



Retos de corto y largo plazo para la economía peruana

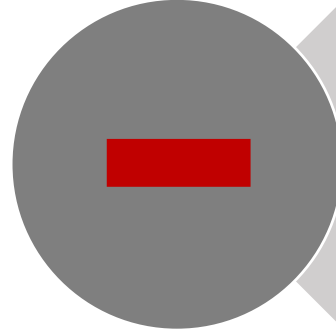
AFP Habitat

Alonso Segura, Socio Fundador HacerPerú
Profesor del Departamento de Economía de la PUCP
Ex Ministro de Economía y Finanzas
Agosto 2019

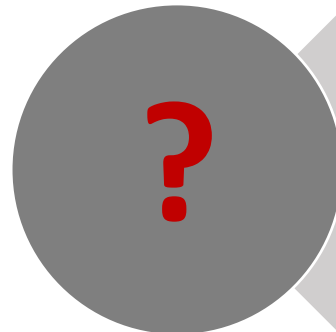
¿Cuál es el contexto global?



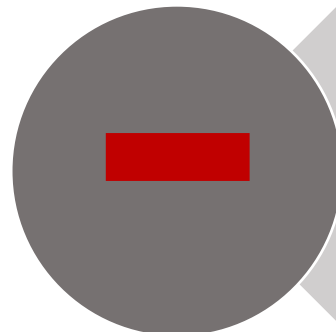
Contexto global: deterioro y balance de riesgos a la baja



Guerra comercial y tecnológica: posible escalamiento de medidas proteccionistas y retaliatorias, no responde a políticas racionales



Riesgo de guerras cambiarias: EEUU declara a China “manipulador de moneda”, primera vez en 25 años



Efectos reales y financieros: menor crecimiento global, menor comercio, PMIs en contracción, flight to quality a activos refugio (T10, dólar, oro), caídas en bolsas



Contexto global: deterioro y balance de riesgos a la baja



Riesgos geopolíticos: EEUU-Irán, Brexit, Corea del Norte, China-Hong Kong, India-Pakistán (Kashmir), etc.; riesgos en países emergentes



Capacidad de respuesta contracíclica (buffers) a nivel global muy disminuida y sin capacidad de coordinación



Desequilibrios globales (apalancamiento) y baja productividad estructurales



Economía mundial: creciente incertidumbre

- Abril 2014: Fortalecimiento de la recuperación, permanece desigual
- Octubre 2014: Legados, nubarrones, incertidumbre
- Abril 2015: Crecimiento desigual: factores de corto y largo plazo
- Octubre 2015: Ajustándose a menores precios de materias primas
- Abril 2016: Muy lento por mucho tiempo
- Octubre 2016: Demanda reprimida: síntomas y remedios
- Abril 2017: ¿Ganando momento?
- Octubre 2017: Buscando crecimiento sostenible: recuperación de corto plazo. Retos de largo plazo
- Abril 2018: Aceleración cíclica, cambio estructural
- Octubre 2018: Retos al crecimiento sostenido
- Abril 2019: Desaceleración de crecimiento, recuperación precaria



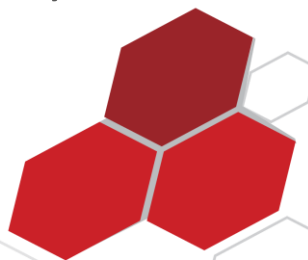
Economía global: crecimiento mediocre en contexto crecientemente incierto

Global growth remains subdued. (...) **Risks to the forecast are mainly to the downside.** They include **further trade and technology tensions that dent sentiment and slow investment**; a protracted increase in risk aversion that exposes the financial vulnerabilities continuing to accumulate after years of low interest rates; and mounting disinflationary pressures that increase debt service difficulties, constrain monetary policy space to counter downturns, and make adverse shocks more persistent than normal.

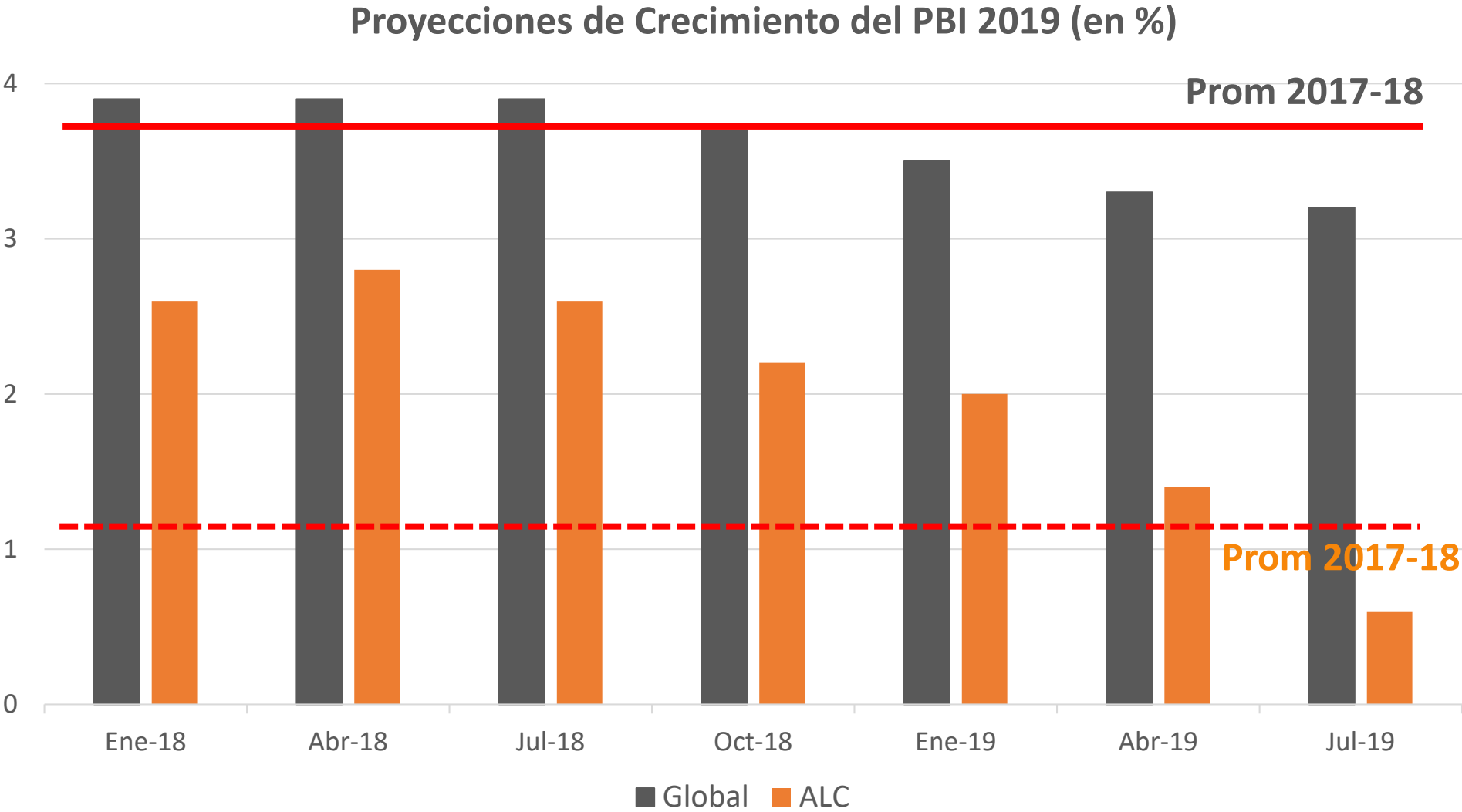
(...)

...countries should not use tariffs to target bilateral trade balances or as a substitute for dialogue to pressure others for reforms. (...) **accommodative monetary policy is appropriate** in advanced economies and in emerging market and developing economies where expectations are anchored. **Fiscal policy should balance multiple objectives:** smoothing demand as needed, protecting the vulnerable, bolstering growth potential with spending that supports structural reforms, and ensuring sustainable public finances over the medium term. If growth weakens relative to the baseline, macroeconomic policies will need to turn more accommodative, depending on country circumstances. **Priorities across all economies are to enhance inclusion, strengthen resilience, and address constraints on potential output growth.**

FMI, WEO update, Julio 2019



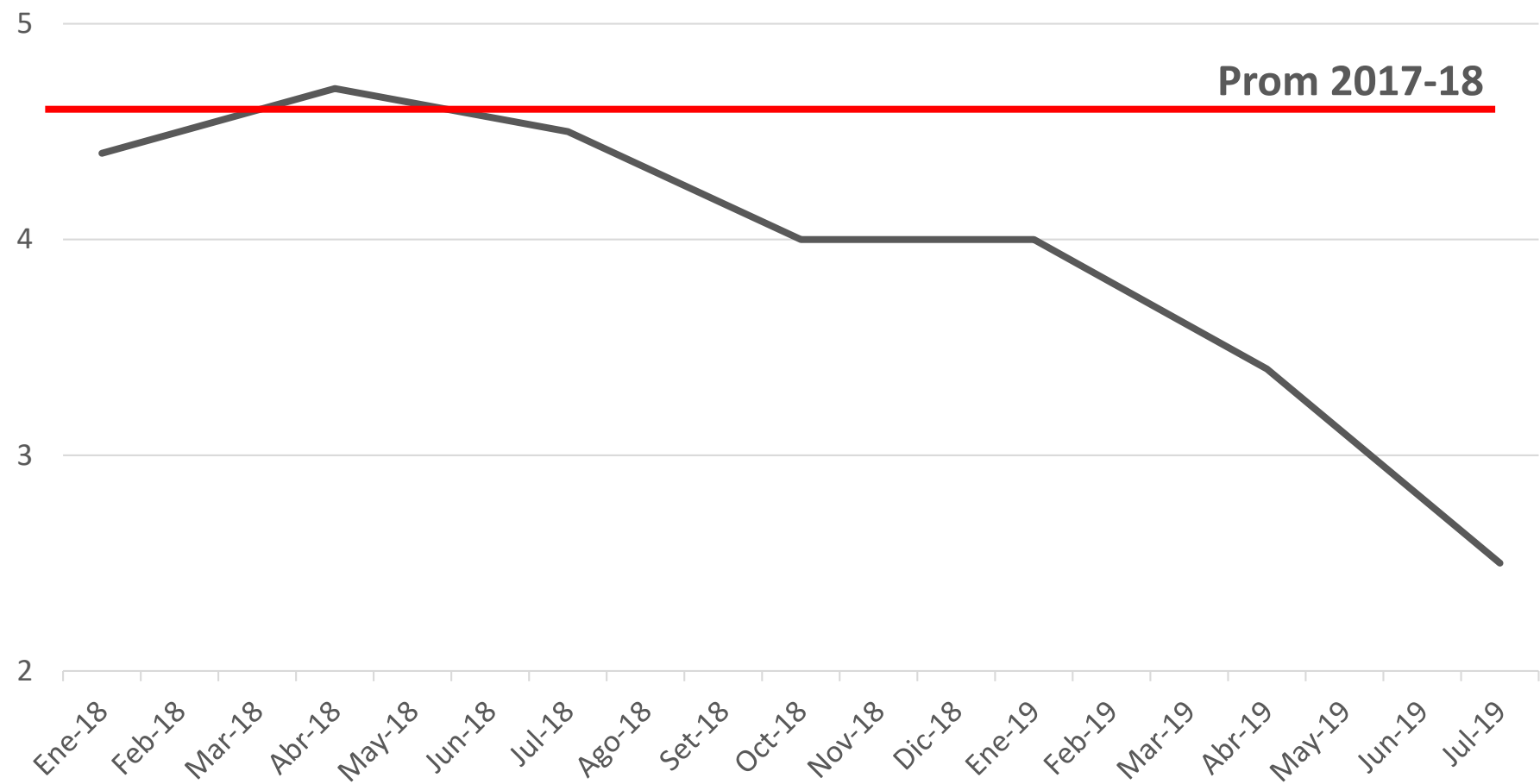
Contexto externo: deterioro de perspectivas de crecimiento globales y regionales



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaboración: Propia.

Contexto externo: deterioro de perspectivas de crecimiento globales y regionales

Proyección de crecimiento de volumen de comercio mundial
2019 (en %)

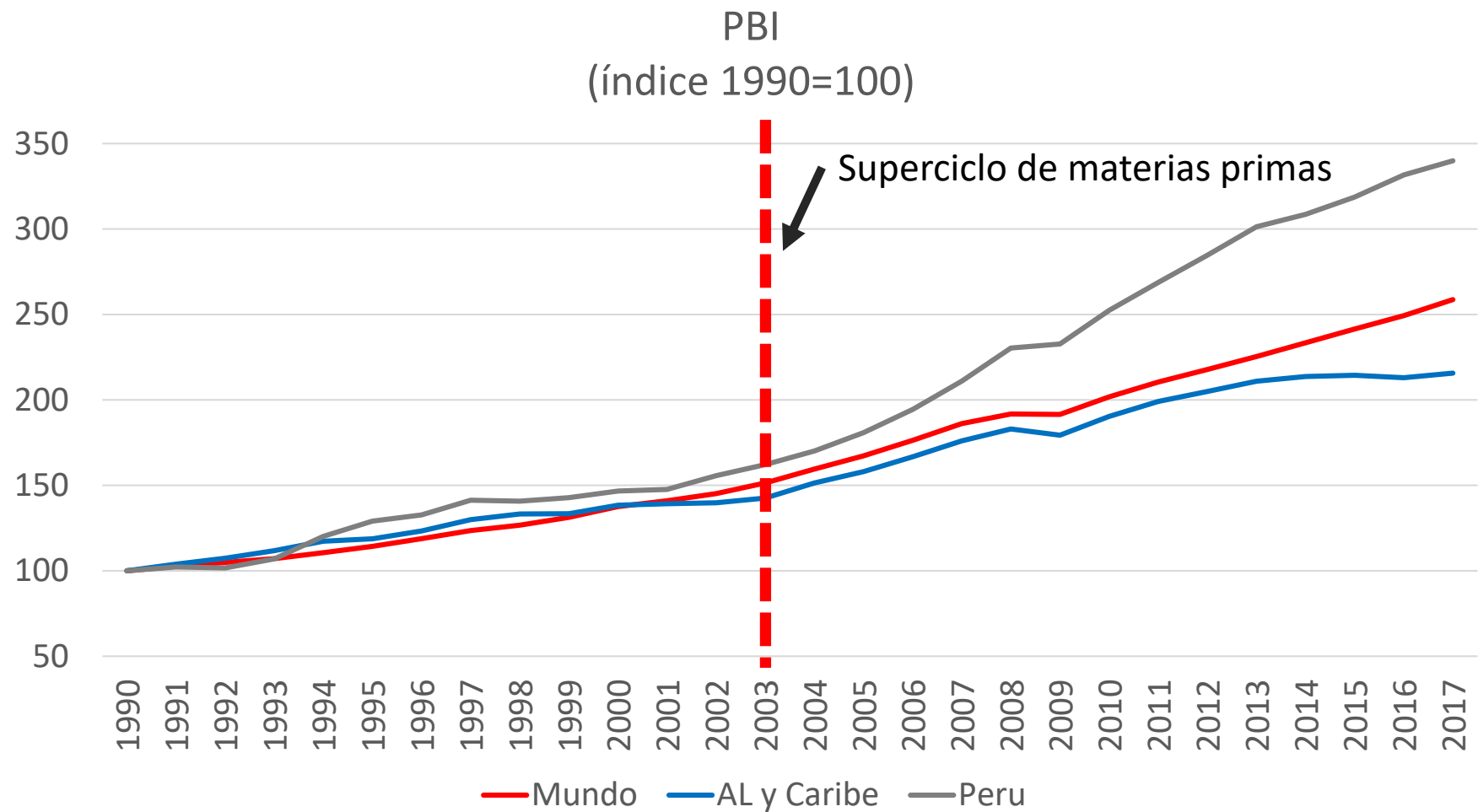


Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaboración: Propia.

¿Cómo nos condiciona el contexto global y regional?

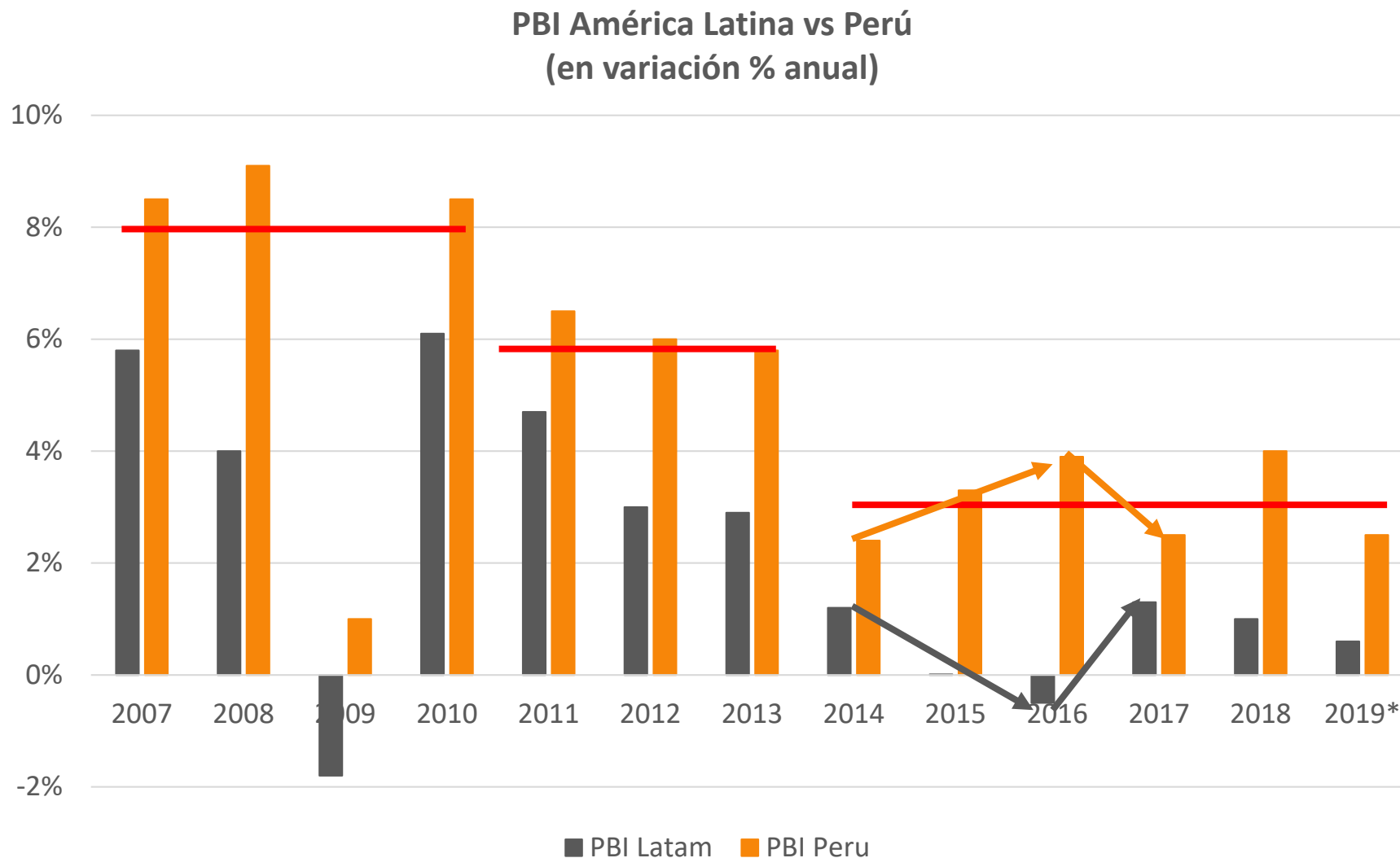


Perspectiva: éxito económico asistido por condiciones externas irrepetibles



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaboración: Propia.

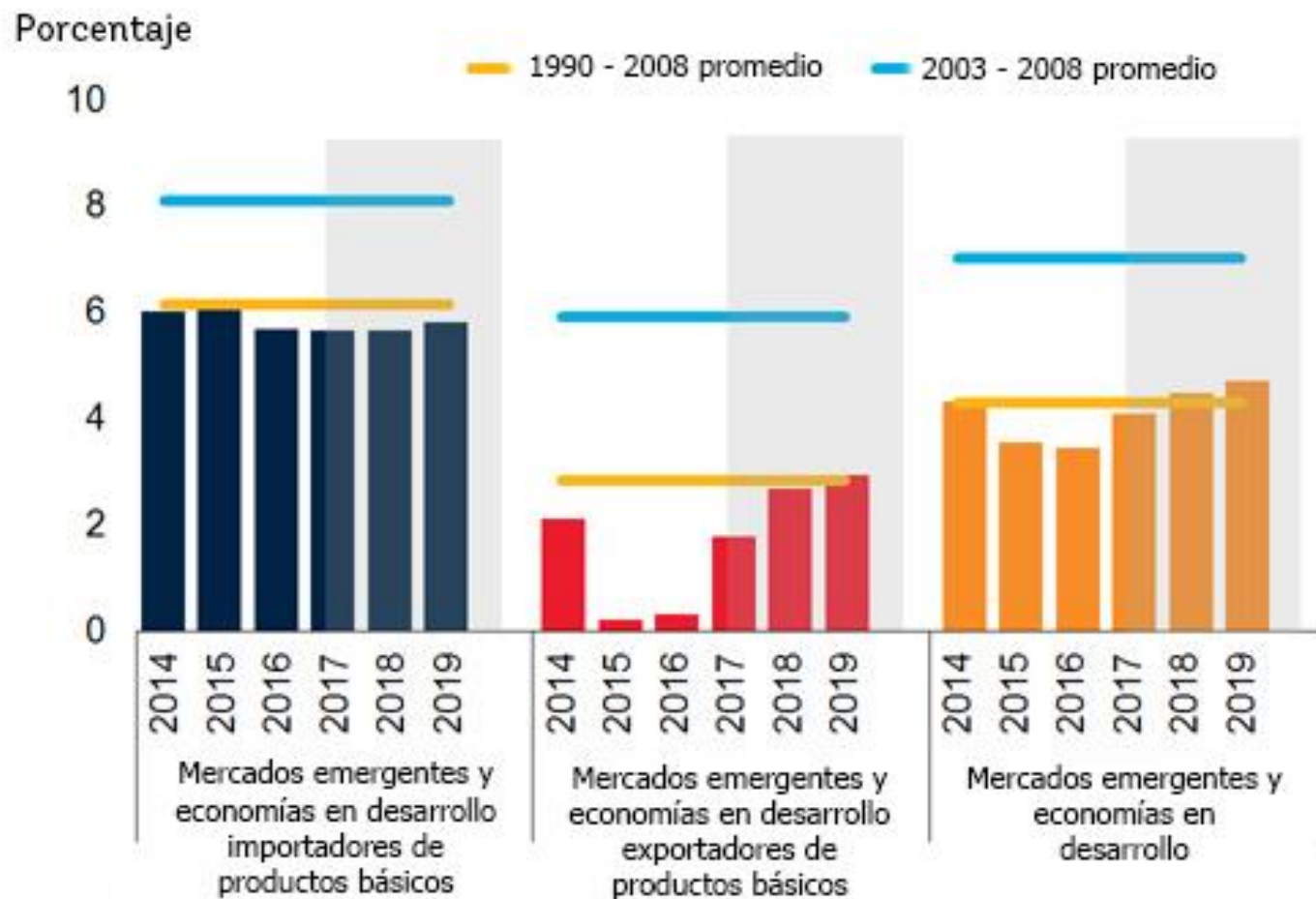
Perspectiva: al diluirse efectos externos se expone la real capacidad de crecimiento sostenible



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Cepal, BCRP. Elaboración: Propia.

Perspectiva: expuesta la real capacidad de crecimiento sin impulso externo irrepetible, ¿cómo hacer para elevar nuestra capacidad de crecimiento sostenible?

Crecimiento del PBI



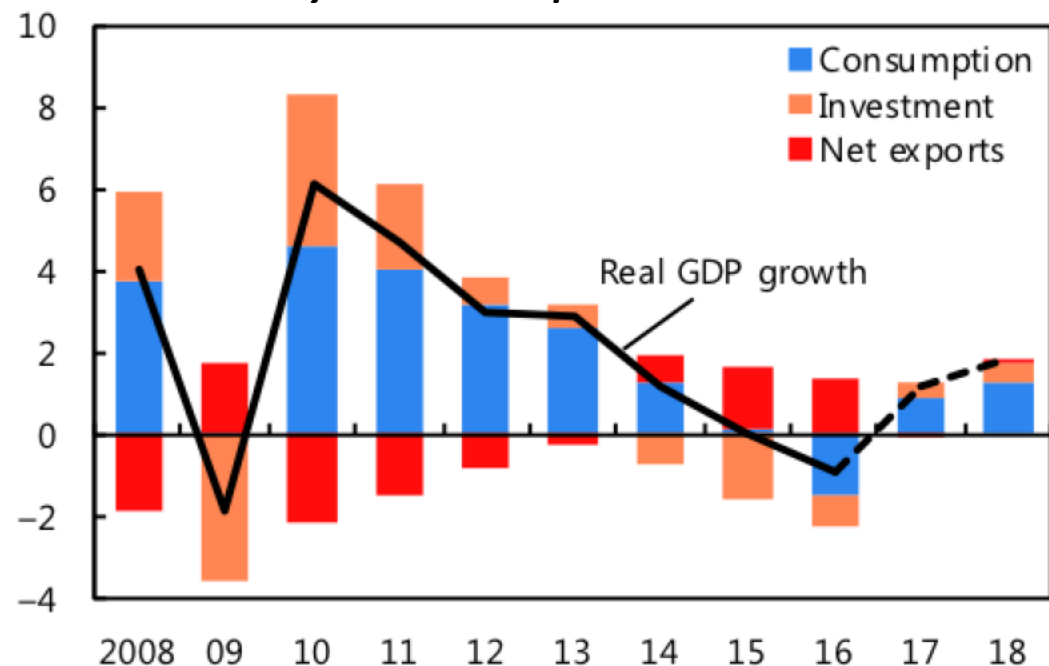
Fuente: Banco Mundial.

Notas: El área sombreada representa los pronósticos. Las tasas de crecimiento agregadas se calcularon según ponderaciones del PIB en USD constantes de 2010.

Fuente: Banco Mundial. Elaboración: Banco Mundial, propia.

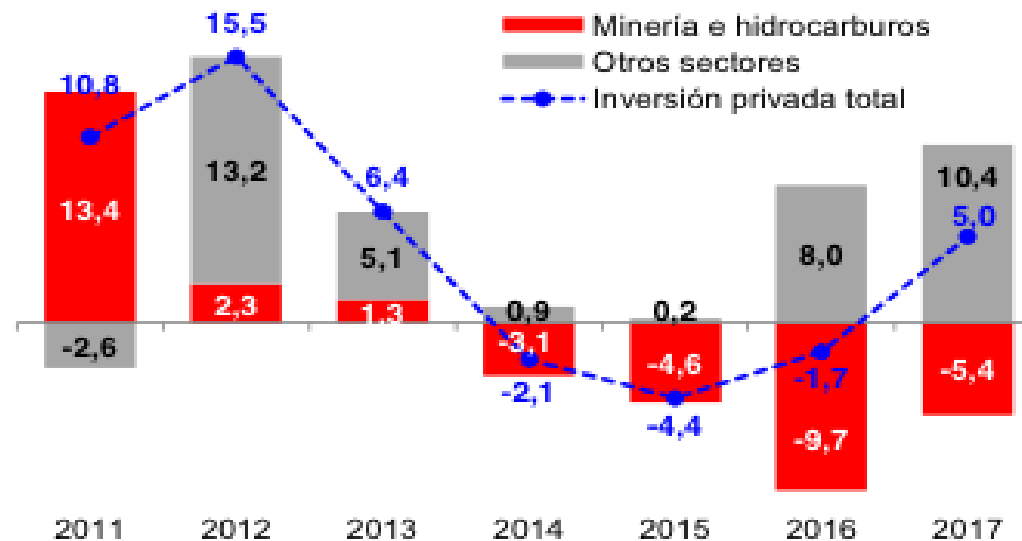
Perspectiva: factores externos, no domésticos, condicionaron desempeño significativamente

LATAM y Caribe: Composición del Crecimiento



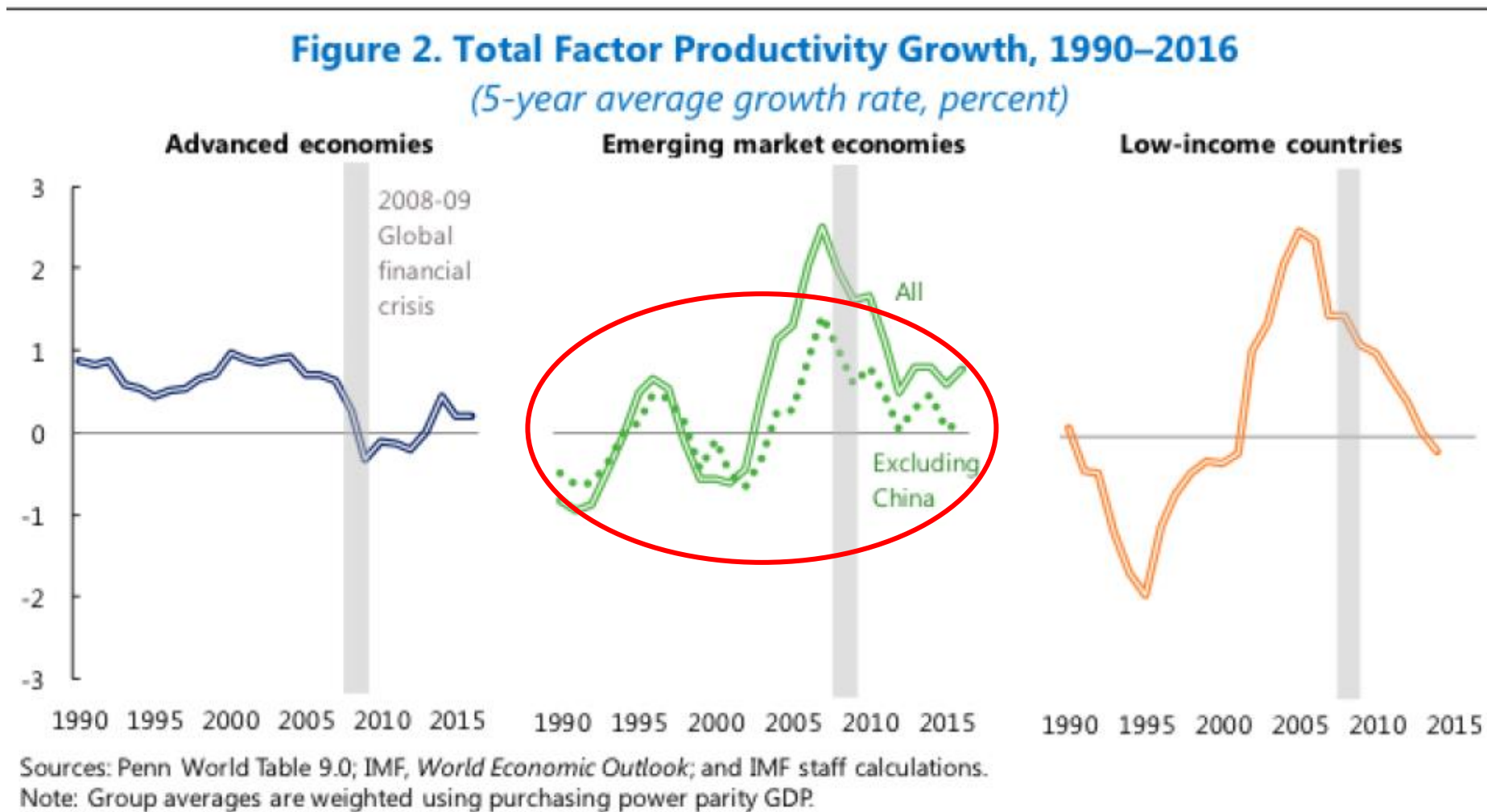
Fuente: Western Hemisphere Regional Economic Outlook, Octubre 2017.

Inversión privada sectorial
(Var. % real anual y p.p.)



Fuente: MEF. Elaboración: MEF.

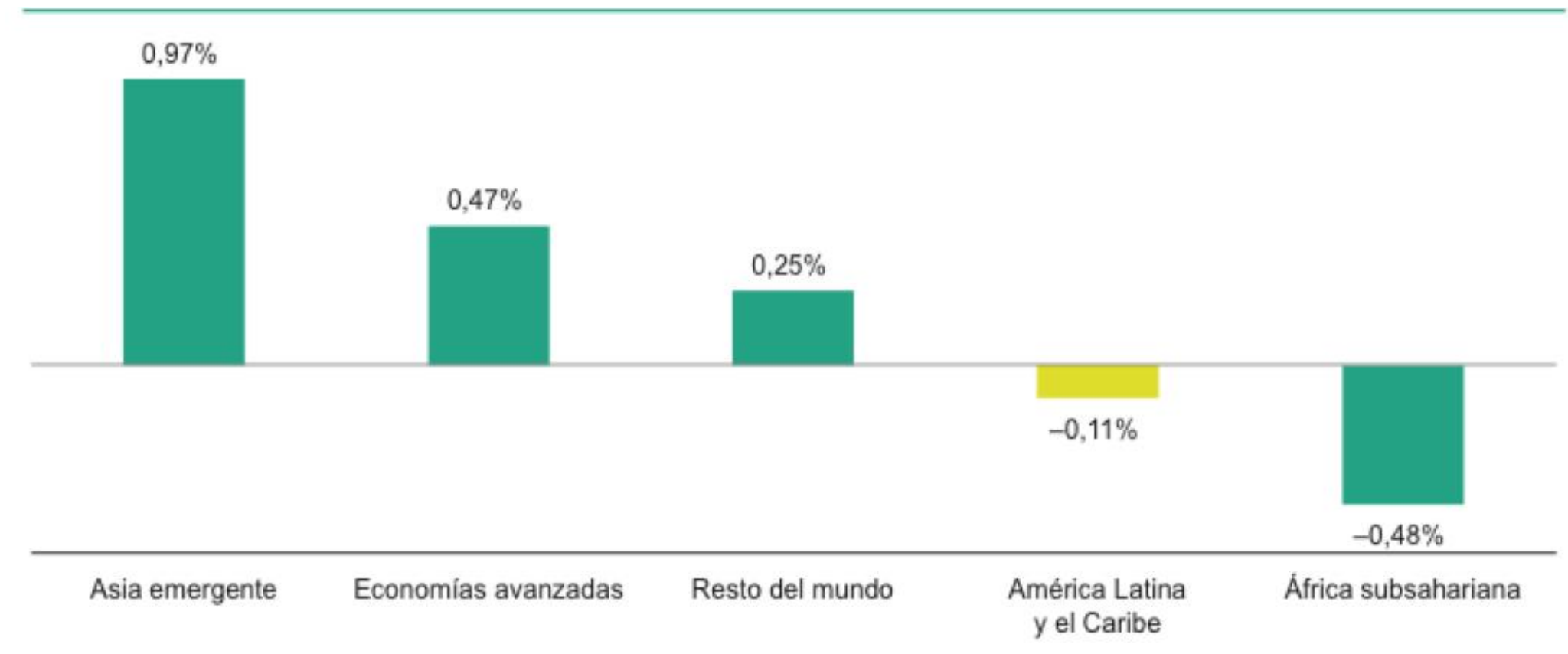
Perspectiva: cómo elevar la productividad es uno de los grandes retos



Fuente: Adler y otros, FMI, 2017.

Perspectiva: baja productividad es particularmente problemática en nuestra región

ALC: Crecimiento comparativo de la PTF con otras regiones
(promedio anual 1960-2017, cálculos en PPA base 2011)



Fuente: BID, Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe 2018.

Perspectiva: el efecto de la (baja) productividad sobre el crecimiento es determinante

ALC: Descomposición de la contabilidad del crecimiento
(comparativo)

	Promedio 1960–2017				
	Crecimiento del PIB (per cápita)	Contribución de:			
		PTF	Acumulación de capital	Habilidades	Trabajadores
	$\Delta\left(\frac{Y}{N}\right)$	$\frac{1}{1-\alpha}\Delta A$	$\frac{\alpha}{1-\alpha}\Delta\left(\frac{K}{Y}\right)$	Δh	$\Delta\left(\frac{L}{N}\right)$
Economías avanzadas	2,71%	0,84%	0,92%	0,76%	0,20%
Estados Unidos	2,04%	0,79%	0,28%	0,59%	0,38%
Asia emergente	4,86%	1,72%	1,09%	1,28%	0,77%
Resto del mundo	2,60%	0,45%	0,98%	0,98%	0,20%
América Latina y el Caribe	2,40%	-0,20%	1,01%	0,92%	0,66%

Fuente: BID, Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe 2018.

En este contexto, ¿cuál es la posición cíclica y qué otros factores son determinantes en el corto plazo?



Perú: más allá del debilitamiento e incertidumbre externa, ¿qué otros factores condicionan el desempeño económico de corto plazo?



Conflictividad y ruido político alto y sostenido sin perspectivas claras de solución: ¿y ahora, 2020 o 2021?



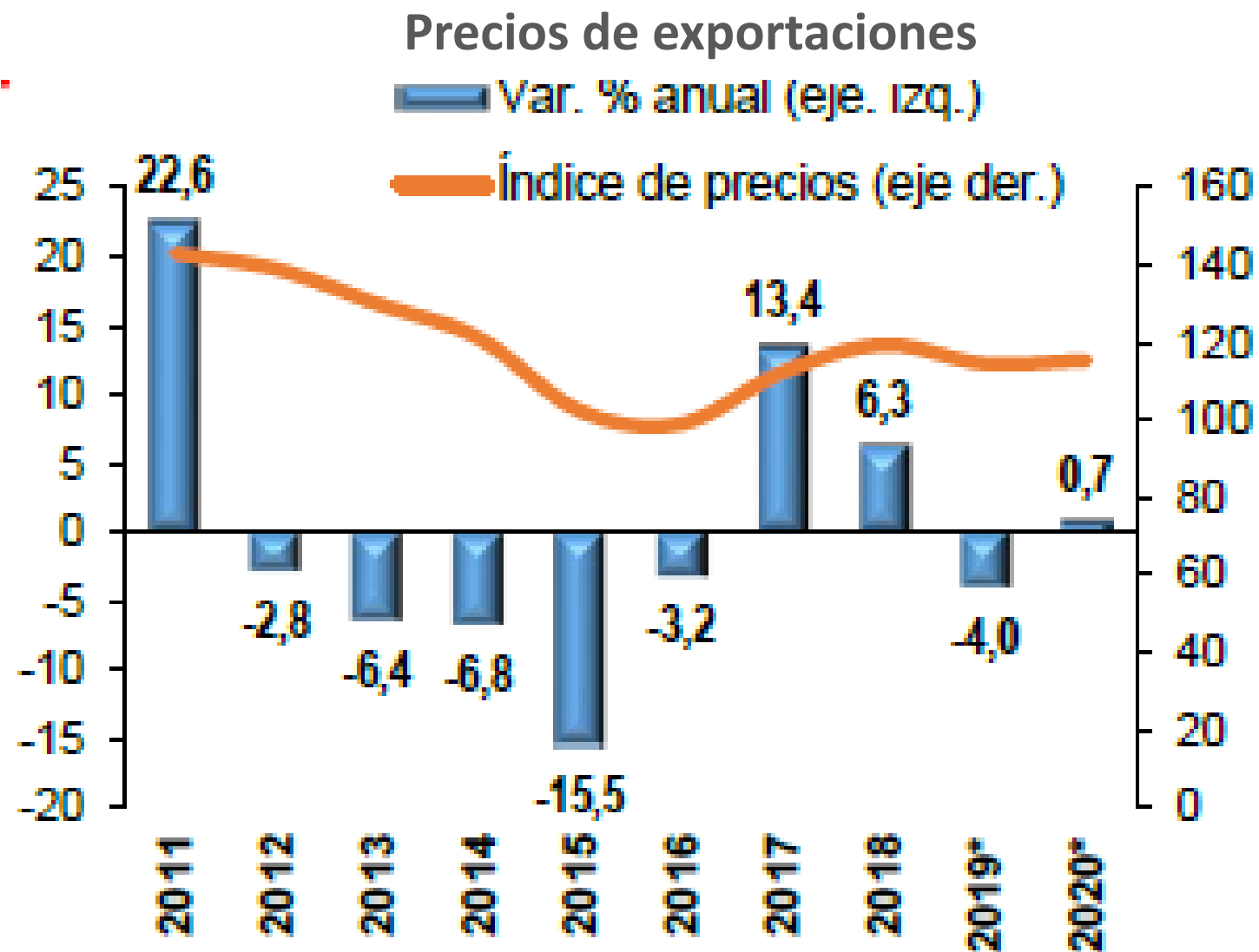
¿Deterioro en predictibilidad de entorno de inversión?: ¿debilidad, demagogia, oportunismo o incapacidad?



Errores previos de política económica. Capacidades de gestión pública deterioradas. ¿Estrategia económica comprensiva? ¿grandes objetivos, reformas, prioridades?

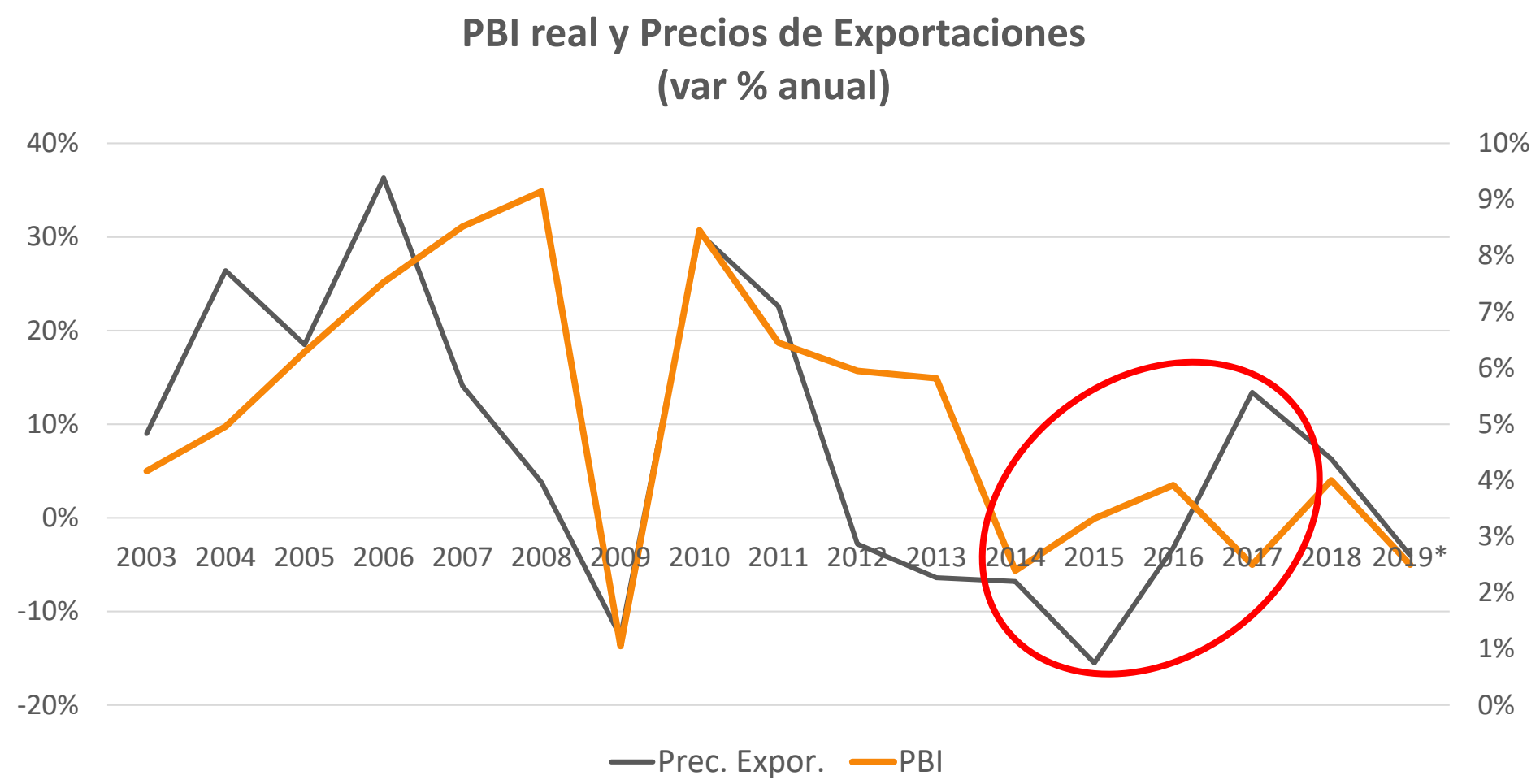


Perú: desperdiciamos ventana de mejora en condiciones externas, debilitamiento e incertidumbre global nos agarra debilitados



Fuente: BCRP. Informe de Inflación, Junio 2019.

Perú: desaprovechamos ventana de oportunidad para fortalecer dinámica cíclica, ahora es más complicado



Fuente: BCRP. Elaboración: Propia.

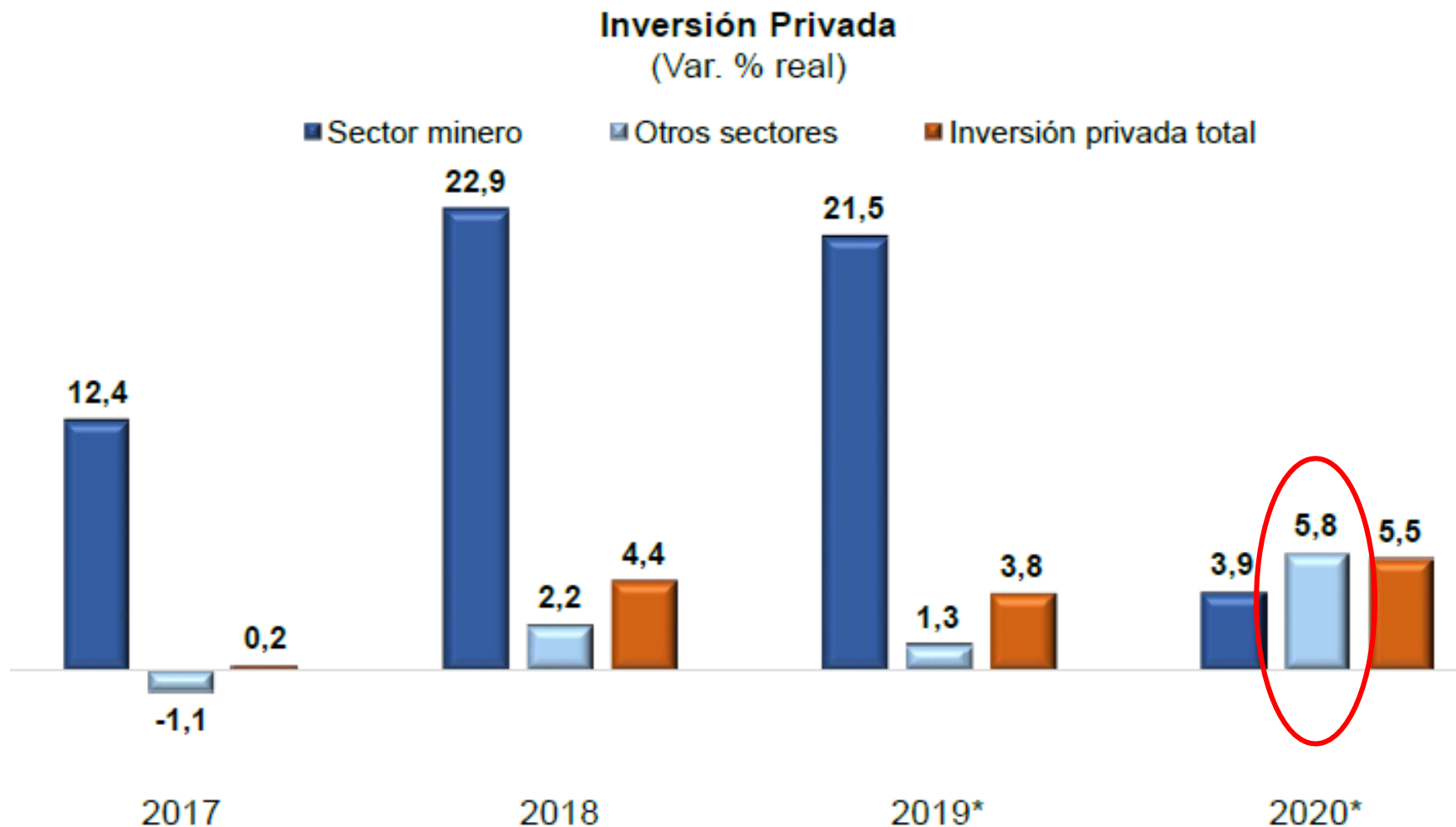
Perú: debilitamiento generalizado, ¿aceleración 2020?

DEMANDA INTERNA Y PBI (Variaciones porcentuales reales)

	2018	2019*			2020*	
		I Trim.	RI Mar.19	RI Jun.19	RI Mar.19	RI Jun.19
Demanda interna	4,3	1,7	3,9	3,3	4,1	4,0
Consumo privado	3,8	3,4	3,8	3,5 ↓	3,9	3,7
Consumo público	2,0	-2,5	2,5	2,0 ↓	2,2	2,5
Inversión privada	4,4	2,9	6,5	3,8 ↓	6,0	5,5
Inversión pública	6,8	-10,9	1,0	1,0	5,0	5,0
Variación de inventarios (contribución)	0,3	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0
Exportaciones	2,5	1,6	4,6	2,6 ↓	5,7	5,4
Importaciones	3,4	-0,5	4,4	2,1	6,2	5,5
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>4,0</u>	<u>2,3</u>	<u>4,0</u>	<u>3,4 ↓</u>	<u>4,0</u>	<u>4,0</u>

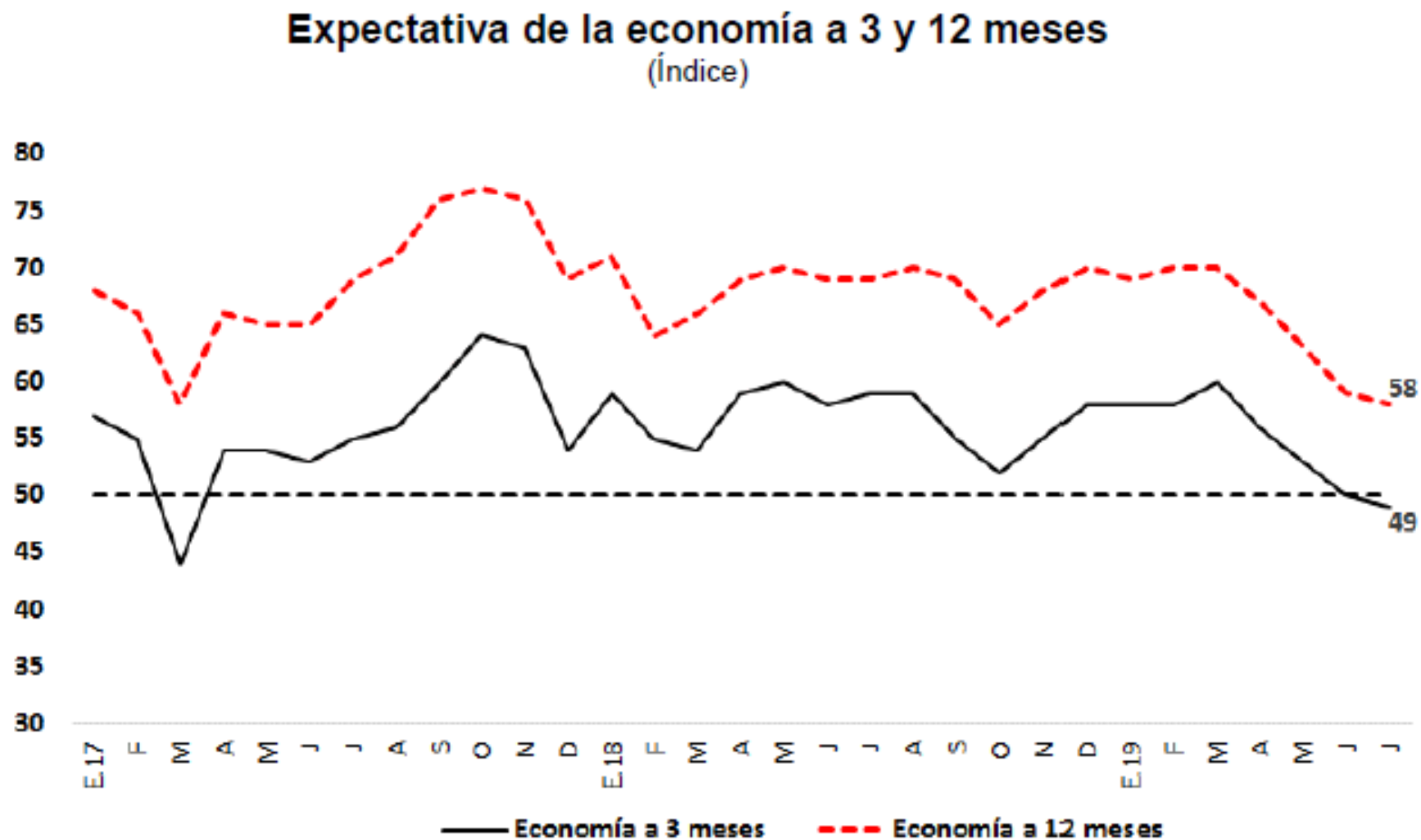
Fuente: BCRP, Reporte de Inflación Junio 2019.

Perú: ¿recuerdan composición de inversión privada? Recuperación actual es fundamentalmente minera (no responde a variables domésticas)



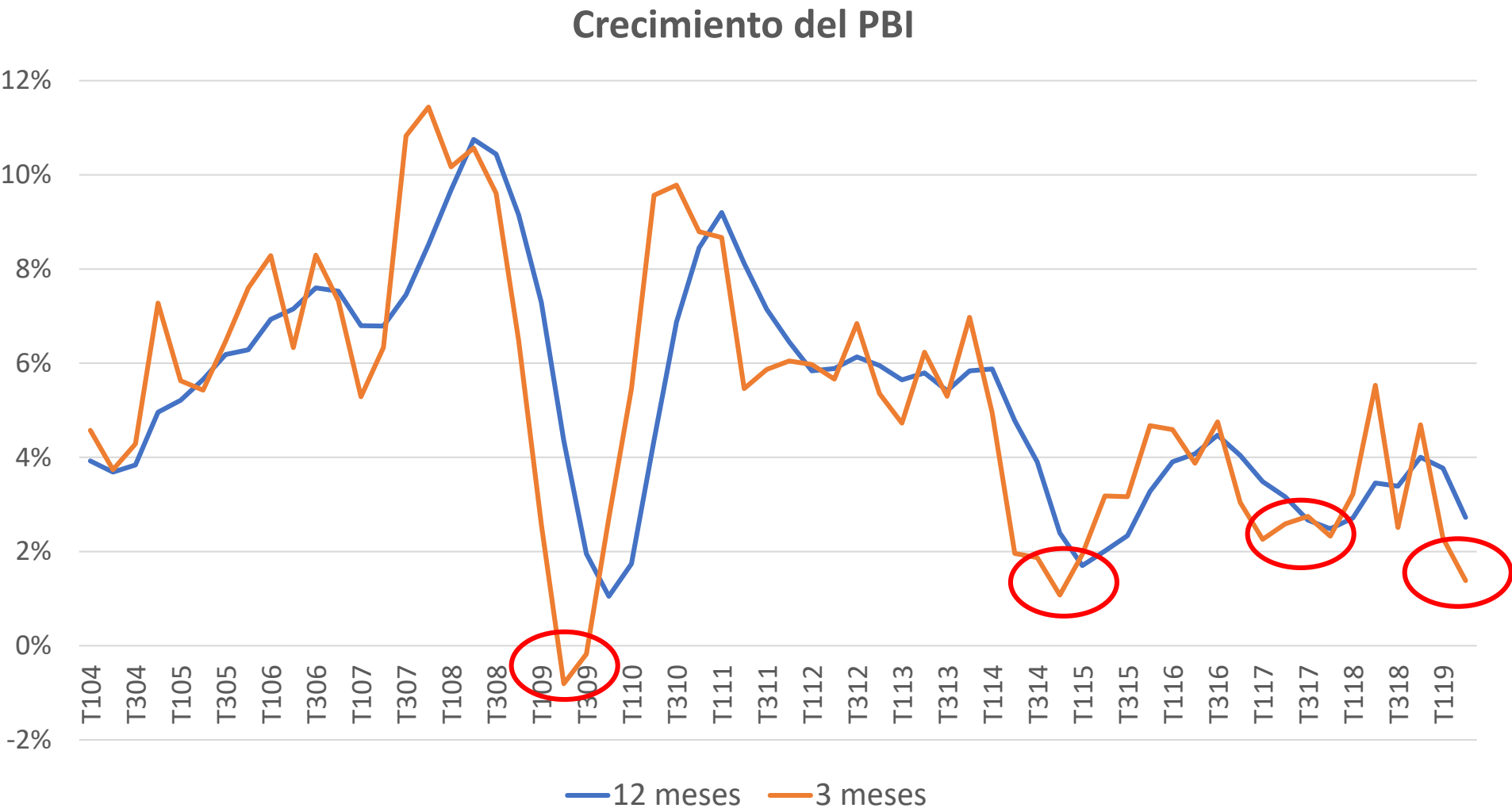
Fuente: BCRP, Reporte de Inflación Junio 2019.

Perú: expectativas empresariales deteriorándose, ¿cómo apuntalarlas?



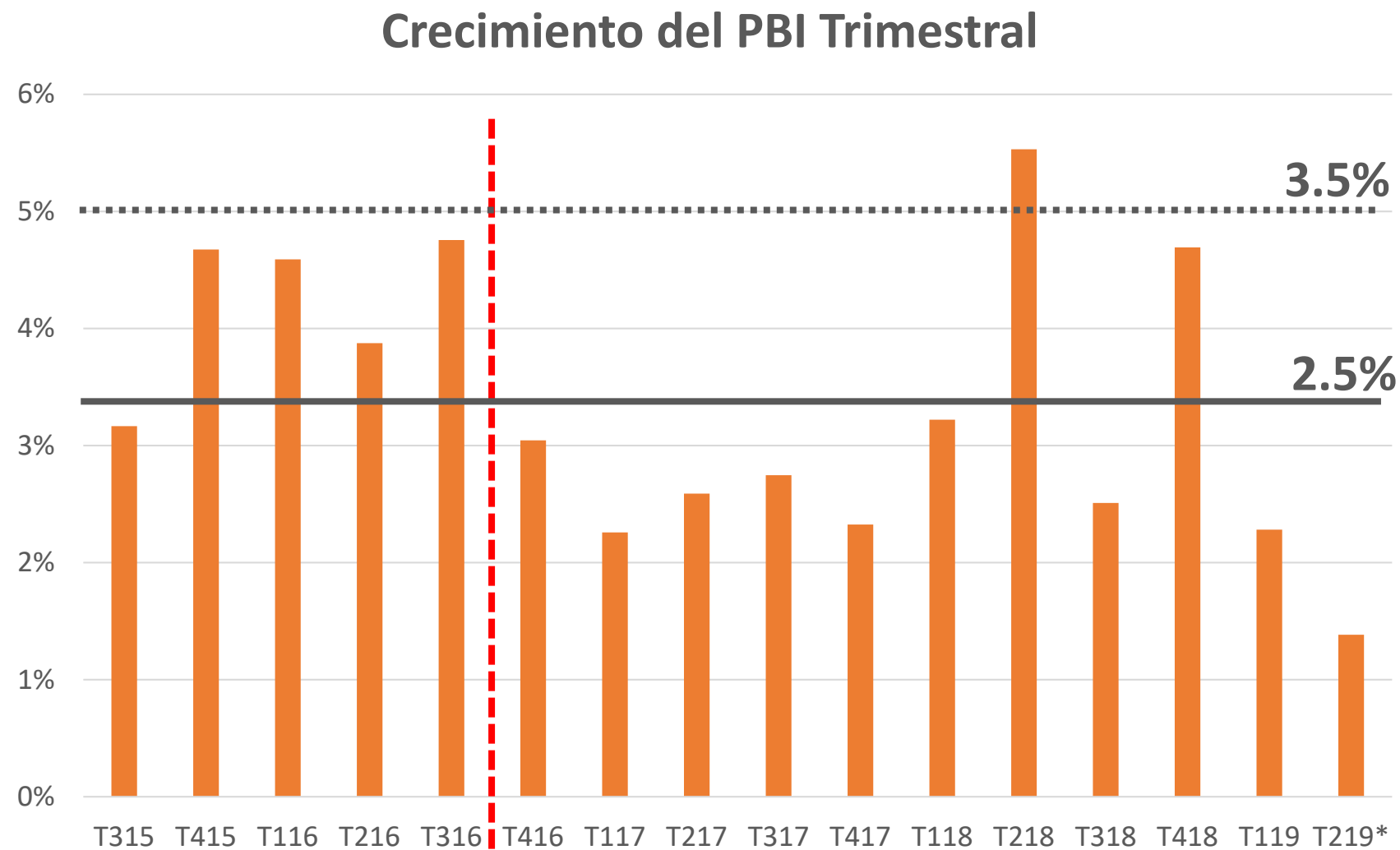
Fuente: BCRP, Reporte Monetario, Agosto 2019.

Perú: debilitamiento parte cíclico, parte autoinfligido



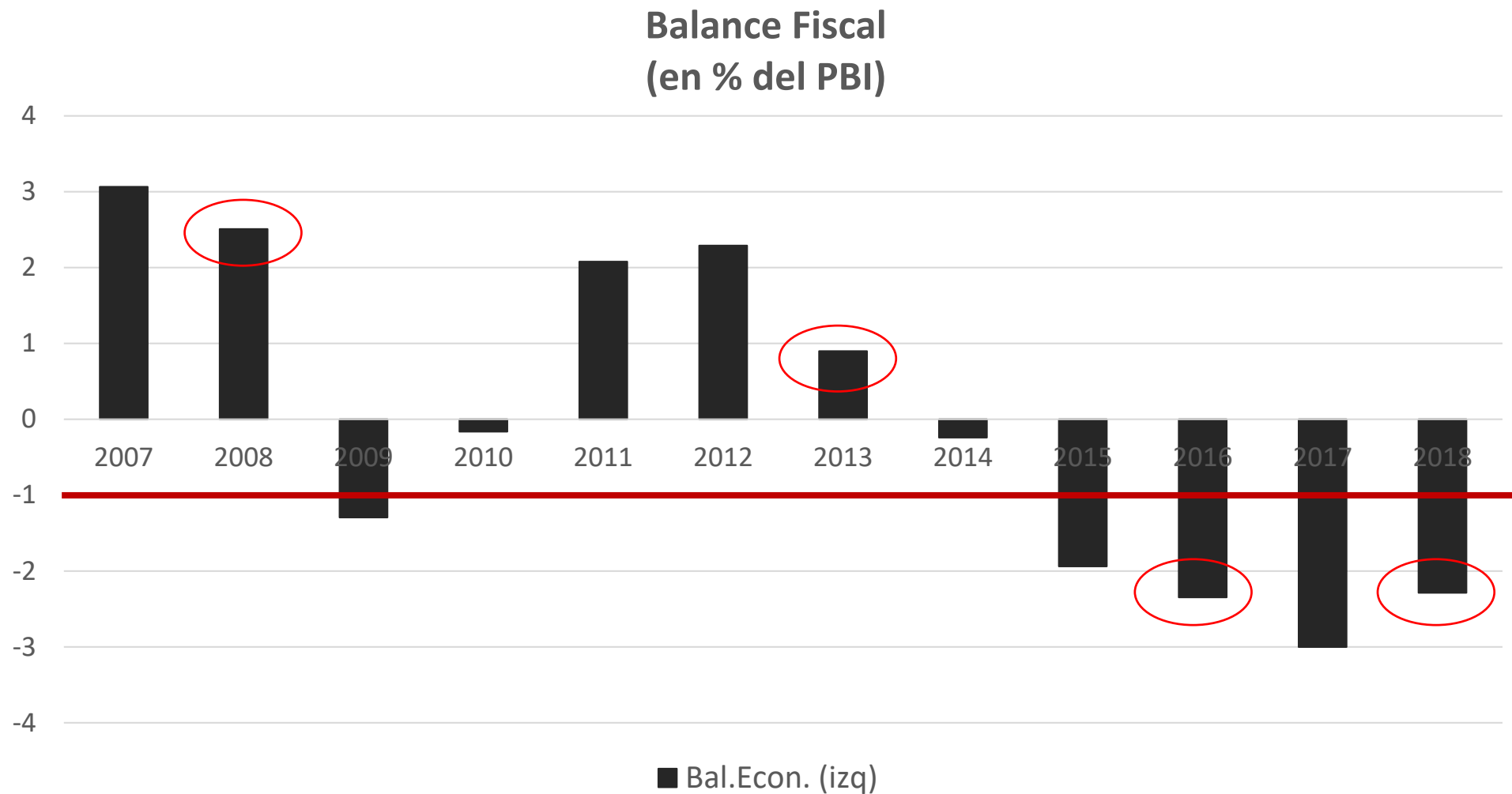
Fuente: BCRP. Elaboración: Propia.

Perú: un 2019 para el olvido



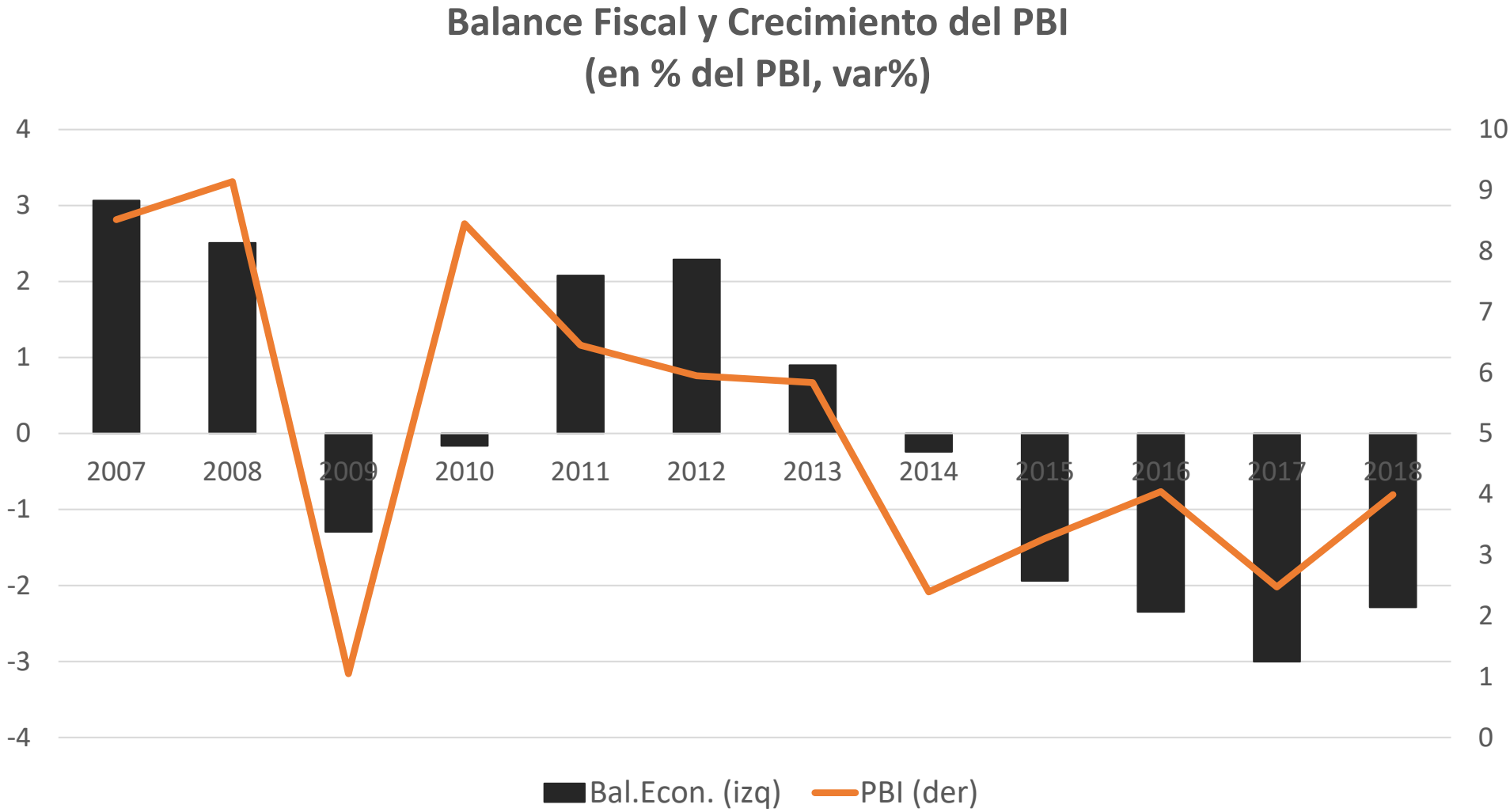
Fuente: BCRP. Elaboración: Propia.

Perú: espacio fiscal disponible para política contracíclica es menor que en el pasado



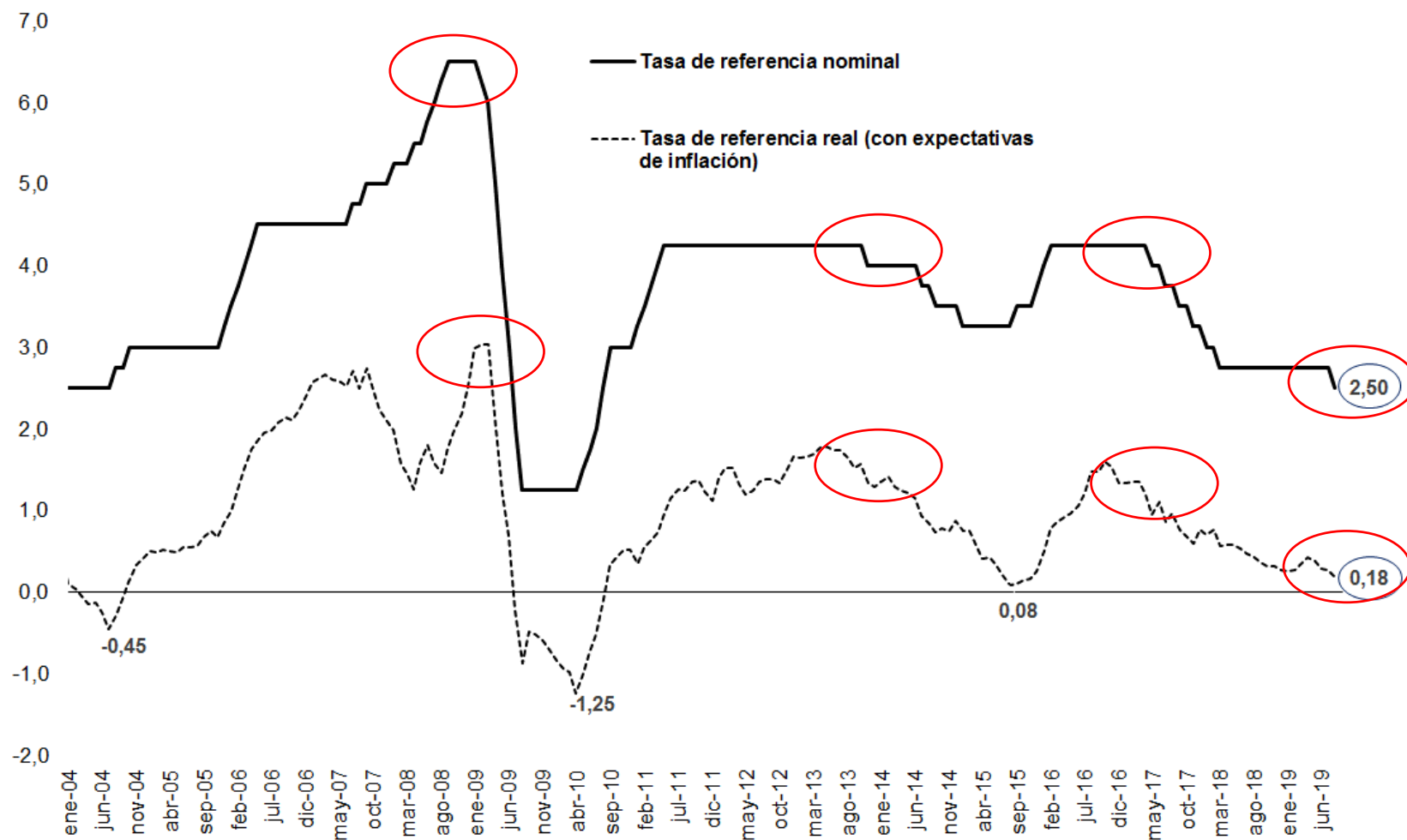
Fuente: BCRP. Elaboración: Propia.

Perú: espacio fiscal disponible condicionado por capacidad de crecimiento de la economía



Fuente: BCRP. Elaboración:Propia.

Perú: BCR finalmente redujo tasa de referencia tras 17 meses en pausa, espacio de maniobra más limitado

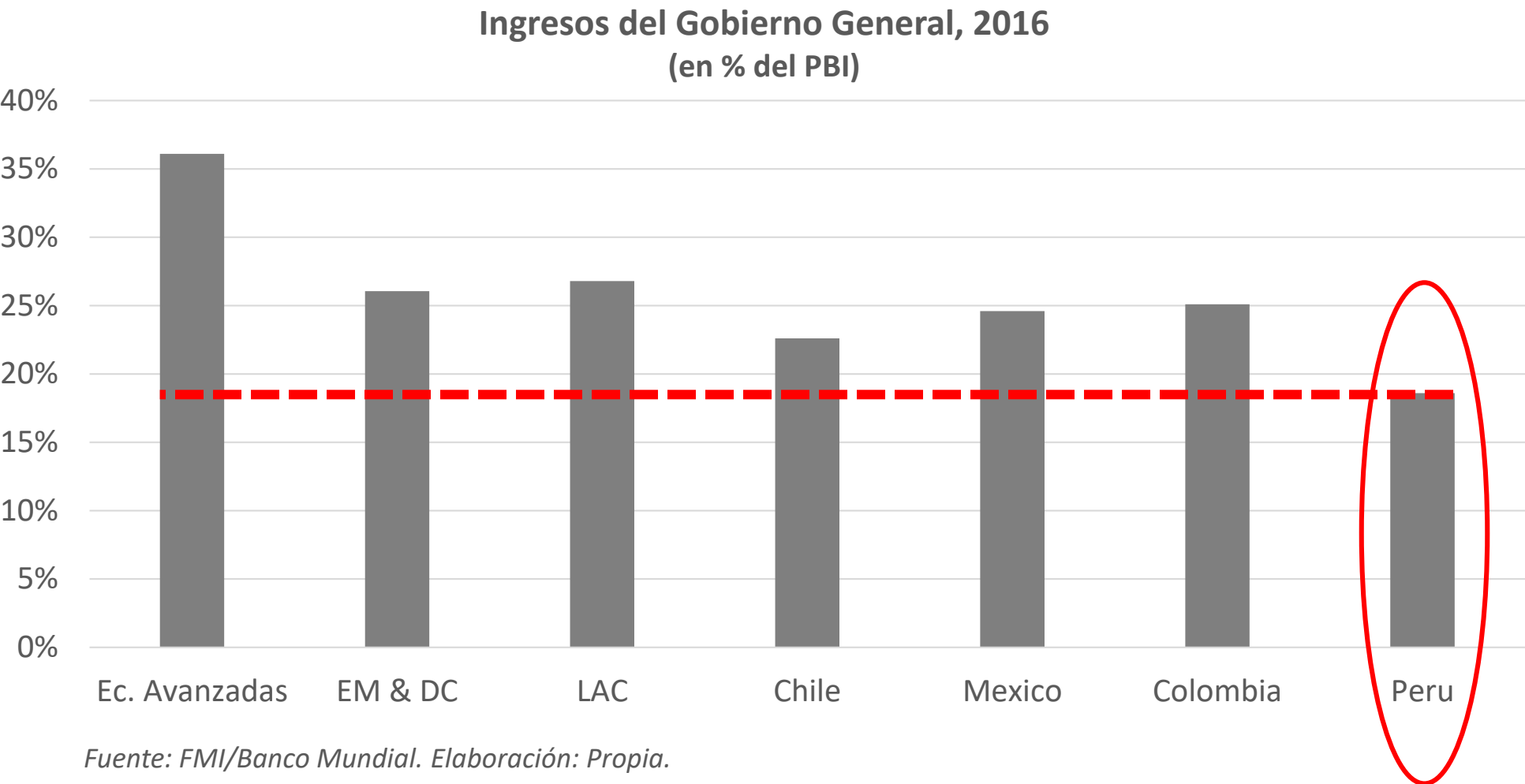


Fuente: BCRP, Reporte Monetario, Agosto 2019.

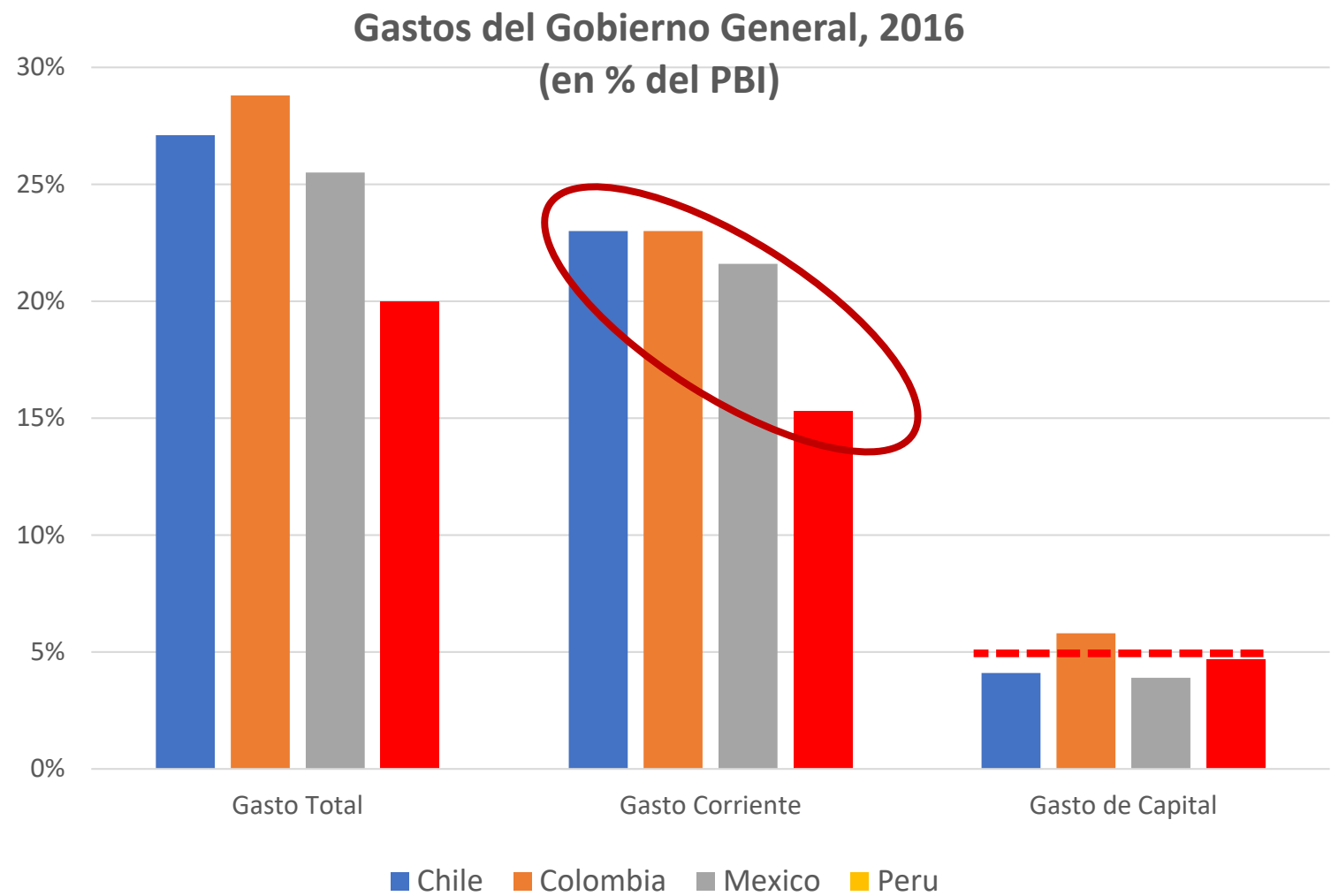
Retos: ¿qué estamos haciendo para generar mejores condiciones de crecimiento y desarrollo más allá del ciclo económico?



Perú: sin aumento de ingresos, imposible proveer bienes públicos (capital humano, infraestructura, etc.)



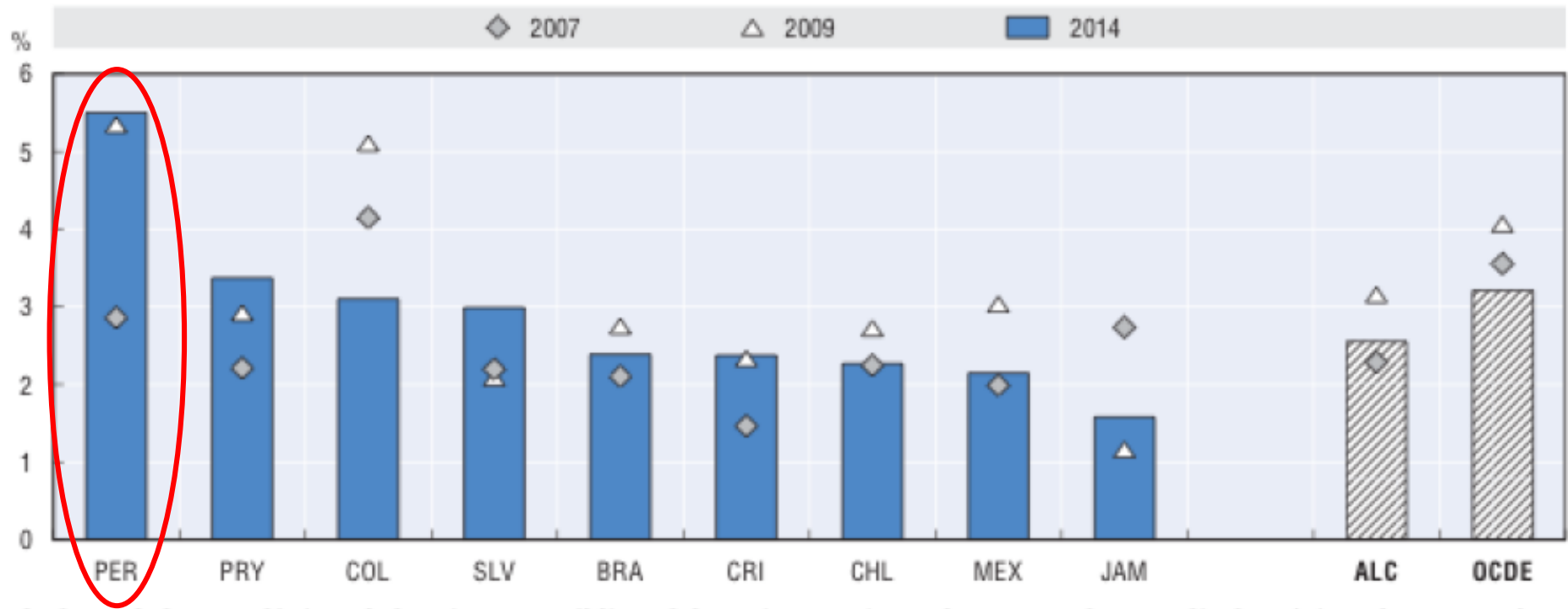
Perú: sub provisión de bienes públicos...sobre todo, los dependientes de gasto corriente



Fuente: FMI/Banco Mundial. Elaboración: Propia.

Perú: brecha de infraestructura es elevada, pero el problema es calidad no escala

2.22. Inversión pública como porcentaje del PIB, 2007, 2009 y 2014

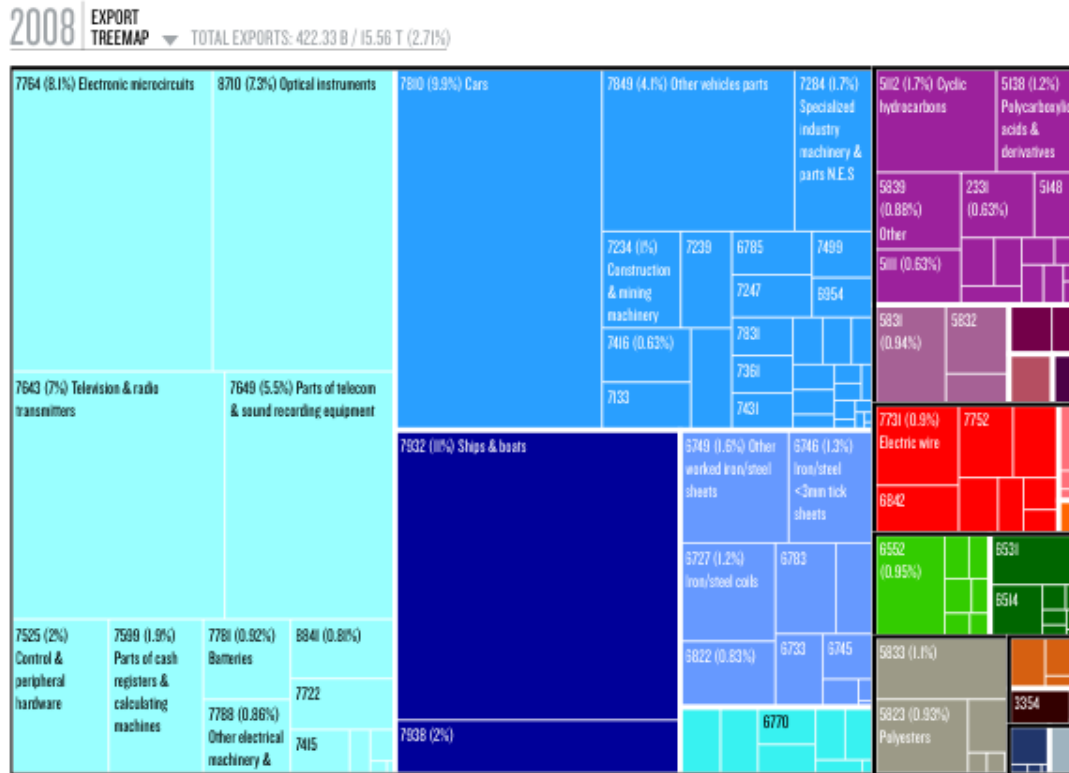


Fuente: Base de datos de las Estadísticas de las Finanzas Públicas del FMI (IMF GFS). Los datos para el promedio de México y la OCDE se basan en la base de datos de Estadísticas de Cuentas Nacionales de la OCDE.

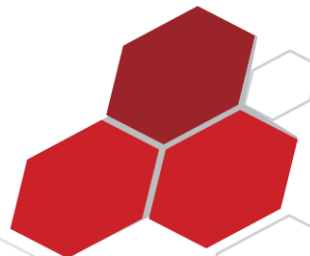
Fuente: Panorama de las Administraciones Públicas América Latina y el Caribe 2017. OECD/BID.



Composición de
canasta
exportadora:
Corea del Sur

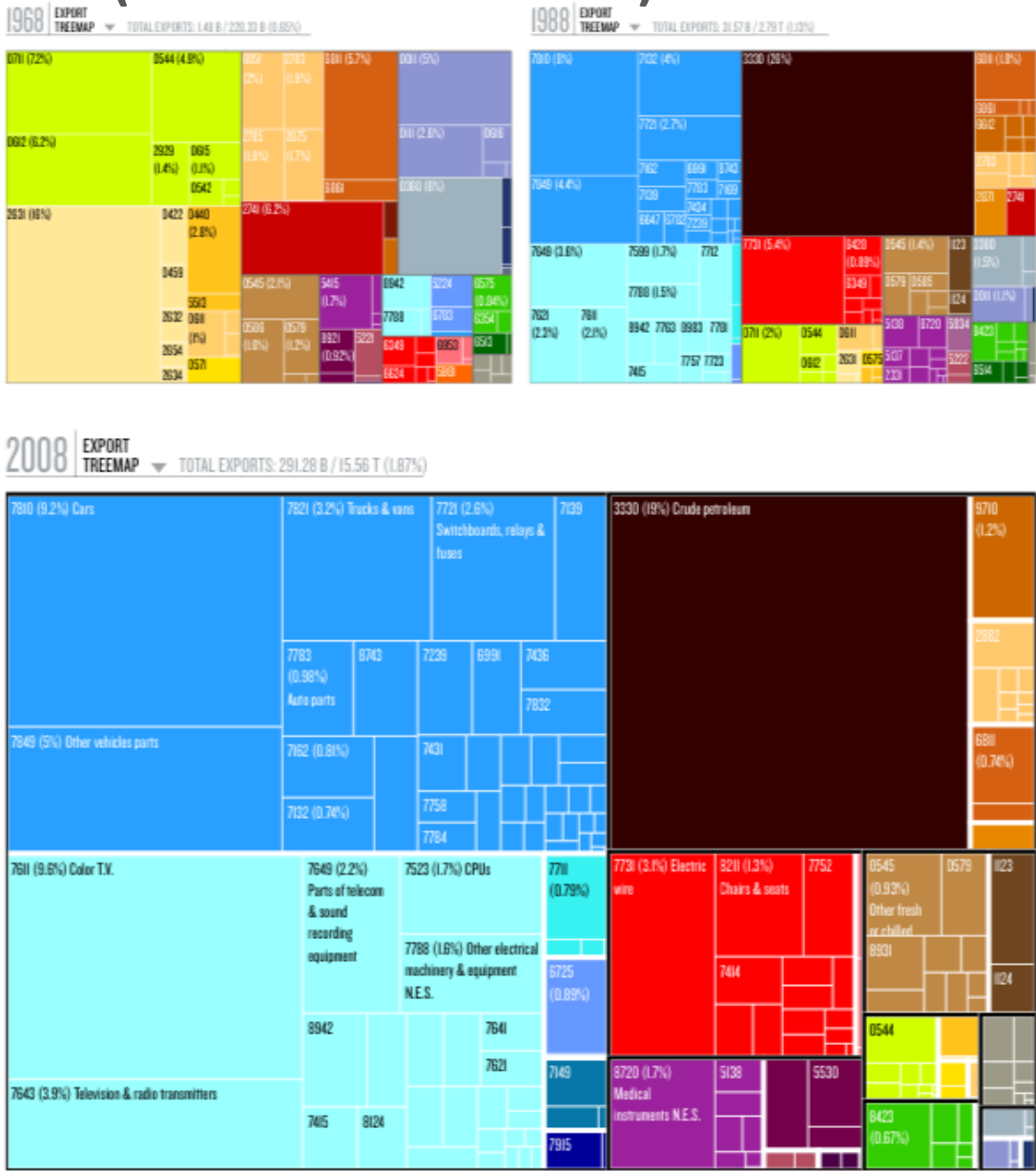


33



Perú: generación de nuevos motores (sin sacrificar actuales) es fundamental. Diversificación.

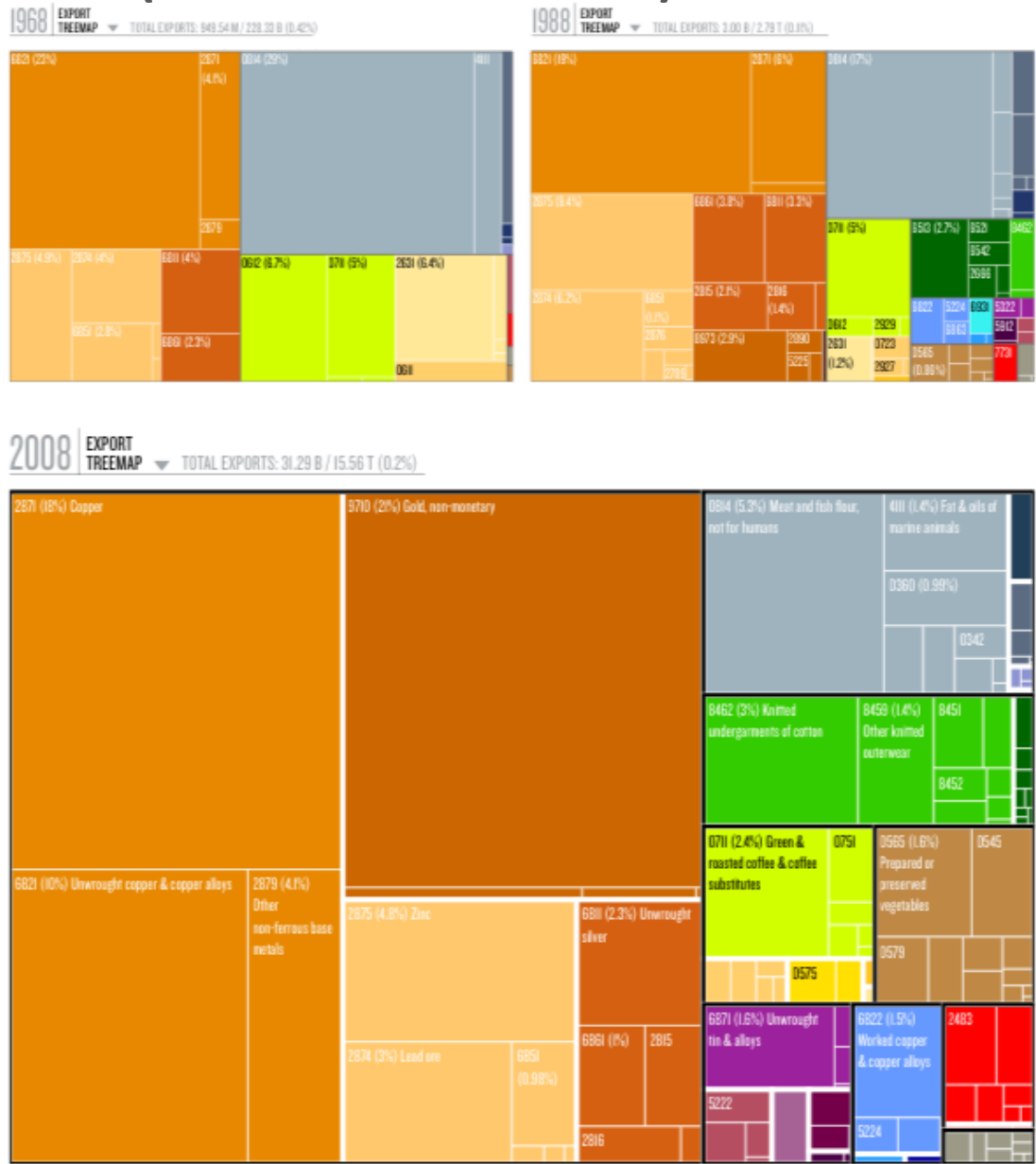
Composición de canasta exportadora: México



Fuente: The Atlas of Economic Complexity. Hausmann e Hidalgo. CID, Harvard.

Perú: generación de nuevos motores (sin sacrificar actuales) es fundamental. Diversificación.

Composición de
canasta
exportadora:
Perú



* Numbers indicate SITC-4 rev.2 codes. Parentheses indicate percentage of total exports. Treemap Readers show Total Trade/Total World Trade (share of world trade represented by the country).

Fuente: The Atlas of Economic Complexity. Hausmann e Hidalgo. CID, Harvard.

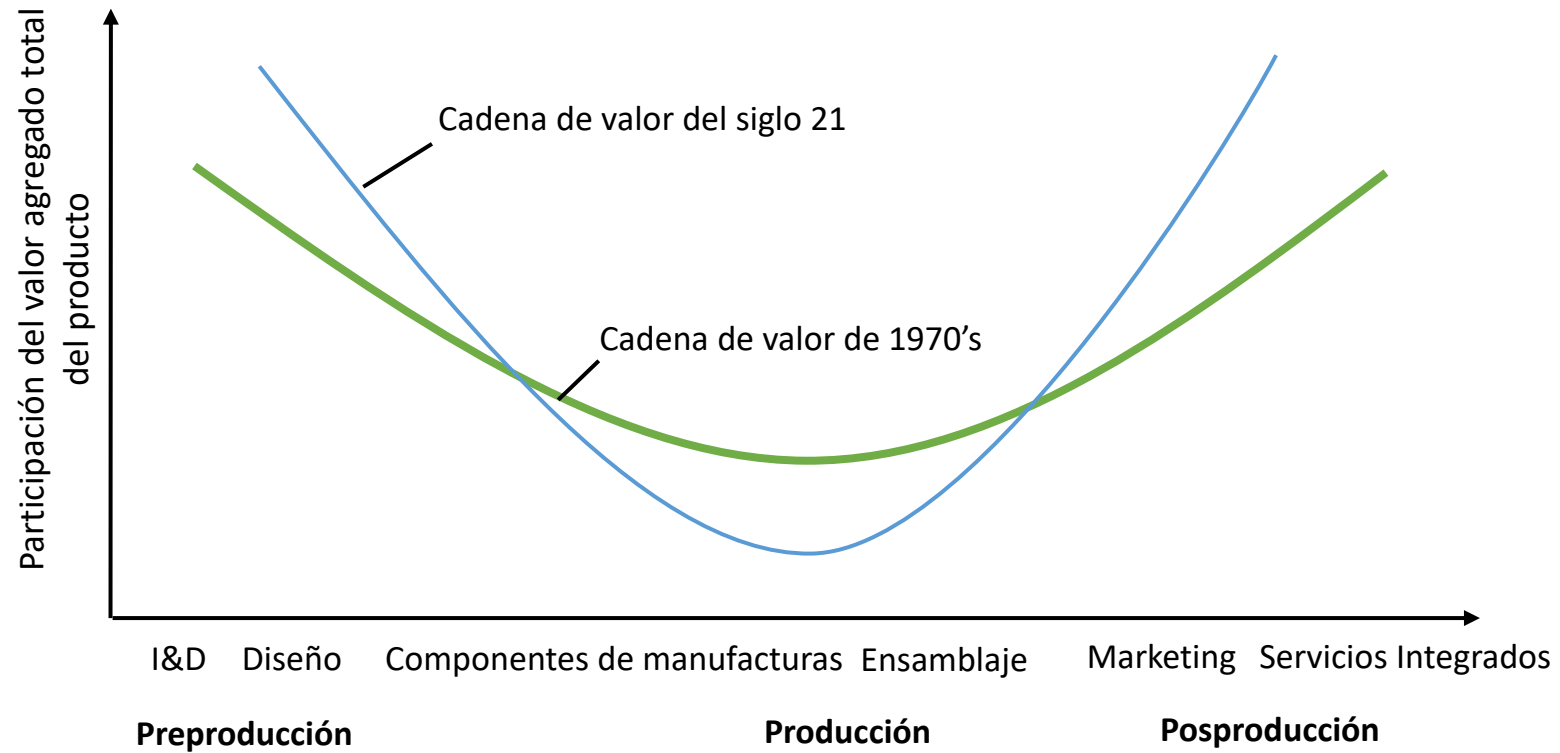
**Piloto automático no es suficiente (nunca lo fue).
¿Qué hacer para modificar nuestra estructura
productiva?**



Mito: tenemos que industrializarnos

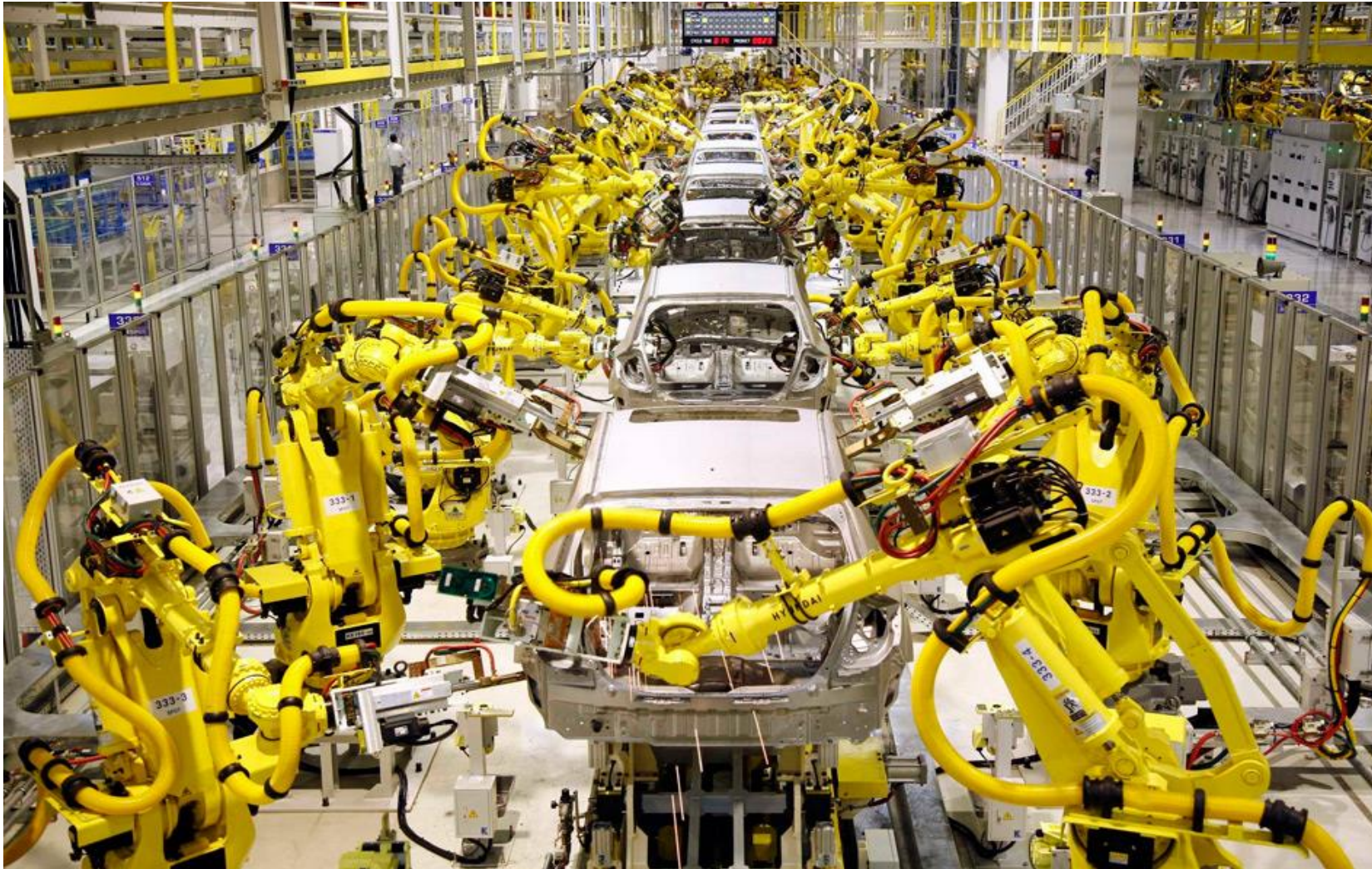
- Una re-industrialización masiva no parece posible :
 - Cambios tecnológicos (automatización, robótica, impresión 3D) ahorradores de empleo
 - Salarios ajustados por productividad son altos
 - Cadenas de valor internacionales reducen importancia de salarios

¿Dónde se genera más valor?



Fuente: Perez (2015). Elaboración: Ghezzi (2018).

Mito: tenemos que industrializarnos



Fuente: Ghezzi, 2018.

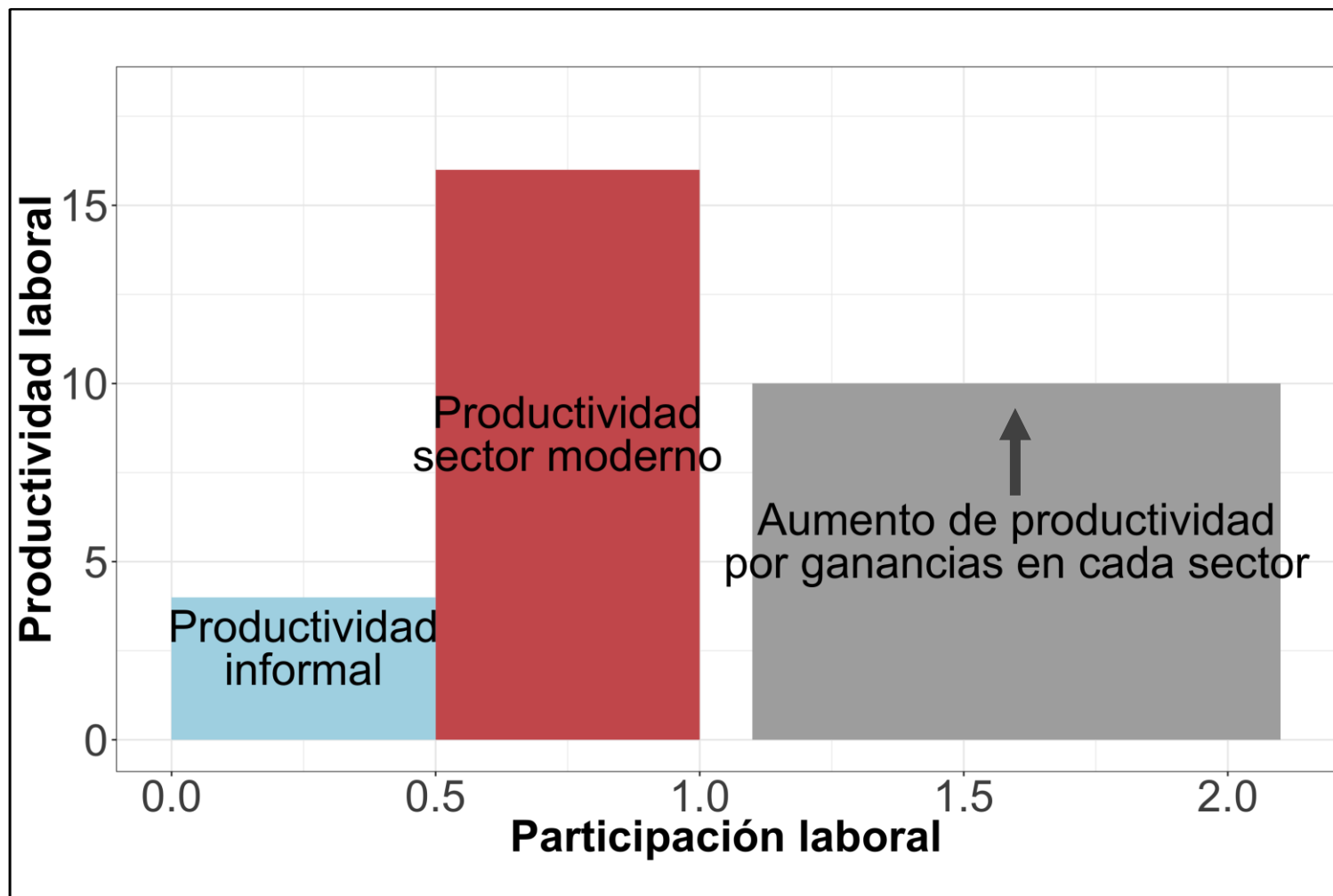
Mito: agricultura (moderna) no genera valor agregado



1. Aprendizaje automático para ordenar productos
2. Refrigeración inmediata
3. Maximización de la vida de productos empaquetados

Fuente: Ghezzi, 2018.

Reto: diversificación productiva que genere ganancias de productividad que absorban mayor empleo formal acorde a nuestra oferta laboral



Fuente: Ghezzi, 2018.

Mito: el Estado no escoge ganadores... ni debe hacerlo...

- El Estado, aún post-90s, ha escogido ganadores (minería, agroexportación)
 - Reto está en identificar donde tenemos ventajas comparativas (y donde no)
 - Pensar donde la regulación (o su implementación), por exceso, defecto o inadecuación, puede estar evitando que se genere valor
- No pensar que el Estado puede hacerlo todo



Algunas preguntas finales

- ¿Por qué sectores como forestal, acuícola o turismo no han tenido el desarrollo de otras como minería o agroexportación?
- ¿Podemos acaso prescindir de motores como el sector minero o agroexportación? ¿Qué es necesario para consolidarlos en un mundo cambiante?
- ¿Tenemos las mismas ventajas comparativas y probabilidades de éxito en desarrollar algunas de estas actividades, que, por ejemplo, para desarrollar una industria automotriz o de ensamblaje de computadoras? ¿Cómo aprovechamos mejor nuestros escasos recursos (fiscales y humanos)?
- ¿Cuáles son las políticas de oferta transversales necesarias que deben volverse políticas de Estado (capital humano, desarrollo productivo, infra, innovación)?
- ¿Cómo mejoramos una descentralización decidida políticamente?





Retos de corto y largo plazo para la economía peruana

AFP Habitat

Alonso Segura, Socio Fundador HacerPerú
Profesor del Departamento de Economía de la PUCP
Ex Ministro de Economía y Finanzas
Agosto 2019