

# Clase 4

La Inversión directa extranjera son altamente volátiles. La cuenta corriente casi siempre tiene superavit comercial. Flujo de remisión de utilidades. Hace que la cuenta corriente sea negativa a veces. Cuadro de composición de las exportaciones.

Tradicional: papa (lo hacemos desde siempre)

No tradicional: arándanos (más reciente)

Entre los tradicionales: pesca. Entre los no tradicionales, agropecuarios.

Los órdenes de magnitud. El PBI del Perú en dólares es 67/250. Somos una economía que depende mucho de un componente de las exportaciones. Ahí está la generación de divisas en el Perú. La mejora de los términos de intercambio está totalmente dominado por minerales. Minería en la balanza de pagos, en sueldos, recaudación fiscal, empresas de construcción que sirven a las mineras, mayor expansión crediticia, un boom de términos de intercambio puede comenzar a realizar un ciclo financiero.

La minería está sujeta a estándares ecológicos, además de conflictos sociales. En el Perú, hay un riesgo crediticio inducido por el riesgo cambiario.

Original sin: no poder emitir deuda en nuestra propia moneda.

Aumenta la deuda del gobierno en términos reales y había temor de solvencia fiscal y riesgo crediticio por condiciones cambiarias.

## Programa de ajuste

- Medida de ingresos y gastos: por un monto de 1%. Identificar por ese monto, restringiendo gastos e ingresos.
- Cuánto menos? Usamos multiplicadores. Si aumento  $T$  y contraigo  $G$ . Voy a tener  $\Delta T > 0$ ,  $\Delta G < 0$ .
- Calculamos cuánto va a caer:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\kappa_G \Delta G}{Y} + \frac{\kappa_T \Delta T}{Y}$$

Imaginense que el deficit es cero. No hay requerimiento de financiamiento. Pero tenemos que pagarles en octubre a china 800 M de USD, eso no está en el deficit. En el financiamiento bruto, no tendríamos cómo pagarle a China. O tenemos una cuenta en el exterior que ya tiene más de 800 M. Reduccin de psaivo, amortizas deuda. Hay un aumento de pasivos con X y una reducción de pasivos con China. Bruto: deficit más amortizaciones, Neto: amortizaciones (financiamiento). Una cosa es que me aumentes el IGV en un punto. Otra es que hagas una reforma tributaria que induzca a la reforma tributaria. En el programa que harías con el fondo monetario internacional, encontrarías que tienes otros desequilibrios fiscales. Mercados laborales más eficientes. Ello justifica la tasa de crecimiento. El staff report del FMI es el que va a al directorio con la petición del programa. Ajuste fiscal, concesion de deuda, blablabla. Concesión multianual de la deuda griega como % del PBI. Deficit que se programa y crecimiento ecnoómico. Las proyeccinoes de deuda eran un escandalo.

Un programa de este tipo, aquí estan las proyecciones. Por ejemplo, dónde voy a apuntar dos puntos del PBI con restricción de gasto. Al menos que alguien me de una buena razon, no cuadra, Cuadra estadísticamente, pero no económicamente. Se puede tener un trade off intertemporal? En un mundo en el que lo unco que importa es el valor presente. TU CONDICION DE TRANSVERSALIDAD tu puedes tener un acondicion, financiar con superavit y el deficit.



Mandato del FMI: operar cuando hay un pequeño desequilibrio, regresa cuando te estes muriendo. Si nohay emergencia, nop. Para eso está el BID, Banco Mundial y el mercado financiero.

Te prestan cuando menos necesitan la plata. Mantente con una tasa baja.



Selección adversa: En el mercado real hay solo dos autos. Uno está como nuevo y el otro tipo terrible. Pero los dos lucen iguales. El valor del bueno es 20k, el del malo es 10k. Yo quiero un carro, pero no sé nada de carros. Como la probabilidad es 50/50, lo máximo que paga es 15k. Todos los que venden buenos carros no van a poder vender.

Es buscar hacer más esfuerzos para resolver el problema de información asimétrica. Si está tarasado en el colegio de los hijos. Screening se vuelve la eliminación del verdadero malo.



Tipo de cambio nominal efectivo: tipo de cambio sol/dólar, sol/euro, sol/blablabla. A todos los tipos de cambio les ponemos base 100 hoy. Las ponderaciones van según que tanta cantidad vaya a cada país de las exportaciones. Después, hacemos lo mismo con los índices de precios de esos países, índices de precios al consumidor de China, USA, etc. Los ponderamos usando las mismas ponderaciones. Tenemos un tipo de cambio nominal efectivo, tenemos un índice de precios real efectivo. Lo deflactamos por nuestro CPI.

Mientras más crédito se vaya al gobierno, menos se va al sector privado. Mientras mayor el déficit, mayor crowding out al sector privado. El cheque es que el crédito al sector privado no debería crecer menos que la economía del PBI nominal. Por qué tiene que ser así? El PBI nominal ha crecido en 13%. Yo digo que el crecimiento del crédito nominal de 9 no cuadra con un crecimiento del PBI nominal de 13%. No depende del PBI nominal, sino del crecimiento de la inversión. Tendríamos que cambiar la fórmula. La formulación es poner al sector fiscal en el centro de la acción. Si hay un déficit muy grande, habrá una brecha muy grande, hay un crowding out al sector privado, hay inconsistencia porque