

PERÚ ENTRE LOS PAÍSES MENOS VULNERABLES EN LA REGIÓN

La solidez se refleja en el reducido déficit externo de 1,6% y deuda pública de 25% del PBI.



**DR. CÉSAR PEÑARANDA
CASTAÑEDA**

Director ejecutivo
Instituto de Economía y Desarrollo
Empresarial
Cámara de Comercio
cpenaranda@camaralima.org.pe

Las economías emergentes han revertido la balanza respecto a los países avanzados, alcanzando una mayor participación en el producto bruto interno (PBI) mundial. En 1990, dichas economías en conjunto representaban el 36,4% y al año 2018 alcanzan el 59,3% del producto mundial, principalmente por el liderazgo de China y su crecimiento promedio anual de 9,6% entre 1991 y el 2018. En cambio, los países llamados del primer mundo redujeron su participación de 63,6% a 40,7%.

La trascendencia de los países emergentes para la economía mundial no se limita como proveedores de insumos o de centros de producción. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), también son destinos finales de bienes y servicios de consumo, correspondiéndoles en la actualidad casi el 85% del aumento del consumo mundial.

El entorno internacional favoreció el desempeño de las economías emergentes, interrumpido brevemente en el 2009 por la crisis *subprime*. Tasas de interés internacional bajas,

abundante entrada de capitales de largo plazo y precios altos de *commodities* impulsaron un mayor crecimiento de estos países.

Sin embargo, estos países no han sido ajenos a periodos de dificultades económicas. Así, en los años 90, se desencadenaron una serie de crisis financieras en importantes países emergentes como México (1994), Corea, Indonesia, Malasia y Tailandia (1997), Rusia (1998), Brasil (1999) y Argentina (2001).

Considerando que estos países hoy están más integrados al comercio mundial y a los mercados financieros internacionales, las consecuencias de una crisis a una escala similar tendrían igual o mayores consecuencias para el mundo que las sucedidas en aquellos años.

CONTEXTO MUNDIAL ACTUAL

El entorno externo se complicó en los últimos años como consecuencia del lento crecimiento de las economías avanzadas y la menor expansión de China, uno de los principales demandantes de *commodities* en el mundo, frenando así el impulso externo de las economías emergentes.

A lo anterior se suman las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China iniciadas en la primera semana de marzo de este año y a las que se podría incorporar Japón afectado con aranceles elevados a sus automóviles. Estados Unidos busca, a través de estas medidas, revertir su déficit comercial de bienes y servicios que alcanza el 3,0% del PBI ante los superávits de China (1,2%) y Japón (3,8%).

Otro factor que viene jugando en contra es la política monetaria de la Reserva Federal estadounidense, que recientemente incrementó su tasa de interés de referencia entre 2% y

NUESTRO PAÍS TIENE UN ALTO NIVEL DE RESERVAS, DE CASI 27% DEL PBI

2,25%, el nivel más alto desde el año 2008, lo que impulsa la salida de capitales de las economías emergentes y la consiguiente depreciación de sus monedas frente al dólar. Asimismo, dado su crecimiento económico y la fortaleza del mercado laboral, existe la posibilidad de una nueva alza en su tasa de referencia para el mes de diciembre.

ECONOMÍAS VULNERABLES

En el actual contexto internacional, el Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial (IEDEP) de la Cámara de Comercio de Lima identificó a seis países que muestran altos niveles de depreciación: Argentina (98,2%), Turquía (73,8%), Brasil (24,0%), Sudáfrica (18,2%), Rusia (16,9%) e India (10,9%). Cabe señalar que el impacto y respuesta de los países dependerá de sus fundamentos macroeconómicos

medido especialmente por las finanzas públicas y externas.

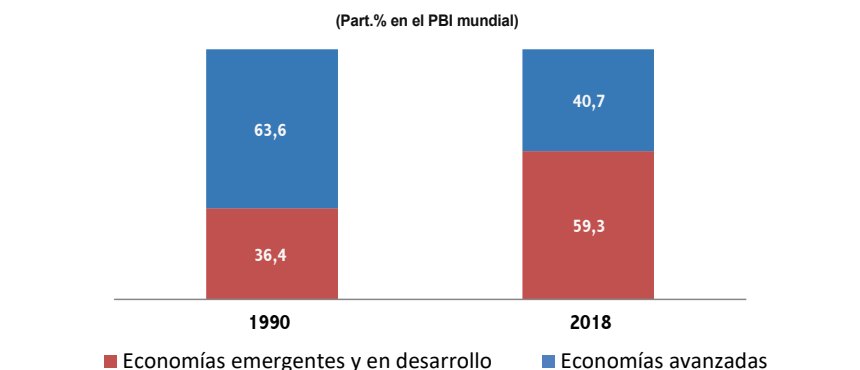
Según el FMI, para el 2018 la situación macroeconómica de cuatro de estos seis países no es favorable. En los casos de Turquía y Argentina, el déficit en cuenta corriente, como porcentaje del PBI, alcanza el -5,4% y -5,1%, respectivamente.

En el escenario argentino se suman, además, el balance fiscal y la deuda pública en -5,5% y 54,1% del PBI, respectivamente. Los malos fundamentos llevaron a que sus bancos centrales eleven drásticamente sus tasas de referencia, Argentina en 3.125 puntos y Turquía en 975 puntos en lo que va del año.

A pesar del elevado nivel de endeudamiento público de Brasil (87,3%), India (68,9%) y Sudáfrica (54,9%), mantienen un déficit externo controlado que se observó en una menor depreciación de sus monedas. No obstante, estos países requerirán ajustes fiscales vía mayores impuestos o menores gastos, pues sus déficits fiscales serán insostenibles.

Otra economía de menor tamaño, pero en condiciones similares a Argentina y Turquía, es Bolivia, con una deuda pública superior al 50%

ECONOMÍAS AVANZADAS Y ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO



Fuente: FMI

Elaboración: IEDEP

del PBI y con déficit gemelos fiscal y externo de 6,2% y 5,4% del PBI, respectivamente. Estos indicadores deben llevar a políticas de ajuste que frenarán su crecimiento, hoy considerado como el país de mayor crecimiento en la región.

ECONOMÍA BLINDADA

Una de las lecciones aprendidas durante la crisis *subprime* del 2009 fue que la economía peruana no se encuentra blindada ante *shocks* externos. Basta recordar que el crecimiento en dicho año fue de apenas 1,0%, la tasa más baja desde el año 2002 a la fecha, pero es cierto que fue uno de los pocos países en mostrar crecimiento ese año. Del mismo modo, entre los años de la crisis asiática y argentina, es decir entre el 1998 y el 2001, el crecimiento promedio peruano fue de 1,1%.

En este contexto, debemos preguntarnos si una abrupta interrupción en la entrada y/o significativa salida de capitales por los motivos ya explicados puede afectar la economía peruana, es decir, si somos tan vulnerables como lo son hoy Argentina y Turquía.

La orientación de la política económica durante más de un cuarto de siglo (28 años) dirigida a sostener sólidos fundamentos macroeconómicos ha dado resultado y nos ubica entre los países menos vulnerables de la región. Recientemente destaca la reducción del déficit en cuenta corriente, el cual pasó de -4,8% del PBI en el 2015 a -1,6% en el 2018.

Además, hay que resaltar el alto nivel de reservas de casi 27% del PBI, que representa cuatro veces el total de obligaciones externas de corto plazo.

La corrección fiscal permitirá que el déficit que llegó a 3,1% del PBI en el 2017 se vaya reduciendo paulatinamente hasta alcanzar un

HABRÍA IMPACTO COMERCIAL SI LA POLÍTICA DE EE.UU. AFECTA A CHINA Y A LA UNIÓN EUROPEA

valor de 1% al 2021. Perú es el segundo país de la región con la menor deuda pública (25% del PBI), expresada mayormente en moneda nacional.

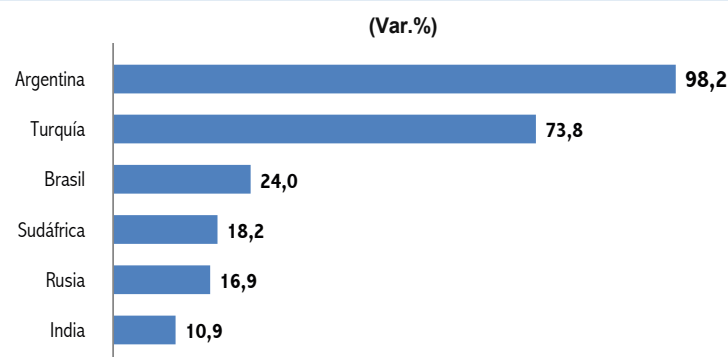
IMPACTO COMERCIAL

Si bien las posibilidades de contagio de salida de capitales

parecen no ser tan relevantes, el impacto puede sentirse por el lado comercial, considera el IEDEP, en la medida que China y la Unión Europea se vean afectadas por la política norteamericana, al ser el primer y tercer destino de importancia de nuestras exportaciones.

Los siete países emergentes mencionados con bajos indicadores macroeconómicos acumulan en conjunto el 10,4% de nuestras exportaciones, que visto de esta forma no deja de ser potencialmente preocupante, dado que a nivel individual no son significativos.

DEPRECIACIÓN DE LAS MONEDAS DE ECONOMÍAS EMERGENTES



*Al 31 de agosto con respecto a diciembre del 2017

Fuente: Banco de México

Elaboración: IEDEP

INDICADORES MACROECONÓMICOS DE ECONOMÍAS EMERGENTES (En millones de S/)

Países	Balance fiscal (% del PBI)	Deuda pública bruta (% del PBI)	Balance en cuenta corriente (% del PBI)	Importancia en las exportaciones peruanas (% del total de exportaciones)	Importancia en las importaciones peruanas (% del total de importaciones)
Turquía	-2,9	27,8	-5,4	0,1	0,3
Argentina	-5,5	54,1	-5,1	0,4	2,9
Sudáfrica	-4,2	54,9	-2,9	0,3	0,1
India	-6,5	68,9	-2,3	4,4	2,1
Brasil	-8,3	87,3	-1,6	3,6	6,2
Rusia	0,0	18,7	4,5	0,2	0,8
Bolivia	-6,2	51,4	-5,4	1,4	1,0

Fuente: FMI, TradeMap

Elaboración: IEDEP