

Clase 3

Hay un descalce de madures cuando un banco se endeuda

Cuadrando las cuentas fiscales, de balanza de pagos, reales, etc.

Por ejemplo, si el crédito al gobierno es mucho mayor al que teníamos programado, no necesitamos las cuentas fiscales para saber que la situación financiera fue peor. Basta con ver si necesitaban más plata. Cuando va a un país a medir un programa, mira las monetarias. En el año 2002, hubo una misión del FMI en Mauritania. Tenía dos programas de 3 años con el FMI anteriormente, habían cumplido con todas las metas trimestrales, todo había funcionado sin atrasos. En la tercera misión, para ver la evolución del sector real. Hubo un colapso y salto de la velocidad de circulación. Se descubrió una cocina de cuentas tremendas. El déficit de gobierno era mucho menor al que brindaba. El país se comprometía al equivalente de 3 meses de importaciones como un colchón de reservas. El problema de jugar con las RIN o PBI o cuentas fiscales, siempre algo sale mal. En este caso, les salió mal el M2.



Las cuentas fiscales son cuentas del tesoro. La sunat de donde vienen impuestos a las importaciones, aduanas. Cuando hay que ver la balanza de pagos, las X e M son datos de aduanas. Uno puede ver volumen de contenedores que entran a Callao, las boletas. Las remesas que no entran al sistema bancario y no las podemos cambiar. Las transferencias interbancarias están ahí. Todas las cuentas financieras es del sistema financiero del Perú.

Empresas peruanas que se han endeudado, o empresas financieras que lo mismo. Inversión directa extranjera: movimientos financieros. Las empresas grandes reportan info al MEF, uno puede enterarse hoy de los planes de la mina X respecto a la inversión. El cambio de reservas sale del balance del banco central. La plata que puedes sacar y colocarlo afuera. Las exportaciones de la minería ilegal puede generar grandes errores y omisiones. EN el caso de USA y Europa, la exportación de drogas no están en cuenta, sino en errores u omisiones.

Las cuentas monetarias se hacen a nivel de saldo y no de flujo. En moneda extranjera, debemos considerar el tipo de cambio. Agarramos el saldo en dólares en t y en $t-1$ y los multiplicamos por el tipo de cambio.

En un mundo sin bancos, la oferta monetaria sería igual al circulante, no habría multiplicador.

Qué tipos de depósitos se consideran dinero \rightarrow M2 (incluye todos los depósitos en moneda nacional), M3 (incluye además moneda extranjera).

Teoría monetaria: Tobin (dinero como medio de transacción, hay un saldo de precaución siempre, en el caso de Tobin es un tema de riesgo). El dinero es aquello que se usa como medio de pago. Lo más cercano a ello es M1. Mientras más te alejes de M1 es el uso del dinero como mecanismo de ahorro. Modelo de Samuelson de generaciones traslapadas. Dinero como medio de ahorro. Los demás incluyen mecanismos de ahorro. El dinero más estable es M1. En los demás Ms, hay más opciones de ahorro y eso es elástico a la tasa de interés.



Un depósito a la vista es un cheque. Una cuenta con la cual no puedo girarlo cheque es un depósito de ahorro.

Los bancos centrales pueden cambiar los encajes, un aumento reduce el multiplicador y debilita la creación del cuasi dinero. La oferta monetaria la controla el banco central. El público puede poner su plata en el banco. Cualquier multiplicador puede ser definido como $C+D / C + R(\text{base})$.

Por qué una corrida bancaria puede tener un efecto real. C aumenta y cae el multiplicador. Se reduce el tamaño de balance de los bancos. Cuasidineró que ellos han creado. Cae M2 o M1. Por el pasivo, cae D , por el activo cae crédito. El crédito por tarjeta de crédito y otros se cae. Es un impacto sistémico. Hay riesgo sistémico. Es un aumento de la preferencia por circulante y no por depósitos.

Oferta monetaria y expansión cuantitativa

El número de transacciones que un billete se mueve por año. El número de billetes ni si quiera es una transacción. Uno podría calcular teóricamente si todas las transacciones fueran contables, tendríamos el número de facturas. El número de

transacciones es 100 y en la economía solo hay billete de 5. Ahora le llamamos nivel de ingreso, porque solo tenemos el PBI, Usando el ingreso par estimar las transacciones. $M \cdot V = P \cdot Y$. No nos preguntamos cuantas vueltas dio el dinero, sino cuántas vueltas fueron necesarias para comprar un bien una vez.

Asumamos que la velocidad es constante: implica que el crecimiento del dinero es estable. Podemos evaluar si hay un problema de consistencia. Los bancos centrales usaban agregados monetarios para la pm. Modelaban M a partir de la demanda de dinero a veces. La ecuación de la demanda de dinero que es real y consistente con los objetivos del programa. La demanda de dinero es un stock real. Si k es constante, la demanda de dinero es inelastica. La tasa de interés afecta a la demanda de dinero de manera negativa.

La Demanda de Dinero

- ¿Qué determina la cantidad de dinero que los hogares y las empresas mantienen como depósito de valor y para efectuar transacciones?

Inelástica a la tasa de interés $\left(\frac{M}{P}\right)^d = kY, k \text{ constante}$

Sensible a la tasa de interés $\left(\frac{M}{P}\right)^d = L(R, Y)^1$

$$L'_R < 0; L'_Y > 0.$$

En gran medida, el surgimiento de metas de inflación es la respuesta a los desagregados monetarios. La expansión cuantitativa . La demanda real de dinero es la inversa de la velocidad por el ingreso real.

La velocidad de circulación de M1 cambió tanto es porque la inflación es alta y la economía está altamente dolarizada. La contratación de trabajo es alta. El dolar no

solo era un medio de ahorro en el Perú, era un medio de pago. El multiplicador es más grande conforme mayor sea el agregado.

Panorama de corporaciones de deposito

1. Proyectar la cantidad de dinero
2. Proyectamos los activos externos netos
3. El credito interno es el residuo
 - a. Sacamos el credito al gobierno de ls cuentas fiscales
 - b. Se calcula si el credito

Ejemplo

Sacamos activos externos netos de la balanza de pagos.

Sacamos el credito interno de las cuentas fiscales (cuánto necesita el gobierno)

El credito interno (credito al sector privado)

7. Proyección del PCD

7.1

PROYECCION	SUPUESTOS	MÉTODO
$-M_{t+1}$	Y_{t+1}, π_{t+1}	Velocidad, demanda de dinero
$-AEN_{t+1}$	varios	BP, e
$-DNG_{t+1}$	varios	Cuentas fiscales
$-CI_{t+1}$		$CI_{t+1} = M_{t+1} - AEN_{t+1}$

Con la balanza de pagos, tienen el activo externo neto

Si el crédito no crece, cómo va a crecer el sector privado.

Podemos proyectar una demanda de dinero.



Tener cuidado porque hay varias razones por la cual la demanda de dinero puede ser inestable por innovación financiera. Yo te puedo pagar con el teléfono y la plata la saco de una cuenta de ahorro. Esa innovación financiera.

Si subestimas/sobreestimas la velocidad, sobreestimas/subestimas la demanda de dinero. Vas a subestimar o sobre estimar la inflación.

Hay que proyectar los Activos Externos Netos. En el caso de los bancos, si uno mira la balanza de pagos en detalle. hay rubros que mira en el sistema bancario.

Hay una variación de activos externos netos del banco en ME.

Ejemplo: Activos externos netos

- Stock inicial de reservas a 100 dolares con $TC=1$
- Cuando ingresan 20 USD el $TC=1.5$

El flujo por el tipo de cambio es entran 20 USD, con el TC 1.5, el flujo es lo que afectan a M.

Si hay empresas estatales, van a otros sectores reales.

Cómo una corrida bancaria podría afectar a la economía real → a través del multiplicador bancario y, por tanto, el crédito. Se achica el balance, la contrapartida es una reducción del crédito. Cae la base. Por razones cíclicas, una contracción del crédito baja la economía. Una inflación cada vez mayor no le va a dar un préstamo a 15 años. Se reducen los horizontes de los préstamos. Hacen menos préstamos los bancos. El tamaño del sistema bancario completo se reduce. Si comparamos latam y asia, el tamaño del sistema financiero en latam es mucho más chico, producto de la incertidumbre de la inflación en periodos pasados.

La liquidez la tienen pero no la prestan. La rentabilidad del banco cae cuando tiene reservas pero no las prestan.

Con el desarrollo financiero los bancos pueden usar cada vez más otras relaciones de fondeo. Un banco podría hacer una operación de recompra con una AFP. Las cajas de pensiones de los militares podrían tener cash. Si un banco emite un bono (B2), Bonds de corto plazo. Las de muy corto plazo sería un pasivo. Cuando un banco emite un título que eno cuenta como dinero, se caen los otros activos netos, pero eso puede financiar la expansión del crédito. Que los bancos puedan fondear a partir de otras fuentes que no sean depósitos, sino por mecanismos de deuda, entonces hay más discrepancias entre depósitos.

Un banco sigue fondeando depósitos. Pero emite bonos corporativos. ESE OTRO ACTIVO. Si un banco empieza a tener activos que son dolares y externos. Mientras más desarrollados el mercado de bonos corporativos, más probable es que hagan inversiones, las inversiones irían como activo btw. Aquí ocurre otra discrepancia entre dinero y crédito. El dinero sube, pero el crédito no. También

hay discrepancias entre dinero y depósito. Un banco compra bonos, los activos y pasivos se mueven por movidas del mercado financieros. Los mercados financieros son sumamente esquizofrénicos. No solamente hay tema de valor, hay un tema de liquidez, es muy difícil deshacerse de los activos. Aparte de los valores que fluctúan en base a fluctuaciones del sentimiento del mercado financiero, sino que el monto, no solo el valor, fluctúa conforme a.

Por tanto, la disponibilidad del crédito se vuelve volátil y PROCICLICOS. Cuando la economía está mal, no hay crédito. La prociclicidad agrava el ciclo económico. Quantitative easing. En USA, hay dos cosas claras. Cuando hablamos de Quantitative Easing, hablamos de política monetaria. Credit easing:

Vamos a poner en EJE Y retornos o yield, EJE X madurez. Las operaciones monetarias de cualquier banco central ocurren a muy corto plazo.

3% ANUAL EN OPERACIONES DE UNA SEMANA, luego 3.5%. La curva sube y se llama benchmark yield curve. Cuando un banco se fondea en el mercado, se enfrenta a una curva que es un poco más arriba de ese bench. La de arriba es el spread crediticio del banco. La menor percepción de riesgo de todo el mercado es el bench. Los bancos operan en ese segmento.

Spread del riesgo crediticio del sector no bancario. El banco cobra

Las diferencias en esas tasas son las utilidades de tasas de interés de los bancos.

Como el bcr opera en la actualidad, los bancos se ajustan bajando las tasas futuras. Ese segmento de la curva azul ya era cero. La deuda de los bonos del tesoro americano estaba intacta, la pm no era suficientemente expansiva. La fed compro la curva, compro todos los bonos para bajar los rendimientos de todos los bonos. Los bonos de más largo plazo para bajar el resto de las curvas que no respondían. Esperar que cuando baje toda la curva de rendimientos, bajen las otras. En una crisis, el spread se amplía. Se cayó el benchmark, pero no las demás curvas.

Bajar la curva Bench era QE. Bajar las demás era CE, reducir los márgenes de crédito que pagaban los bancos. Había que ayudar a los bancos. Cuando los bancos se fondean y el colateral era Mortgage back securities. El bc tuvo que comprar los Mortgage back securities. Cuando los bancos los vendan, no le cobren tanto por sus préstamos. La perspectiva de Ryan, cuando los bancos pasan de recibir depósitos y dar préstamos. Riesgo de liquidez de un banco, el

banco central es el prestamista de ultima instancia. Te resuelvo tu problema de liquidez idiosincrático y te penalizo por no hacer las cosas bien. Cuando los bancos empiezan a tener bienactivos del bc. El bc tiene el compromiso de estabilizar la liquidez, ya no es solo el prestamista de ultima instancia. Si el mercado de bonos no responden, deben comprarse los bonos. Es un underwriter de todo el mercado financiero. Hay una diferencia crucial cuando uno proporciona liquidez. Si el banco privado no tiene activos de calidad, le da al bc el préstamo a otros bancos, además le reduce el monto que paga a esos privados, pq no debe sobrecolateralizar.

En usa, mortgage back securitie, en europa, deuda italiana, griega, portuguesa. El banco central de europa fuerza el precio de esos bonos, va y se los compra. Emisión de deuda monetaria. Qué hacía un banco alemán comprando bonos griegos? Quería aprovechar que las tasas eran mayores y mayores y el día que no puedan pagar, un día antes de eso lo vendo y gano todo. El problema era que todos empezaron a hacer lo mismo.

Lo que el banco gana no es interés gana una comisión por hacer la operación, hace comisión por hacer cada actividad. Nada se queda en su balance → Moral Hazard: hago un préstamo malo y solo presto a alguien.

El Special Purpose Vehicle. La entidad empaquetaba 1500 hipotecas, MBS en el pasivo, pagaba un interés que consistía en los intereses que ganaba el SPV. Recolectaban y pagaban interés en este bono. SPV se quedó sin liquidez, no le pagaban y el banco recuperaba el préstamo. Los bancos de inversión que promovían los SPV, quedaron ensuciados por los defaults del SPV. Después, alguien se compraba 5 Mortgage back securitie creaba un collateralized obligations. La compañía de seguros más grande del mundo, AIG, comenzó a vender seguros contra el default de un mortgage back securitie. Te vendo un instrumento sintético, tu me vas a pagar una prima que está en función del crédito. Mientras peor es tu instrumento, más me pagas. CDS. La compañía de seguros no tenían plata para pagarles a las personas y a los bancos.



Al momento de que se crea el mercado, que entra el euro. Desaparece el riesgo cambiario, es verdad. La prima de riesgo sea distinto de la alemana a la griega, es moral hazard. Los bancos tienen que tener capital una vez que los ponderan con riesgo. Los requerimientos de capital dependen del rating del préstamo. La deuda griega nunca tuvo AAA. Los reguladores europeos dijeron que toda la deuda soberana tiene deuda 0. Te tendrían que pagar más y sin poner más capital.

La deuda pública de Grecia ya era más del 10% del PBI y no tenían superavit. Los spreads solo aumentaron las deudas de menor calidad de Europa. Hace rato que eran más amplios. Las personas lo compraban.

Credito y Terminos de intercambio

Además del ciclo económico, hay un ciclo financiero. El ciclo financiero en una economía como la nuestra. Los terminos de intercambio tienen una correlación positiva (tenue) con el credito privado. El credito mayor coincide con mayores TI. Cuando los TI son muy generosos, montamos un montón de plata. Los bancos experimentan crecimiento en una cuenta de depósitos. Un shock positivo en los terminos de intercambio genera una base intermediable de fondos mayor.

TI y valores de las propiedades en términos reales.

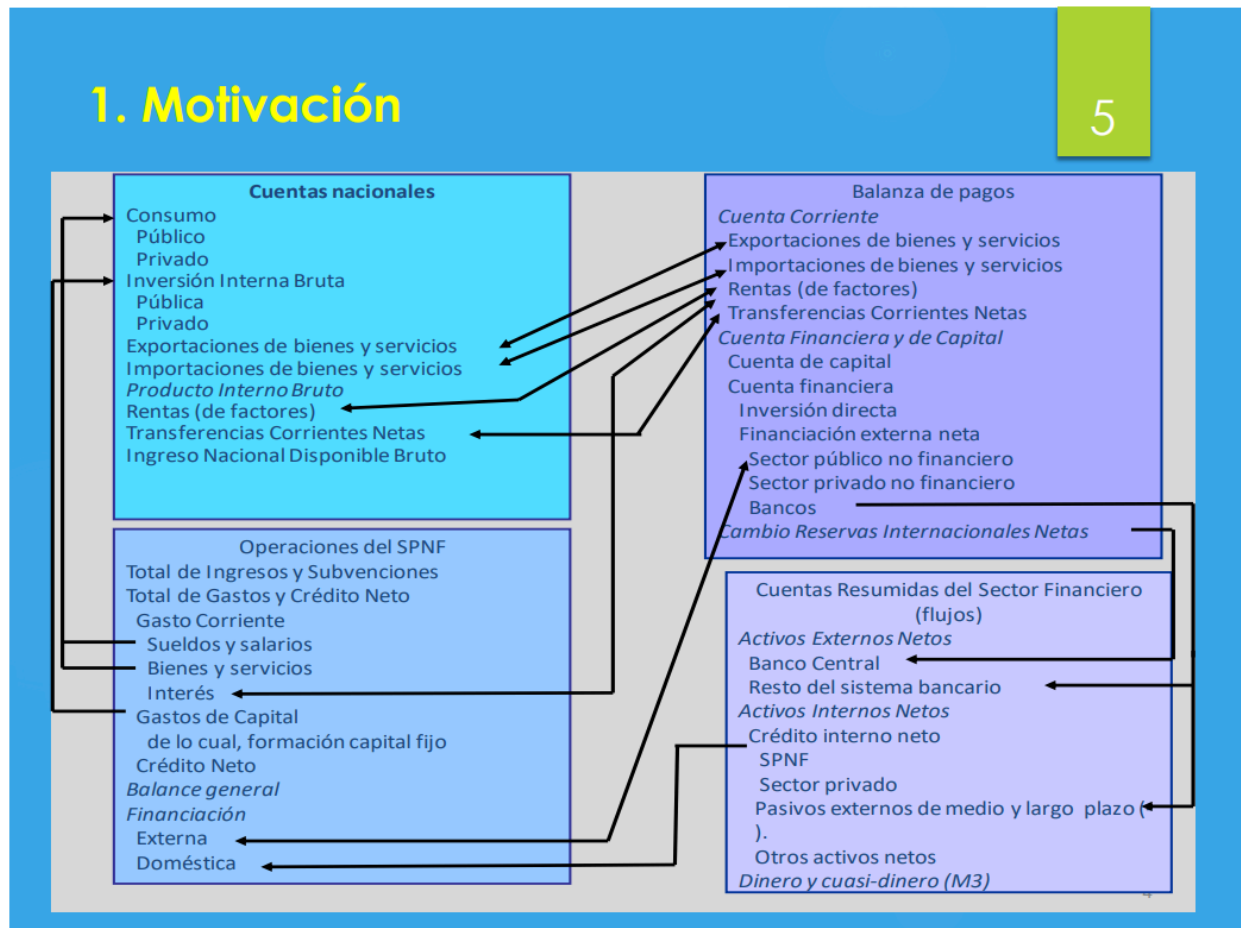
O sea, en las épocas de bonanzas comercial, el sector financiero recibe un impacto, pero no puede expandir sus préstamos en 30% y esperar que todo se vaya a unidades productivas, es por eso que hay hipotecas, credito a consumo. Aumenta el credito de activos, como las casas. Cuando todos los autos sean eléctricos, vamos a tener un shock de terminos de intercambio de ello y ahí vamos a comprar una casa de playa. Cuando se relantice el precio de cobre, vendo la tasa.

Cuentas externas

Hay interconexiones con las cuentas anteriores.

1. Importación de bienes y de capital

2. Gasto público financiado externamente
3. Los balances y cuentas monetarias por deuda. externa



Las famosas rentas de factores salen de la Balanza de pagos. Las transferencias corrientes para el INBD.

1. La renta de factores permiten calcular el PNB.
2. Relaciones entre cuentas: sector publico no financiero. Lo más importante es que en la recta de factores de la balanza de pagos está siendo afectado por la deuda de intereses. El rubro de interés en la cuenta corriente de las deudas fiscales. El financiamiento externo de las cuentas fiscales. El financiamiento doméstico al gobierno
3. Balanza de pagos: afectan pasivos externos de bancos privados.

4. Cambios en las RIN afectan a los activos del bc

¿Cuánto financiamiento externo se deben esperar?

Definiciones

- Balanza de pagos: transacciones de bienes, servicios Y ACTIVOS (ES UNA CUENTA DE FLUJOS)
- Transacciones reales. compra venta de bienes y servicios factoriales y factoriales
- Transacciones financieras: cambios en los stocks de activos y pasivos.
- Balanza de pagos hay un pensamiento de partida doble

Registro por partida doble			
Partida	Signo	Valor	
Balanza de bienes y servicios		-70	
Exportación de bienes y servicios	Crédito (+)	150	
Importación de bienes y servicios	Débito (-)	-220	
Financiación		70	
Aumento de los pasivos financieros	Crédito (+)	40	
Aumento de los activos financieros	Débito (-)	-30	
Suma		0	

Asumimos una flotación cambiaria completamente limpia, el -70 coincide con más 70

Aumentamos las X en 150, no pasa nada en la cuenta financiera. La empresa exportadora que tiene 150 dolares más, la economía gana 150 dolares en reservas, Cuando la balanza de pagos es positiva, el financiamiento es negativo. Mejora cuenta corriente y mejora la balanza de pagos.

CUENTA CORRIENTE	0	150	150
Exportaciones	100	+150 250	+150 250
Importaciones	100	100	100
CUENTA FINANCIERA	0	0	-150
Aumento de activos financieros	250	250	-150 100
Aumento de pasivos financieros	250	250	250
RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	0	150	0
Financiamiento	0	-150 -150	0

Como es un activo externo de un residente. Cuando un flujo de capital entra, el flujo es positivo, pero la deuda aumenta. Cuando la plata sale, porque paga deuda o aumentando sus ahorros en una cuenta exterior, los activos externos netos mejora.

Para que tu financiamiento aumente, debes sacar plata del banco y tus activos domésticos disminuyen. La base monetaria aumenta porque el bc da soles para comprar los dolares.

Los dolares comenzaron a flotar en el sistema y entonces la empresa decide ne este ejemplo depositar afuera.

Componentes de la balanza de pagos

3. Componentes de la Balanza de Pagos

14

Cuenta
corriente

Cuenta de
capital

Cuenta
financiera

$$CC + CK + CF \equiv 0$$

En esa presentación, la CF está definida de manera que incluya la acumulación de AEN:

$$\begin{aligned} CC + CK + CF &\equiv 0 \\ CC + CK + CF^* + \Delta ANR &\equiv 0, \text{ o:} \\ CC + CK + CF^* &\equiv -\Delta ANR \end{aligned}$$

Esta última definición de CF^* es la que vamos a usar en adelante.

En pocas palabras, cuando el aumento de activos es negativo es porque estamos ganando reservas.

Cuenta corriente

- Incluye la exportación de bienes y servicios no factoriales
- Dividendos, sueldos del extranjero
- Transferencias corrientes (las que no tienen quid pro quo)

Cuenta de capital

- Transferencias de donaciones estrictamente para inversión
- La deuda presente
- Derechos de autor, backup

Cuenta financiera



La que no incluye las reservas del BC

- Inversión directa extranjera: Compra de acciones de empresas extranjeras. Si te compras más de la mitad, te vuelves propietario; o te compras al menos el 10% tienes influencia en la gestión.
- De cartera: De cartera, El FMI es el acreedor más senior en cualquier operación de préstamo. Al primero que le pagan es al FMI. El FMI es el prestamista de última instancia en la internacional. Prestamistas de última instancia: cuando un país no puede pagar sus deudas y llama al FMI. Van a haber suficientes reservas internacionales para el FMI. Capacidad de repaarlo al fondo, proyección internacionales. Si no me cuadra, no le doy el préstamo. El fondo monetario internacional. Imagínense que Argentina le debe a China, a deudores europeos, India, a China, al BID, al Banco Mundial, mercados ... Todo el espectro de acreedores tiene derechos que Argentina puede pagar. Por los próximos dos 3 años, no vas a ser pagado. Tiene que renegociar. El club de París negocia a la vez con varios países. Uno se enfrentaba con los acreedores privados, es una jungla. La reestructuración con acreedores privados es complicada. Clausulas de acción colectiva: hace posible que el país negocie con todas las clases de acreedores de bonos, pero solo negocia con el 100%. China e India ha decidido no participar en el club de países.
 - Qué significa renegociar con el club de París. Me comprometo a la reducción de pagos (Documentos de financieros). Se le toma la palabra a cada país. En el caso del Perú, en los 90, crear mecanismos de monitoreo e instituciones de impuestos, de todo, TODO (parte fiscal). Cuando se hizo el inventario de empresas públicas, las últimas 80 eran terribles.
 - Compra y venta de instrumentos negociables que no están ni en la inversión directa. No están en la compra o mayoría de la gestión. Ahora, estos instrumentos negociables. Podría tratarse de un préstamo bancario. No van en la inversión de cartera. Van en otras inversiones. Balanza de pagos: el desglose es solo la de cuentas corrientes. Errores y omisiones. El desglose de la cuenta corriente requiere: comercial, de servicios no factoriales y de renta de factores. En renta de factores hay ingresos y

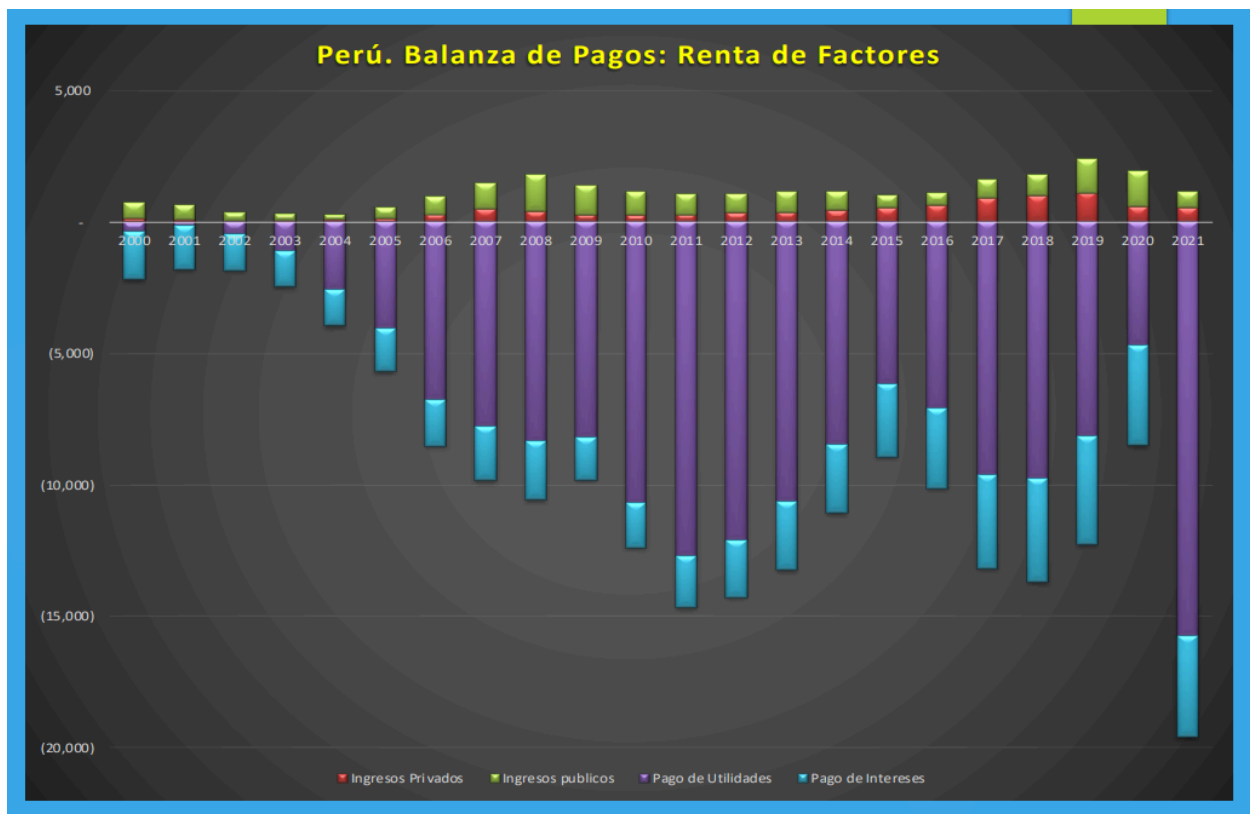
gastos. La renta neta de factores es ingresos menos gastos. Revisión de utilidades, pagos de intereses (Gastos), Renta de factores. Si tuvieras un psicoterapeuta en argentina y haces una consulta de terapias en zoom. Iria en la balanza de servicios, como servicio final.

- Más de un tercio de ello es errores y omisiones. Así como la variación de errores de inventarios es cero.
- Análisis de balanza de pagos. La línea amarilla es la tasa de crecimiento del PBI real.
- Otras inversiones

Analisis de la balanza corriente y el crecimiento

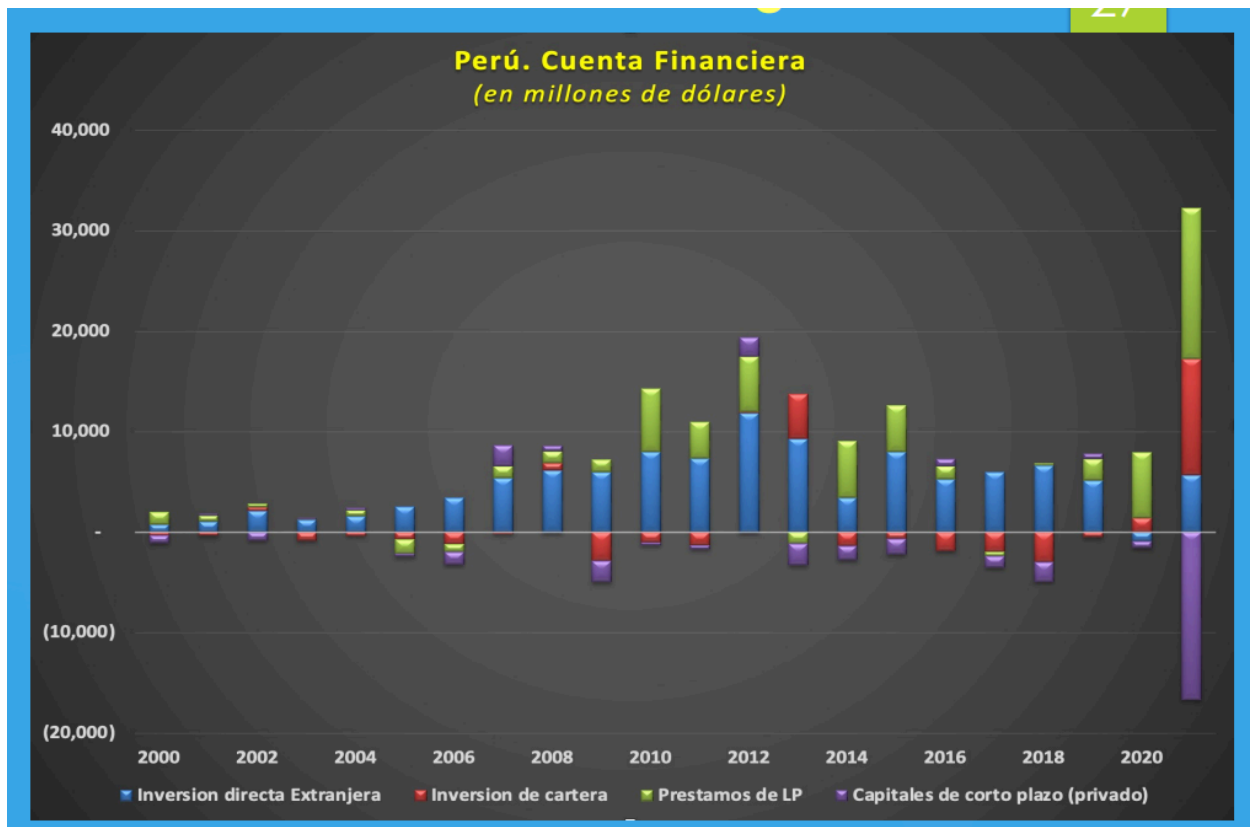


El ahorro externo es el negativo de la balanza de pagos.



Endeudamiento creciente del sector público.

Las cuentas financieras es lo más complicado. Es lo más estable en la balanza de la cuenta financiera. Puede ser muy positiva.



El PNB es el PBI más la renta de factores. El ahorro externo es la negativa de la cuenta corriente-

La absorción o demanda interna más el resultado de la cuenta corriente por balanza de pagos nos dan el ingreso bruto disponible. Asia tiene muchísima más profundida financiera ahorra más en flujos que en stock.

Relativa al producto, consumo muy bajo en China. China tenía superavit en cuenta corriente. Ahorro privado alto, superavit en cuenta corriente (Ahorro externo negativo). Ese ahorro en china más que financiaba la exterior.

Hay un montón de deuda americana. La mayor cantidad de reservas americanas. Japon es un caso facinante. La deuda pública en Japon es como el 240% del PBI. Why, tiene depositos en usa. Cuando uno mira la deuda

Proyecciones de balanza de pagos

La diferencia de que las cuentas nacionales se hicieron en terminos reales en moneda nacional. Las ecuaciones son basicamente la misma. Existen relaciones con el PBI. Ahora es imposible tener una balanza de pagos sin entender lo internacional.

- Proyecciones de organismos multilaterales.
- Cualquier libro de estabilidad financiera: se debe contextualizar en el mundo.
- Proyecciones de los principales países.

Reportes del Banca Mundial, WEO, Naciones UNidas.

- Proyecciones domeesticas de balanzas extranjeras
- Evolucion proyectada para la economía nacional: hay que tener en cuenta que también hace proyecciones.
- Concensus forecast: combina a los 15 o 20 grandes pronosticadores de la economía
- Proyecciones sectoriales: standard&poors cómo ve las ceutnas fiscales.
- Ecuaciones de comportamiento

Cuenta corriente

Usando el valor nominal en dolates = cambio en volumen * cambio en dolares.

4. Proyecciones de la Balanza de Pagos

33

Proyecciones: Cuenta Corriente

En general, el crecimiento de los rubros de las balanzas comercial y de servicios

$$[1 + \Delta\% \text{ valor US\$}] = [1 + \Delta\% \text{ volumen}] [1 + \Delta\% \text{ precio en US\$}]$$

Donde el cambio en volumen depende de:

- Demanda interna (Im) o externa (X)
- El t/c real
- Elasticidades

El precio internacional y las proyecciones de demanda son exógenas.

Es la cuota de mercado de nuestro país en ese mercado. Sacamos la ecuación de demanda de crecimiento en china. Hacemos una función del tipo de cambio real. El cambio en el volumen de exportaciones va a ser el cambio del crecimiento de la demanda externa y crecen un poco más si ganamos cuota de mercado en ese país. Ganamos cuota si el tipo de mercado se deprecia (efecto Marshall Lerner). Si estuviéramos hablando de las exportaciones mineras, vamos a hacer proyecciones de cobre. Podríamos agarrar dos o tres categorías de gastos agrícolas. Se proyectan. Si uno tiene los datos, se puede hacer.

En los datos del FMI, la depreciación es una caída del fmi. La cuota de mercado sea la que depende del tipo de cambio real. Cada vez que el PBI del Perú crece, exportamos el doble y ganamos cuota de mercado en el caso de tener elasticidad X y M 2.

4. Proyecciones de la Balanza de Pagos

37

Proyecciones: Exportaciones de bienes

El supuesto clave en la formulación anterior es que la elasticidad de las exportaciones con relación a la demanda externa es 1. Entonces:

$$\Delta\%x = \Delta\%D^* + \Delta\%Q^x$$

$$\Delta\%x = \Delta\%D^* - 0.25 (\Delta\%TC^r)$$

Es decir, si se espera que la demanda internacional crezca a 4% y el tipo de cambio real se depreciara en 3%:

$$\Delta\%x = 4\% - 0.25 (-3\%) = 4\% + 0.75\% = 4.75\%$$

Ganaríamos o perderíamos cuota de mercado doméstica. La generación de las importaciones serían menores si la elasticidad con la demanda fuera menor a 1.

Dependiendo de si hay huelga o no hay huelga, podemos ver si se puede proyectar o no las utilidades de las 4 o 5 mineras. Es posible. En terminos de intereses, para interesees de deuda externa, tiene una hoja de excel de prestamos por prestamo. Todos los bonos globales que hemos emitido. Tenemos el acuerdo de cooperacion que han generado todos los financiamientos.

Eso se puede hacer de manera muy fina. El flujo de remesas es muy importante en el Perú. Todas las remesas tienen un rol de pro o contra ciclicidad

De repente no nos mandan más plata. Las utilidad y transferencias corrientes las voy a mantener constantes como una cuota del PBI.

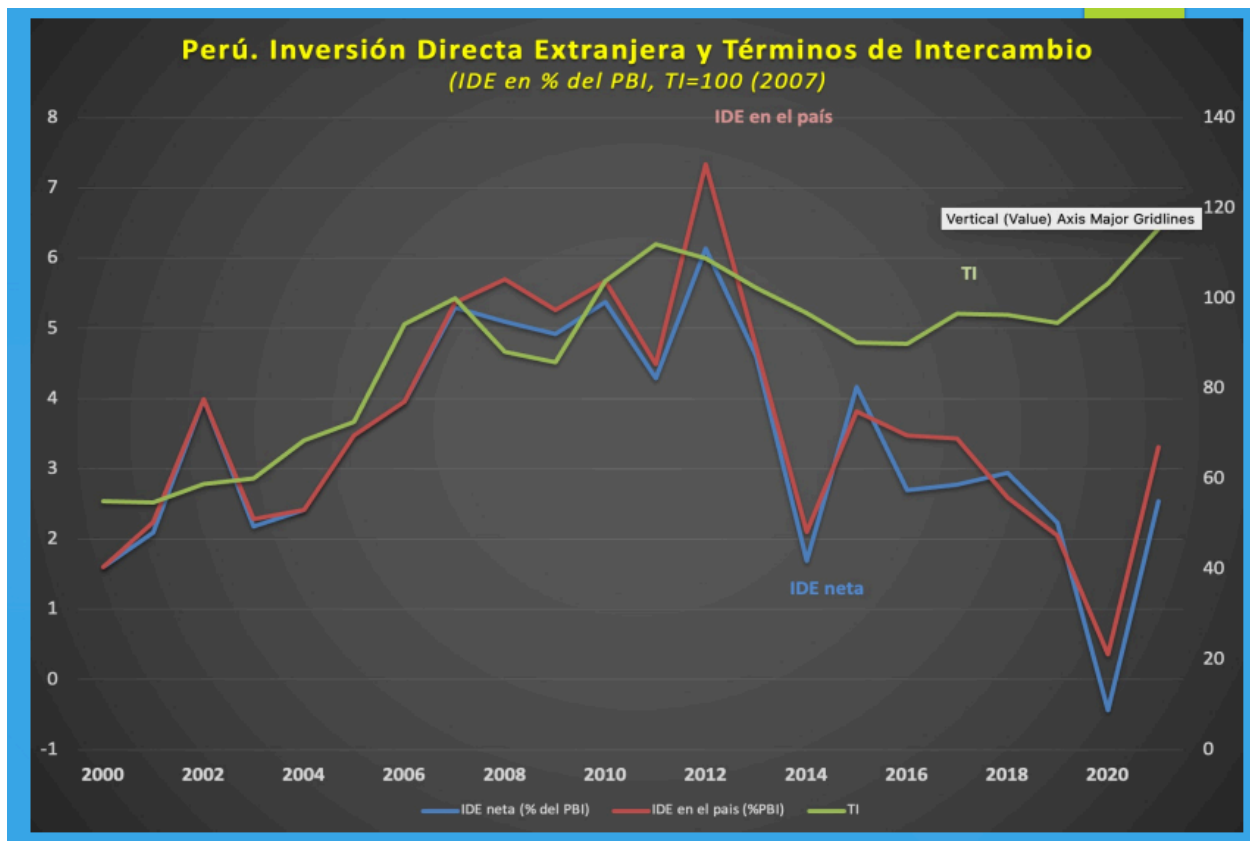
Proyecciones de la cuenta financiera: la inversión directa extranjera es lo más estable. Calcularla como porcentaje del PBI. Podríamos calcular la inversión

directa extranjera como proporción de la inversión total. Podríamos hacer más proyecciones. La IDE sigue los terminos de intercambio, cuando hay mejores precio sdel cobre hay mpas inversiones.

La inversión de cartera y la de capital de corto plazo dificil de proyectar. Endeudamiento fiscal externo es endeudamiento de largo plazo. Deuda externa privada es muy poca. Si lo hay son muy pocas.

Errores y omisiones no se proyectan, se pone cero.

LA IDE y TI.



Suponiendo que los errores y omisiones son cero. En el Perú, no hay financiamiento excepcional. Cuenta de capitales tiene refinanciacion de patentes, etc. La cуетnta de capital es cero.



Qué son activos de reservas?

Ese 192 debe coincidir con la diferencia del cambio de valuación, la línea azul la calculo de diferencia. Hay una diferencia,