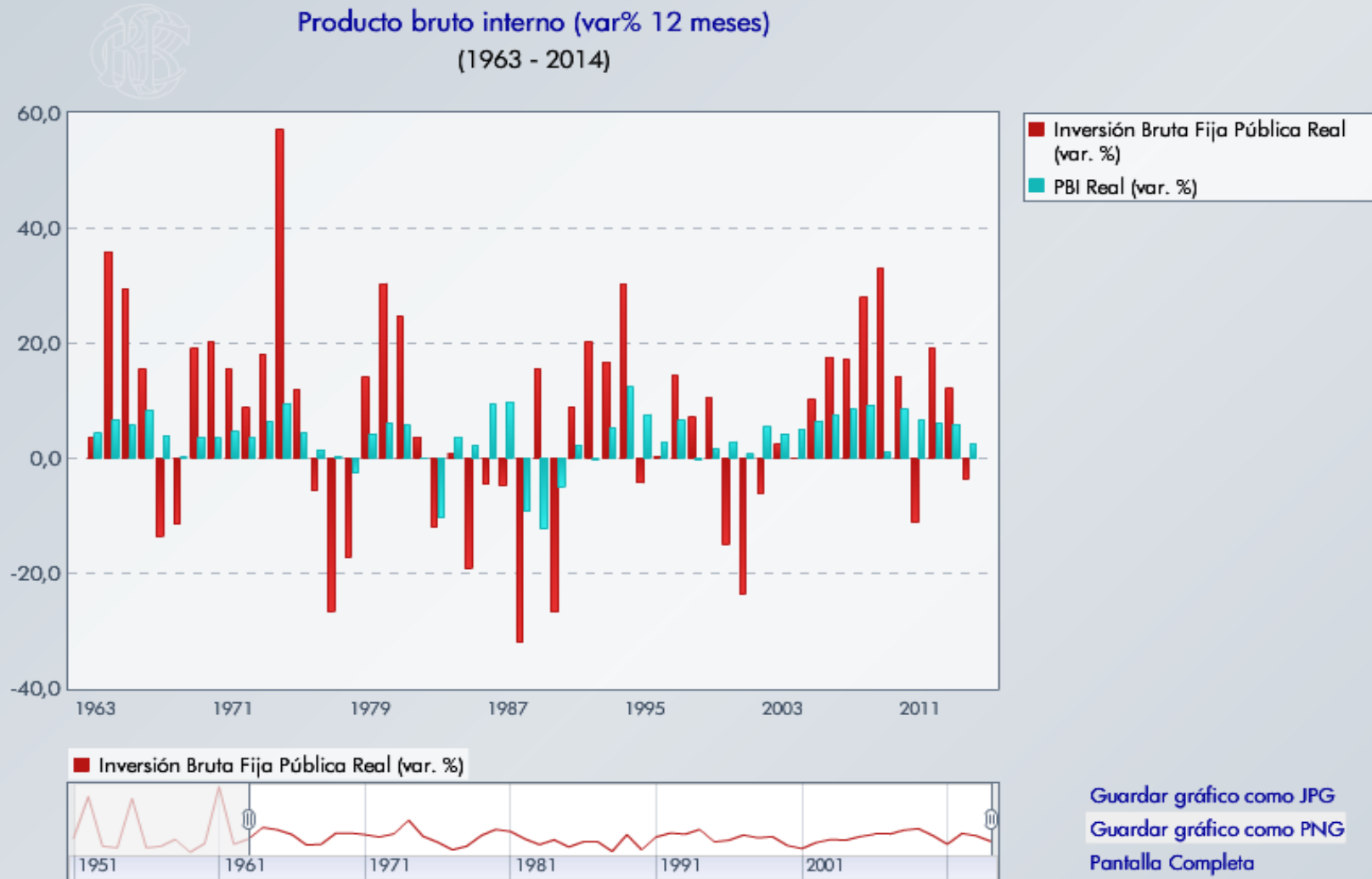
PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

Perú: crédito bancario MN 2006-15.

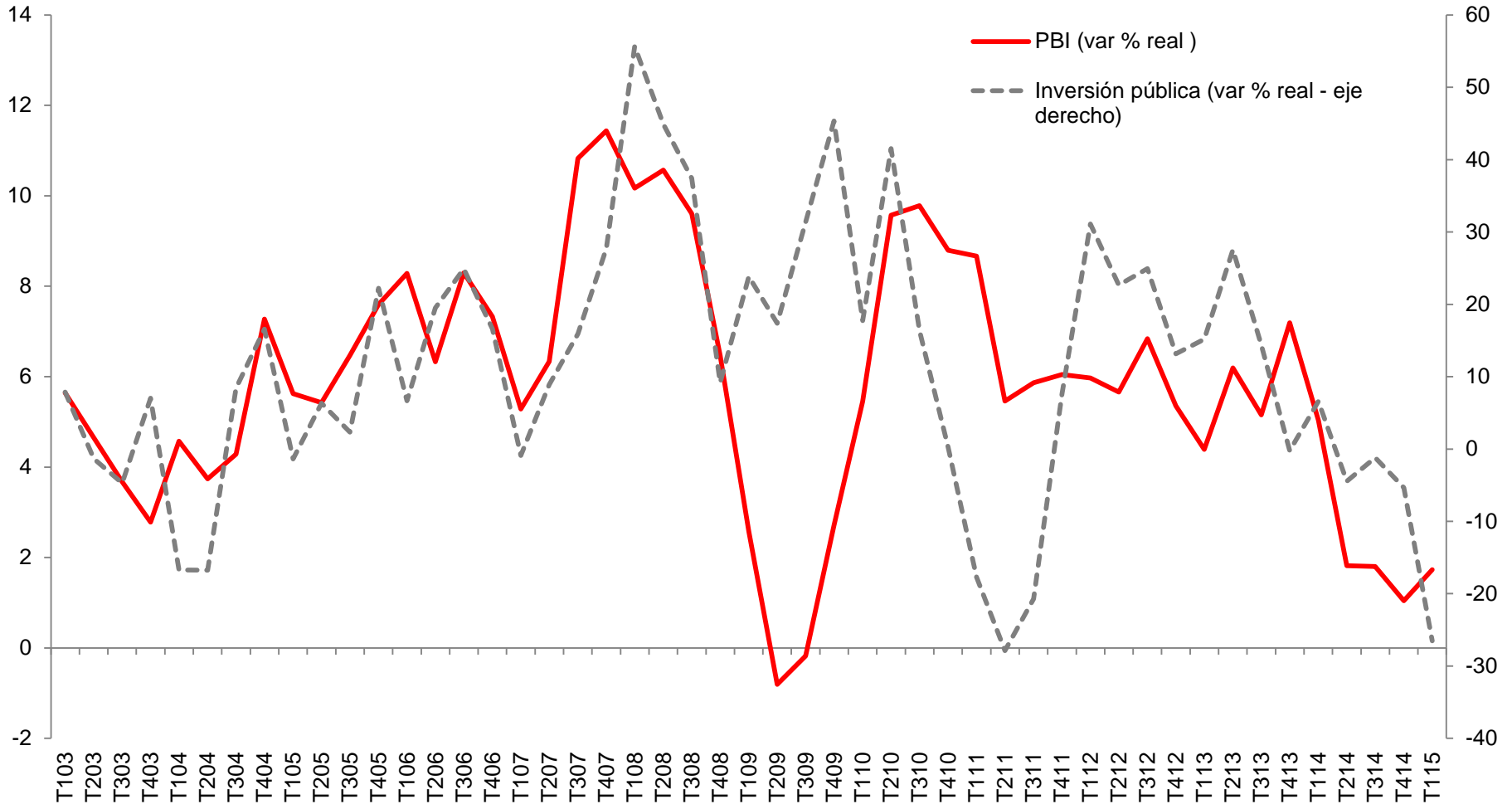


[Guardar gráfico como JPG](#)
[Guardar gráfico como PNG](#)
[Pantalla Completa](#)

Política Fiscal: inversión pública y PBI, 1963-2014.

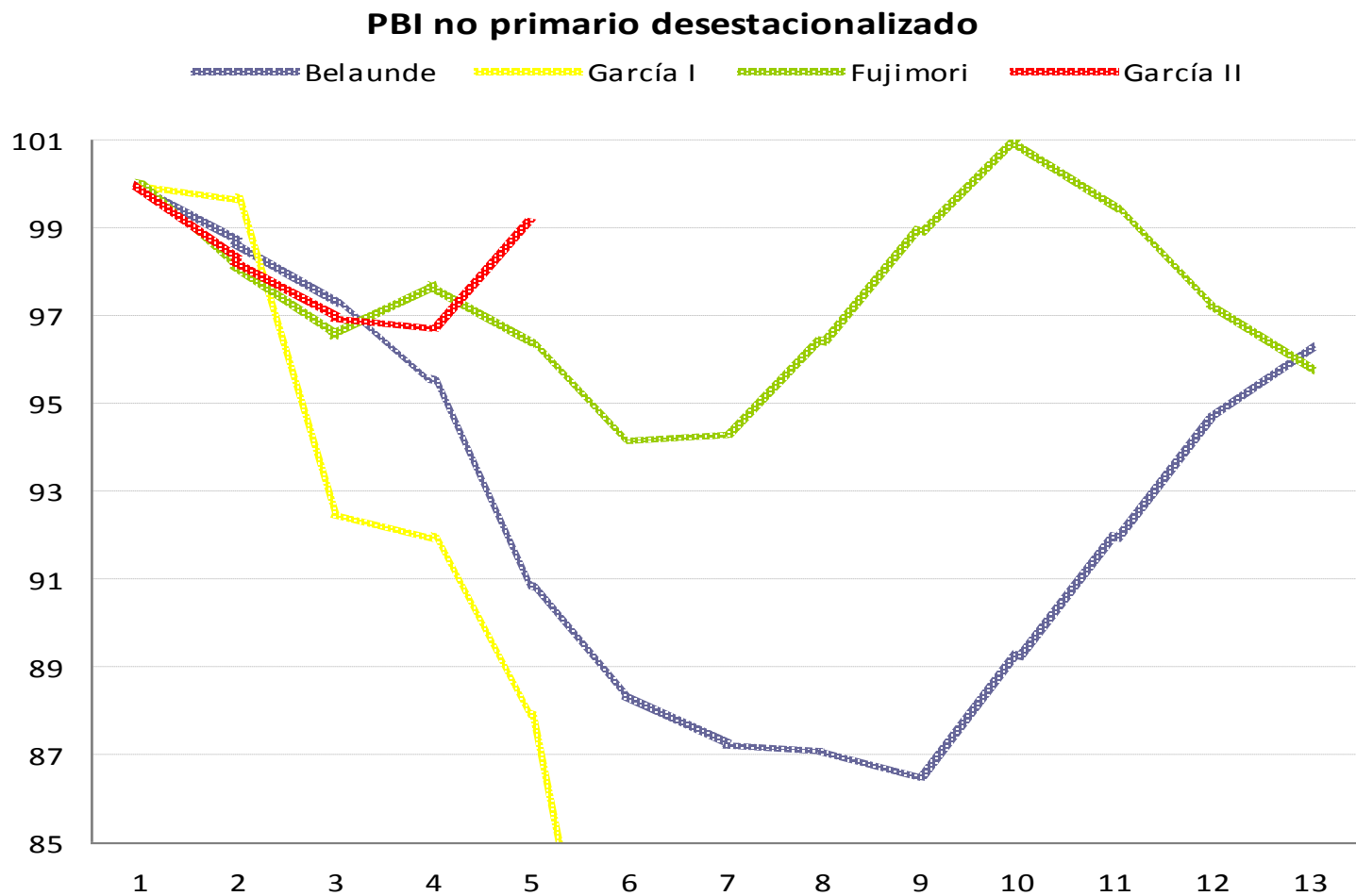


Política Fiscal: Inversión Pública y PBI, 2003-2015.



Fuente: BCRP

Perú: 4 últimas recesiones.



Puntos principales.

1. **Choques externos adversos (caída de exportaciones y/o salida de capitales) pueden causar recesiones profundas y prolongadas mientras elevan el tipo de cambio y la inflación.**
2. **Políticas monetarias y fiscales pueden evitar grandes recesiones manteniendo la inflación baja. Receta: vender dólares, bajar la tasa de interés, aumentar inversión pública. La dosis correcta.**
3. **Esta política macroeconómica expansiva requiere dos “chanchitos” macros: reservas de divisas en el BCRP y fondos de estabilización en el MEF. Se rompen en las vacas flacas y se rellenan en las vacas gordas.**
4. **Choques externos adversos transitorios (2008-09) y choques adversos persistentes (2013-?).**