

# EPIODIOS DE FORTALEZA y debilidad económica en el Perú: El impacto de la crisis mundial

RONALD CÁRDENAS \*

A pesar de los graves efectos de la crisis financiera internacional en la mayoría de países, a la luz de nuestro historial de crisis económicas, el impacto en el Perú finalmente no fue tan severo.

\* Especialista Senior en Programación Financiera del BCRP.

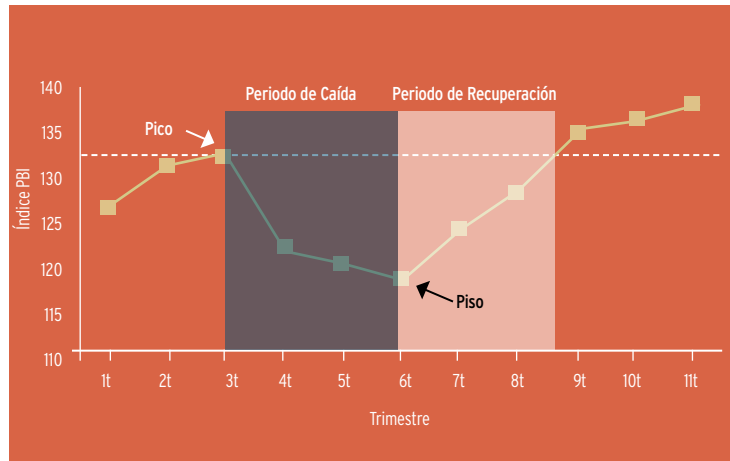
Aun cuando la reciente crisis financiera internacional afectó la economía de los países en formas y magnitudes distintas, en el caso peruano el impacto no fue tan profundo. El presente artículo pretende dar una idea acerca del ciclo de debilidad económica que ya habría culminado, analizando la duración del mismo así como la magnitud de la contracción, y comparándolas con períodos recesivos previos.

Para ello utilizamos como base las series desestacionalizadas del PBI y de la inversión privada durante el periodo 1980-2009. Para efectos de la metodología utilizada en este artículo, se define como periodo de debilidad económica cuando la variable en estudio cae durante al menos dos trimestres consecutivos.

En lo que sigue se divide cada ciclo en dos etapas: de caída y de recuperación. Ello se muestra en el gráfico 1: la caída va desde el nivel máximo alcanzado por el PBI (pico) justo antes de comenzar la contracción hasta el nivel más bajo del proceso (piso). Por su parte, la fase de recuperación se cuenta desde el momento en que el producto comienza a crecer (un periodo después del piso) hasta cuando alcanza el nivel anterior a la crisis (nuevo pico), salvo que durante dicho proceso se registre una nueva caída que cumpla las condiciones arriba definidas de periodo de debilidad económica<sup>1</sup>. Los mismos términos son aplicados al análisis de la inversión privada.

Algunas características de estos ciclos son presentados en el Cuadro 1. Según ello, la duración media del ciclo completo fue de 8,4 trimestres. Las caídas duraron 3,4 trimestres en promedio, mientras que las recuperaciones han sido más prolongadas (5 trimestres). La dispersión es alta en ambos casos, aunque mayor en el caso de las recuperaciones: se cuentan fases de caída entre 2 y 7 trimestres, y recuperaciones entre 2 y 13 trimestres. Los casos extremos son el periodo de 1982-1983 en que la economía cayó casi dos años consecutivos; y el ciclo de recuperación que prosiguió a la contracción de 1990, que tuvo una duración de más de 3 años.

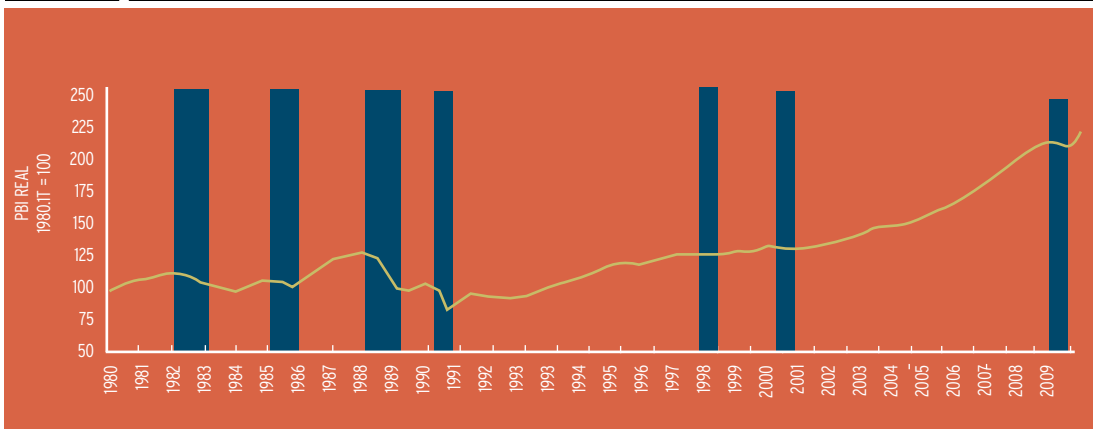
GRÁFICO 1 ■ Terminología metodológica



En términos de magnitud de caída, ésta ha sido en promedio de 9 por ciento, registrando también una dispersión elevada, con casos leves de 2 por ciento y el más crítico de 24 por ciento (recesión de 1987-1989). En cuanto a las recuperaciones, las más aceleradas fueron las que siguieron a las contracciones de 1985 y 1990 puesto que un año después de tocar piso el producto desestacionalizado había crecido hasta en 16 por ciento.

Bajo esta perspectiva, el reciente proceso de debilidad económica de 2009, de origen asociado a la peor crisis mundial sufrida desde los años 30, no habría tenido el impacto negativo de recesiones anteriores. Su duración de 2 trimestres consecutivos resulta menor al promedio, mientras que en términos de magnitud el PBI llegó a caer sólo 2 por ciento, la menor contracción desde 1980. Así también, la recuperación del nivel previo a la contracción se ha conseguido en un periodo relativamente corto (2 trimestres) convirtiéndose (junto a la de 1985-1986) en la más rápida en el periodo analizado.

GRÁFICO 2 ■ Ciclos del PBI desestacionalizado



FUENTE: BCRP.

<sup>1</sup> Por ejemplo, durante el ciclo de 1982-1985, el proceso de recuperación se ve interrumpido en el primer trimestre de 1985 por un nuevo proceso de contracción antes de alcanzar el nivel pico (recuperación incompleta). En estos casos se asume que el ciclo finaliza en el momento en que la recuperación es truncada.

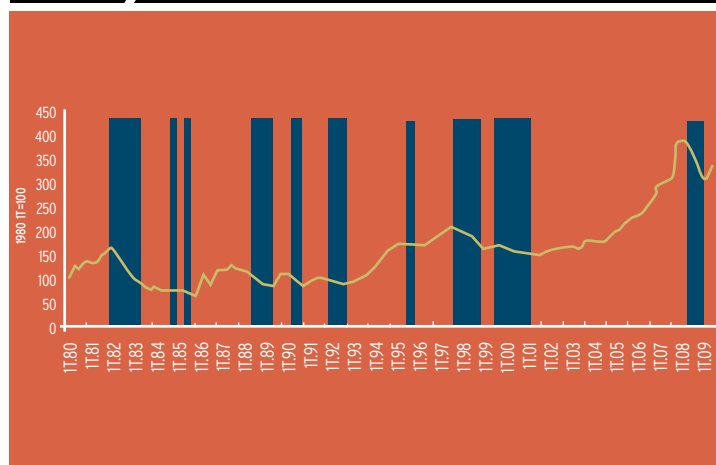
## CICLOS DE LA INVERSIÓN PRIVADA

En el caso de la inversión privada, los resultados son similares. Aquí se identifica un número mayor de periodos de contracción y recuperación (10 en total), como consecuencia de la mayor volatilidad de esta variable respecto a otros componentes de demanda agregada, aunque en general, los periodos de la inversión coinciden con los de la actividad económica (ver Gráfico 3).

Según el Cuadro 2, los ciclos completos de la inversión son en promedio ligeramente menos prolongados que los del producto (8 trimestres), siendo las fases de caída y recuperación cercanos a 4 trimestres, cada una. En términos de magnitud, la caída promedio ha sido mucho más severa (24 por ciento).

Al igual que en el caso del PBI, la reciente contracción de 2009 ha tenido un impacto cercano aunque por debajo de la media histórica. La duración ha sido de 3 trimestres y la caída de 20 por ciento. Ello a pesar de que esta variable está sujeta directamente a las expectativas de los agentes respecto al futuro de la actividad económica que, en el caso de esta crisis internacional, se vieron muy afectadas tanto en el ámbito externo como interno. ■

**GRÁFICO 3** ■ Ciclos de inversión privada desestacionalizada



FUENTE: BCRP.

**CUADRO 1** ■ Ciclos de fortaleza y debilidad del PBI (1980:T1 - 2009:4T)

DURACIÓN TOTAL (A+B)	FASE DE CONTRACCIÓN			FASE DE RECUPERACIÓN		Un año después del inicio de la recuperación respecto al:	
	Período	Número de Trimestres (A)	Piso vs. Pico Var %	Período	Número de Trimestres (B)	Pico	Piso
12	1982:2T - 1983:4T	7	-12%	1984:1T - 1985:1T *	5	-4%	10%
4	1985:2T - 1985:3T	2	-4%	1985:4T - 1986:1T	2	12%	16%
10	1987:4T - 1989:1T	6	-24%	1989:2T - 1990:1T *	4	-18%	7%
15	1990:2T - 1990:3T	2	-17%	1990:4T - 1993:4T *	13	-4%	16%
7	1998:1T - 1998:2T	2	-3%	1998:3T - 1999:3T	5	-2%	1%
7	2000:2T - 2000:4T	3	-3%	2001:1T - 2001:4T	4	1%	4%
4	2009:1T - 2009:2T	2	-2%	2009:3T - 2009:4T	2	-	-
MEMO: PROMEDIO							
8,4		3,4			5,0		

FUENTE: BCRP.

**CUADRO 2** ■ Ciclos de fortaleza y debilidad de la inversión privada (1980:T1 - 2009:4T)

DURACIÓN TOTAL (A+B)	FASE DE CONTRACCIÓN			FASE DE RECUPERACIÓN		Un año después del inicio de la recuperación respecto al:	
	Período	Número de Trimestres (A)	Piso vs. Pico Var %	Período	Número de Trimestres (B)	Pico	Piso
11	1982:1T - 1983:2T	6	-49%	1983:3T - 1984:3T *	5	-53%	-8%
3	1984:4T - 1985:1T	2	-15%	1985:2T *	1	-4%	12%
4	1985:3T - 1985:4T	2	-19%	1986:1T - 1986:2T	2	38%	70%
9	1988:2T - 1989:2T	5	-42%	1989:3T - 1990:2T *	4	-5%	63%
7	1990:3T - 1990:4T	2	-26%	1991:1T - 1992:1T *	5	-12%	18%
7	1992:2T - 1992:4T	3	-21%	1993:1T - 1993:4T *	4	9%	38%
6	1995:4T - 1996:1T	2	-8%	1996:2T - 1997:1T	4	8%	17%
8	1998:1T - 1999:3T	7	-22%	1999:4T *	1	-24%	-3%
17	2000:1T - 2001:3T	7	-13%	2001:4T - 2004:1T	10	-10%	3%
	2008:4T - 2009:2T	3	-20%	2009:3T - ... **	-	-	-
MEMO: PROMEDIO							
8,0		3,9			4,0		

\* LA RECUPERACIÓN DE ESTE CICLO SE VE TRUNCADA POR UNA NUEVA CAÍDA DE LA INVERSIÓN, LO QUE SE CONSIDERA COMO UN NUEVO CICLO.

\*\* FASE DE RECUPERACIÓN AÚN NO CONCLUIDA.

FUENTE: BCRP.