



La crisis asiática: algunas lecciones para Perú

**Adrián Armas Rivas
Banco Central de Reserva del Perú
Diciembre de 2007**



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

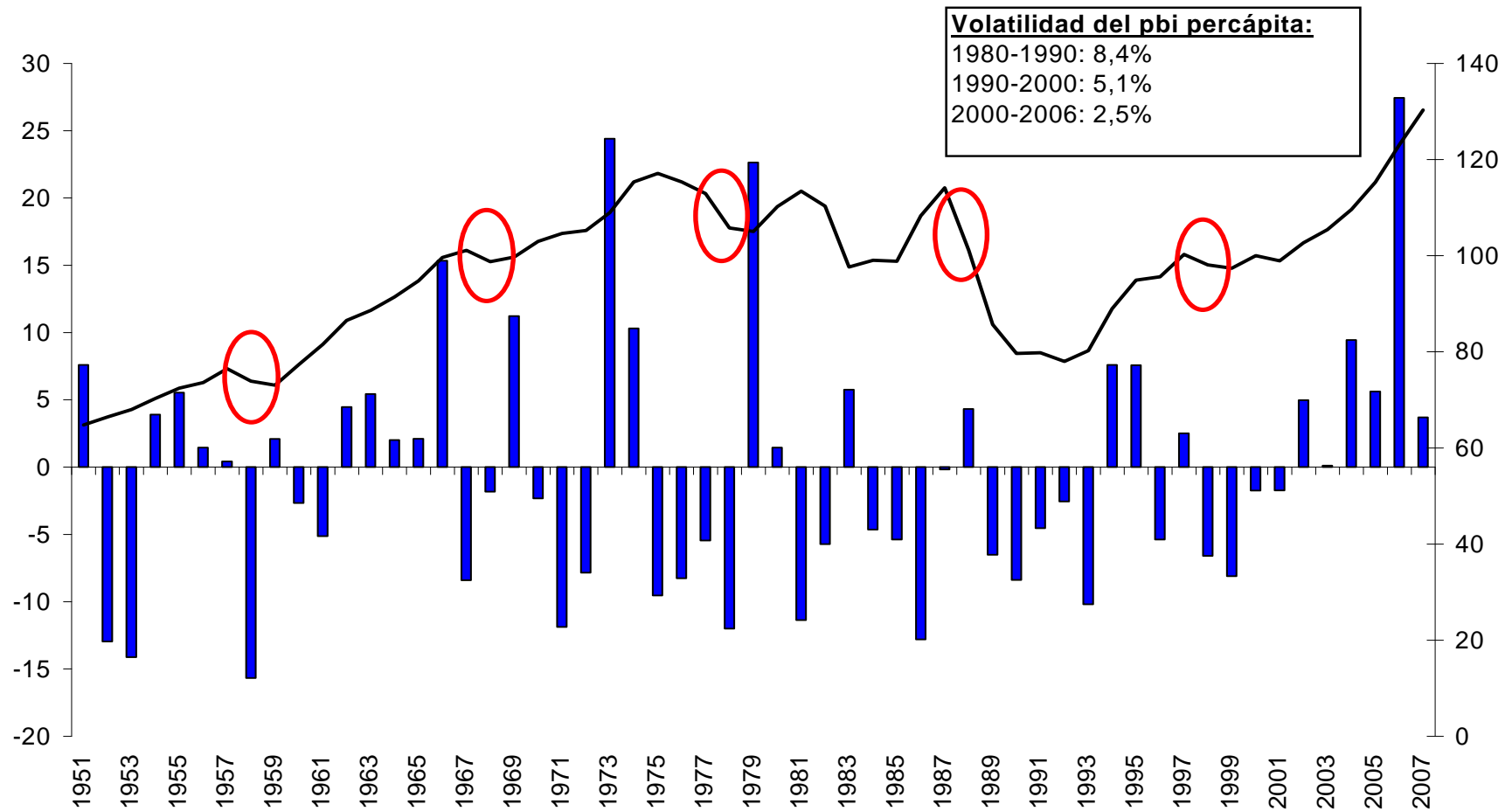


Características del crecimiento en el Perú

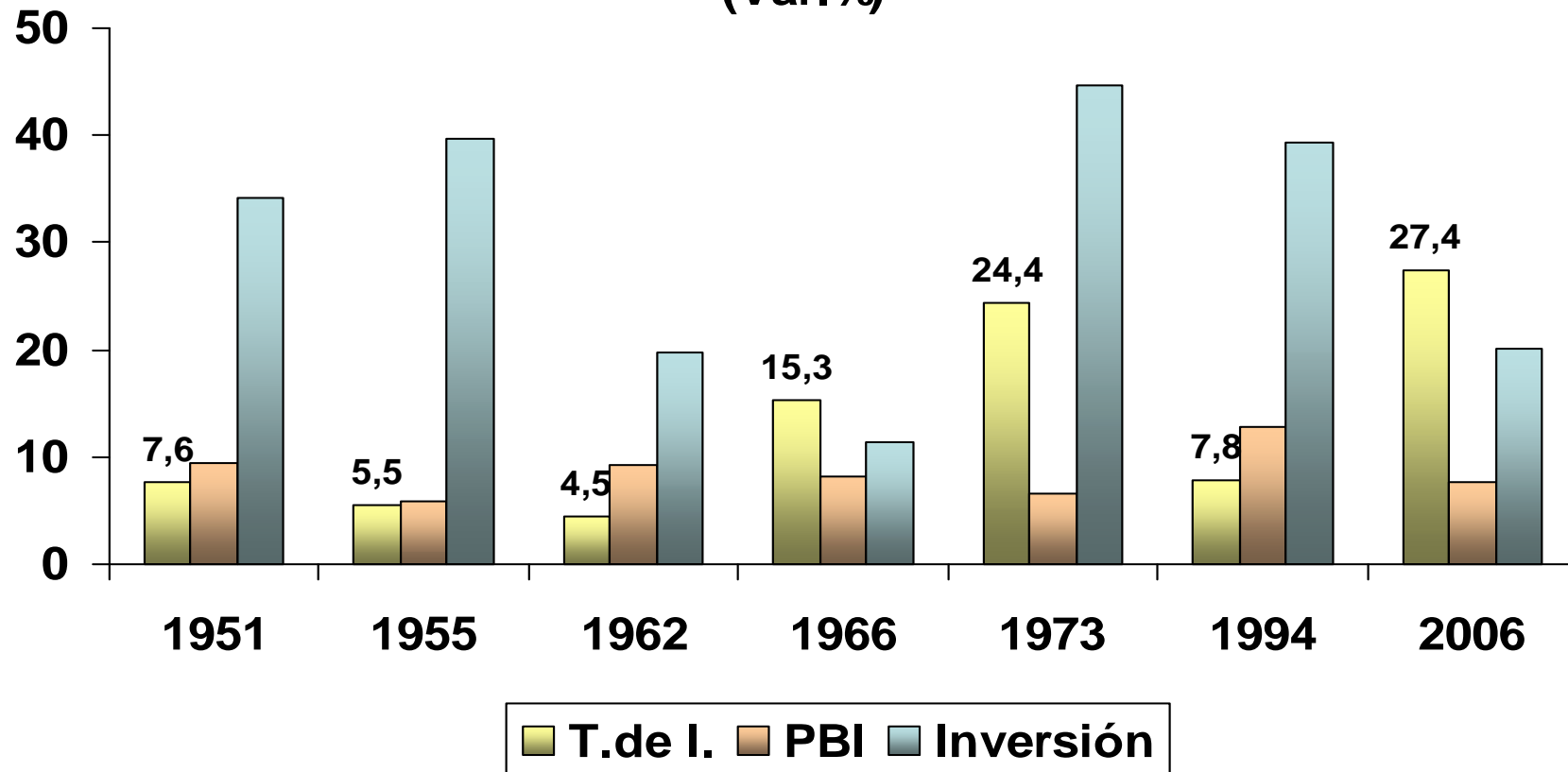
- **Crecimiento y términos de intercambio:** alta correlación entre el crecimiento del pbi per-cápita y la evolución de los términos de intercambio.
- **Volatilidad del crecimiento de la economía peruana:** sin embargo ha venido reduciéndose significativamente.
- **Inversión en periodos de auge y caída de precios de exportación:** El dinamismo de la inversión se fortalece en periodos de auge del precio de exportaciones pero se contrae fuertemente en periodos de caída de precios.



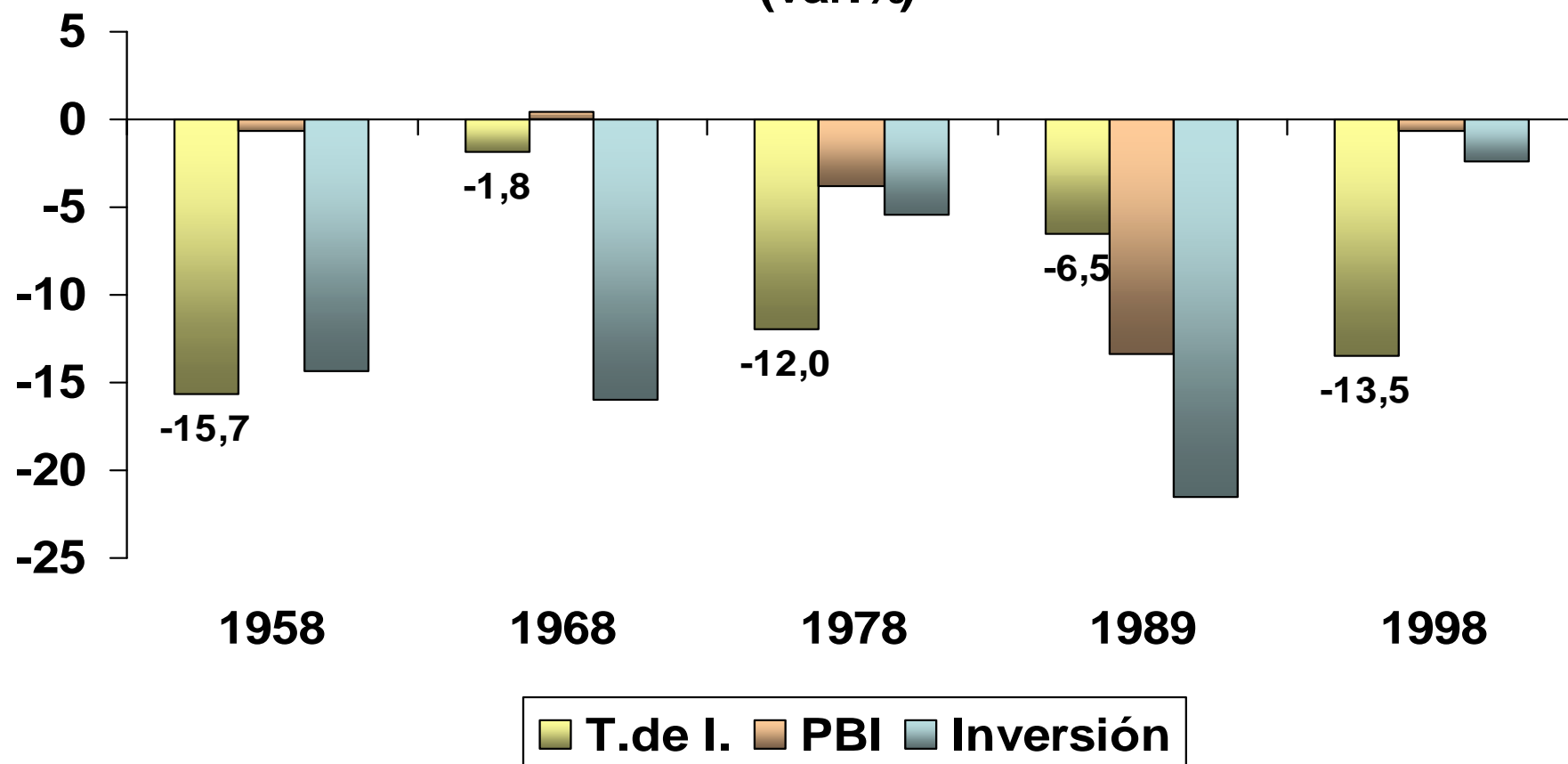
PBI PERCÁPITA Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 1951 - 2007



Indicadores en períodos de auge (Var.%)



Indicadores en períodos de recesión (var.%)

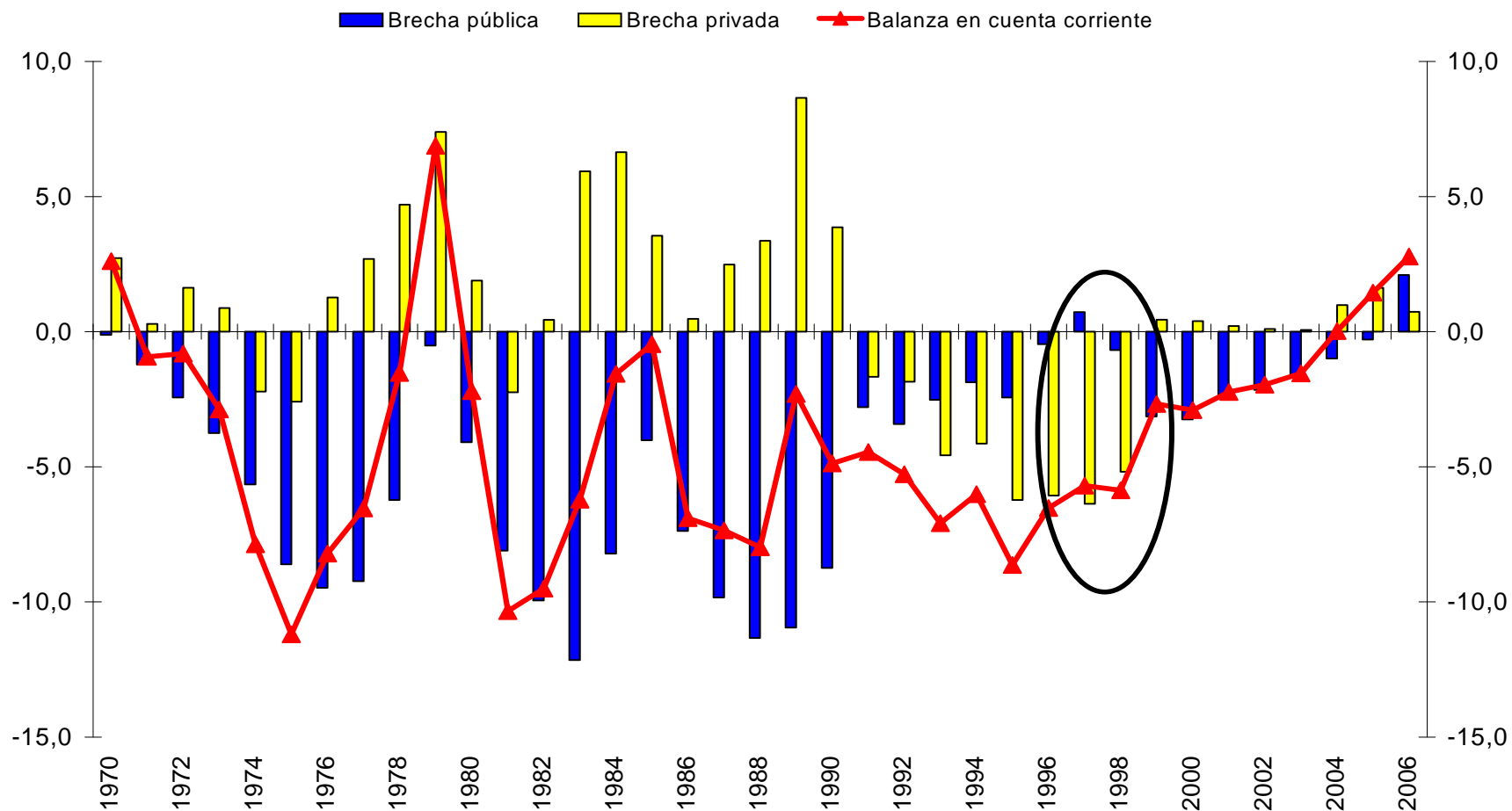


Impactos reales de la crisis asiática en Perú

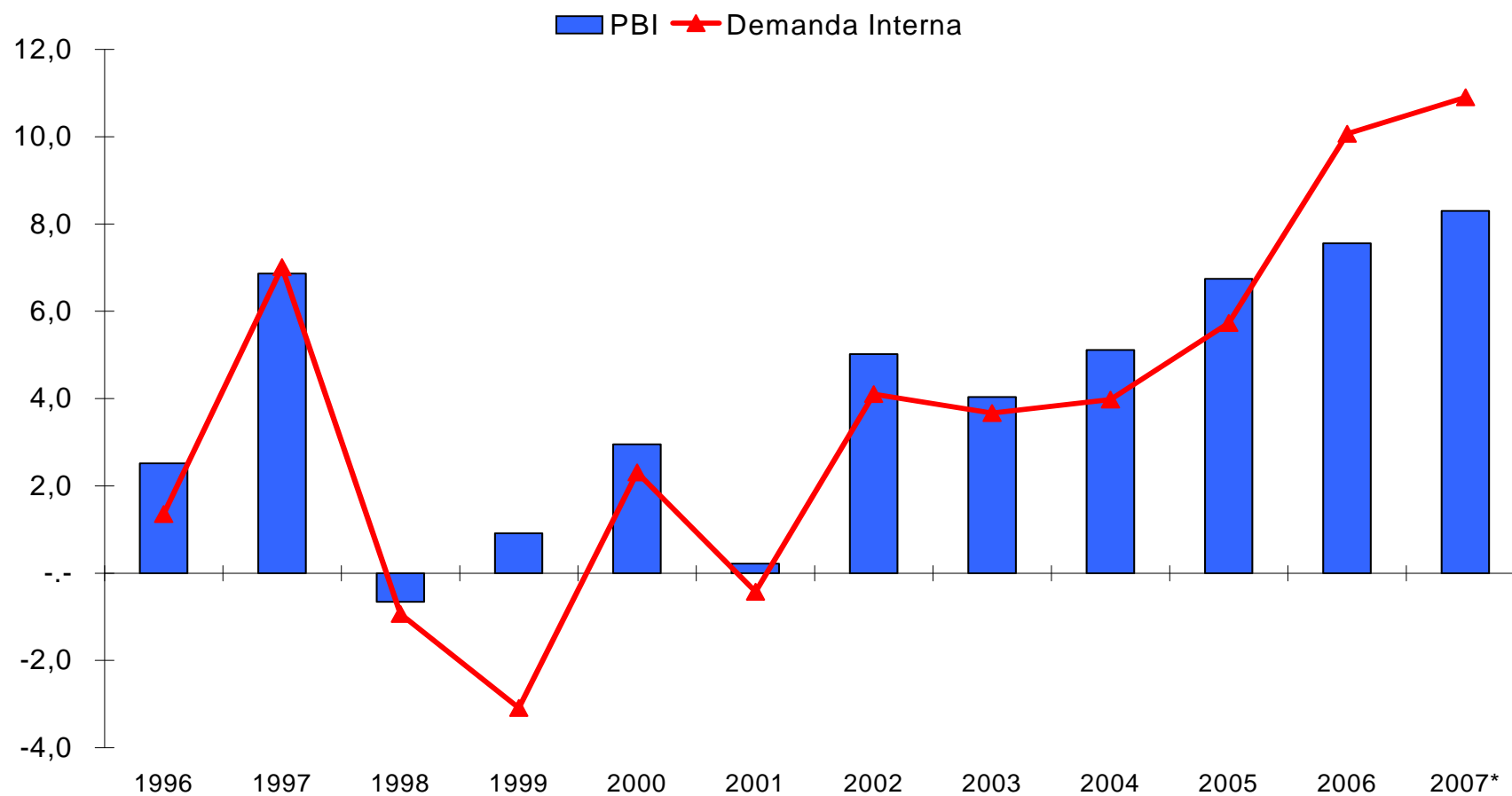
- En la década de los 60-80's, las crisis de balanza de pagos se originaban en desequilibrios fiscales.
- En la década de los 90's el desequilibrio de balanza de pagos reflejó el aumento de la brecha privada (inversión privada mayor al ahorro privado).
- La crisis asiática, Fenómeno del Niño y crisis rusa tuvieron impactos negativos en el sector real de la economía y el sistema financiero, desacelerando el ritmo de crecimiento del producto, la inversión, el consumo privado y el empleo.



BRECHA AHORRO - INVERSIÓN Y CUENTA CORRIENTE (Porcentaje del PBI)



CRECIMIENTO DEL PBI Y LA DEMANDA INTERNA (Variaciones porcentuales reales)

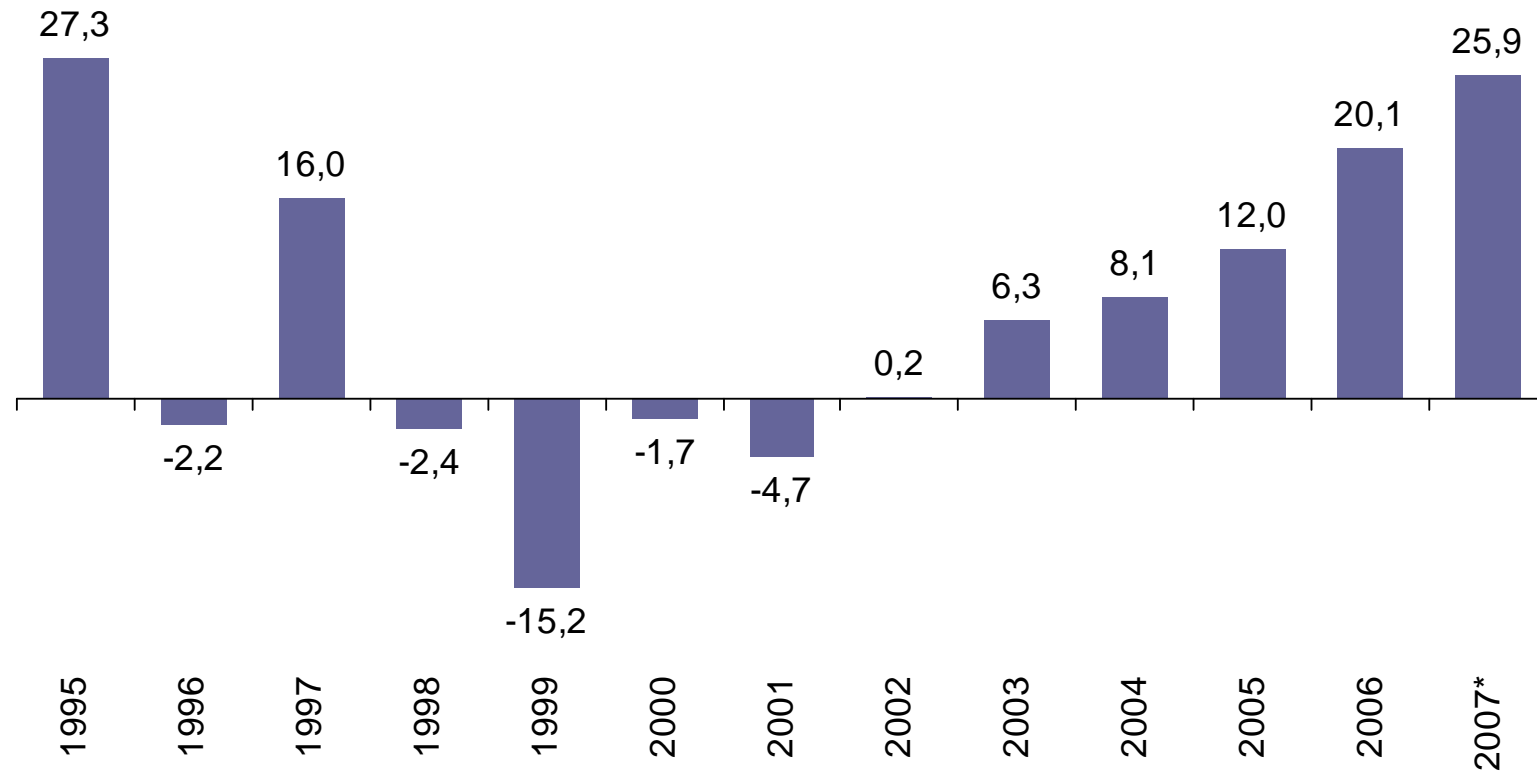


(*) Proyección.



INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1995-2009

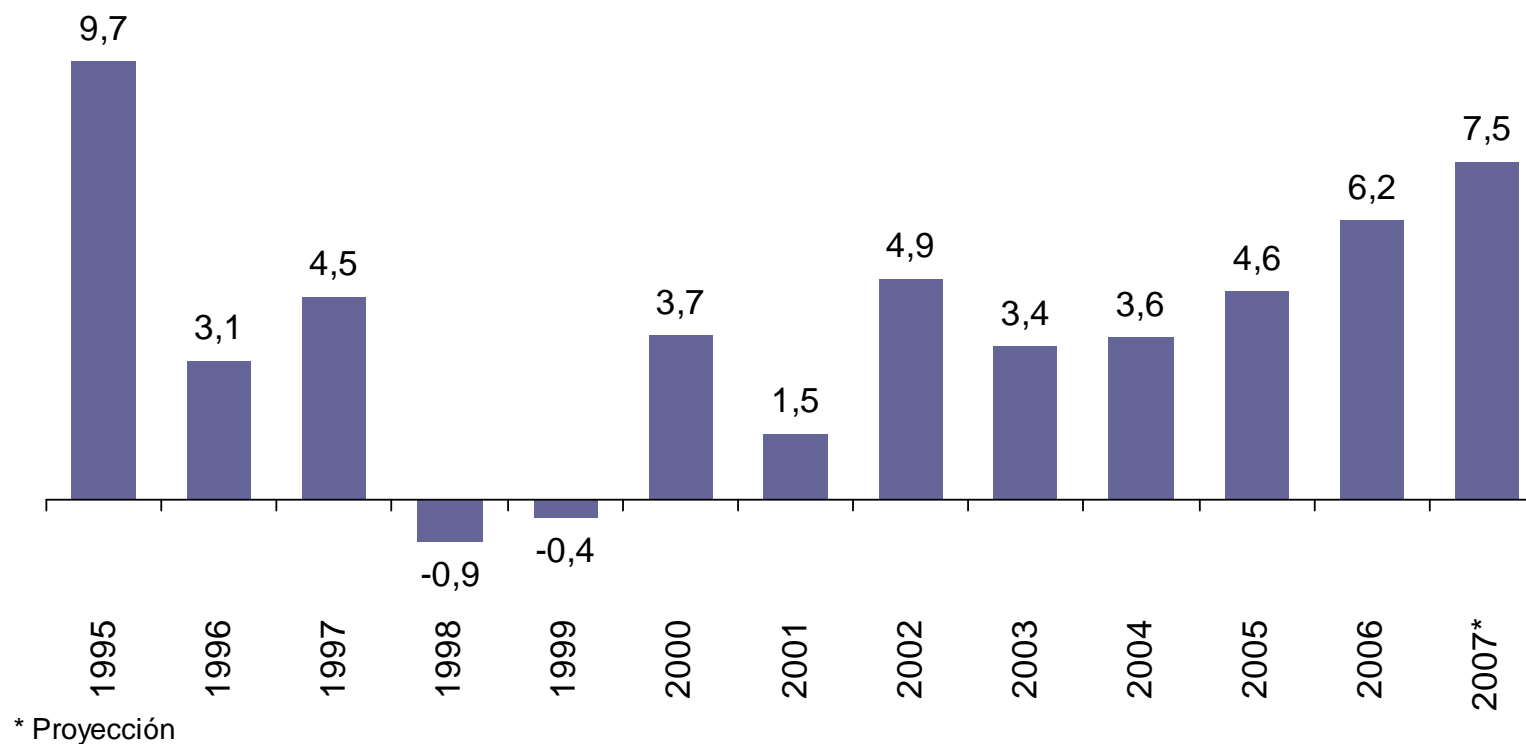
(Variaciones porcentuales reales)



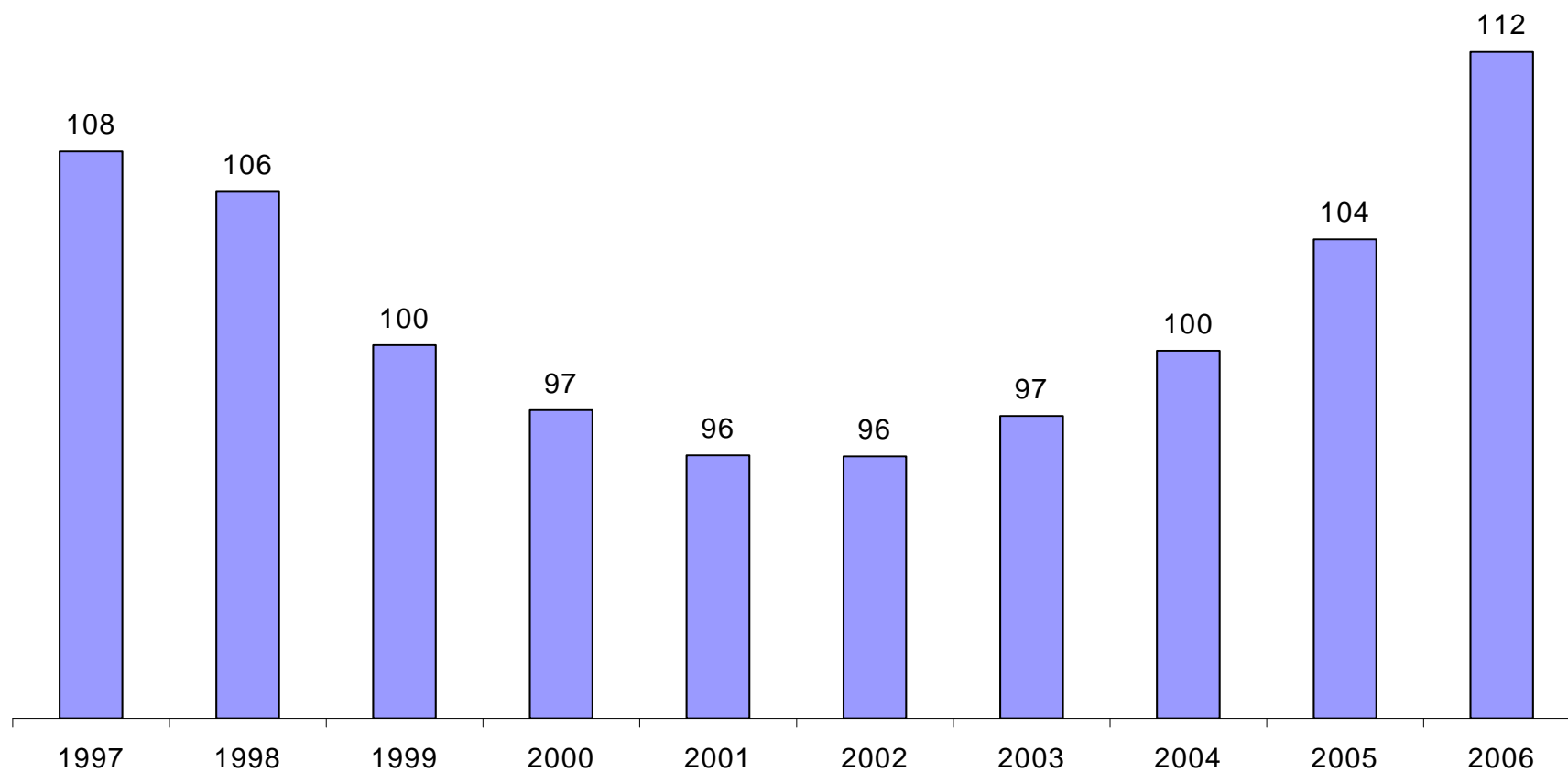
* Proyección



TASA DE CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO: 1995-2009 (Variaciones porcentuales reales)



EMPLEO NACIONAL URBANO (Índice mayo 2004=100)



Diferencias entre 2007 y 1997: balanza de pagos

- Mejor posición de cuentas externas:
 - Balance en cuenta corriente superavitario.
 - Mayor solidez en la composición de la deuda externa.
 - Mayores niveles de reservas internacionales.



BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	1997	2007*
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3 366	1 092
<i>Porcentaje del PBI</i>	-5,7	1,4
1. Balanza comercial	-1 678	5 996
<i>a. Exportaciones</i>	6 825	19 988
<i>b. Importaciones</i>	8 503	13 992
2. Servicios	-786	-745
3. Renta de factores	-1 822	-5 948
4. Transferencias corrientes	920	1 789
<i>Remesas del exterior</i>	636	1 527
II. CUENTA FINANCIERA	4 994	4 461
1. Sector Privado	2 833	5 717
2. Sector Público	-206	-757
3. Corto plazo	2 367	-499
III. FLUJO DE RIN (=I+II)	1 629	5 553

* Enero-setiembre



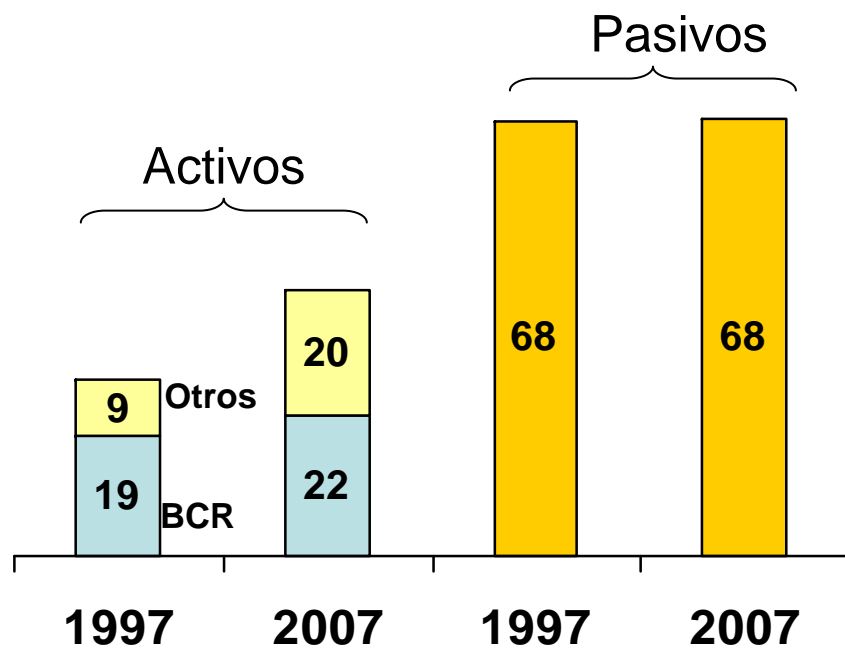
Diferencias entre 2007 y 1997: Sistema financiero

- Menor peso de los pasivos externos de corto plazo.
- Diferente composición de las Reservas Internacionales (mayor peso de la posición de cambio).
- Mayor dinamismo en el mercado de ventas forwards de moneda extranjera.



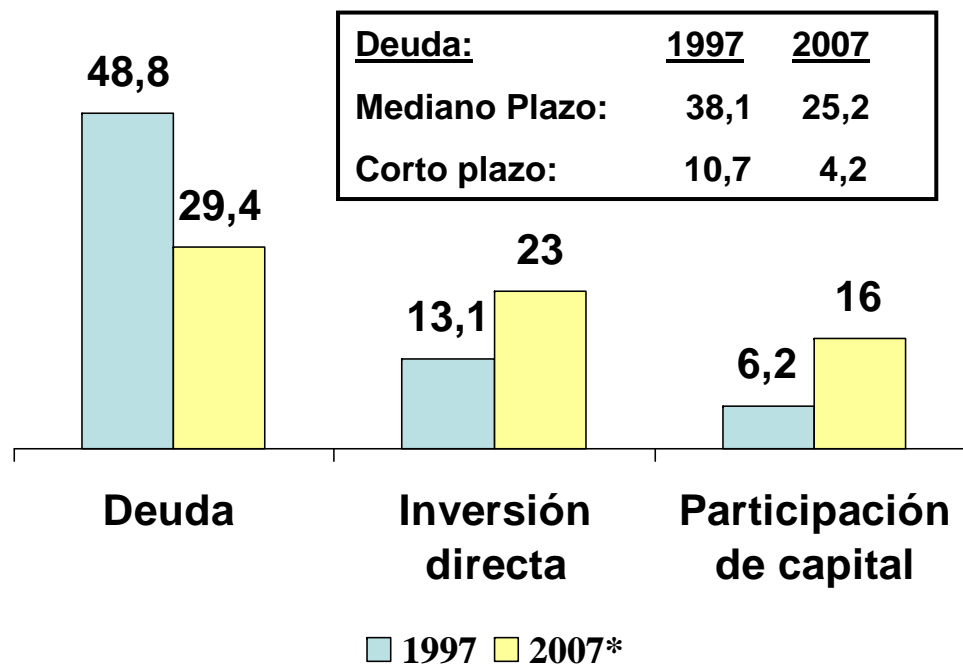
Activos y Pasivos externos

(Porcentaje del PBI)



Composición de los Pasivos externos

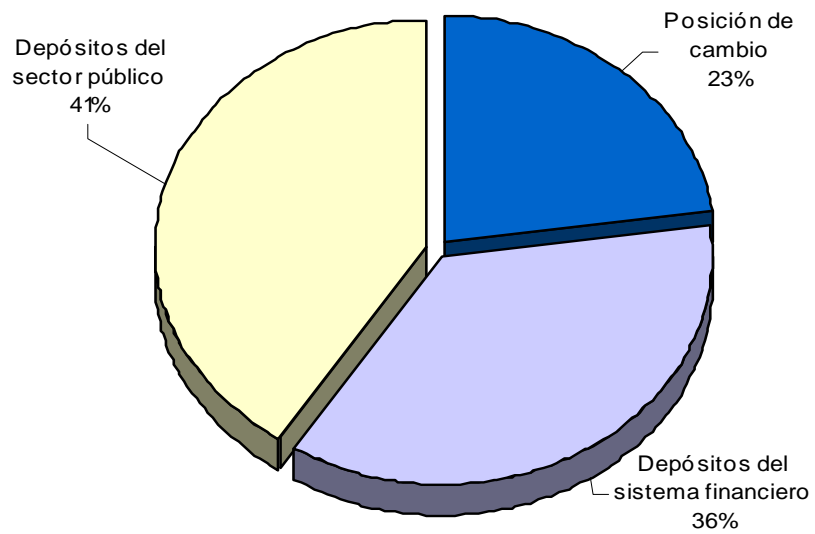
(Porcentaje del PBI)



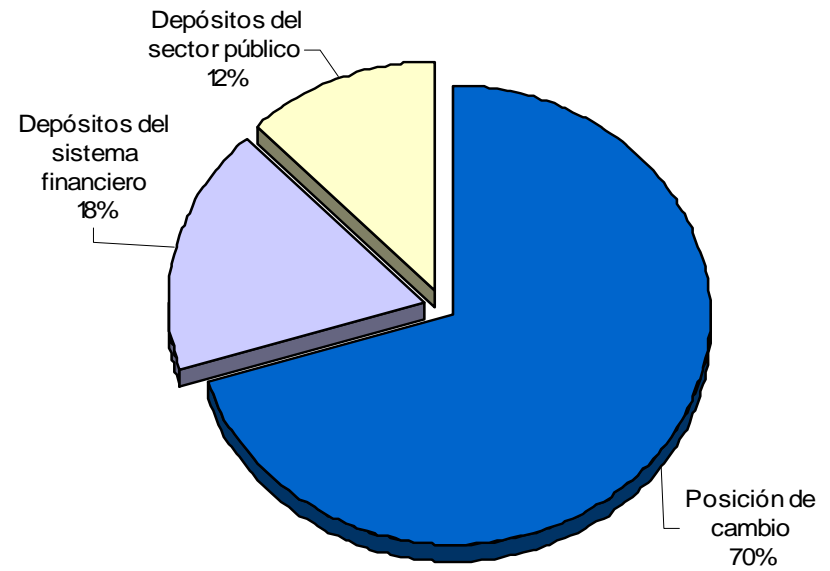
(*) A setiembre 2007.



RIN 1997
US\$ 10 169 millones



RIN noviembre de 2007
US\$ 26 348 millones



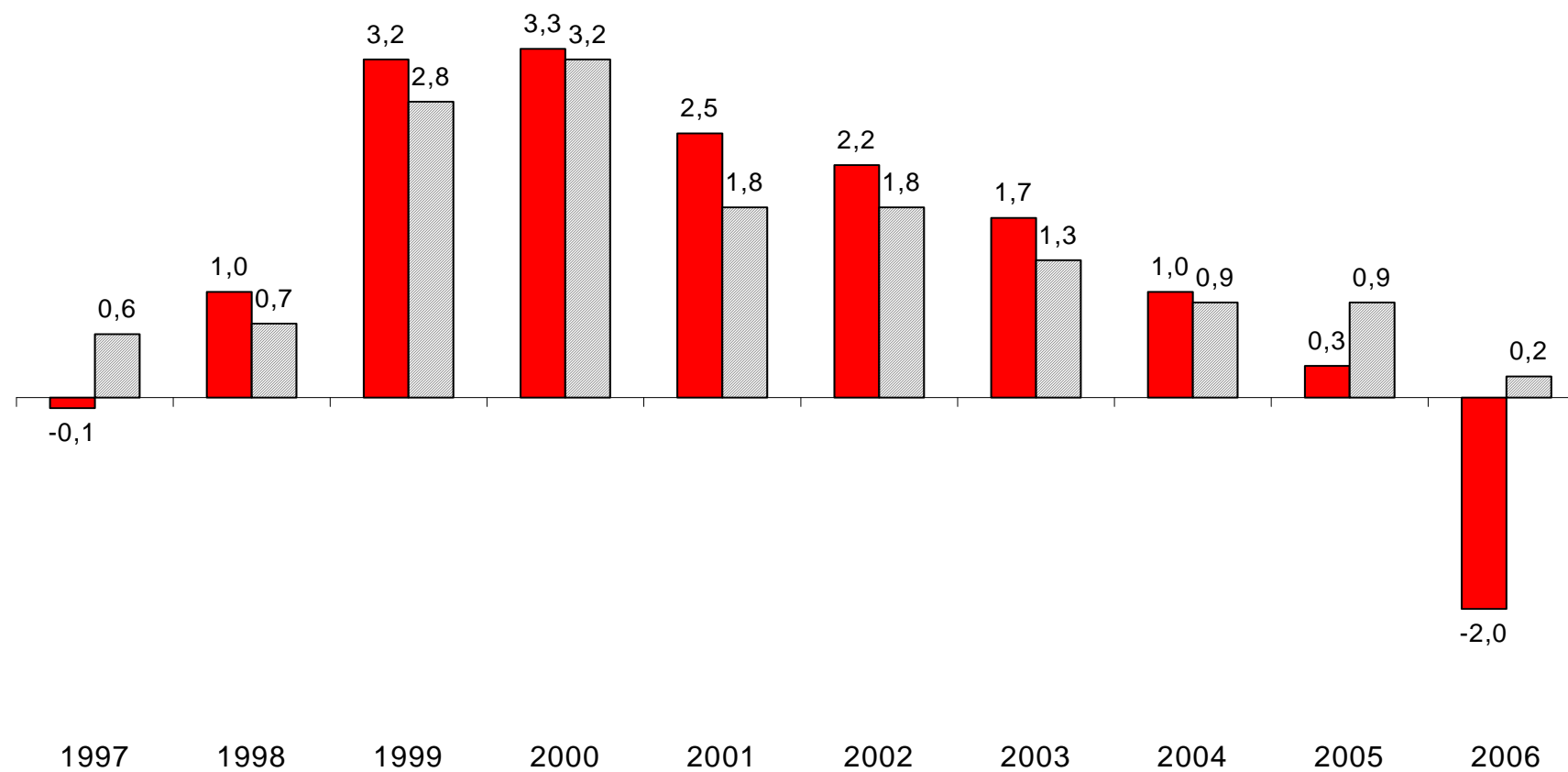
Diferencias entre 2007 y 1997: Sector fiscal

- Menor deuda pública externa como porcentaje del PBI.
- Mayor porcentaje de deuda pública en soles.
- Desarrollo del mercado de bonos en soles.



DÉFICIT FISCAL Y DÉFICIT ESTRUCTURAL DEL SPNF (Porcentaje del PBI)

■ Déficit convencional □ Déficit estructural



DEUDA PÚBLICA TOTAL

	1997	2007*
<u>Adeudado (US\$ millones)</u>		
Deuda Interna	3266	10483
Deuda Externa	18787	21619
Deuda Total	22053	32102
<u>Participación (porcentaje)</u>		
Deuda Interna	14,8	32,7
Deuda Externa	85,2	67,3
Deuda Total	100,0	100,0
<u>Ratio Deuda/PBI (porcentaje)</u>		
Deuda Interna	5,5	10,1
Deuda Externa	31,8	20,9
Deuda Total	37,3	31,0
<u>Deuda por monedas</u>		
Soles	11,7	34,2
Dólares	88,2	65,2

(*) Proyección a diciembre.



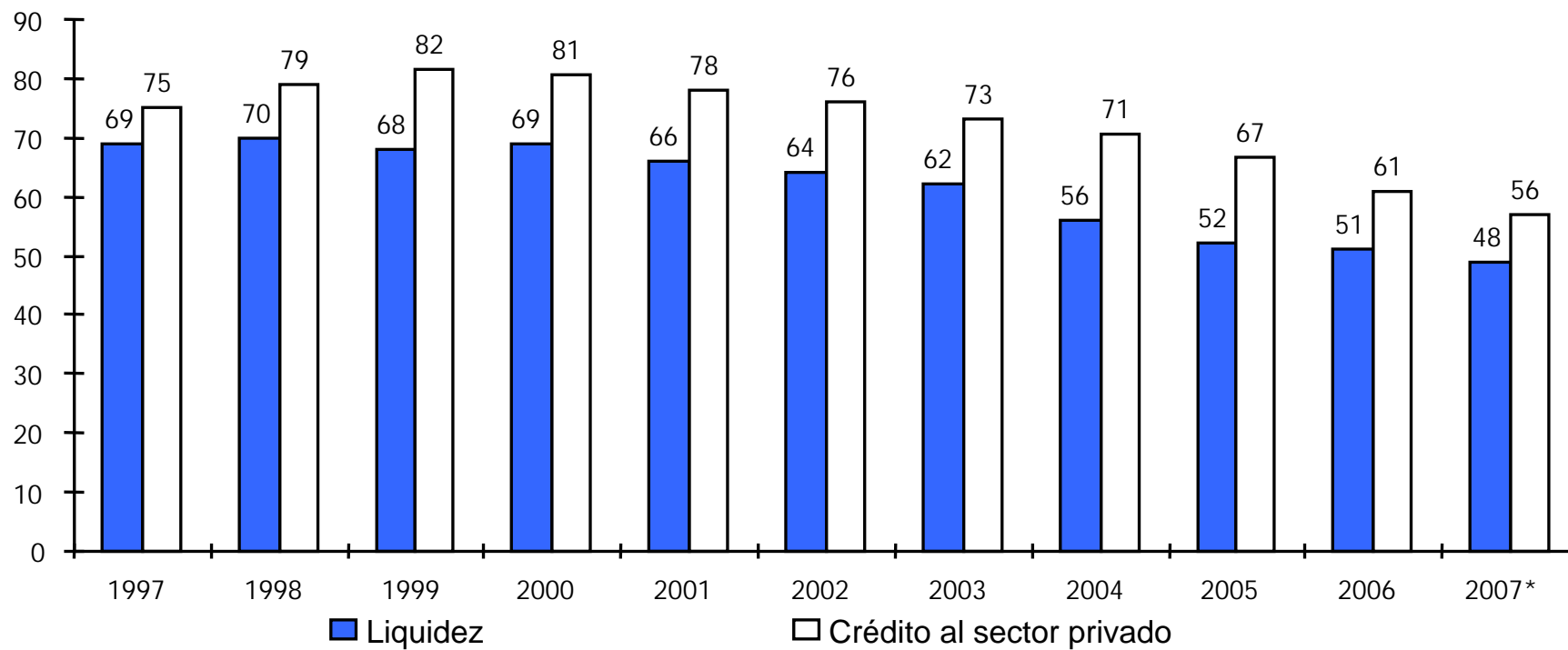
Algunos comentarios

- Los niveles de dolarización aún son elevados.
- El crédito hipotecario en soles viene incrementándose, pero aún presenta una alta dolarización.
- Evolución pro-cíclica del crédito.
- Indicadores de mejoras en el apalancamiento de las empresas.



Coeficientes de dolarización financiera

(En porcentajes)

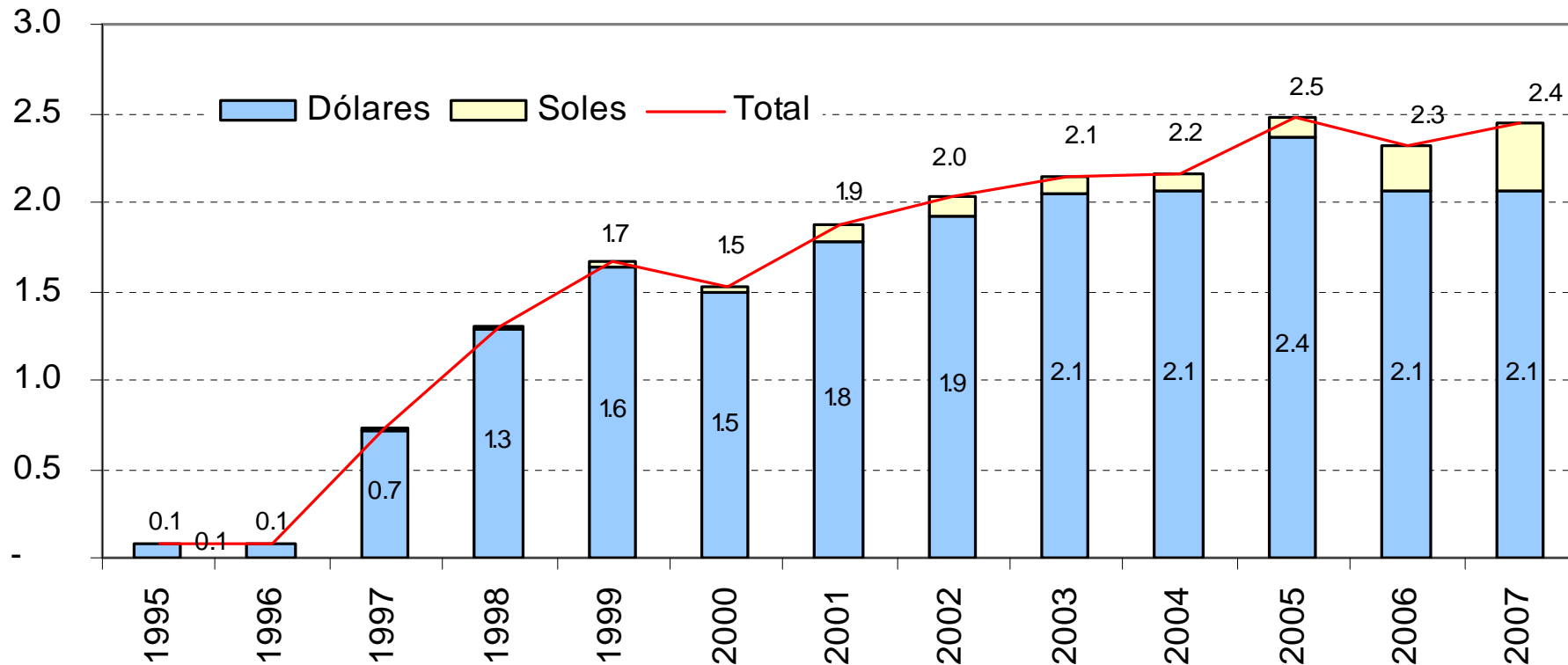


* Octubre de 2007

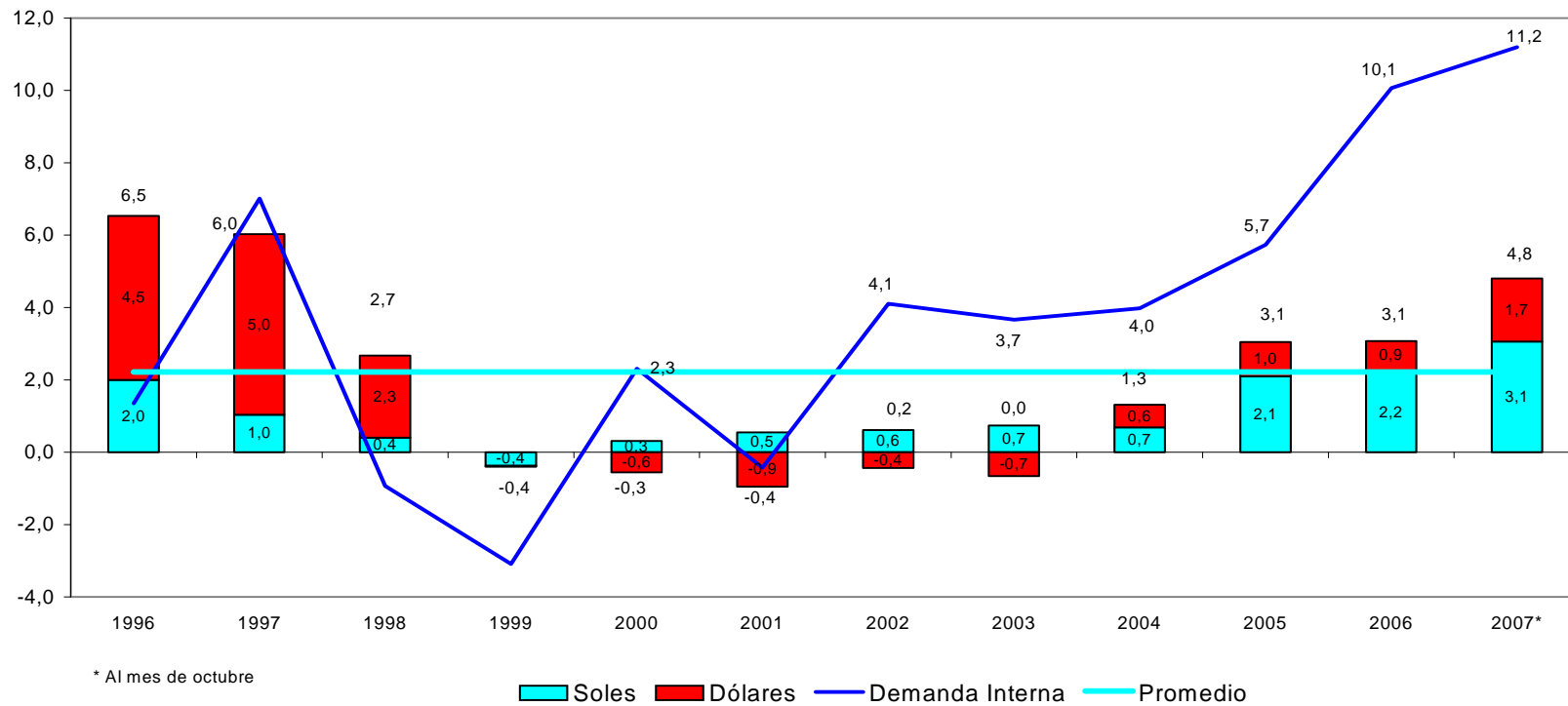


Evolución del crédito hipotecario de las empresas bancarias

% del PBI



Flujo anual del crédito al sector privado como % del PBI y Demanda Interna



RATIOS FINANCIEROS DE EMPRESAS: 1997 - 2007 1/

	1997	2007
Pasivo total/Patrimonio Neto	0,85	0,75
Pasivo de Corto Plazo/Patrimonio Neto 2/	0,38	0,27
Deuda Financiera de corto plazo/Patrimonio Neto	0,18	0,10

1/ No incluye empresas financieras.

2/ Pasivos de corto plazo incluye deuda con bancos, proveedores, impuestos, etc.

Fuente: Economática.





La crisis asiática: algunas lecciones para Perú

Adrián Armas Rivas
Banco Central de Reserva del Perú
Diciembre de 2007



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

