

ECONOMÍA PERUANA: el corto y el mediano plazo



Elmer Cuba*

BREVE HISTORIA DE LA DESACELERACIÓN

Luego de crecer en promedio 6,54% durante el decenio 2004-2013, la economía nacional creció apenas 2,35% en 2014. Las razones detrás de este pobre resultado son diversas.

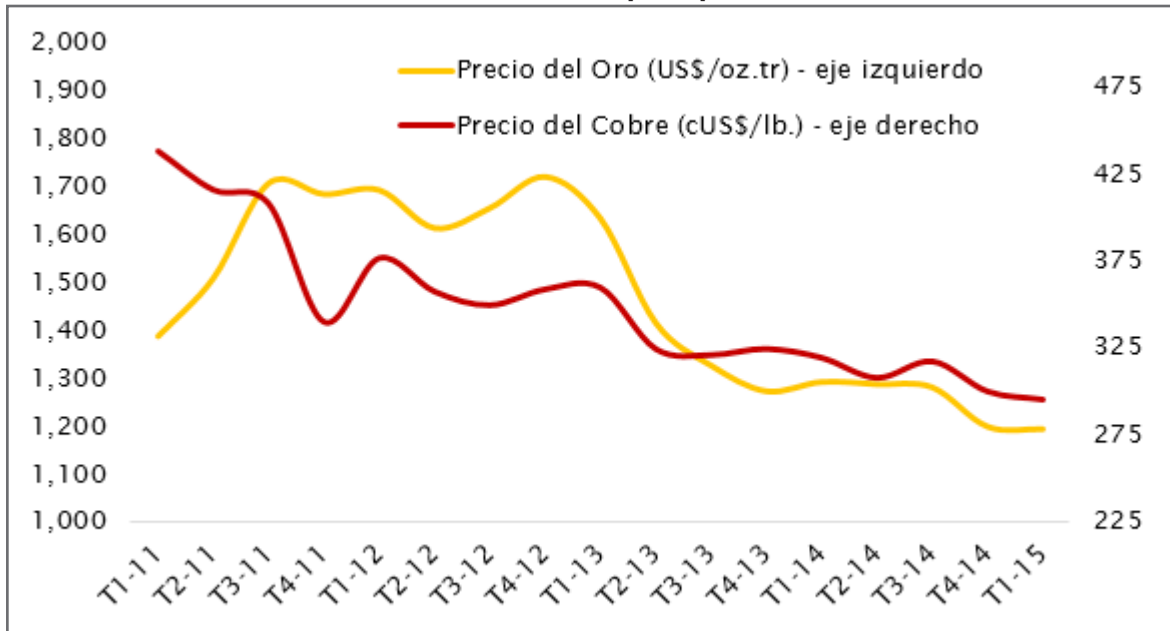
La economía ya venía sufriendo los estragos de dos choques externos negativos. El primero fue la caída de los precios de las materias primas que el país exporta. Tanto el cobre como el oro sufrieron fuertes descensos. Este proceso se inicia desde el segundo trimestre de 2011 para el primero y el segundo trimestre de 2013 para el segundo.

El segundo choque fue la salida de capitales luego del anuncio del llamado *tapering* por parte del FED, en mayo de 2013. Ambos choques provocaron una mayor devaluación del tipo de cambio, con los consabidos efectos contractivos de corto plazo.

Las expectativas empresariales sobre la marcha de la economía afectan las decisiones de inversión. Gran parte de la caída de estas expectativas pueden ser explicadas por la evolución de los términos de intercambio y el tipo de cambio real. La evolución de la inversión privada no tardó en reflejar este sentimiento.

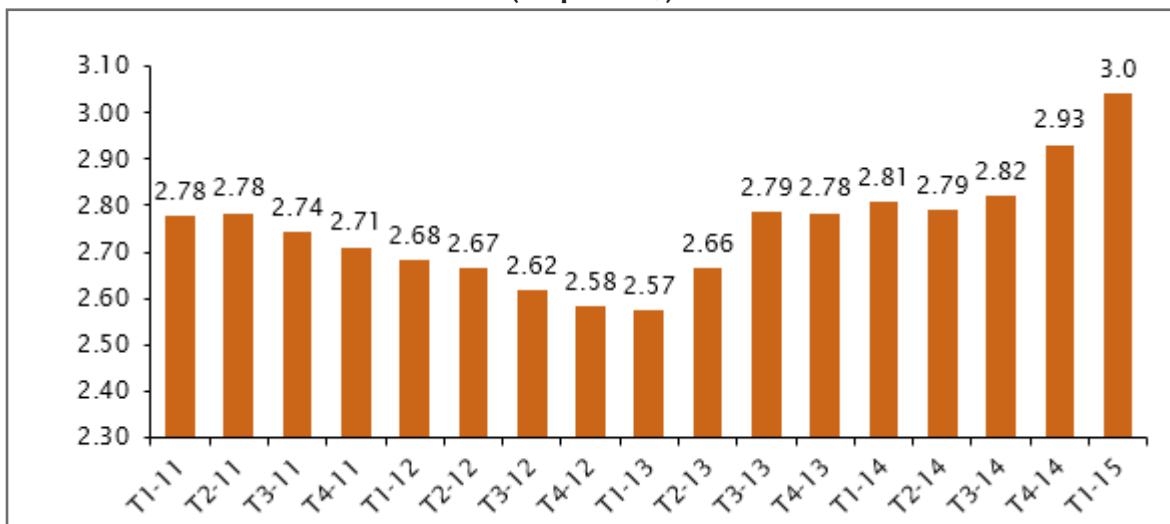
* Máster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile. Socio director de Macroconsult.

Gráfico 1. Precios de los principales metales



Fuente: BCRP.
Elaboración: Macroconsult.

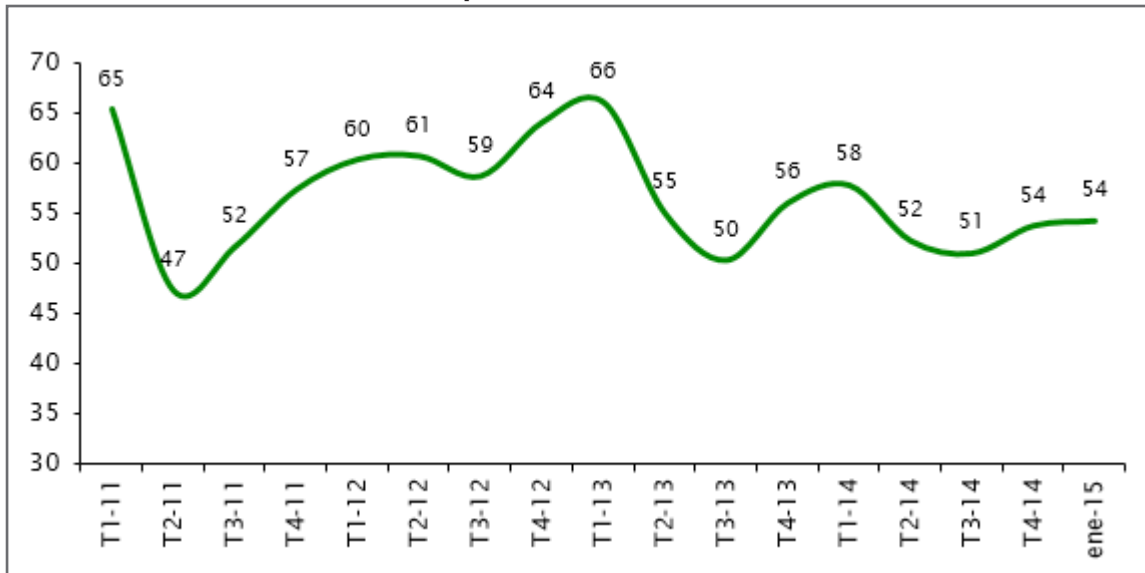
Gráfico 2. Evolución del tipo de cambio nominal* (S/. por US\$)



* TC nominal interbancario, promedio mensual.

Fuente: BCRP.
Elaboración: Macroconsult.

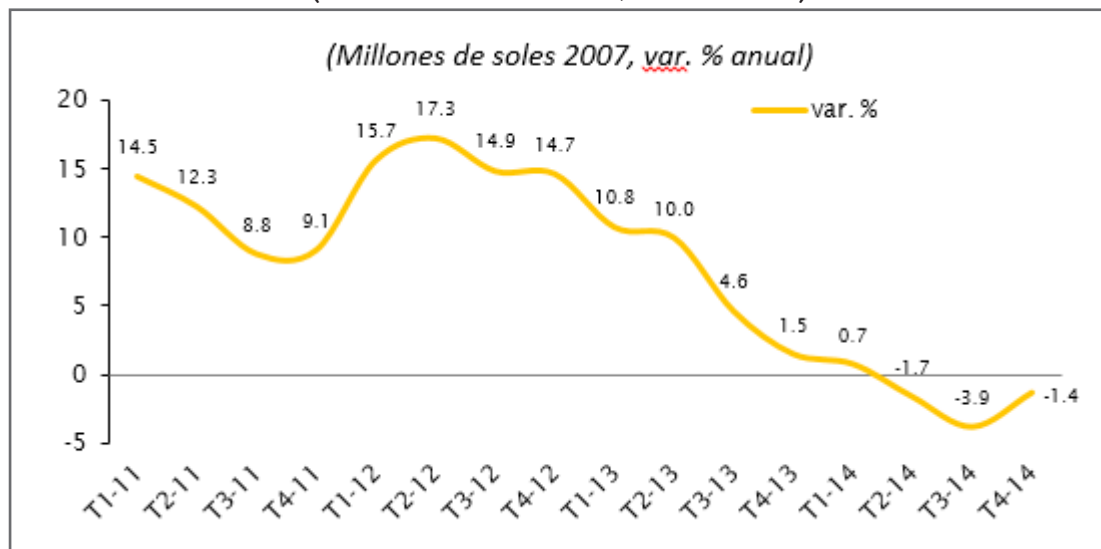
Gráfico 3. Índice de expectativas de la economía a tres meses*



* El índice de confianza empresarial es un indicador que se construye a partir de las expectativas de las empresas respecto de la situación económica en los próximos tres meses. De esta manera, 50 reporta una situación neutra; un valor mayor a 50 indica que el porcentaje de quienes esperan una mejor situación excede al de los que esperan una peor, y viceversa cuando se ubica por debajo de 50.

Fuente: BCRP.
Elaboración: Macroconsult.

Gráfico 4. Inversión privada
(millones de soles 2007, var. % anual)



Fuente: BCRP.
Elaboración: Macroconsult.

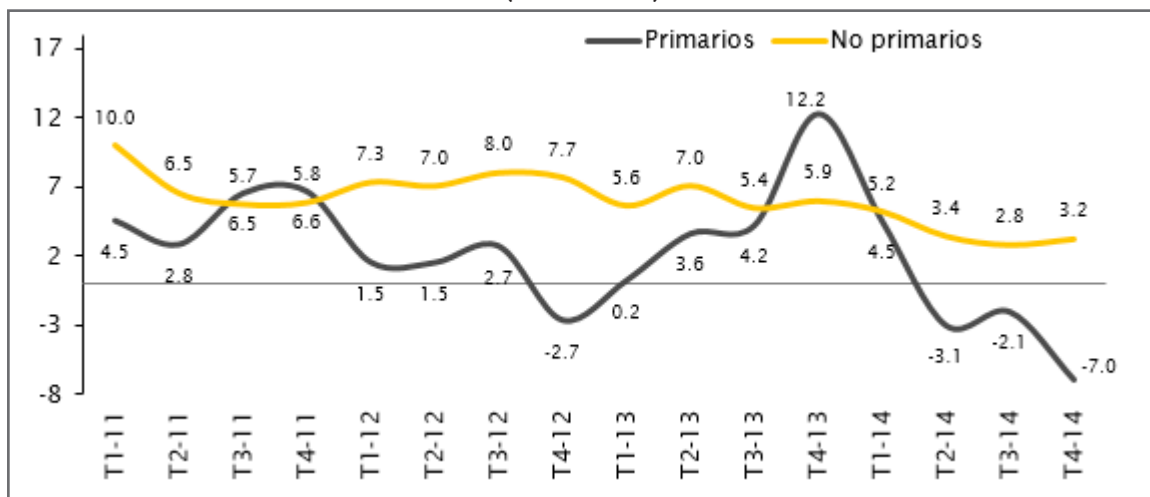
Para colmo de males, la economía sufrió un tercer choque, independiente de los anteriores. Un choque típico de oferta en los sectores primarios: pesca, minería y agricultura. El aumento de temperaturas afectó la captura de anchoveta, lo que provocó una caída fuerte del sector pesca (27,9% en 2014). Pobres leyes de mineral y problemas de minado afectaron la producción de las gigantes unidades mineras de Toromocho y Antamina. La minería (junto con hidrocarburos) tuvo una variación de -0,8% el año pasado (la minería metálica sola bajó -2,3%). Diversos factores afectaron las cosechas de arroz, café y

maíz, lo que provocó un crecimiento real del sector agrícola de únicamente 0,21%.

Finalmente, la política fiscal no estuvo a la altura de las circunstancias. En 2014, la inversión pública decreció en -3,6% en términos reales.

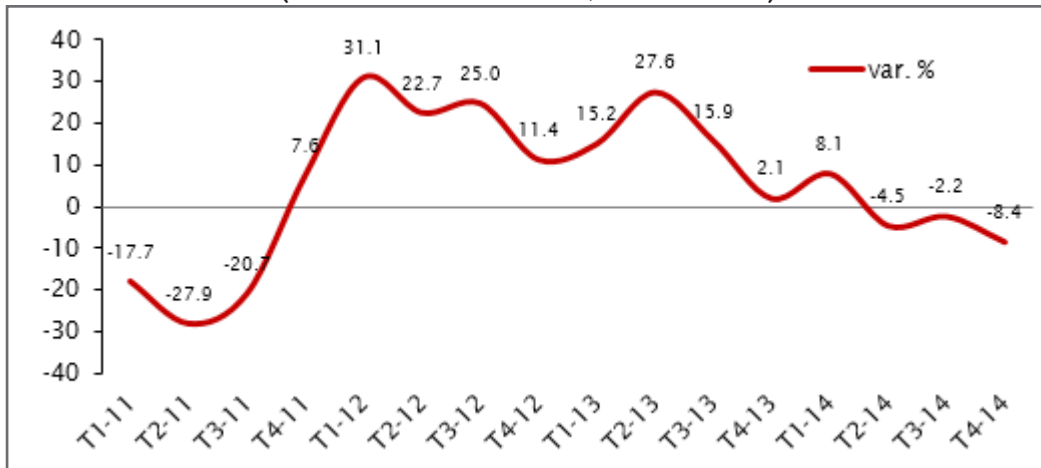
Como correlato de lo que ocurría con el PBI y el ingreso disponible, el consumo privado comenzó también a desacelerarse, cerrando el cuarto trimestre de 2014 con un expansión de apenas 3,6%, luego de haber crecido 6,2% en promedio durante la última década.

Gráfico 5. Crecimiento del PBI por sectores (var. % real)



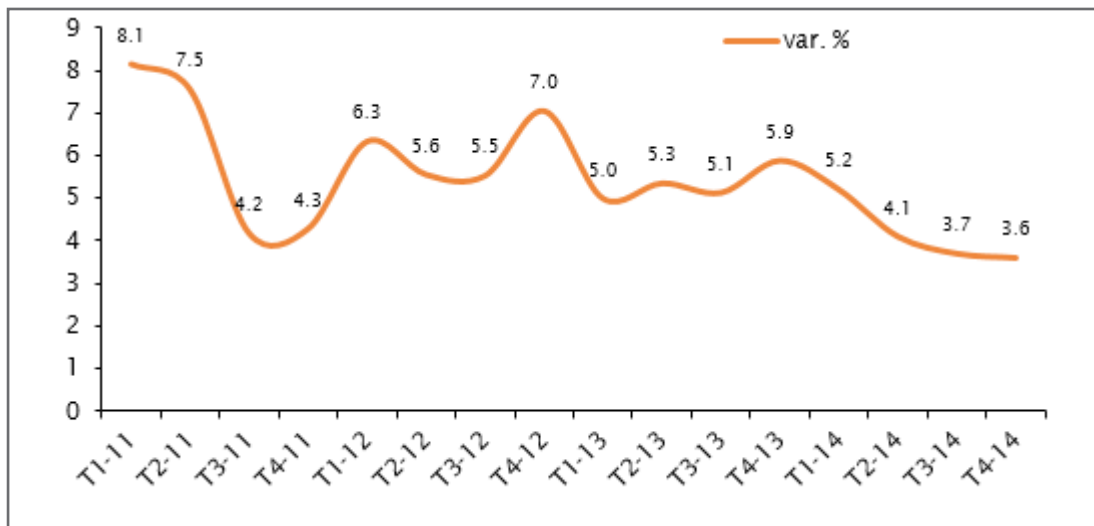
Fuente: BCRP.
Elaboración: Macroconsult.

Gráfico 6. Inversión pública
(millones de soles 2007, var. % anual)



Fuente: BCRP.
Elaboración: Macroconsult.

Gráfico 7. Consumo privado
(millones de soles 2007, var. % anual)



Fuente: BCRP.
Elaboración: Macroconsult.

QUÉ ESPERAR

La economía peruana inicia 2015 con claras señales de debilidad. Los choques de oferta aún no se han revertido y la inversión pública sigue sin despegar. Por su parte, el tipo de cambio, que debe seguir subiendo para alcanzar los nuevos equilibrios macroeconómicos consistentes con las nuevas condiciones económicas internacionales, tiene en el corto plazo efectos colaterales negativos en el sector construcción y en menor medida sobre algunos servicios.

Si los megaproyectos del Gobierno central demoran su ejecución y la inversión en los gobiernos subnacionales no despega, los números de 2015 no serán muy alentadores.

Por lo pronto, no se espera un repunte de la inversión privada y algunas empresas optarán por postergar decisiones de inversión hasta el nuevo gobierno.

En Macroconsult esperamos que durante el primer trimestre del año la economía exhiba un crecimiento de alrededor de 2,4%. Es altísimamente probable que los siguientes trimestres muestren un mayor dinamismo; primero, por la reversión de los choques de oferta descritos; segundo, por los efectos de la política fiscal más expansiva esperada durante el año.

La incertidumbre está ahora en la magnitud de la recuperación, no en relación con su existencia. Factores de corto plazo en favor son los rebotes esperados en pesca y minería. En contra está la amenaza de sobreajuste cambiario como reacción a la política del FED y el retraso en los megaproyectos del sector público y la inversión de los gobiernos subnacionales.

AMÉRICA LATINA

En relación con la política económica, dentro de los siete países más grandes de Latinoamérica, se presentan dos bloques.

Por un lado, Chile, Colombia, Perú y México han optado por aplicar políticas económicas basadas en el mercado, abiertas a la competencia internacional y con prioridad en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica. Estos países han decidido formar un bloque económico, la Alianza del Pacífico, para avanzar de manera conjunta en la consolidación de su modelo.

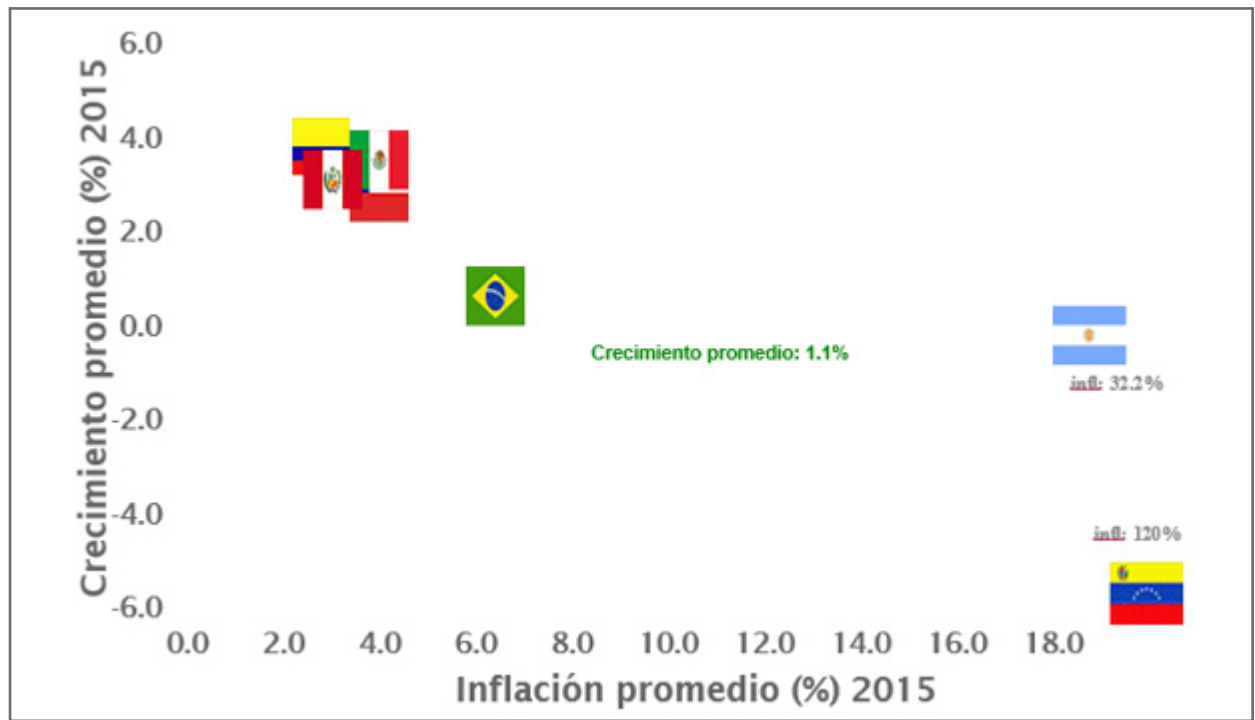
La economía peruana inicia 2015 con claras señales de debilidad. Los choques de oferta aún no se han revertido y la inversión pública sigue sin despegar.

Por otro lado, Venezuela, Argentina y Brasil han venido ejecutando políticas económicas que, en diferente grado, favorecen una mayor intervención del Estado en la asignación de recursos y la aplicación de políticas populistas y heterodoxas, y en general han optado por un mercado cerrado frente a la competencia externa.

El boom de precios internacionales de los principales commodities (minerales, hidrocarburos y agrícolas), junto con la abundancia de dólares, determinó que la mayoría de los países, con independencia de la orientación de su política económica, disfrutaran, aunque en diferente grado, de prosperidad y crecimiento. Ello, por lo menos parcialmente, ocultó los efectos que sobre sus economías tenía el tipo de política económica que venían ejecutando. La reversión del contexto internacional está mostrando las diferencias en las políticas económicas.

Tenemos dos clubes. Uno de relativo mayor crecimiento y baja inflación; otro con un menor crecimiento y alta o muy alta inflación.

Gráfico 8. Proyecciones de crecimiento e inflación, 2015 (7 países de América Latina)



Fuente: Laeco, marzo 2015.
Elaboración: Macroconsult.

ALGUNAS REFLEXIONES

La economía peruana presenta indicadores macroeconómicos sobresalientes dentro de los siete países más grandes de Latinoamérica (LA 7). Así, durante la última década es la economía de más alto crecimiento y menor inflación de este grupo de países.

A lo largo de la década pasada, el buen desempeño de la economía mundial ha sido un factor importante en el buen comportamiento de la economía peruana. Además de aumentar la demanda de exportaciones, ha favorecido buenos precios para las materias primas. Desde 2009, las condiciones financieras externas también han sido favorables,

sobre todo en cuanto a bajas tasas de interés. En los próximos años se espera una estabilización de los términos de intercambio en niveles más bajos y una normalización de las condiciones financieras internacionales.

Perú es un país de ingresos medios, y presenta todavía altas tasas de pobreza y desigualdad de ingresos, esta última vinculada a acentuadas desigualdades de acceso a oportunidades.

La economía tiene un patrón de desarrollo diferenciado entre la costa, la sierra y la selva. Las ciudades de la primera son las más desarrolladas y dinámicas, mientras que el resto del país todavía presenta niveles de desarrollo muy modestos.

El Perú se halla todavía en una etapa de crecimiento liderado por el capital. Es decir, en términos de la descomposición de Solow, la inversión privada y pública han sostenido las tasas de crecimiento observadas en estos años más que el crecimiento de la productividad o la mano de obra.

Es de esperar que el ratio capital/trabajo continúe aumentando en los próximos años y, con ello, el empleo y los salarios reales.

Sin embargo, una vez avanzado este proceso liderado por el capital, los factores estructurales comenzarán a aflorar, lo que afectará a la baja la tasa de crecimiento económico. La baja competitividad internacional del país, sus débiles instituciones —incapaces de mejorar sensiblemente la calidad de sus servicios en épocas de bonanza fiscal— y la gobernabilidad política pueden afectar a la que es considerada una de las estrellas macroeconómicas regionales.

Gracias a las fortalezas macroeconómicas mencionadas, hay un espacio fiscal para diseñar e implementar mejoras sustantivas en las áreas de servicios públicos, en particular, infraestructura para el desarrollo (transportes, agua, energía), así como los servicios de educación, salud y seguridad pública.

Recientes avances en la teoría de crecimiento económico muestran la importancia de los factores institucionales y las posibilidades de aumentar las

capacidades productivas atacando las restricciones activas al crecimiento en cada periodo del proceso de desarrollo.

Uno de los grandes temas macroeconómicos será la flexibilización laboral. Según indicadores del Foro Económico Mundial, la economía peruana es una de las más rígidas en la contratación y despido de trabajadores. Ocupa el lugar 130 de 144 países. Mercados laborales flexibles hacen posible una mejor asignación de recursos entre empresas y sectores. Asimismo, suavizan los impactos de cambios en el tipo de cambio real, las tasas de interés y otros precios claves de la economía. No nos referimos a los derechos en el trabajo, sino a adaptar los mercados laborales a las exigencias de lo que ocurre en los mercados de bienes y servicios.

De no actuar en los próximos años, la economía peruana no podrá sostener las tasas de crecimiento económico mostradas en la última década. Tarde o temprano el crecimiento convergerá a tasas menores en la siguiente década. ■

Este artículo debe citarse de la siguiente manera:

Cuba, Elmer. "Economía peruana: el corto y el mediano plazo". En *Revista Argumentos*, año 9, n.º 1. Marzo 2015.

Disponible en <http://revistaargumentos.iep.org.pe/articulos/economia-peruana-el-corto-y-el-mediano-plazo/>

ISSN 2076-7722