

EL PRODUCTO POTENCIAL de la ECONOMÍA PERUANA*

NIKITA CÉSPEDES*

El crecimiento del producto potencial peruano se ha reducido luego de la crisis internacional de 2008-2009, estando entre 4,2 y 5,0% en el año 2014. Entre los factores que explican esta desaceleración se encuentran la reducción persistente del crecimiento de la inversión y la productividad y, en menor medida, la del crecimiento del empleo, todo esto en un contexto de débil desempeño del sector externo con términos de intercambio desfavorables, reducción de la inversión directa extranjera y perspectivas de incremento de las tasa de interés internacionales.

* Director de Investigación Macroeconómica del Ministerio de Economía y Finanzas.

* El autor agradece la colaboración de William Sánchez y Hugo Fuentes.

El Producto potencial se define como la cantidad de bienes y servicios que una economía puede producir cuando todos sus recursos, tales como maquinarias, fuerza laboral, tecnología, recursos naturales y otros, son utilizados totalmente o a su capacidad máxima. Una economía que produce a este nivel se dice que se encuentra en una situación de pleno empleo de recursos.

¿CUÁLES SON LOS USOS DEL PBI POTENCIAL?

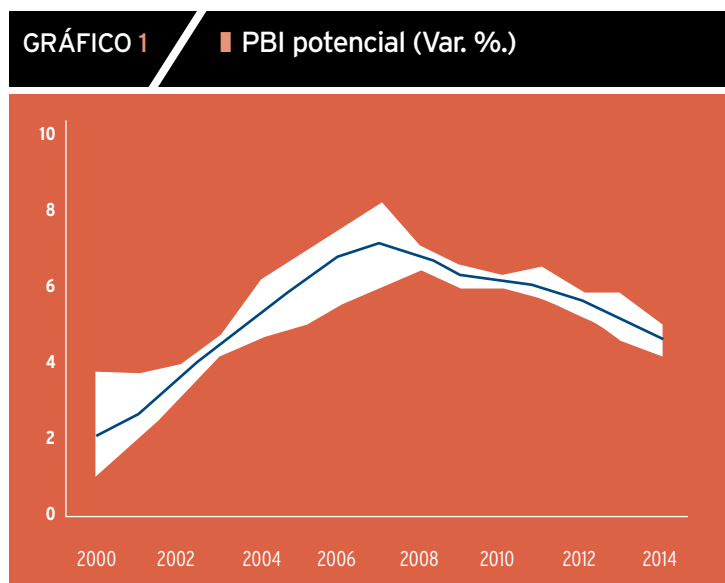
El principal uso que se le da a este indicador es que permite conocer, como su definición lo dice, la capacidad de producción de la economía. La diferencia entre el PBI observado y el PBI potencial se conoce como la brecha del producto y nos indica qué tan lejos estamos en términos de producción de una situación de pleno uso de recursos. Un ejemplo ilustrativo ocurre cuando el crecimiento de la economía es bajo y las brechas del producto son negativas. Ello indica la magnitud del esfuerzo que se debe realizar en términos de intervención de política para recuperar el cre-

cimiento potencial y cerrar las brechas. Algunos de los usos del PBI potencial se presentan en los siguientes ámbitos:

- **Mercado laboral.** Un uso frecuente es para el estudio del mercado laboral y particularmente del desempleo. Cuando el PBI está por debajo de su valor potencial se dice que esto puede coincidir con el uso sub óptimo de la fuerza laboral y, por consiguiente, se generan altas tasas de desempleo.
- **Política fiscal.** Desde la perspectiva de la política fiscal, la implementación de las políticas de gasto e inversión del gobierno depende de la posición de la economía en el ciclo económico, la que, en última instancia, se estima usando los valores del producto potencial.
- **Política monetaria.** La implementación de la política monetaria sigue un razonamiento similar a la política fiscal. En este caso, conocer si la economía se encuentra en una posición de exceso de oferta (brecha del producto negativa) o de demanda es relevante pues esto permite conocer si existen presiones inflacionarias (por ejemplo en casos de excesos de demanda) que la autoridad monetaria debe atender.
- **Otras políticas.** La evolución del producto potencial se relaciona con diversas variables que son de interés para el gobierno pues afectan en bienestar de la población. Entre estos, los relevantes son la evolución de los factores como capital y trabajo así como de la productividad, los que a su vez se relacionan con políticas de desarrollo del mercado laboral, mercado de capitales (inversión), demografía, etc. Las crisis y/o choques que afectan alguno de estos sectores, el sector externo por ejemplo, pueden generar bajos niveles de producto potencial y, por lo tanto, ser cuellos de botella que requieren atención.

CUADRO 1 ■ PBI potencial (Var. %.)

Método de estimación	Promedio		
	2000-06	2007-13	2014
Hodrick y Prescott	4,4	6,1	4,9
Christiano y Fitzgerald	4,5	6,1	4,8
TRAMO SEATS	4,3	6,2	4,2
Componentes No Observados	4,5	6,4	4,5
Kalman+Curva de Phillips	4,5	6,3	4,8
Kalman+Curva de Phillips+IS Dinámica	4,5	6,3	4,6
Kalman+Curva de Phillips+IS Dinámica+Ley de Okun	4,6	6,0	4,5
Función de Producción	4,4	6,1	5,0
Promedio	4,5	6,2	4,7



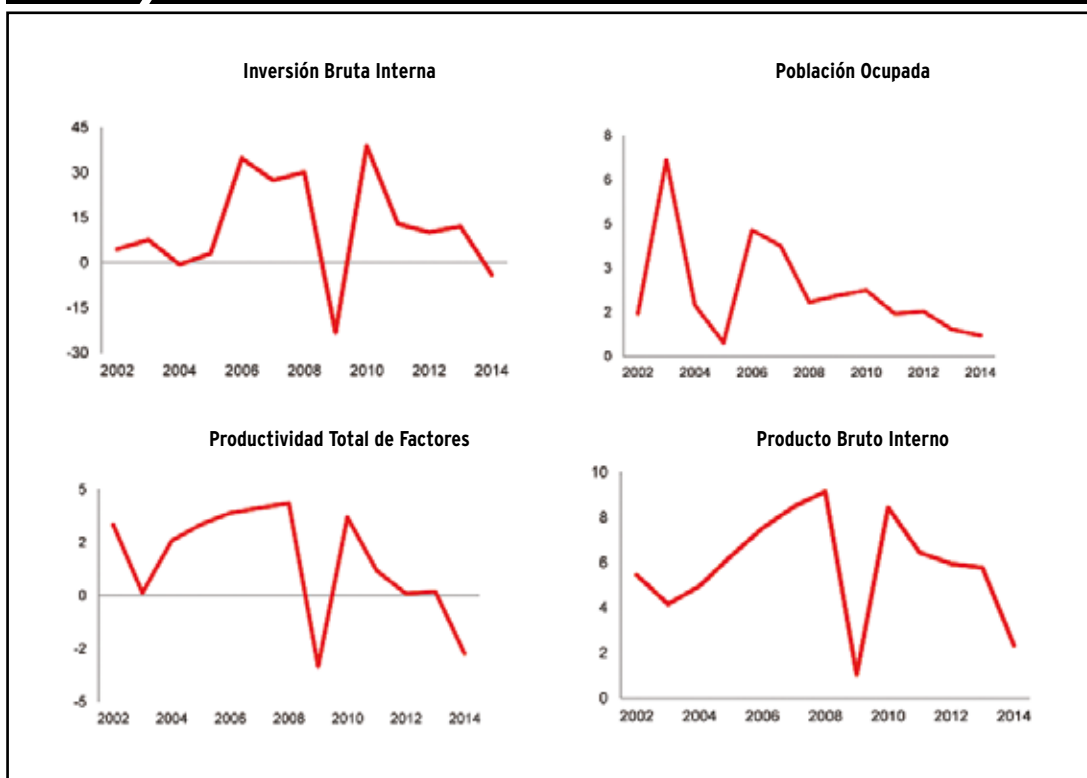
NOTA: EL GRÁFICO 1 MUESTRA EL PROMEDIO DE LOS OCHO MÉTODOS. EL INTERVALO CORRESPONDE A LOS VALORES MÁXIMOS Y MÍNIMOS ESTIMADOS POR LOS DIVERSOS MÉTODOS.

¿CÓMO SE MIDE EL PRODUCTO POTENCIAL?

Una característica fundamental de este indicador es que no es directamente observable, como lo es, por ejemplo, el PBI cuyos métodos de medición son ampliamente conocidos en las cuentas nacionales de todos los países. Estimar el PBI potencial, por lo tanto, requiere de la aplicación de diversas técnicas económicas que son diversas y, por lo tanto, los estimados pueden cambiar según el enfoque utilizado.

Los métodos de estimación del PBI potencial pueden clasificarse arbitrariamente en métodos estadísticos y económicos, enfoques que se diferencian según la cantidad de información y/o la estructura económica que se considere. Los

GRÁFICO 2 Principales determinantes del producto (Var. %)



NOTA: SE PRESENTA LA VARIACIÓN PORCENTUAL DE CADA SERIE. EMPLEO CORRESPONDE A DATOS NACIONALES DE LA ENAHO.
FUENTE: BCRP, INEI.

métodos estadísticos utilizan, mayormente, los denominados filtros (Hodrick y Prescott, Baxter y King, etc.) aplicados al PBI real para aislar el componente estructural o de largo plazo que se denomina PBI potencial. Los métodos basados en modelos económicos tienen interpretación más intuitiva al utilizar un marco analítico en el cual el PBI potencial es una variable endógena que se relaciona con un conjunto de variables que forman parte de ese marco. Entre los métodos de esta última categoría se tiene al método de la función de producción, filtro de Kalman, entre otros.

¿CRECIMIENTO POTENCIAL EN EL PERÚ?

El PBI potencial para Perú se estima por los métodos que se mencionan en el Cuadro 1. Se utiliza datos para el periodo 1980-2014 y se presenta los estimados de la tasa de crecimiento del producto potencial dividido por años y por método de estimación.

El primer resultado que resalta es que el crecimiento del PBI potencial no es constante a lo largo del periodo de estudio. Entre 2000-2006, el crecimiento potencial anual promedio era 4,5%, en 2007 éste se incrementó a 6,2% y, en 2014, se

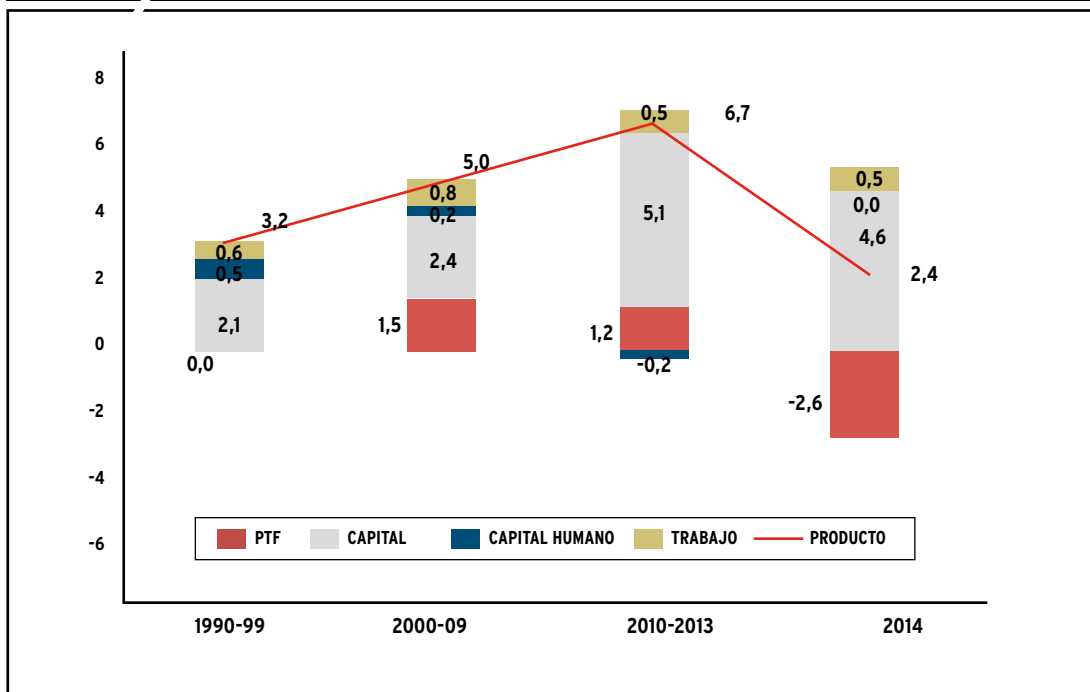
redujo a 4,7%. Notar que la reducción del crecimiento del PBI potencial se habría iniciado luego de la crisis de 2008-2009, a partir de la cual la reducción ha sido persistente, como muestra el Gráfico 1.

El crecimiento del PBI potencial estimado para los periodos anteriores a 2010 tiene como fun-

“ Estimar el PBI potencial requiere de la aplicación de diversas técnicas económicas ”

¹ Por razones de espacio, en este breve artículo no se describe en detalle cada método de estimación. Para los lectores interesados en aspectos metodológicos, se recomienda consultar Andrie (2013).

GRÁFICO 3 ■ Descomposición del crecimiento potencial (puntos porcentuales)



FUENTE: THE CONFERENCE BOARD.

damentos, la fuerte expansión de la inversión, el empleo y la productividad, en un contexto de términos de intercambio favorables (que crecieron a una tasa anual de 8,3%) y altos volúmenes de exportaciones, creciendo este último a una tasa promedio anual de 3,6%. Al actualizar la información sobre los determinantes del PBI potencial, se encuentra que la significativa reducción de la tasa de crecimiento potencial está relacionada directamente con la evolución de los factores de producción como capital (inversión) y productividad. Notar que en años posteriores a 2010 todos los factores se han desacelerado como se ilustra en el Gráfico 2.

En general, la evolución de la inversión y de la productividad son los factores fundamentales que han condicionado el crecimiento del producto potencial peruano en la primera parte de la década de 2010. Al descomponer en las fuentes del crecimiento, se concluye que la contribución de la productividad ha sido positiva en periodos previos a 2010. Entre las preguntas que surgen de estos hechos destacan dos: ¿Qué elementos han condicionado la reducción del crecimiento de la productividad luego del año 2010? y ¿Qué elementos explican la reducción de crecimiento del capital en similar periodo?

Inversión: El escenario de desaceleración del producto potencial coincide con una significativa desaceleración del crecimiento de la inversión y por lo tanto del stock de capital de la economía desde el año 2010. El principal componente de esta desaceleración de la inversión del sector



El desafío

para que la economía crezca sostenidamente a tasas altas impone una serie de importantes retos a la administración económica del país.



privado y específicamente la reducción de la Inversión Directa Extranjera (IDE). Notar que la IDE es un componente relevante de la Inversión Privada, la cual se ha reducido sistemáticamente desde 2010 hasta 2014 (Gráfico 4).

Productividad: La evolución de la productividad en el Perú está correlacionado con la evolución del Producto potencial. Según los reportes de *The Conference Board*, el crecimiento de la productividad ha reportado un punto de quiebre luego de la crisis de 2008-2009, además, según los ejercicios de contabilidad del crecimiento, la contribución de esta variable en el crecimiento potencial es alta, lo cual explica

en gran medida la reducción del PBI potencial en periodos recientes. Entre los elementos que habrían condicionado esta desaceleración del crecimiento de la productividad se encuentran el desempeño del sector externo, el cual reportó una reducción significativa y persistente de los términos de intercambio desde 2011 en adelante. Según la literatura especializada, los términos de intercambio tienen efectos de corto y de largo plazo en la productividad de los trabajadores que puede llegar a explicar hasta el 25% del crecimiento de la productividad.

RESUMEN

El producto potencial es un indicador relevante para la administración económica del país. Así, los gestores de diversos sectores, como el laboral, monetario y fiscal, hacen uso frecuente de este indicador. El crecimiento potencial del Perú depende de factores estructurales y de otros elementos coyunturales que tienen efectos en el largo plazo.

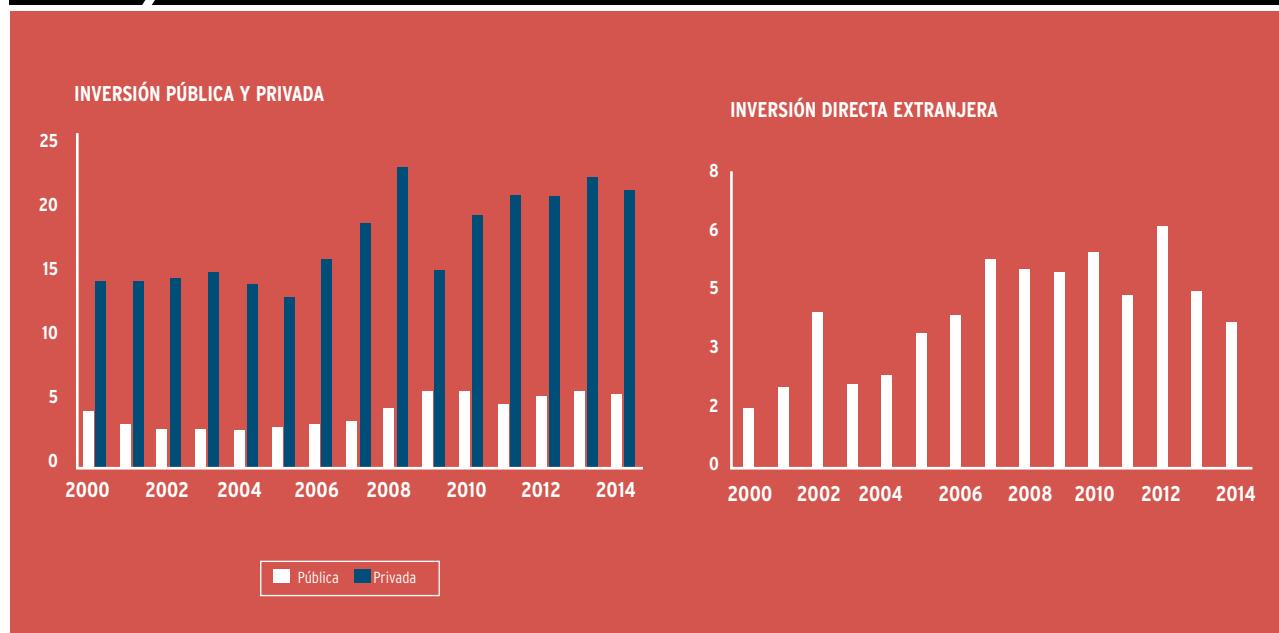
Al estimar el producto potencial para el Perú, encontramos que este indicador ha reportado un quiebre en su tasas de crecimiento. Luego de la crisis de 2008-2009, el crecimiento del producto potencial ha seguido una tendencia decreciente, lo que obedece a la reducción en el crecimiento

de los principales determinantes como son los factores de producción. Precisamente, la reducción del crecimiento de la inversión, que tiene efectos de largo plazo en la acumulación de capital, ha sido un importante determinante de la reducción del producto potencial. Asimismo, la reducción del crecimiento de la productividad, que afecta a la eficiencia en el uso de los factores de producción, también ha mostrado una tendencia decreciente luego de 2010.

La reducción persistente del PBI potencial en años recientes presenta importantes desafíos, especialmente en un contexto en el cual la tendencia del producto potencial es decreciente y no existen indicios en la dinámica de sus principales determinantes (inversión, empleo y productividad) que sugieran que esta tendencia decreciente se revierta en el mediano plazo.

Finalmente, si el objetivo es incrementar y/o recuperar las tasas de crecimiento potencial de años previos, se requiere una participación activa de los diferentes agentes económicos mediante reformas estructurales que deriven en mayores tasas de crecimiento de la inversión y de la productividad. El desafío para que la economía crezca sostenidamente a tasas altas impone una serie de importantes retos a la administración económica del país.

GRÁFICO 4 ■ Inversión



NOTA. PORCENTAJE DEL PBI.
FUENTE: BCRP.

BIBLIOGRAFÍA

- Michal Andrie, 2013. "What is in your Output Gap? Unified Framework & Decomposition into Observables," IMF Working Papers 13/105, International Monetary Fund.