

# **MILAGRO PERUANO: ¿BUENA SUERTE O BUENAS POLÍTICAS?**

**Waldo Mendoza Bellido**

**Departamento de Economía de la PUCP  
Lima, 5 de abril de 2013**



**PONTIFICIA  
UNIVERSIDAD  
CATÓLICA  
DEL PERÚ**

# Contenido

---

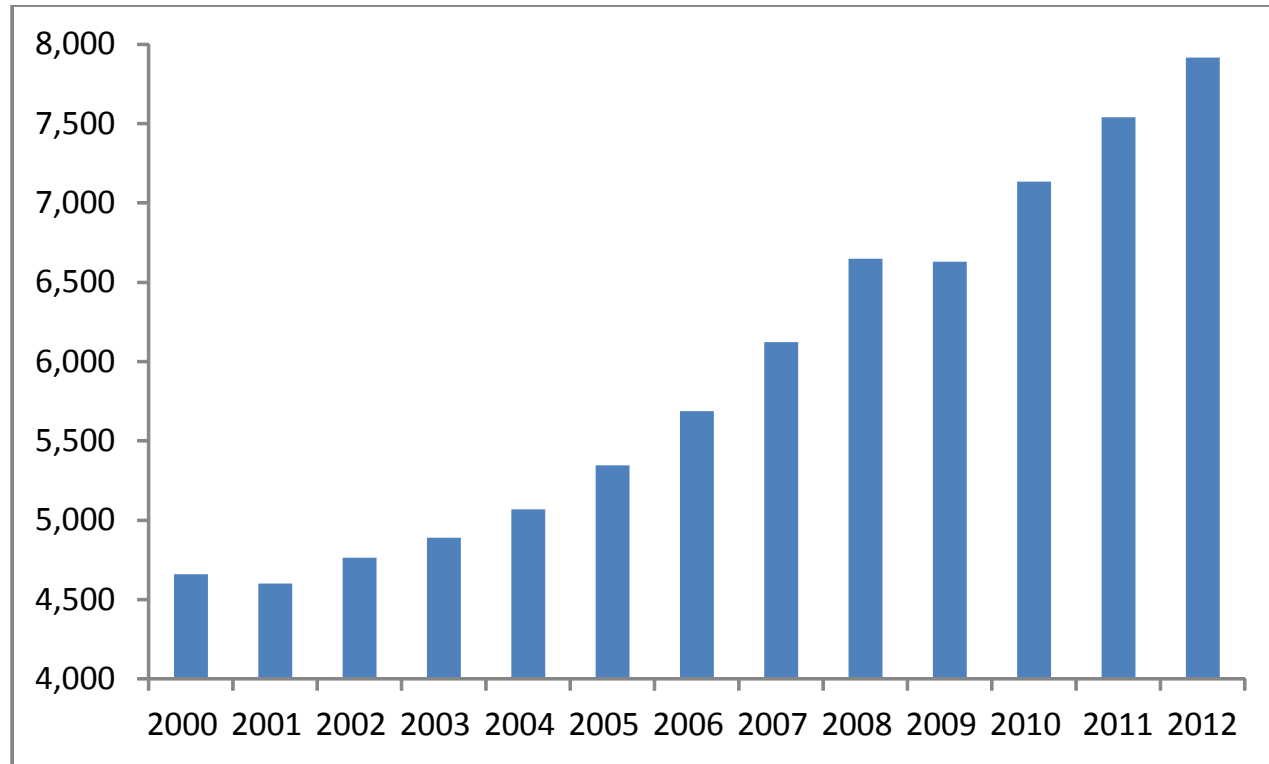
1. El milagro peruano
2. Contexto externo y desempeño macroeconómico en América Latina
3. Contexto externo y desempeño macroeconómico en el Perú
4. Perú versus América Latina
5. Milagro peruano: ¿buena suerte o buenas políticas?

# **1. El milagro peruano**



# El milagro peruano

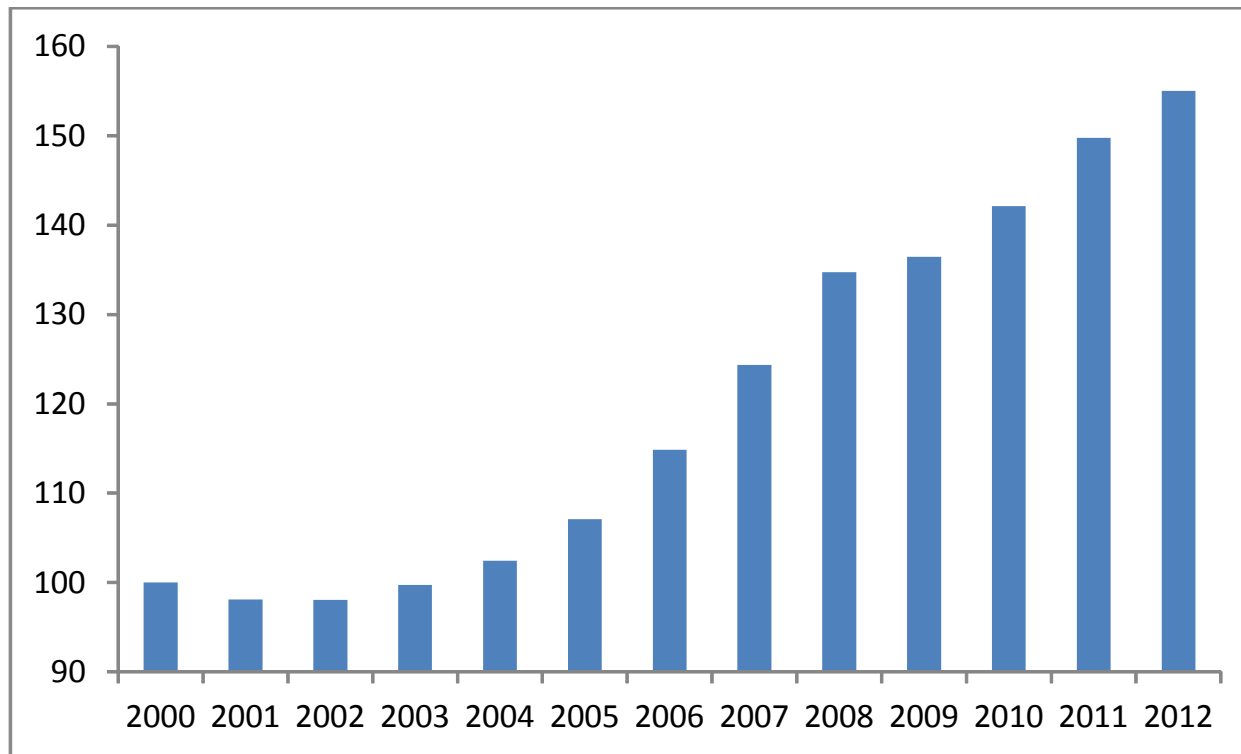
Perú: PBI per cápita  
(1994=100)



Fuente: BCRP e INEI. Elaboración propia.

# El milagro peruano

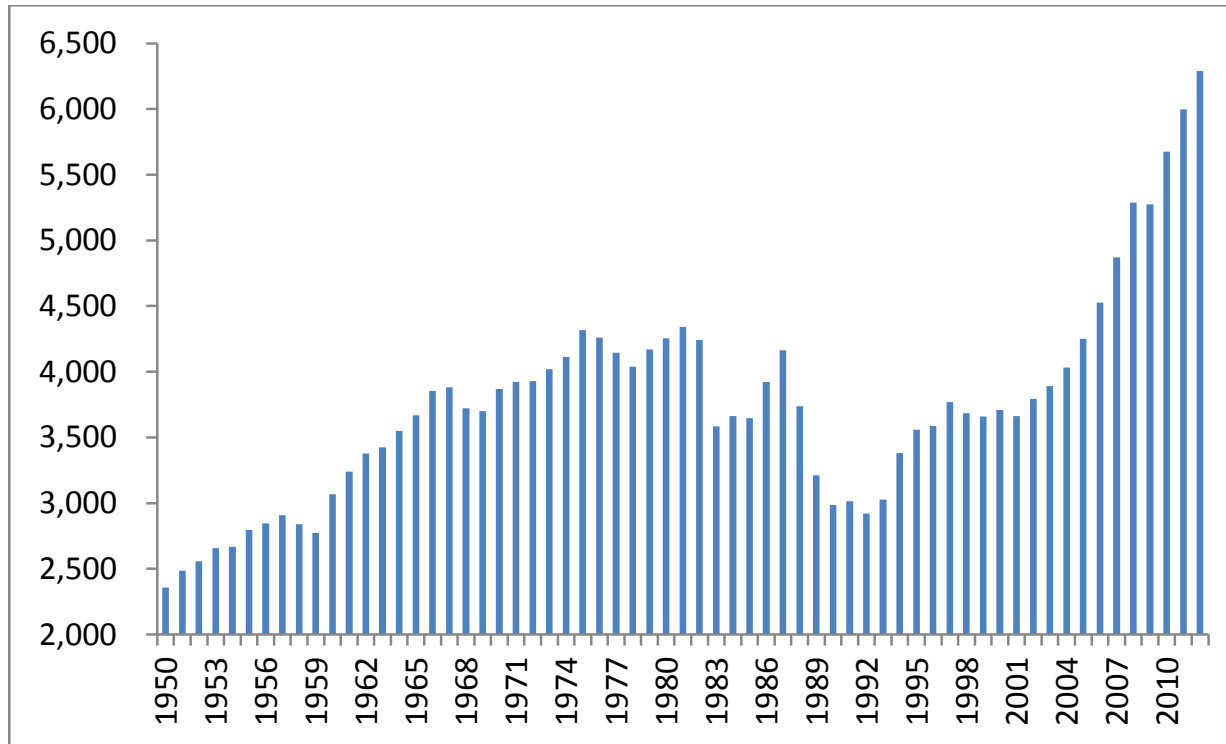
Perú: Índice de empleo urbano en empresas de más de 10 trabajadores  
(2000=100)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# El milagro peruano

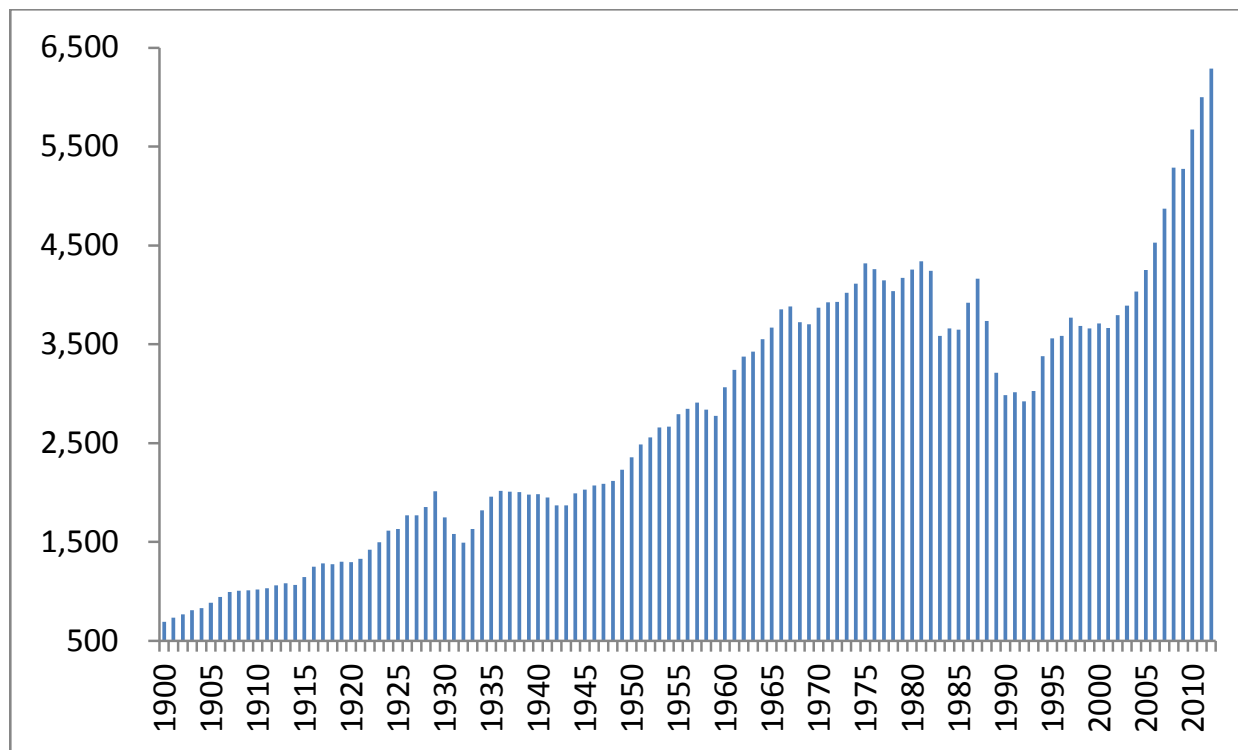
Perú: PBI per cápita  
(1994=100)



Fuente: Seminario (2013). Elaboración propia.

# El milagro peruano

Perú: PBI per cápita  
(1994=100)



Fuente: Seminario (2013). Elaboración propia.

## **2. Contexto externo y desempeño macroeconómico de América Latina**



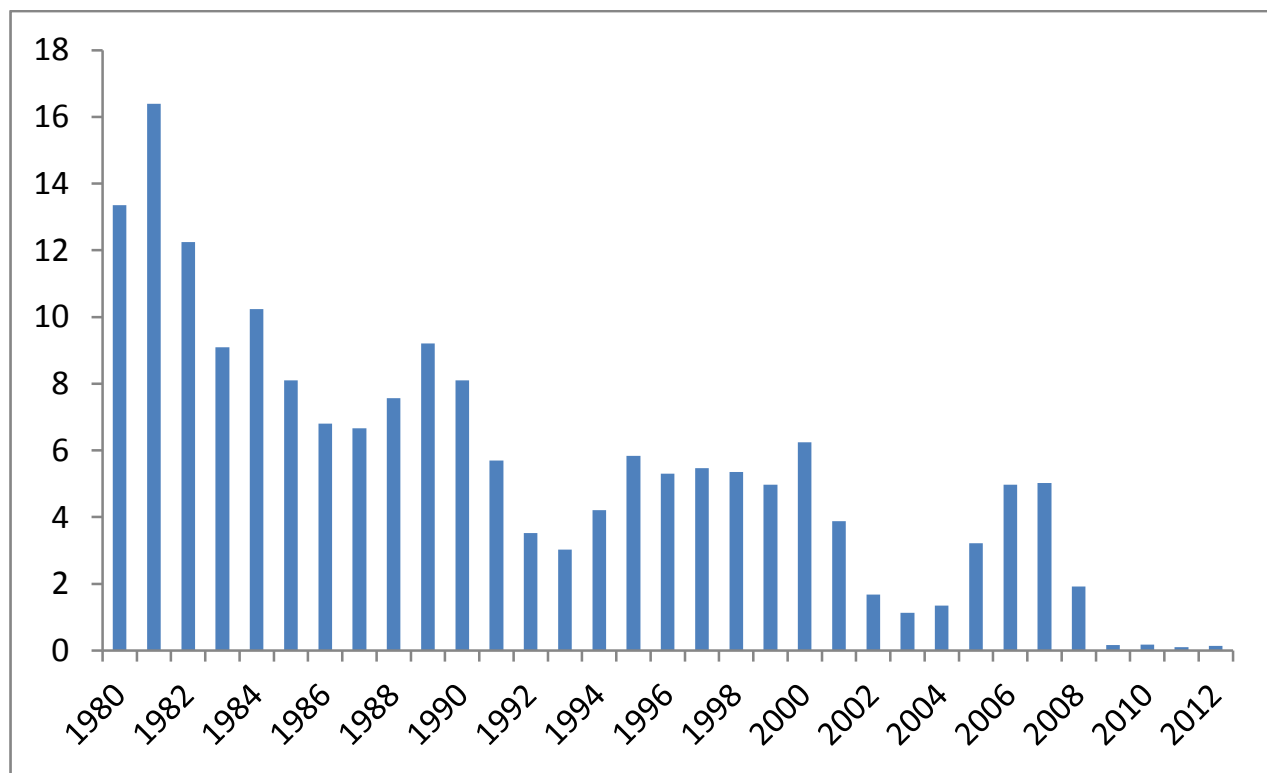


## **2.1 Contexto externo y mecanismos de propagación**



# Contexto externo

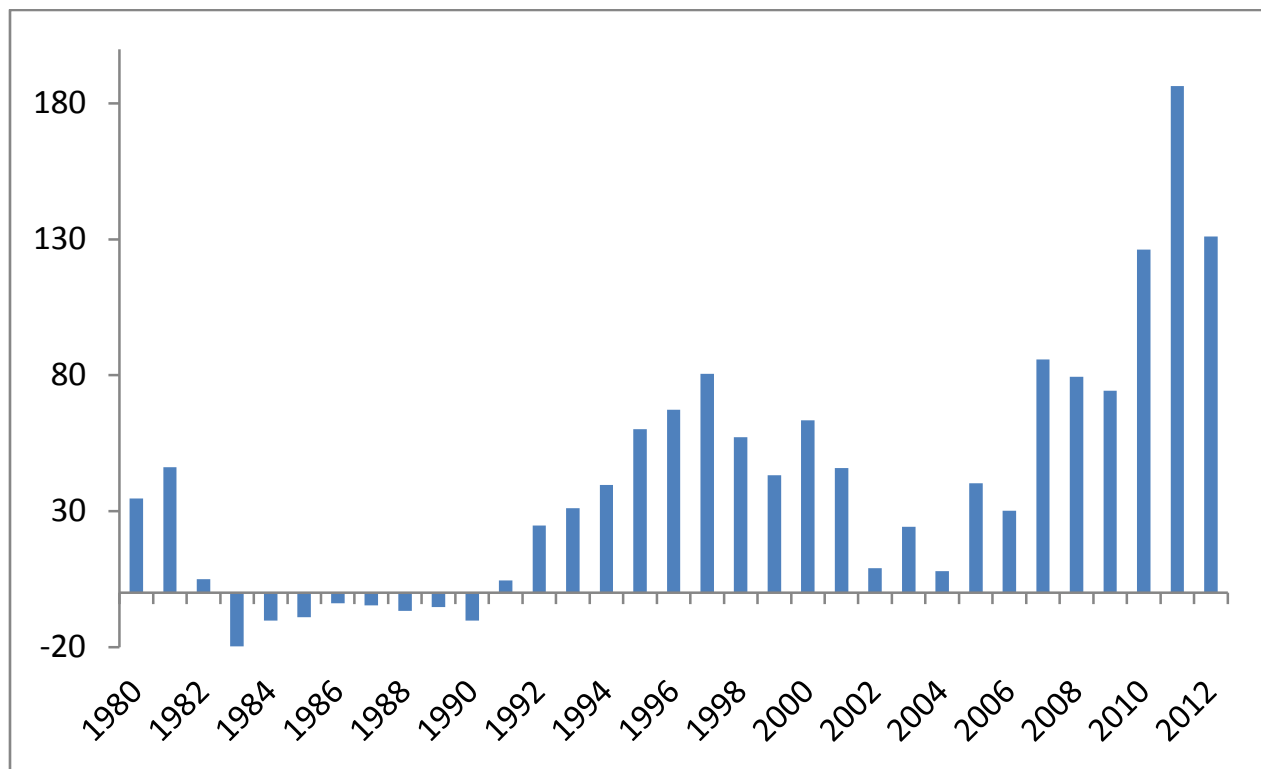
Tasa efectiva de los fondos federales de EUA



Fuente: FED. Elaboración propia.

# Contexto externo

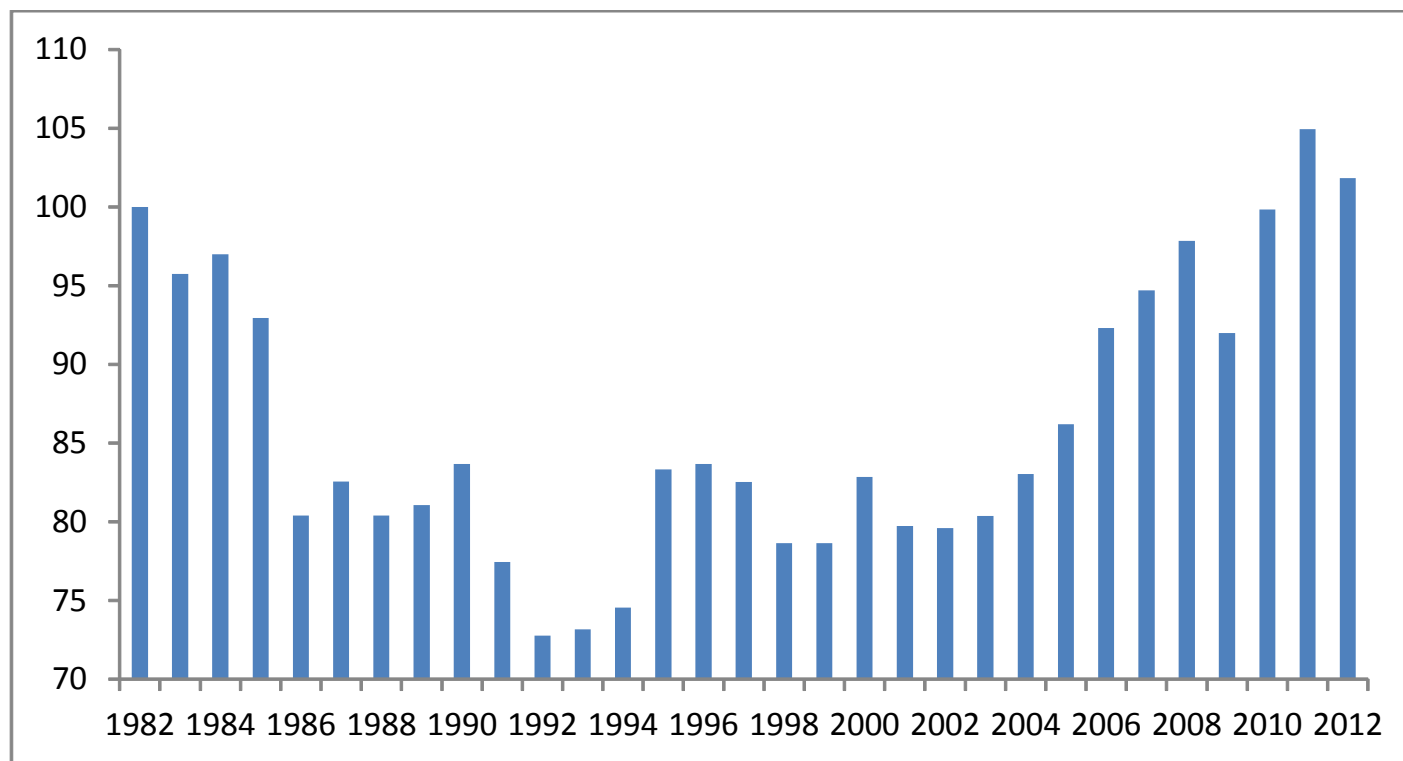
América Latina y el Caribe: Ingreso neto de capitales privados  
(US\$ miles de millones)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

# Contexto externo

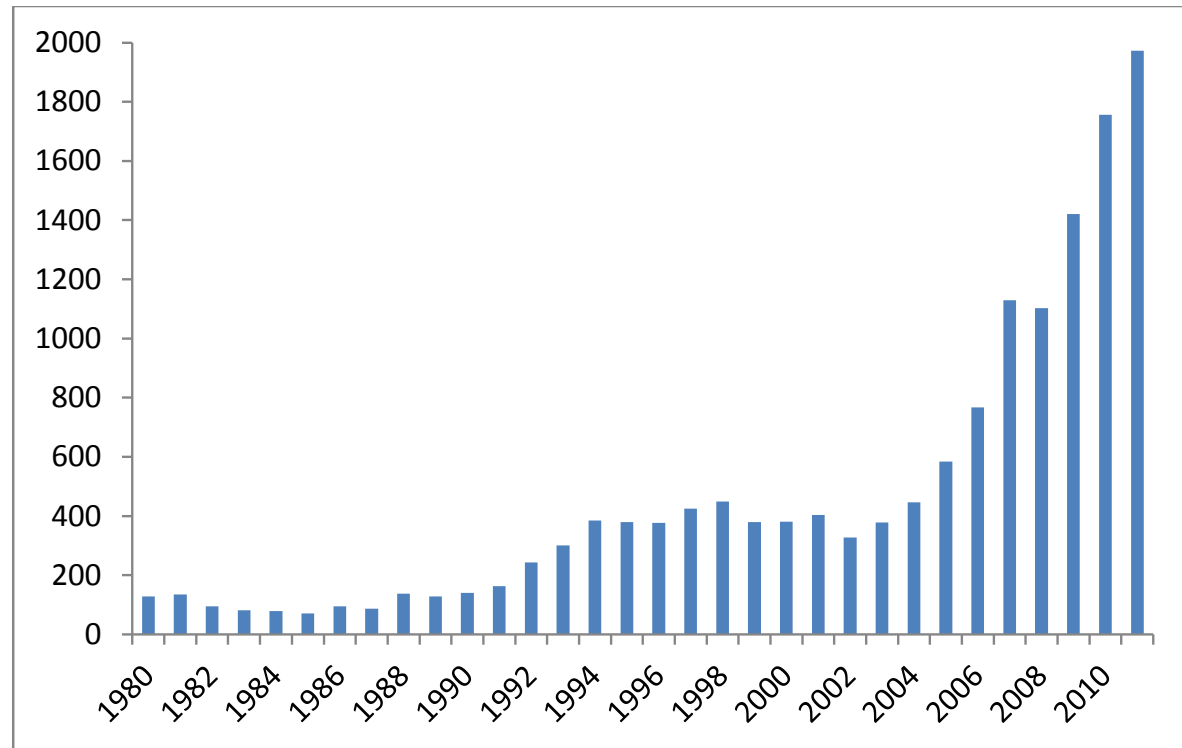
América Latina y el Caribe: Términos de intercambio  
(1982 = 100)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

# Mecanismos de propagación

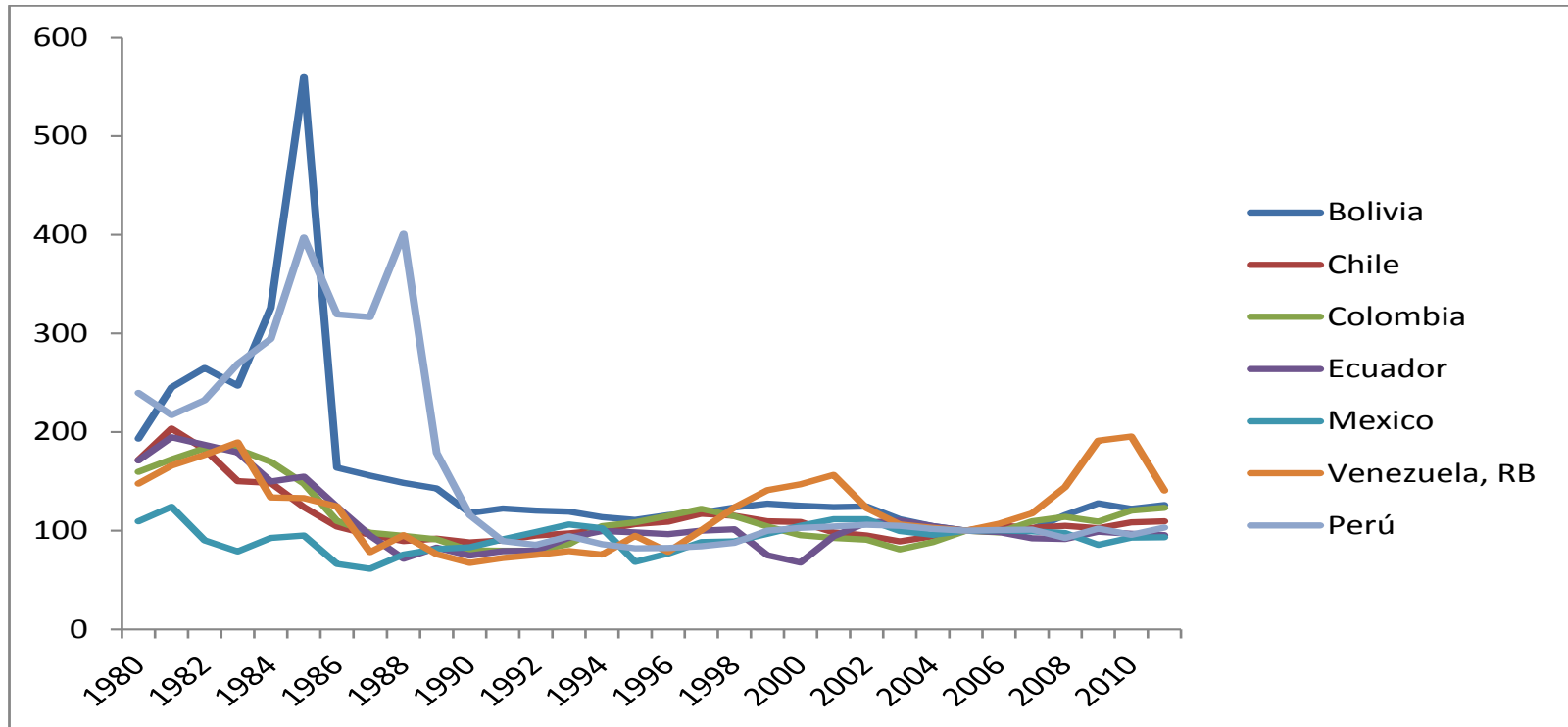
América Latina: crédito bancario  
(US\$ miles de millones)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

# Mecanismos de propagación

América Latina: Índice de tipo de cambio real  
(2005= 100)



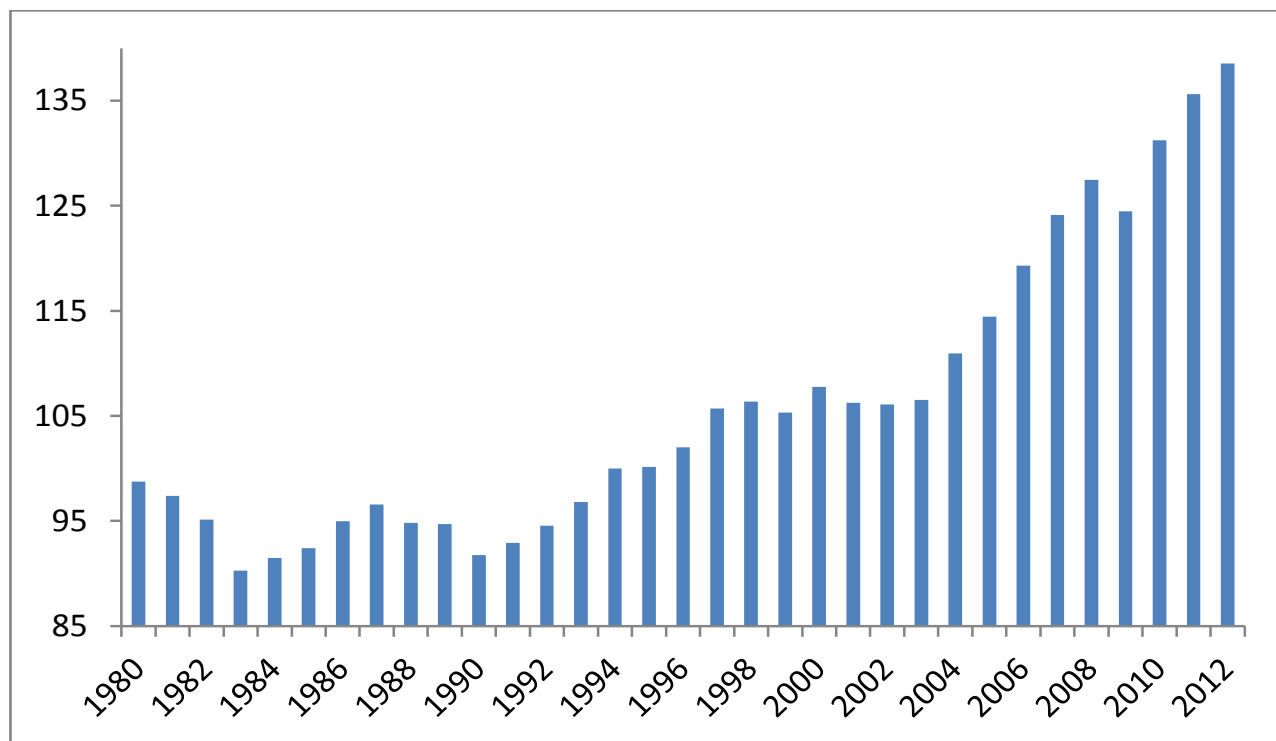
Fuente: Banco Mundial y BCRP. Elaboración propia.

## **2.2 Desempeño macroeconómico AL**



# Desempeño macroeconómico AL

América Latina y el Caribe: PBI real per cápita  
(1994=100)

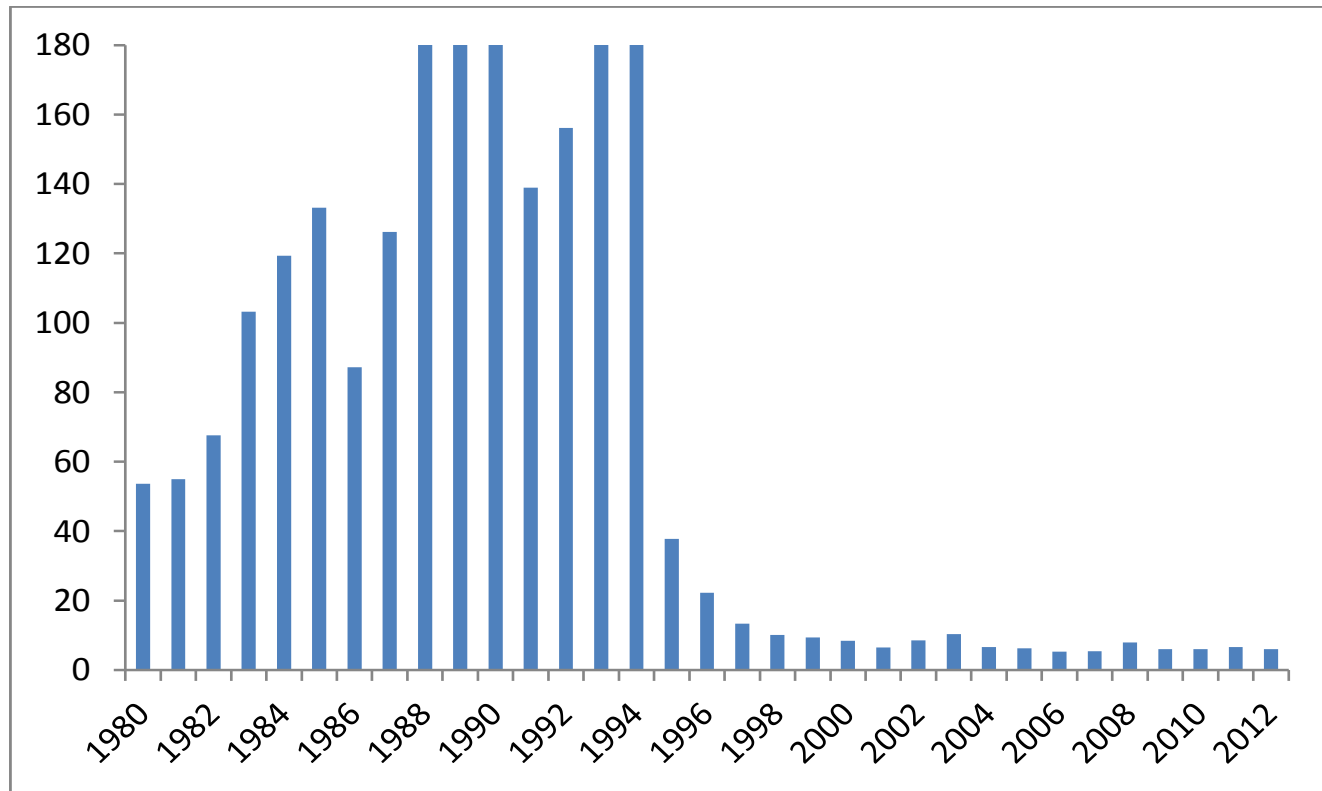


Fuente: FMI. Elaboración propia.



# Desempeño macroeconómico AL

América Latina y el Caribe: Inflación (Variación porcentual del IPC)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

### **3. Contexto externo y desempeño macroeconómico del Perú**

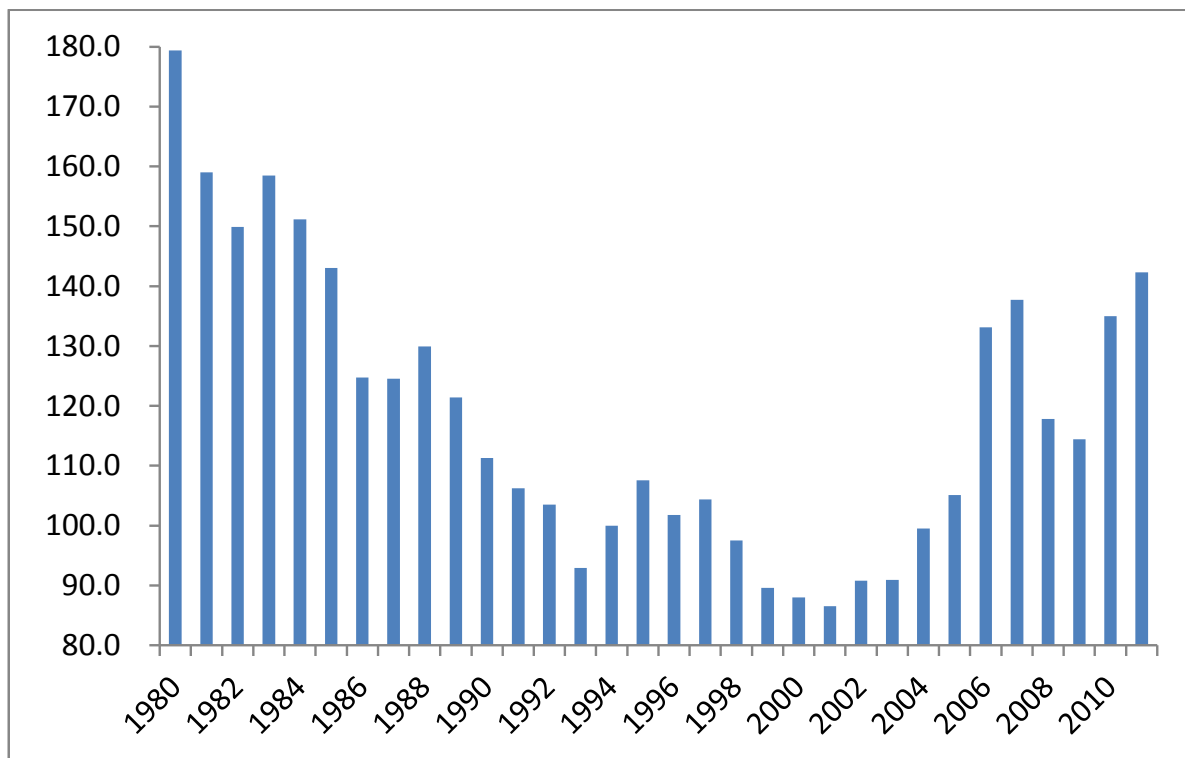


## **3.1 Contexto externo y mecanismos de propagación**



# Contexto externo

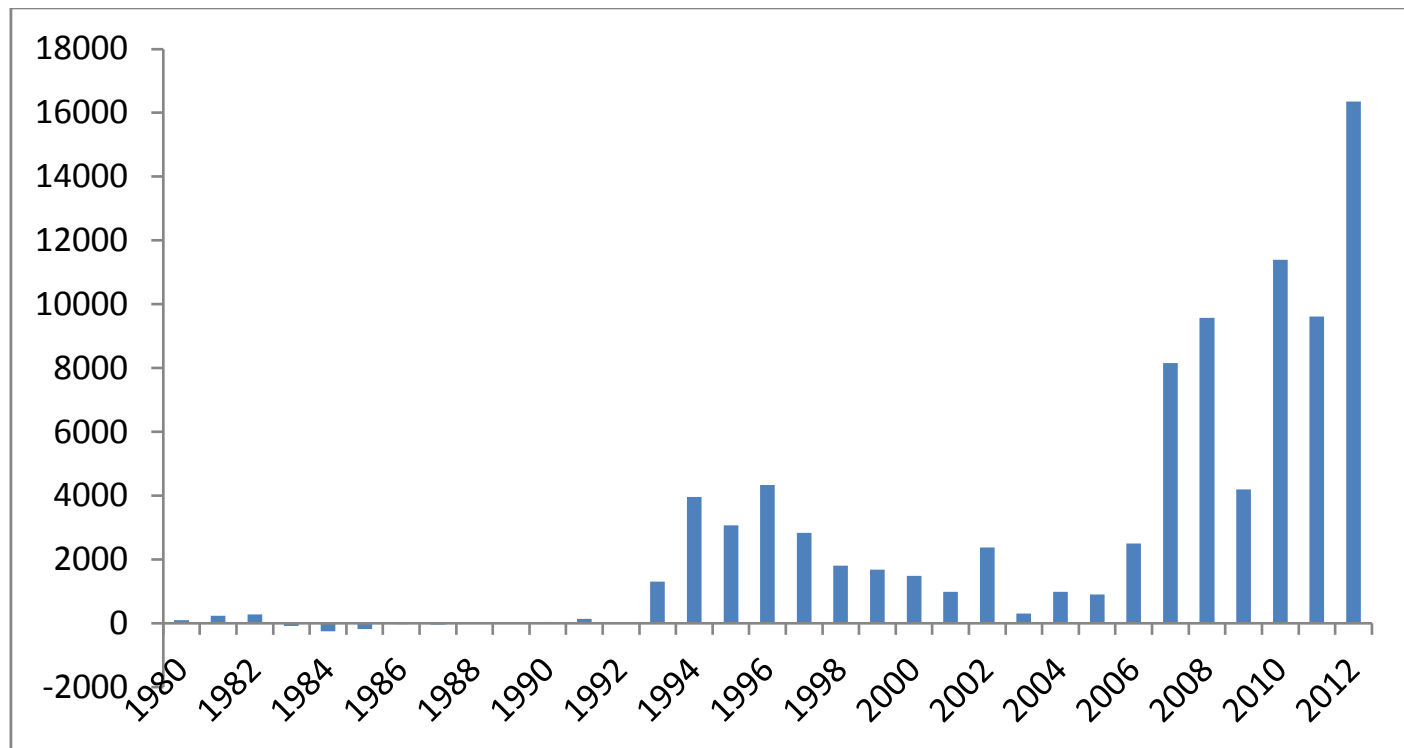
Perú: Términos de intercambio  
(1994 = 100)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# Contexto externo

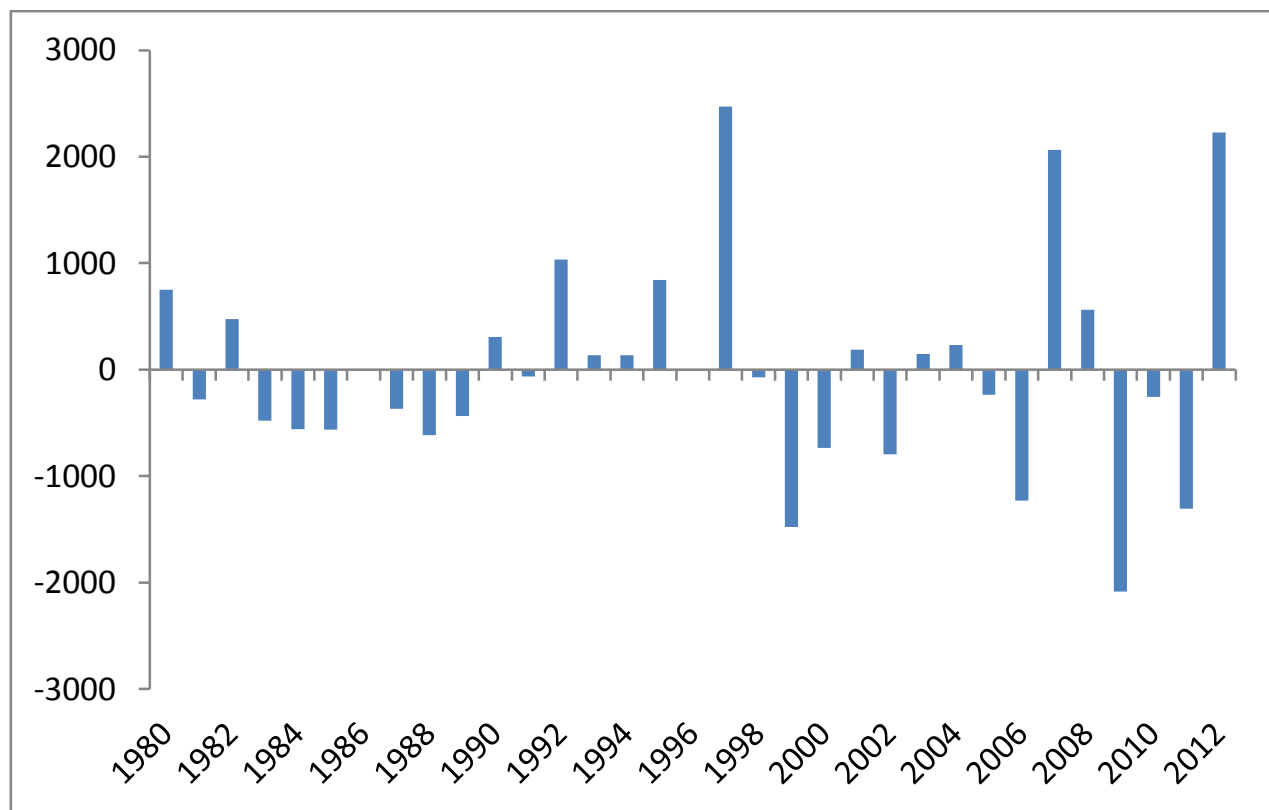
Perú: Ingreso neto de capitales privados  
(US\$ millones)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# Contexto externo

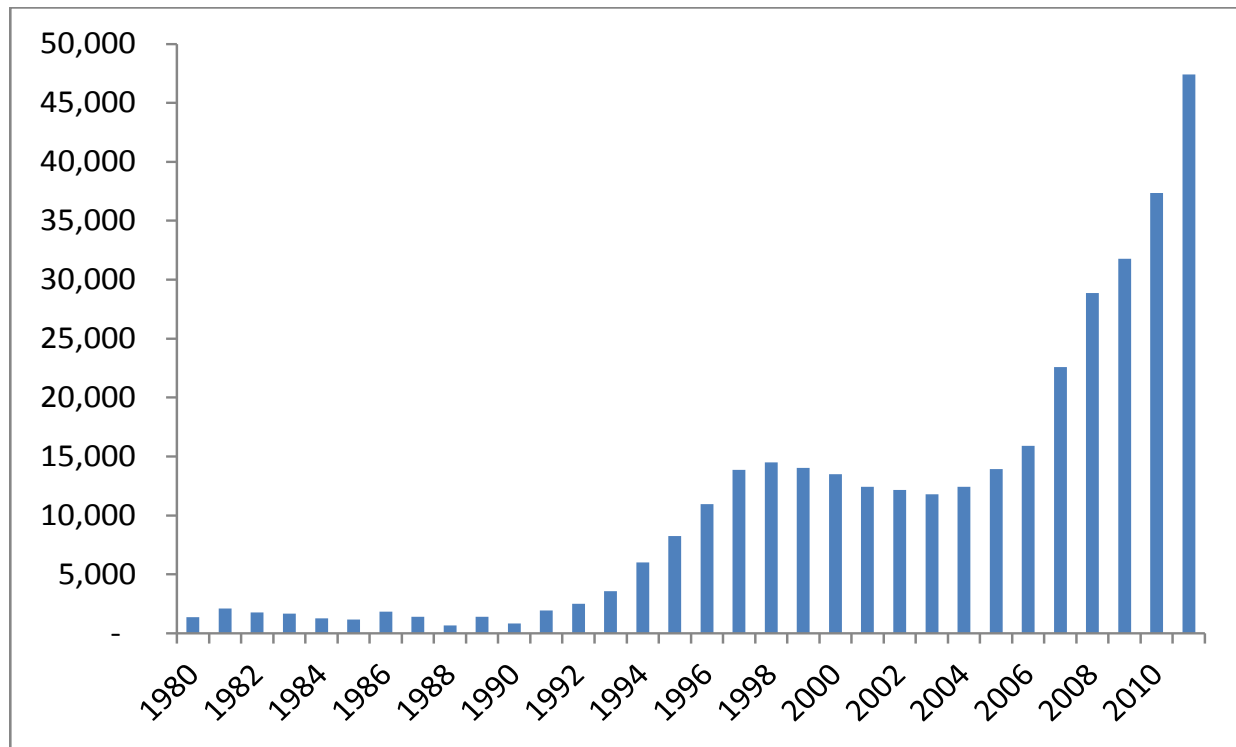
Perú: ingreso neto de capitales de corto plazo (US\$ millones)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# Mecanismos de propagación

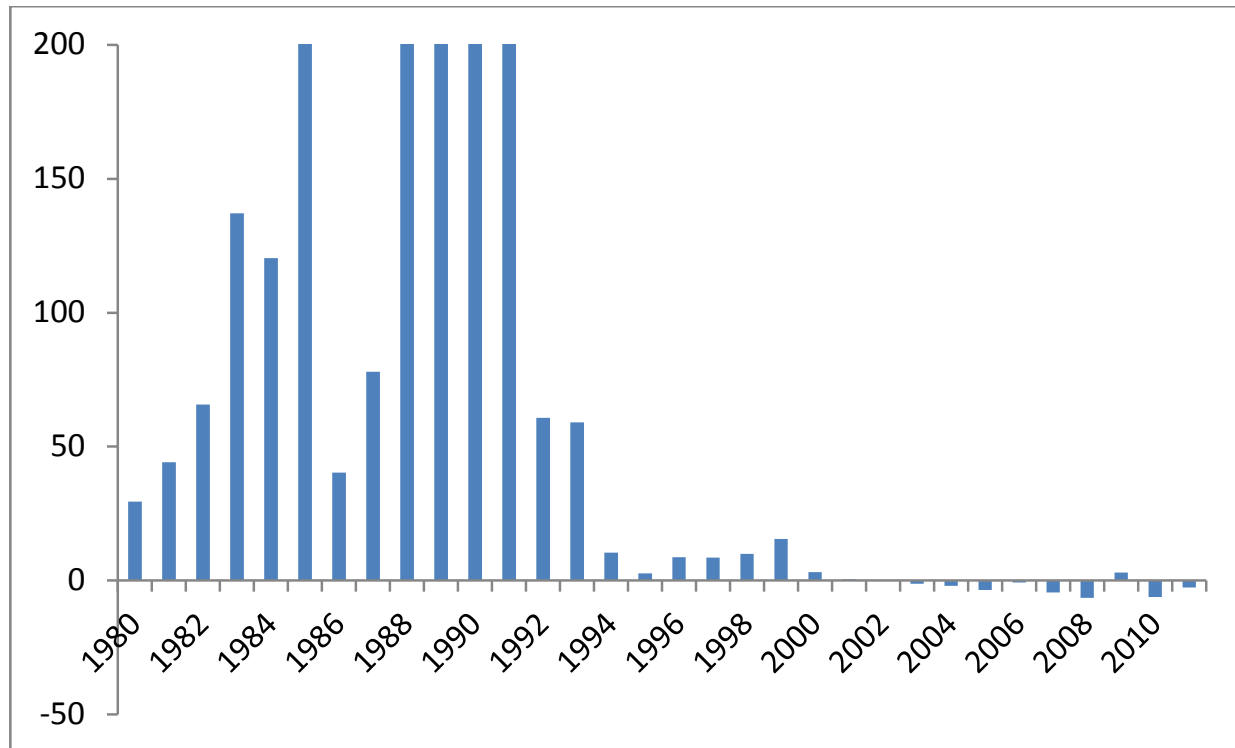
Perú: crédito bancario al sector privado  
(US\$ millones)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

# Mecanismos de propagación

Perú: tipo de cambio nominal  
(Variación porcentual)

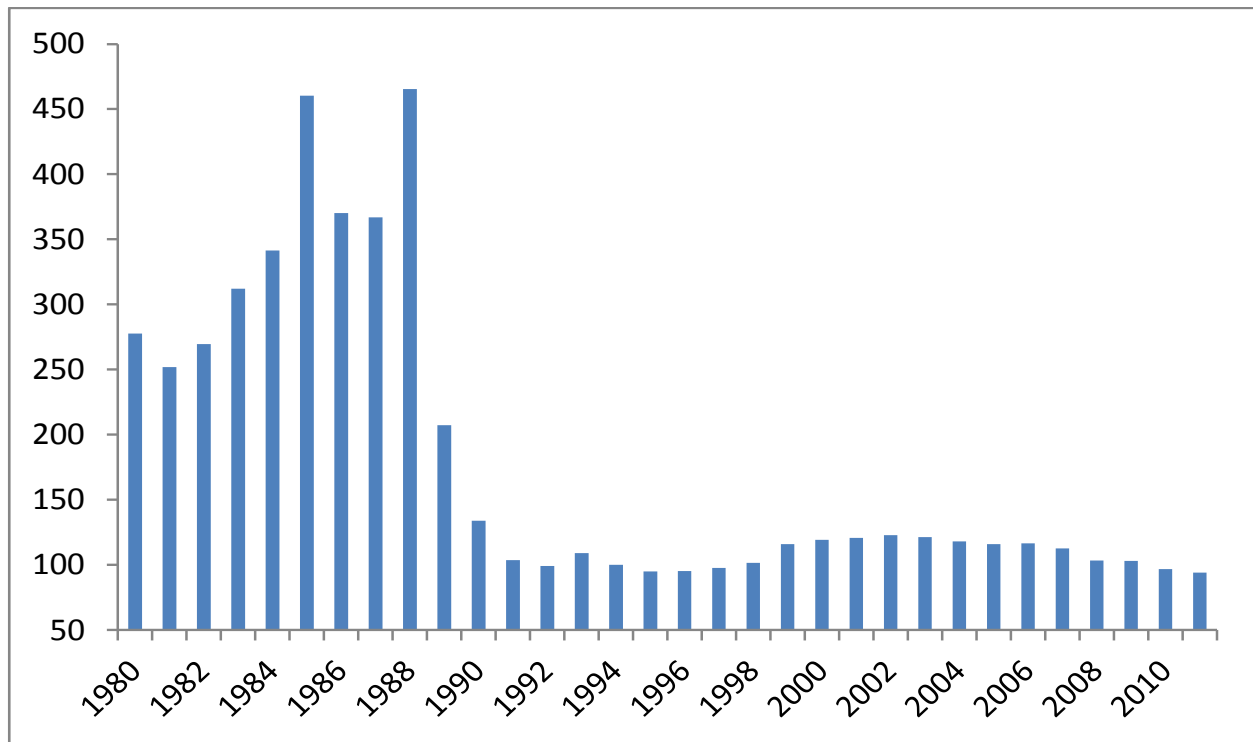


Fuente: BCRP. Elaboración propia.



# Mecanismos de propagación

Perú: índice de tipo de cambio real bilateral con EUA  
(1994=100)\*



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

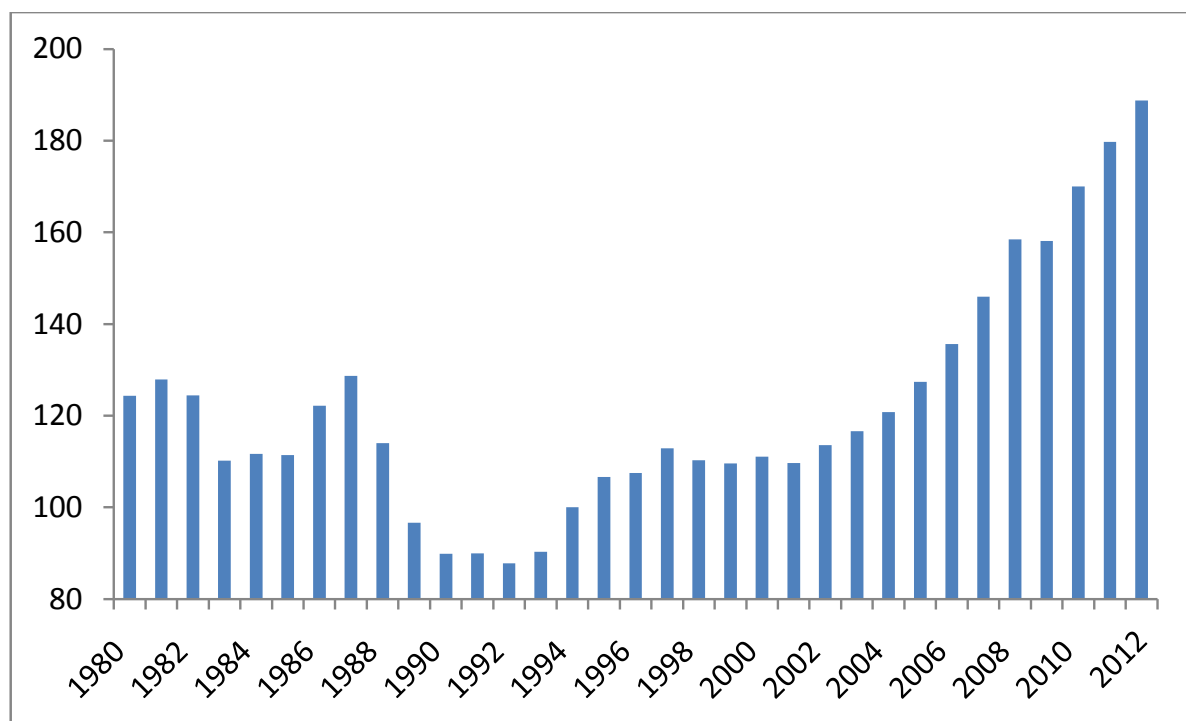
\* TCR calculado en base al ratio  $ITCN \cdot IPC \text{ EUA} / IPC \text{ Perú}$

## **3.2 Desempeño Macroeconómico Perú**



# Desempeño macroeconómico del Perú

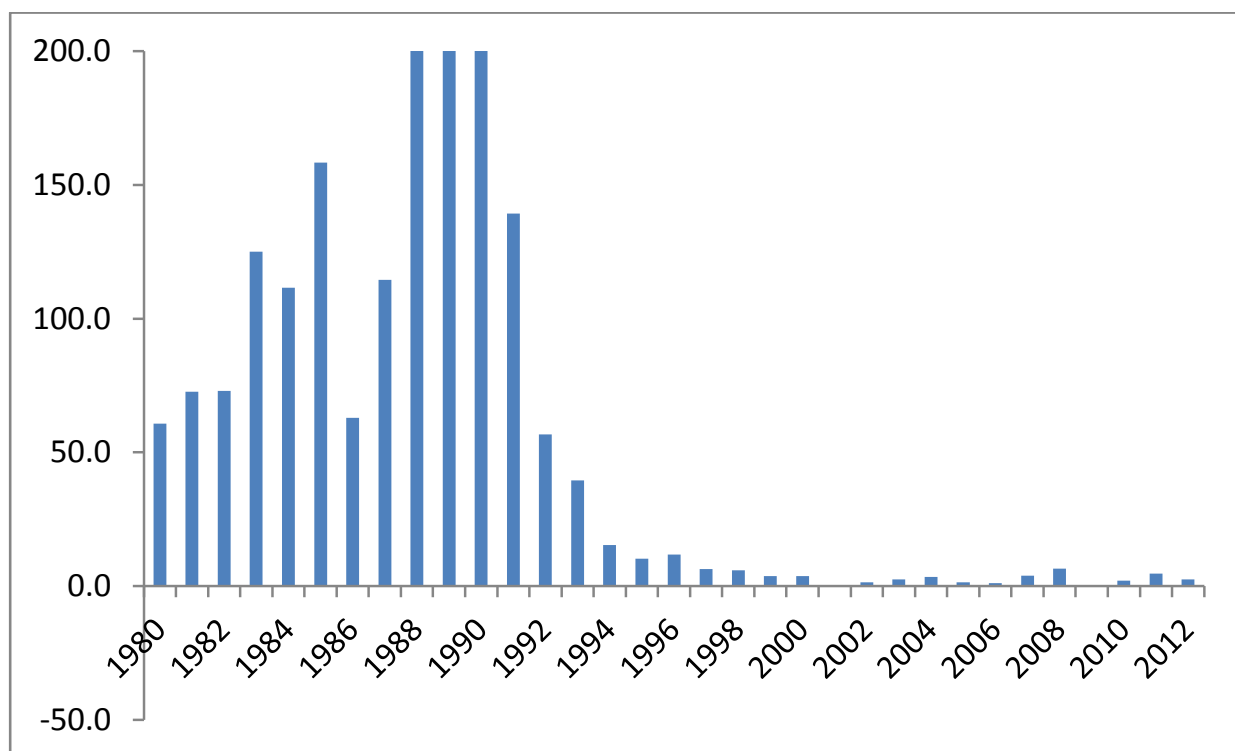
Perú: PBI Real per cápita  
(1994=100)



Fuente: INEI y BCRP. Elaboración propia.

# Desempeño macroeconómico del Perú

Perú: Inflación anual  
(Variación porcentual del IPC)



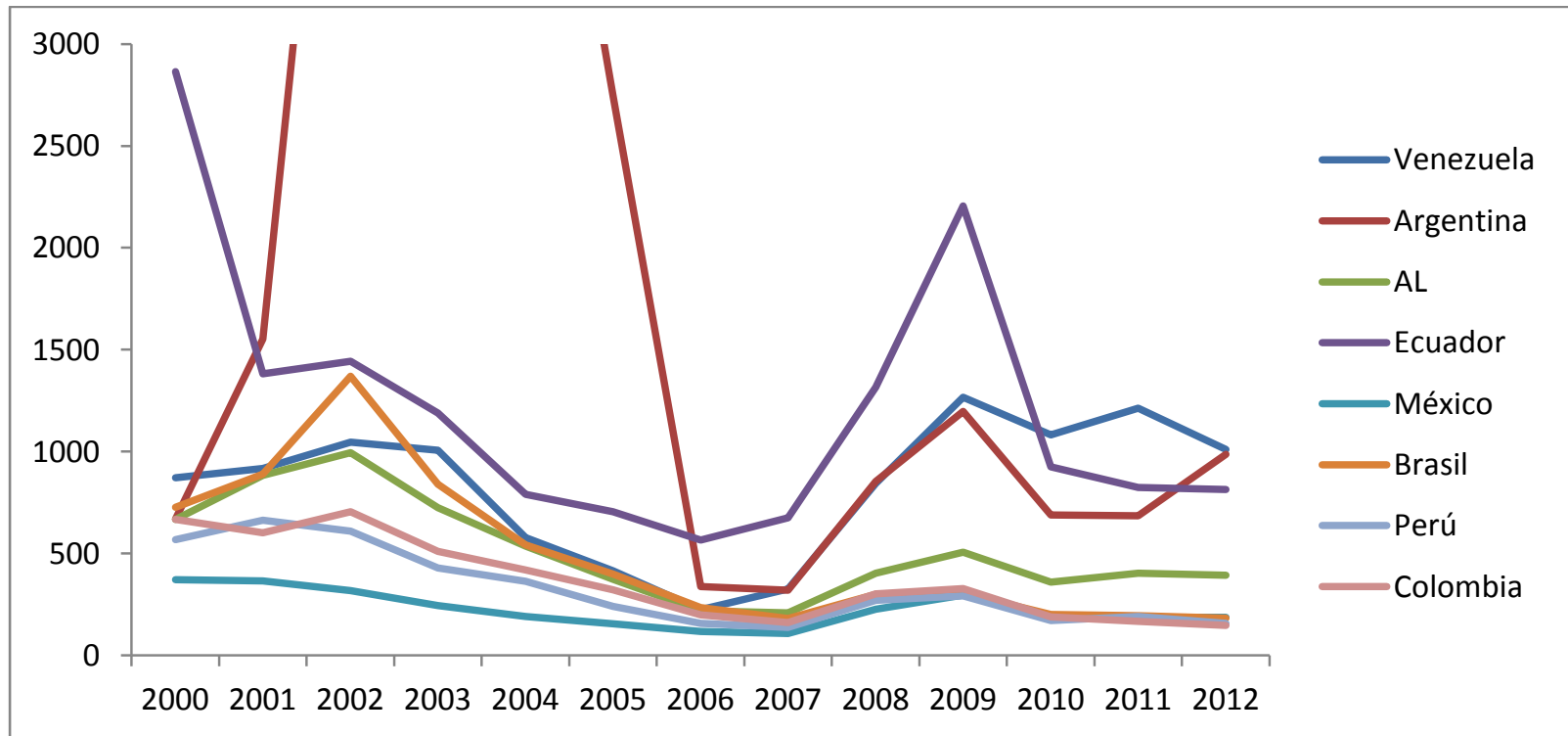
Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# **4. Perú versus América Latina**



# Perú versus América Latina

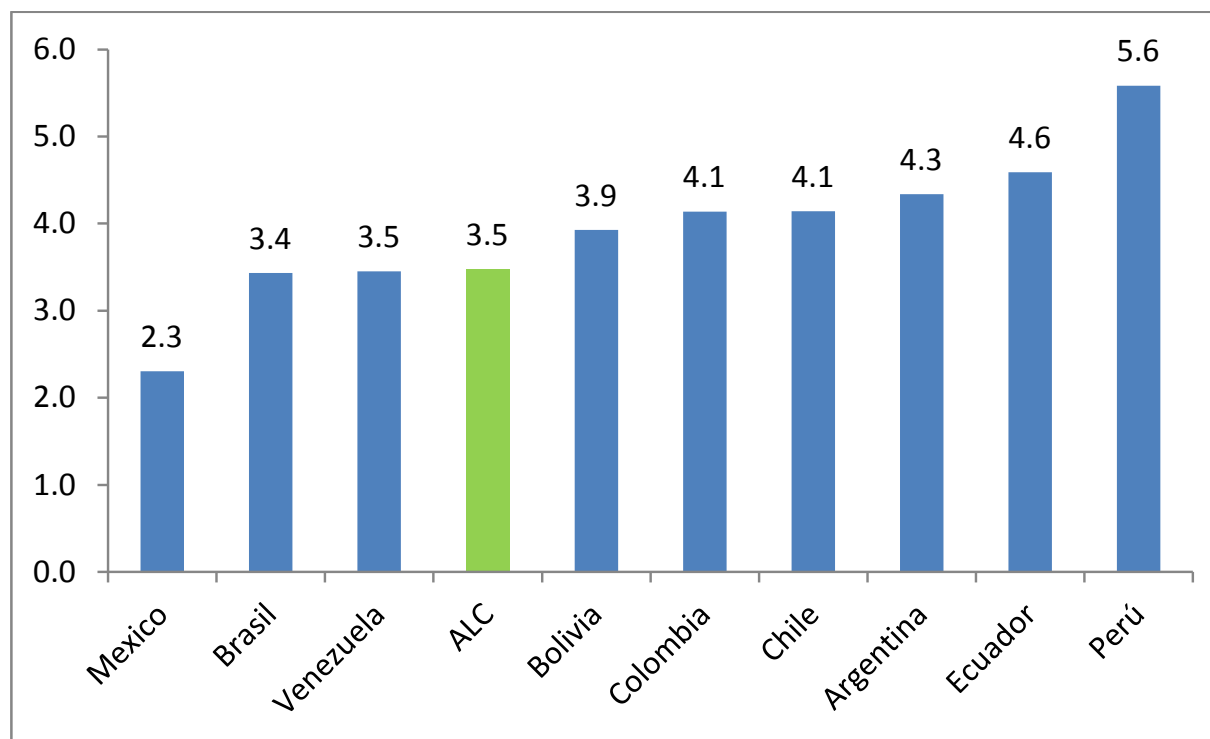
América Latina: Diferencial de rendimientos contra bonos del tesoro de EUA  
(En puntos básicos)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# Perú versus América Latina

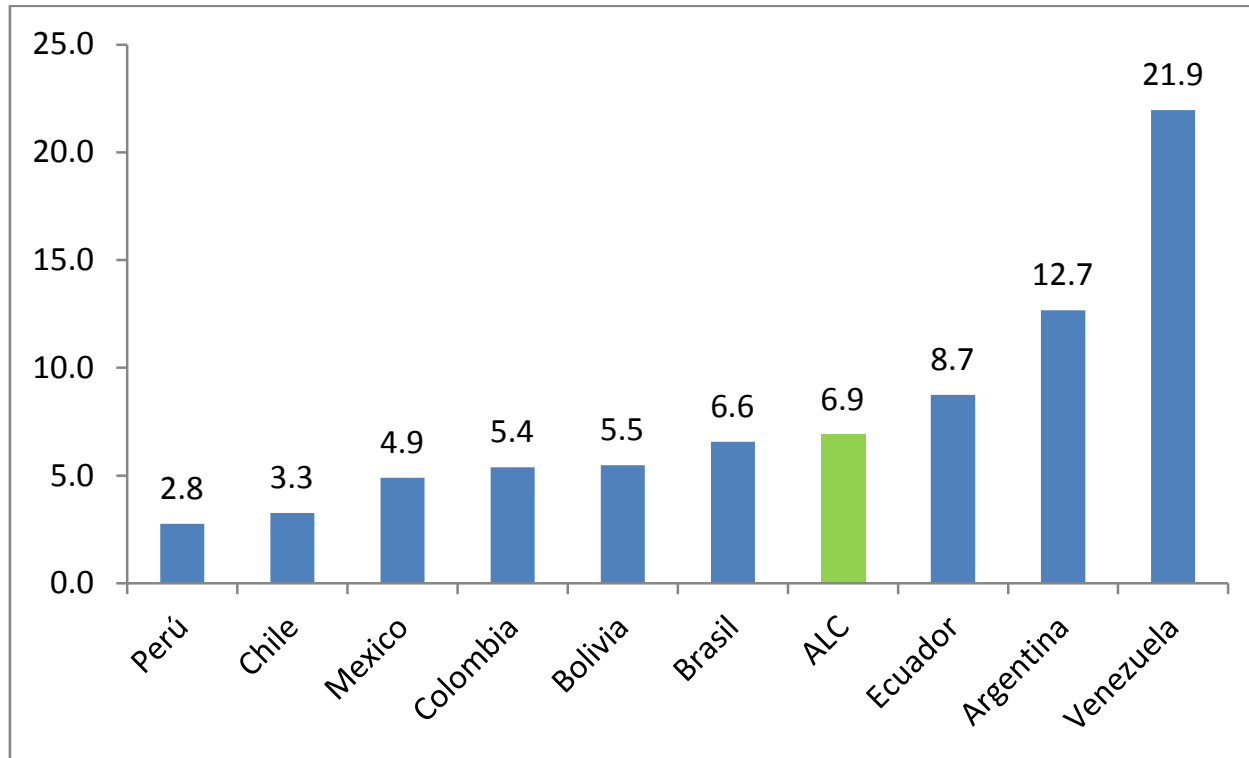
América Latina y el Caribe 2000 -2012: Desempeño macroeconómico comparado  
(Tasa de crecimiento anual promedio)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

# Perú versus América Latina

América Latina y el Caribe 2000 -2012: Desempeño macroeconómico comparado  
(Tasa de inflación anual promedio)

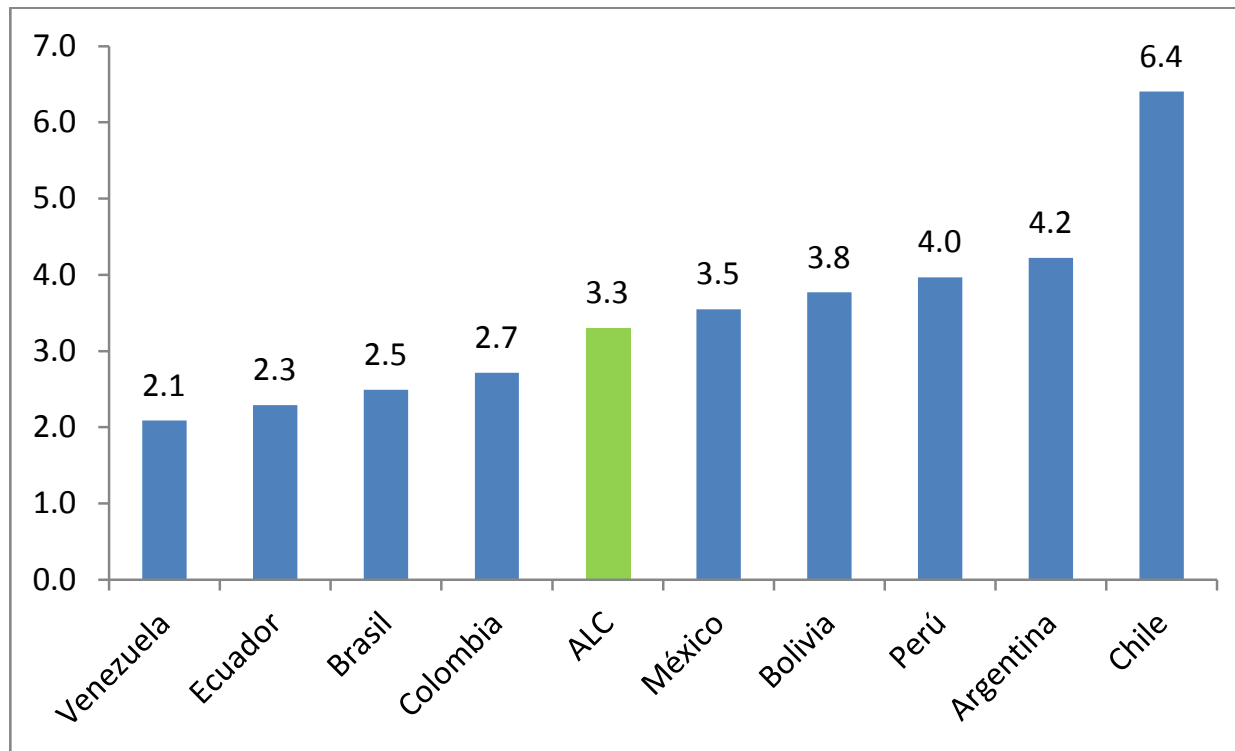


Fuente: FMI. Elaboración propia.



# Perú versus América Latina

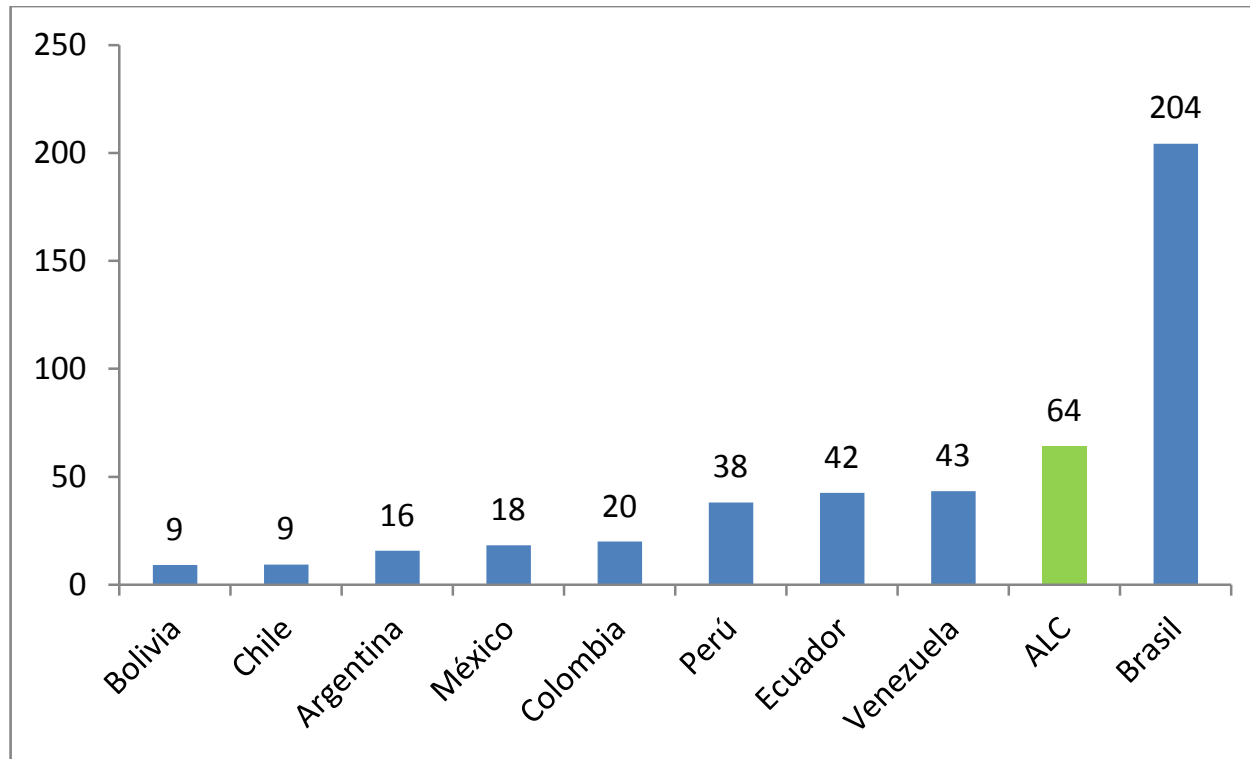
América Latina y el Caribe 1991 -2000: Desempeño macroeconómico comparado  
(Tasa de crecimiento anual promedio)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

# Perú versus América Latina

América Latina y el Caribe 1991 -2000: Desempeño macroeconómico comparado  
(Tasa de inflación anual promedio)



Fuente: FMI. Elaboración propia.

# **5. Milagro peruano: ¿buena suerte o buenas políticas?**



# ¿Buena suerte o buenas políticas?

IMF

2012 *World Economic Outlook*,  
octubre.

Ch 4: “Resilience in emerging  
market and developing  
economies: will it last?”



# ¿Buena suerte o buenas políticas?

“La década pasada fue la primera en la que los países emergentes y en vías de desarrollo estuvieron mas tiempo en expansión y menos tiempo en recesión, con relación a los países desarrollados” (IMF 2012 p.131).

# ¿Buena suerte o buenas políticas?

- Base de datos: 120 países emergentes y en desarrollo, últimos 60 años.
- Preguntas de la investigación?
  - “¿Qué tipo de choques, tanto externos como internos, tienden a descarrilar las expansiones?”
  - ¿Las políticas ayudan a alargar las expansiones y/o acelerar las recuperaciones?
  - ¿Qué características estructurales contribuyen a fortalecer la resiliencia?” (IMF 2012: 137).

# ¿Buena suerte o buenas políticas?

¿Qué se encuentra?

“...la mejora de las políticas da cuenta de alrededor tres quintas partes de la mayor resiliencia entre los años 1980 y 2000-07, y el número menor de choques da cuenta de las otras dos quintas partes. Las características estructurales tienen una contribución negligible” (IMF 2012: 147).

# ¿Buena suerte o buenas políticas?

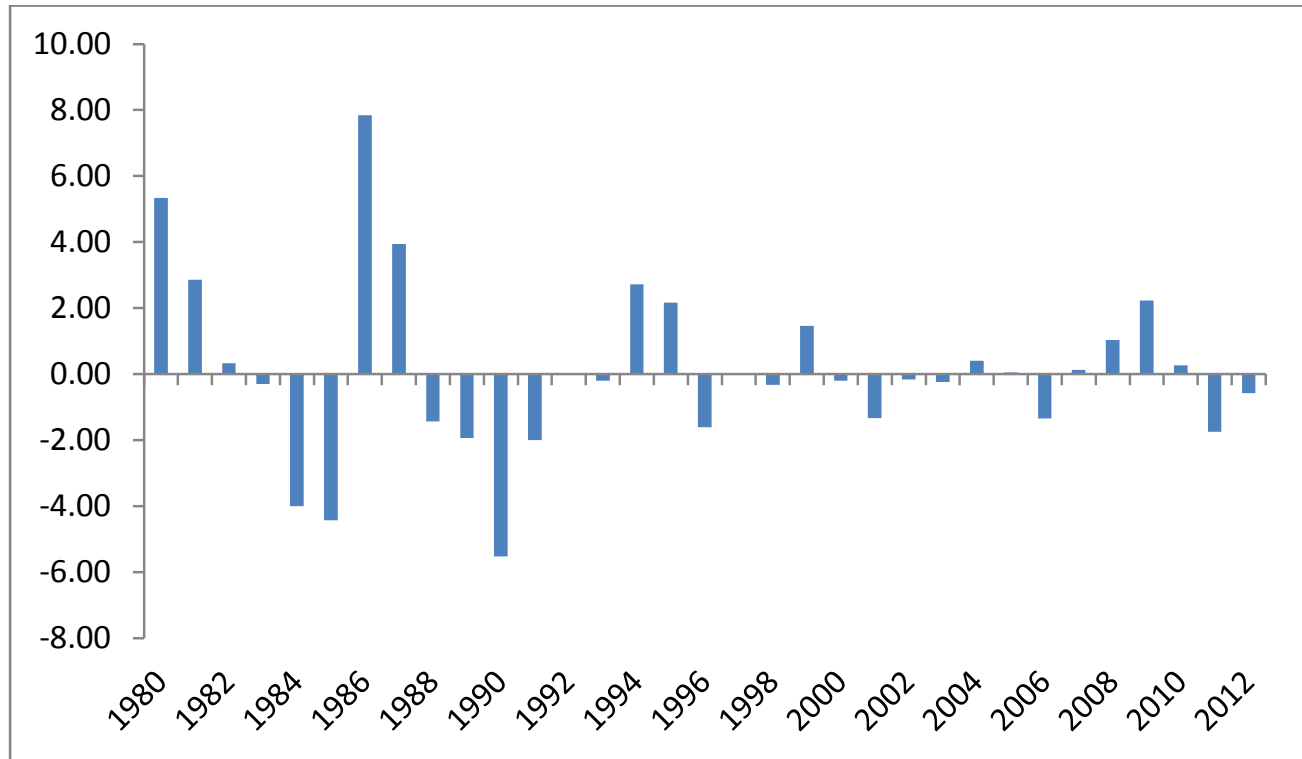
¿Qué son las mejores políticas macroeconómicas?:

- Mejor marco para hacer las políticas macroeconómicas: metas explícitas de inflación, política fiscal contra cíclica, tipo de cambio flexible.
- Mayor espacio para hacer políticas macroeconómicas: inflación baja, deuda pública baja, reservas internacionales elevadas.



# Mejor marco para hacer políticas macroeconómicas (impulso fiscal).

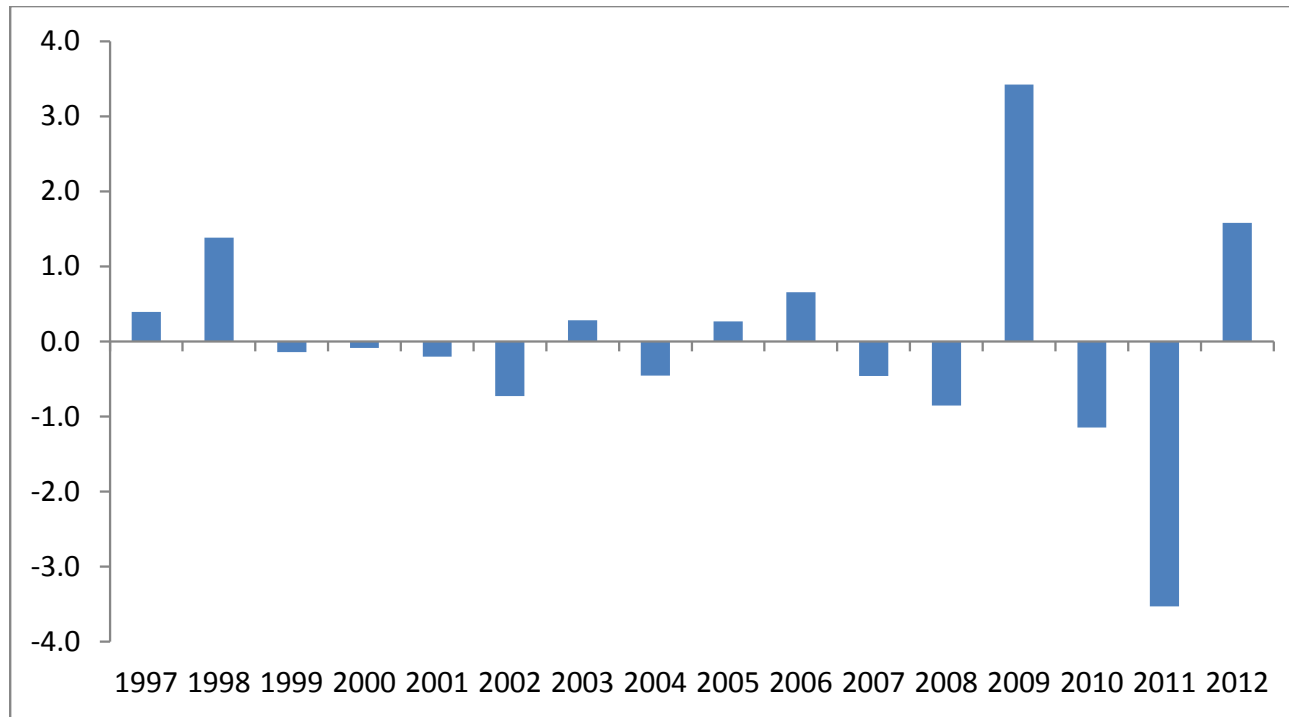
Perú: indicador de impulso fiscal  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas. Elaboración propia.

# Mejor marco para hacer políticas macroeconómicas (“impulso monetario”)

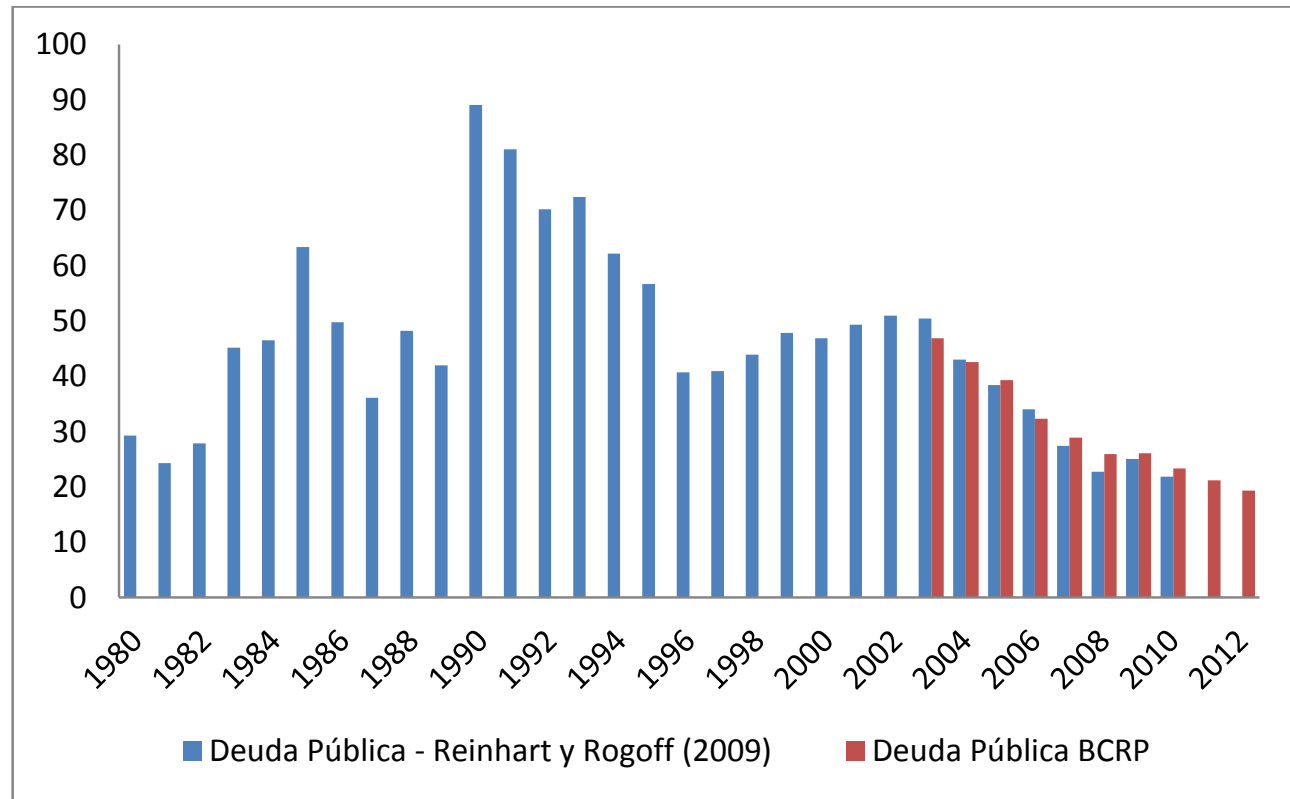
Perú: variación de la tasa de interés real



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# Mayor espacio para hacer políticas macroeconómicas

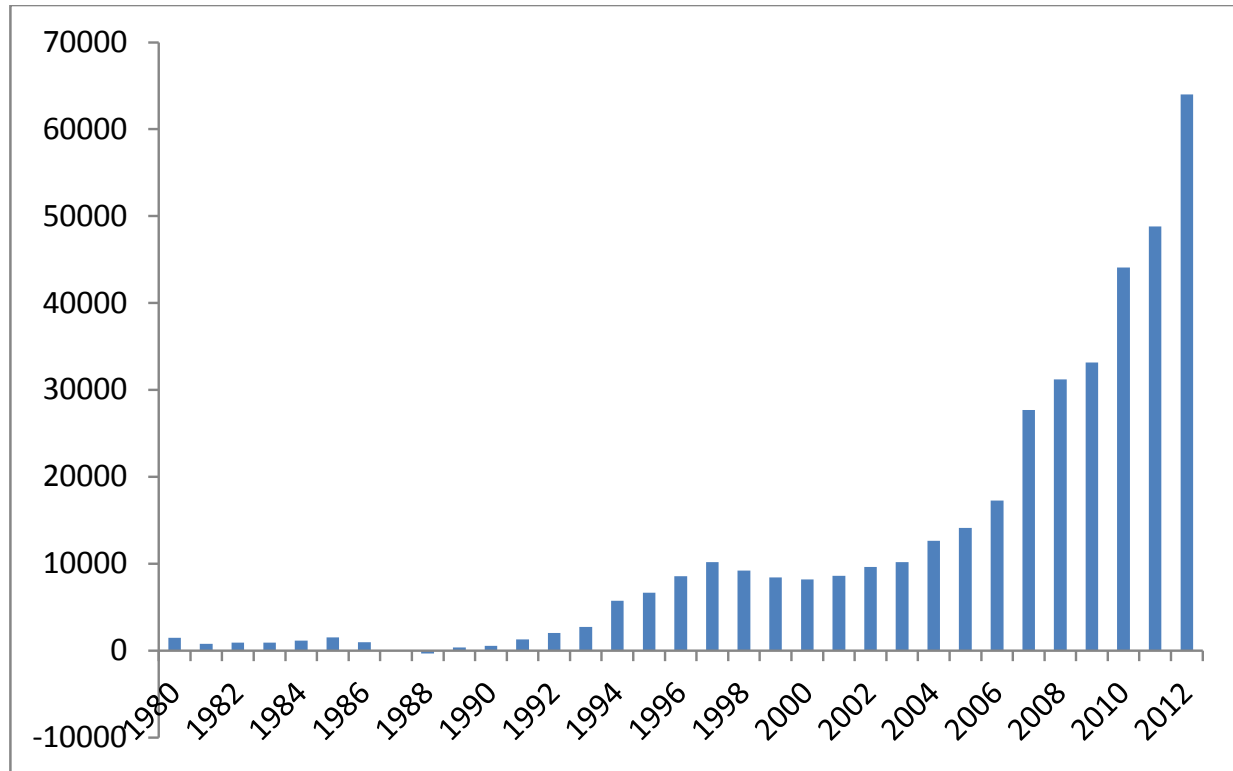
Perú: Deuda pública (Porcentaje del PBI)



Fuente: Reinhart y Rogoff (2009) y BCRP. Elaboración propia.

# Mayor espacio para hacer políticas macroeconómicas

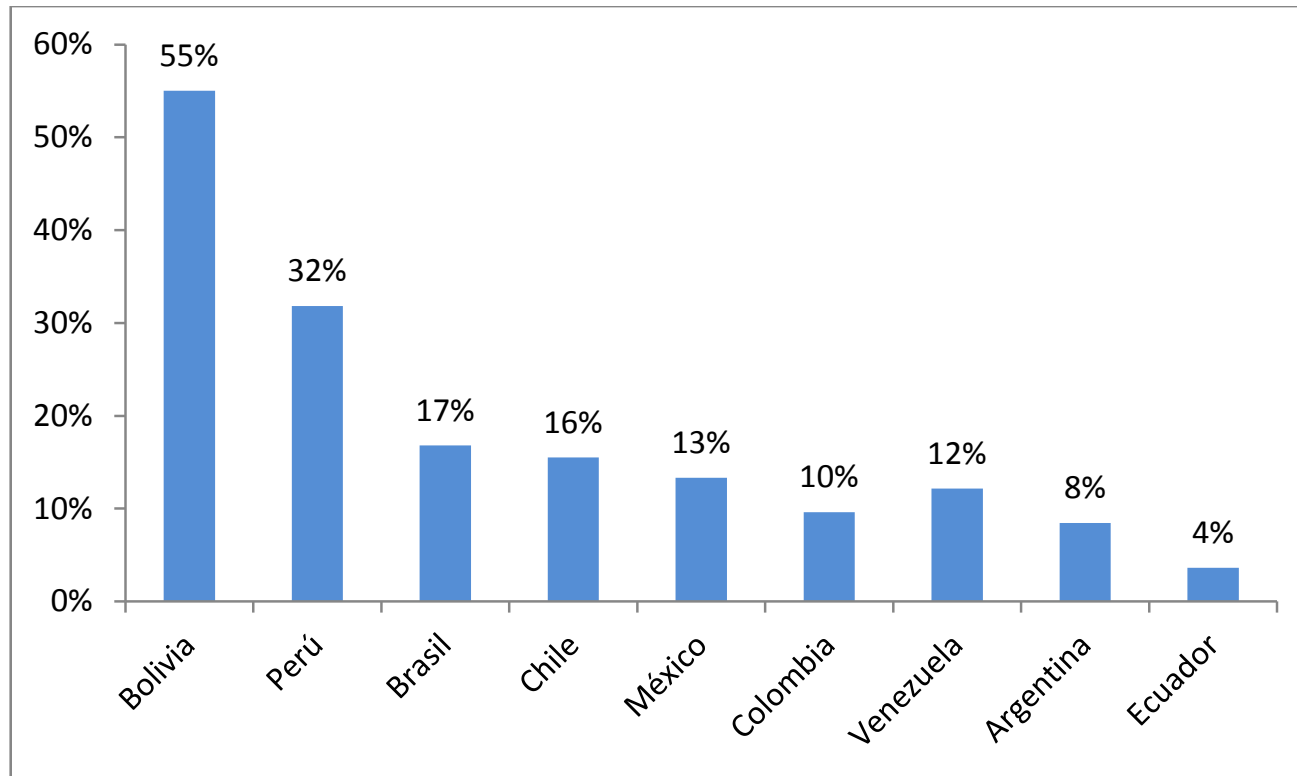
Perú: Reservas internacionales netas  
(En millones de US\$)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

# Mayor espacio para hacer políticas macroeconómicas

América Latina: Reservas internacionales  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: BID. Elaboración propia.

# **MILAGRO PERUANO: ¿BUENA SUERTE O BUENAS POLÍTICAS?**

**Waldo Mendoza Bellido**

**Departamento de Economía de la PUCP  
Lima, 5 de abril de 2013**



**PONTIFICIA  
UNIVERSIDAD  
CATÓLICA  
DEL PERÚ**