

**Escuela de Postgrado UPC – Área de Investigaciones**

**CICLO DE CONFERENCIAS DOCTORALES PARA MBA'S**

(20, 27 de Mayo y 3 de Junio 2009)

**LAS DOS CARAS DE LA  
CRISIS...**

Expositor: Dr. César Álvarez Falcón  
calvarez@upc.edu.pe



**LAS DOS CARAS DE LA  
CRISIS...**

César Alvarez Falcón

CICLO DE CONFERENCIAS DOCTORALES  
Escuela de Postgrado, 27 de Mayo del 2009

AREA DE INVESTIGACIONES

# CONTENIDO

---

- I. SITUACIÓN ACTUAL DEL ENTORNO INTERNACIONAL.
- II. SITUACIÓN ACTUAL DEL ENTORNO NACIONAL.
- III. ALGUNAS REFLEXIONES...

## **I. SITUACION ACTUAL DEL ENTORNO INTERNACIONAL**

## LA CRISIS...

---

"Esto es como una especie de pesadilla. Está llamando a ser la peor depresión en 25 años y podría serlo desde la Gran Depresión. ***Todo se ha descarrillado y aunque empezó en Wall Street, ya está en las calles (Main Street).*** Esta es una cuestión mundial, gigantesca y lo más cercano a 1932. Nunca había podido imaginar que nos acercáramos tanto" (OCTUBRE 2008).



Paul Krugman  
Premio Nobel de Economía 2008

## LA CRISIS...

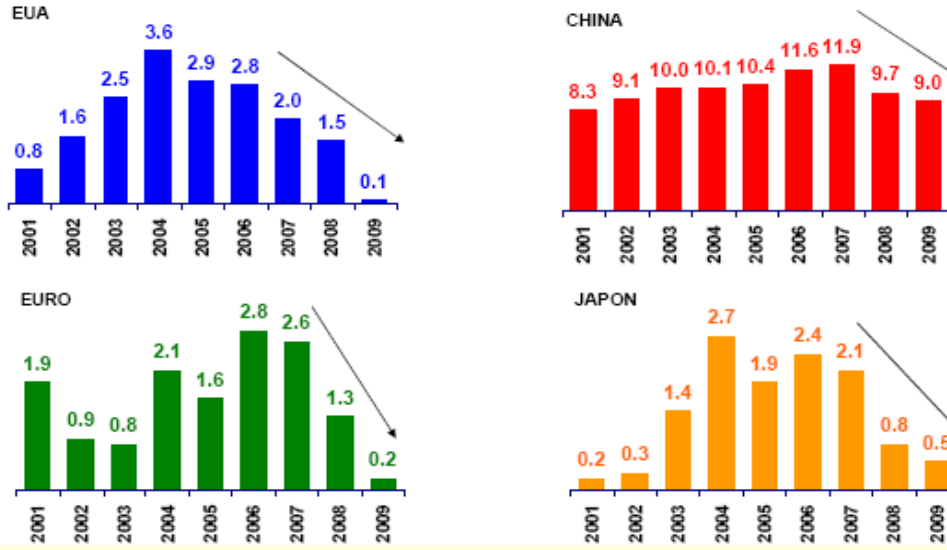
---

"La economía mundial ha evitado una "catástrofe absoluta" y los países industrializados podrían registrar algún crecimiento este año" (MAYO 2009).



Paul Krugman  
Premio Nobel de Economía 2008

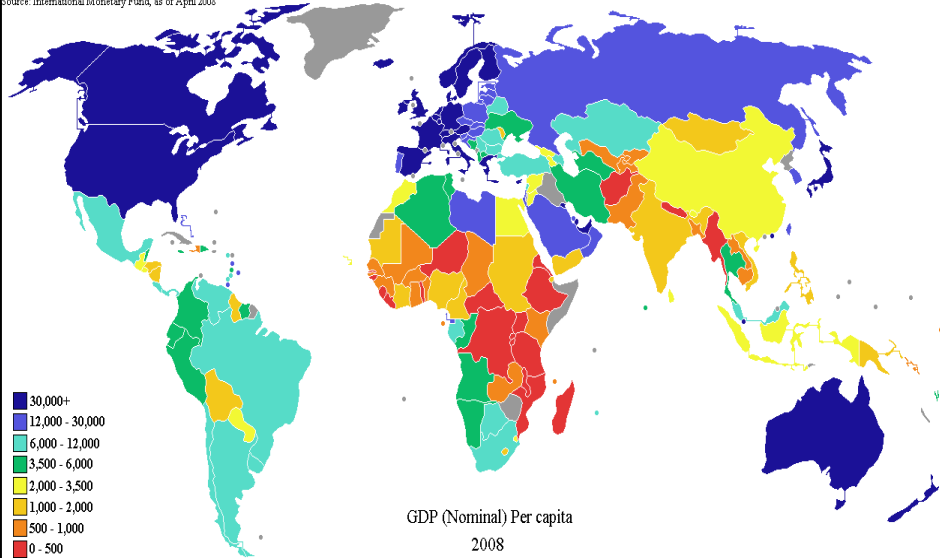
## RESUMEN COMPARATIVO: Tasa de Crecimiento PBI



Fuente: Cámara de Comercio de Lima, CCL, Abril 2009.

## PBI PER CAPITA 2008

Source: International Monetary Fund, as of April 2008



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Abril 2008.

## CRISIS FINANCIERA Y RECESIÓN MUNDIAL

---

- ✓ Peor crisis financiera global desde la Gran Depresión
- ✓ Peor recesión mundial desde la Gran Depresión
- ✓ Intensificada por sincronía internacional y caída libre del comercio internacional

## CRISIS FINANCIERA Y RECESIÓN MUNDIAL

---

- ✓ Atenuada por las respuestas de política más masivas y radicales de la historia económica mundial:
  - Políticas de apoyo y rescate de las instituciones financieras de importancia sistémica
  - Expansión monetaria convencional y no convencional
  - Expansión fiscal adicional a estabilizadores automáticos

## CAUSAS

---

- ✓ Elevado ahorro y bajas tasas de interés mundiales
- ✓ Masivas fallas de mercado y de políticas de regulación y supervisión en mercados financieros
- ✓ Políticas macroeconómicas insuficientemente contracíclicas.
- ✓ Hay grandes diferencias internacionales en la importancia de las causas, pero están muy presentes en países industriales grandes. EE.UU. es el ejemplo paradigmático que lo hizo mal en todas las dimensiones

## CAUSAS

---

- ✓ A diferencia de crisis previas, el epicentro de la crisis financiera es EE.UU. y algunos otros países industriales, esta crisis arrastra a todo el mundo por los históricamente elevados grados de integración comercial y financiera.
- ✓ La globalización implica más sincronía cíclica (lo que puede ser costoso).
- ✓ Pero este potencial costo de la globalización es mucho más que compensado por sus beneficios: mayor crecimiento y mayor bienestar mundial en el largo plazo.

## LA REALIDAD vs. LA BURBUJA



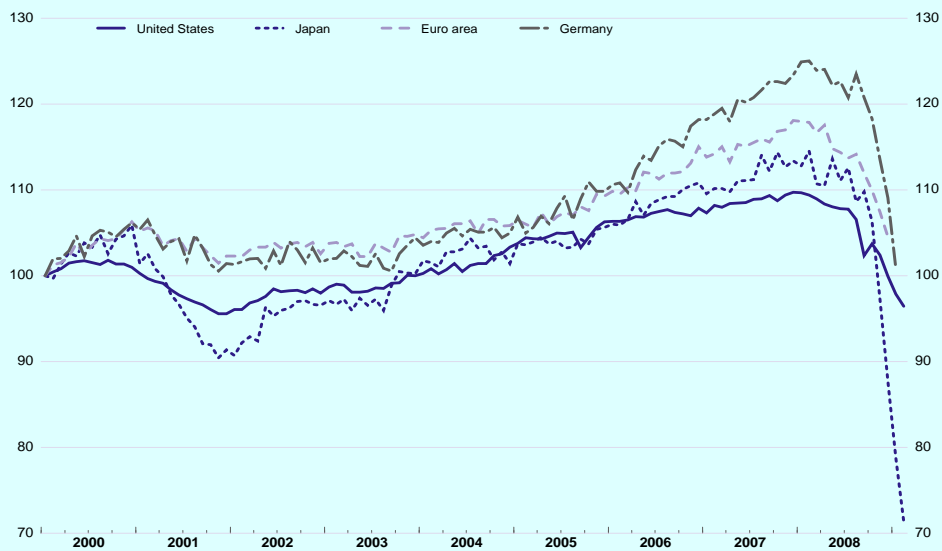
## DE LA BURBUJA A LA CRISIS FINANCIERA

- ✓ Las 3 causas fundamentales alimentaron una burbuja insostenible:
  - de flujos de crédito, endeudamiento y gasto privado,
  - de booms insostenibles de precios de activos inmobiliarios y financieros, y
  - de precios de commodities.
- ✓ En lo financiero, las favorables condiciones macroeconómicas interactuaron con las fallas de mercado y de políticas, llevando a una masiva subestimación de riesgos y al desarrollo de las burbujas de precios principalmente.

## DE LA BURBUJA A LA CRISIS FINANCIERA

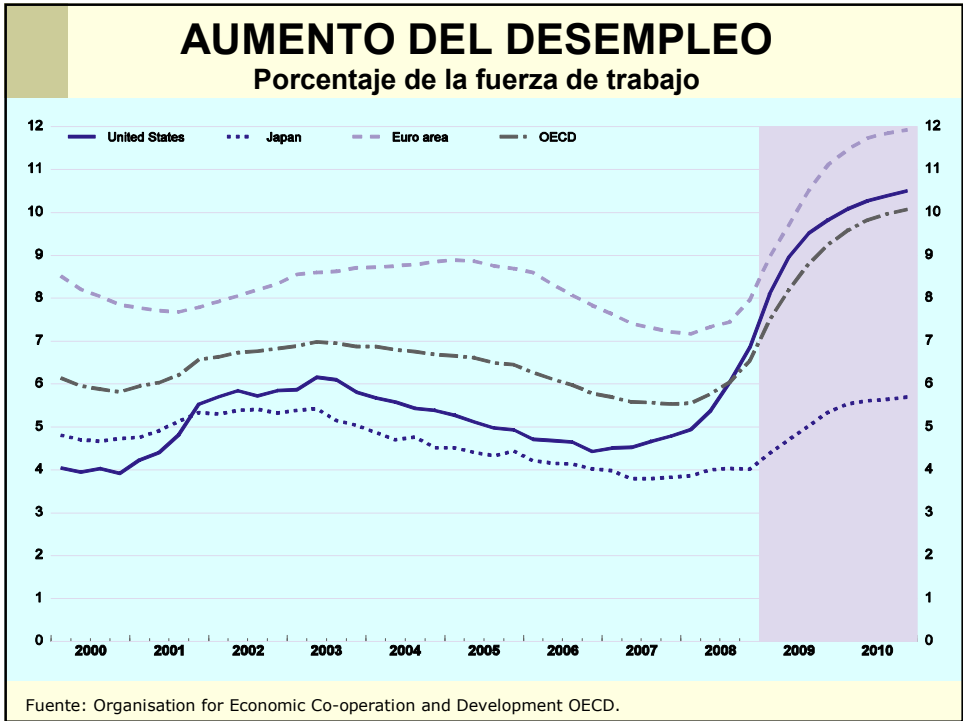
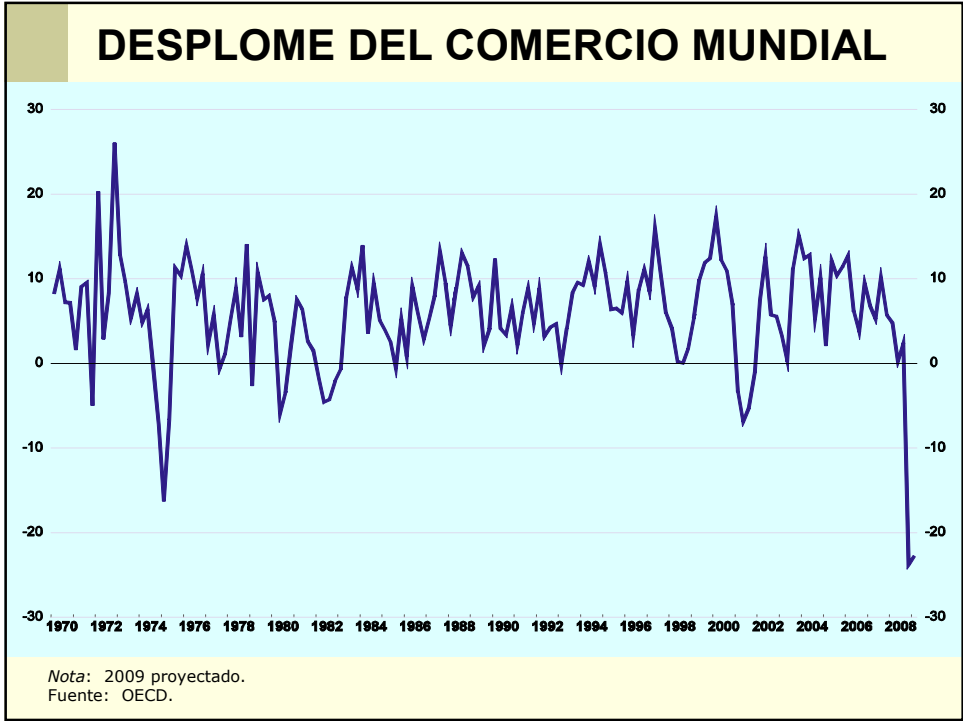
- Los desequilibrios en precios y volúmenes financieros y el exceso de gasto privado, fueron particularmente intensos y crecientes en EE.UU., Reino Unido, España y otros países europeos en el período 2002-2007.
- El fin de la euforia vino con la crisis sub-prime en EE.UU., que gatilló la crisis financiera global. No es causa sino sólo la primera manifestación de las distorsiones y los desequilibrios acumulados en cinco años (2002-2007) de bonanza global.

## CAÍDA EN PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Source: Datastream.



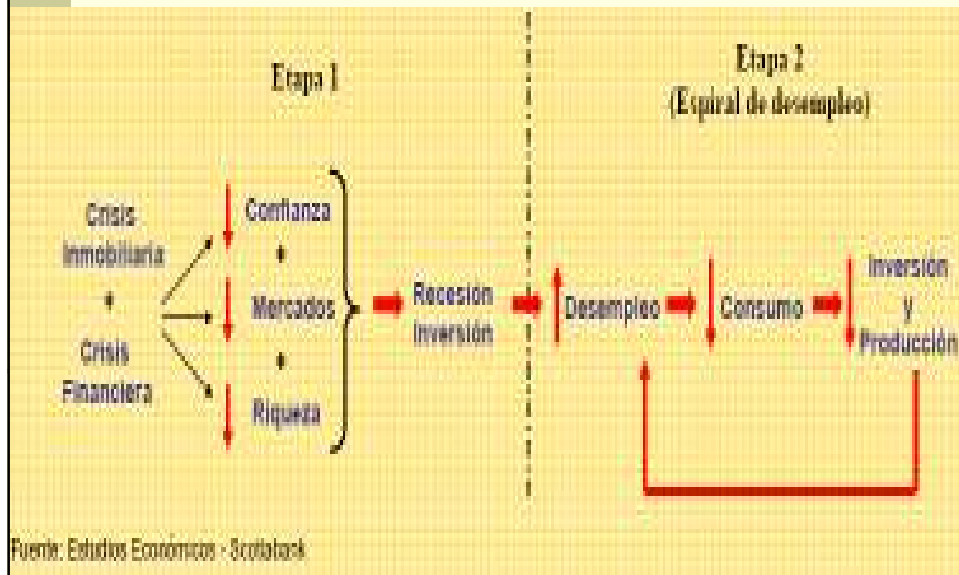


“Si yo te debo una libra, tengo un problema; pero si te debo un millón, el problema es tuyo”

John Maynard Keynes



## LA CRISIS FINANCIERA ACTUAL





**II. SITUACION ACTUAL DEL  
ENTORNO NACIONAL**



**FRENTE A LA CRISIS INTERNACIONAL:  
¿ESTA SÓLIDA LA ECONOMIA PERUANA?**

“Tengo que sufrir muchas cosas, y espero tener que aguantar muchas más sin padecer la pérdida de mi mismo”.

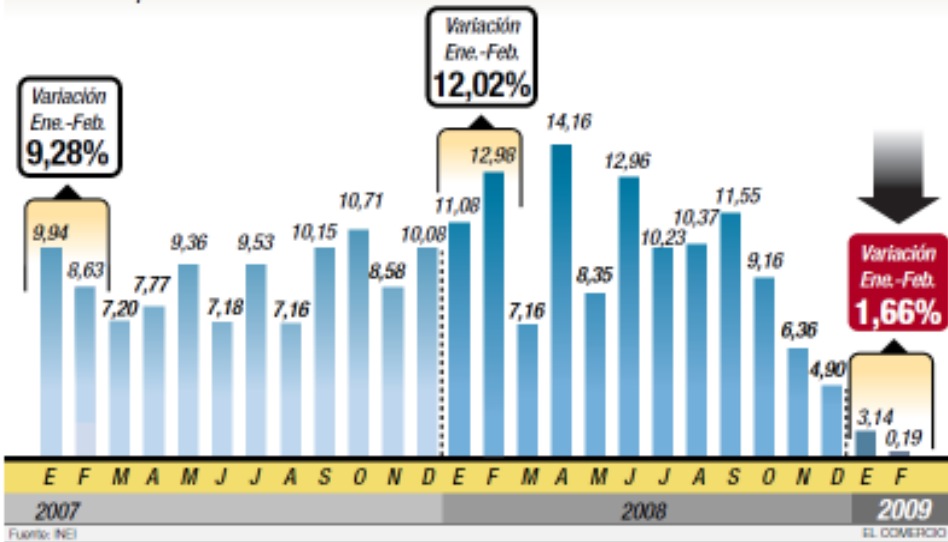


Søren Kierkegaard

## CRECIMIENTO DEL PBI NOMINAL (EN PUNTOS %)

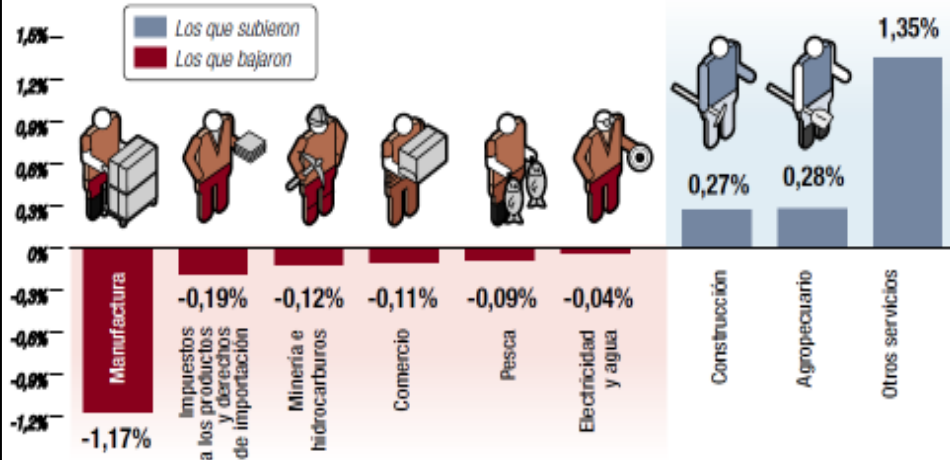
**Evolución mensual de la producción nacional 2007-2008**

Variación % respecto a similar mes del año anterior



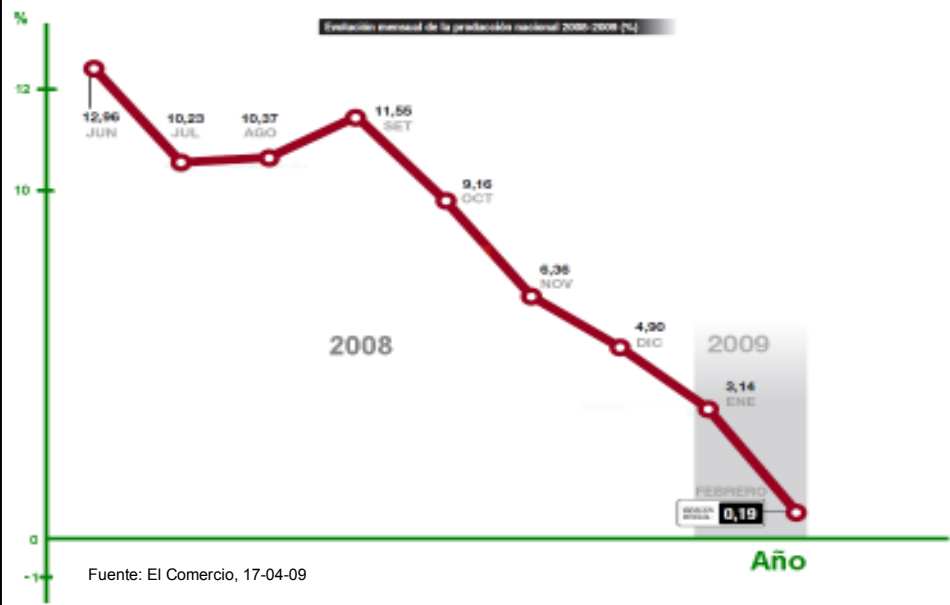
# PBI POR SECTORES

Contribución a la variación de la producción nacional (según actividad económica) (Febrero 2009)

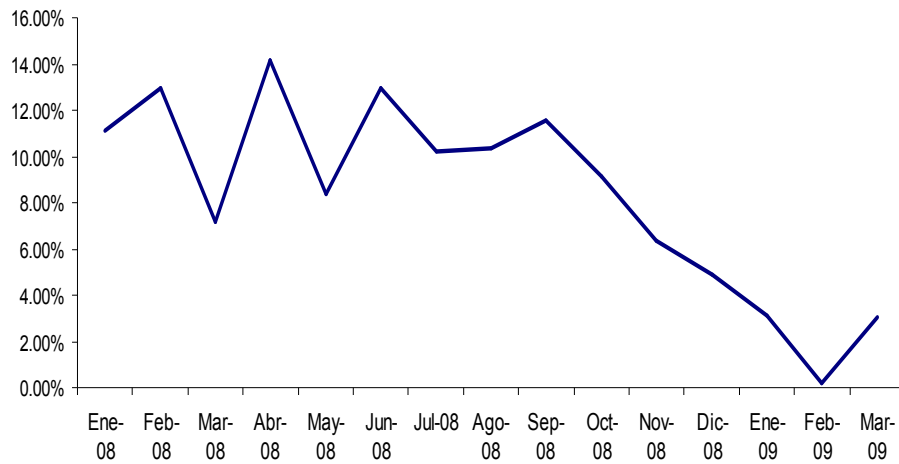


Fuente: INE / Banco Central de Reserva

# CAIDA DE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI

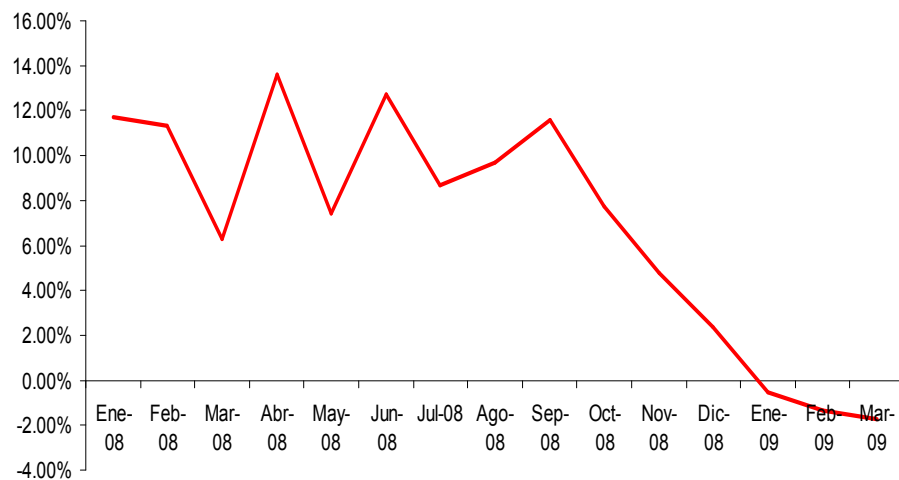


## CÁLCULO DEL PBI CON LA METODOLOGÍA ACTUAL



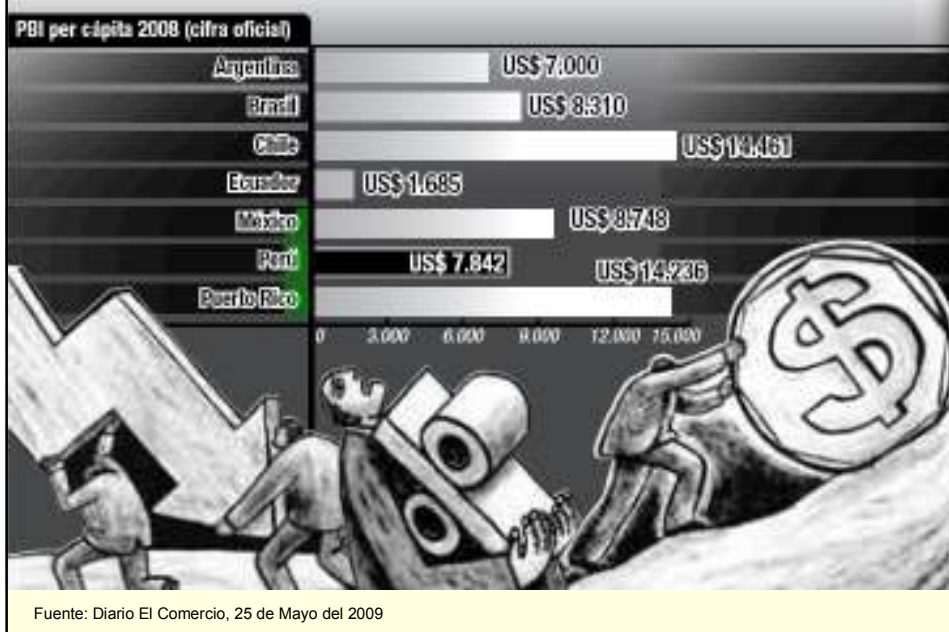
Fuente: Revista Coyuntura Económica, Mayo 2009

## CÁLCULO DEL PBI CON LA METODOLOGÍA ANTERIOR



Fuente: Revista Coyuntura Económica, Mayo 2009

## QUÉ DICEN LAS CIFRAS OFICIALES



## EL producto Bruto Interno del Perú

(Elaboración: Coyuntura Económica-CIUP)

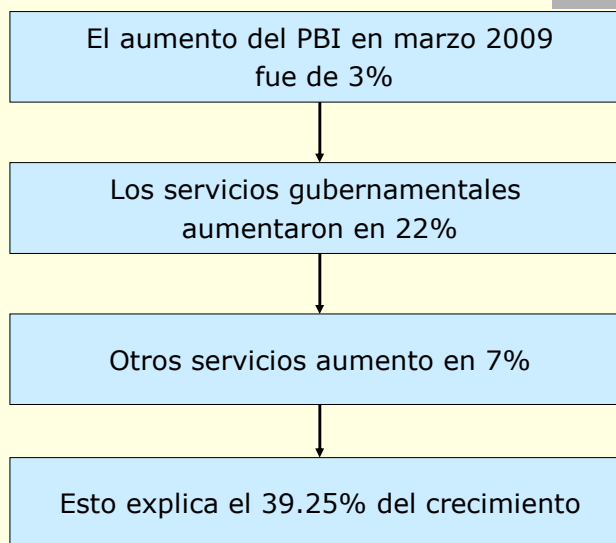
	2007	2008	Ene-09	Feb-09	Mar-09
	(tas. de decrecimiento porcentual)		(tas. de crecimiento 12 meses)		
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>7.74%</b>	<b>9.00%</b>	<b>-0.51%</b>	<b>-1.38%</b>	<b>-1.71%</b>
Diferencias con estimaciones del INEI	-4.12%	-0.93%	-3.55%	-1.57%	-4.76%
<b>Agropecuario</b>					
Agrícola	2.71%	6.49%	-6.31%	1.88%	8.22%
Pecuario	5.39%	6.90%	4.54%	6.57%	5.92%
Pesca	6.61%	9.16%	-21.05%	-17.62%	-23.45%
<b>Mineía e Hidrocarburos</b>					
Mineía	1.66%	7.48%	7.86%	-3.83%	-1.16%
Hidrocarburos	6.77%	10.07%	36.52%	15.02%	40.16%
<b>Manufactura</b>					
De recursos primarios	6.54%	8.06%	4.85%	1.58%	-3.00%
No primarios	13.00%	8.92%	-4.11%	-9.07%	-5.86%
Electricidad y agua	8.48%	7.80%	3.52%	-1.71%	1.61%
Construcción	16.59%	17.02%	4.50%	4.73%	6.30%
Comercio	9.85%	12.83%	2.53%	-0.71%	-9.79%
<b>Servicios Otros</b>					
Transporte	7.59%	10.12%	-1.50%	-1.77%	-4.31%
Servicio a empresas	8.38%	9.79%	-0.11%	-2.30%	-2.30%
Bancos	7.47%	8.79%	-0.18%	-1.68%	-1.40%
Gobierno	1.52%	-1.93%	-12.91%	2.98%	9.77%
Servicios personales	7.72%	8.89%	-0.08%	-1.58%	-0.30%
Alquiler de vivienda	3.54%	3.54%	3.54%	3.54%	3.54%
Restaurantes y hoteles	6.55%	8.43%	-0.24%	-0.51%	1.14%
Impuestos	9.61%	10.26%	-2.65%	-2.58%	-4.11%

## INDICADORES

MONEDAS		COMMODITIES	
DÓLAR INTERBANCARIO	S/. 3.004 ▼	PETROLEO WTI (\$/BARRIL)	62.45 ▲
EURO	S/. 4.278 ▲	ORO H&H (\$ONZA)	945 ▼
		PLATA H&H(\$ONZA)	14.68 ▼
BOLSA		COBRE N.Y. (C\$/LIBRA)	214.1 ▲
IGBVL(VAR%)	3.46 ▲	TRIGO KANSAS (\$/QUINTAL)	243.34 ▲
DOW JONES (VAR%)	2.37 ▲	SOYA CHICAGO (\$/TM)	435.41 ▲

Fuente: SB, BVL, Bloomberg

## SEGÚN CIFRAS OFICIALES





## PRINCIPALES VARIACIONES

---

- Reducción de la demanda interna -0.6%
- Importaciones caen en -22.3%
- Manufactura cae en -5.1% (peso 15% en el índice)

## POLÍTICA MONETARIA:

---

- El Banco Central de Reserva (BCR) redujo de 5% a 4% su expectativa de crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) peruano para este año, por la desaceleración del gasto del sector privado. Los estimados del BCR están en línea con las proyecciones de los agentes económicos de acuerdo a la encuesta de expectativas realizada por el ente emisor al 31 de marzo de este año.

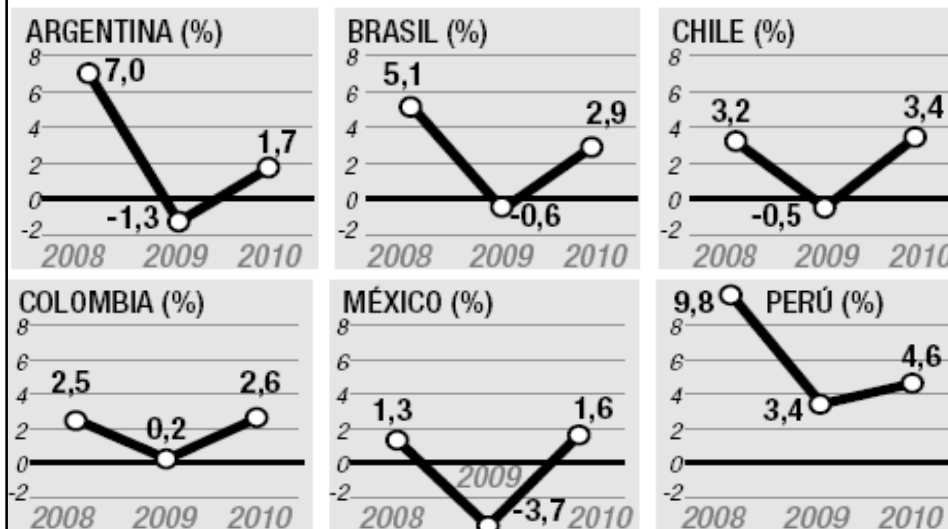
Fuente: La República, 13/04/2009.

## DIVERSIDAD DE PROYECCIONES:

“El BBVA Banco Continental redujo sus proyecciones de crecimiento del Perú a 2.4% este año”.

La República, 23/05/09

## CRECIMIENTO DEL PBI REAL EN PAÍSES DE LA REGIÓN (2009-2010)



Fuente: Diario El Comercio, 25 de Mayo del 2009

## SECTORES PRODUCTIVOS QUE COTIZAN EN EL EXTRANJERO

### Sector productivo más golpeado en bolsa

	Sector
Argentina	Metalúrgico
Brasil	Minero
Chile	Industrial
Colombia	Financiero
Costa Rica	Sin datos
Ecuador	Sin datos
México	Construcción
Perú	Mineras y azucareras
Puerto Rico	Sin datos
Uruguay	Sin datos
Venezuela	Sin datos

Fuente: Diario El Comercio, 25 de Mayo del 2009

## DESEMPLEO EN LA REGIÓN

### Índice de desempleo a marzo del 2009

	% de la PEA
Argentina	8,4 dato no oficial
Brasil	9,0
Chile	8,5
Colombia	12
Costa Rica	Sin datos
Ecuador	8,59
México	4,76
Perú	8,20
Puerto Rico	14,7
Uruguay	Sin datos
Venezuela	9,5%

### Índice de desempleo al cierre del 2008

	% de la PEA
Argentina	7,3
Brasil	6,8
Chile	7,5
Colombia	10,6
Costa Rica	Sin datos
Ecuador	7,31
México	4,32
Perú	8,10
Puerto Rico	13,10
Uruguay	Sin datos
Venezuela	Según independientes 15%, cifra oficial 6,1%

Fuente: Diario El Comercio, 25 de Mayo del 2009

## COTIZACION DEL COBRE



## COTIZACION DEL ORO



## COTIZACION DEL PETROLEO

### Cotización del Petróleo (Enero 2007 - Abril 2009)



14 Abr-09	Variación %		
	Semanal	Mensual	Anual
US\$ 49,4 / barril	0,5	6,8	-55,8

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

## LA INVERSIÓN PÚBLICA: ¿MOTOR DE CRECIMIENTO?

Perú: Avance del Presupuesto de Inversiones 2009 (en S/. millones y %)

	1. PIA	2. Presupuesto Ampliado	3. Variación	4. Avance	5. % de Avance
	2009	2009	( 2 / 1 )	Enero-Mayo	( 4 / 2 )
Gobierno Nacional	7,258	10,549	45%	1,761	17%
Gobiernos Regionales	3,010	5,623	87%	749	13%
Gobiernos Locales	6,302	1,0992	74%	1,906	17%
Total	16,570	27,164	64%	4,416	16%

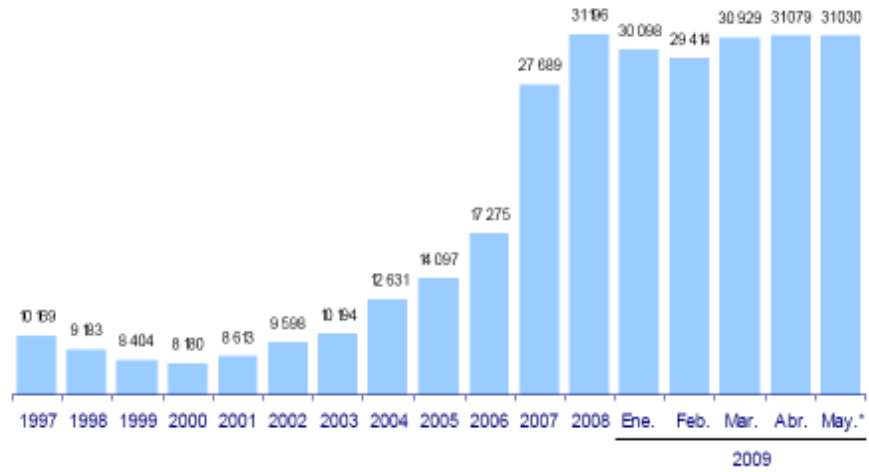
Memorándum: Inversiones Totales Ejecutadas en el 2008: S/. 13,369 millones.

Fuente: Exposición del ministro Carranza, 14/05/09.

LA REPÚBLICA

## RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

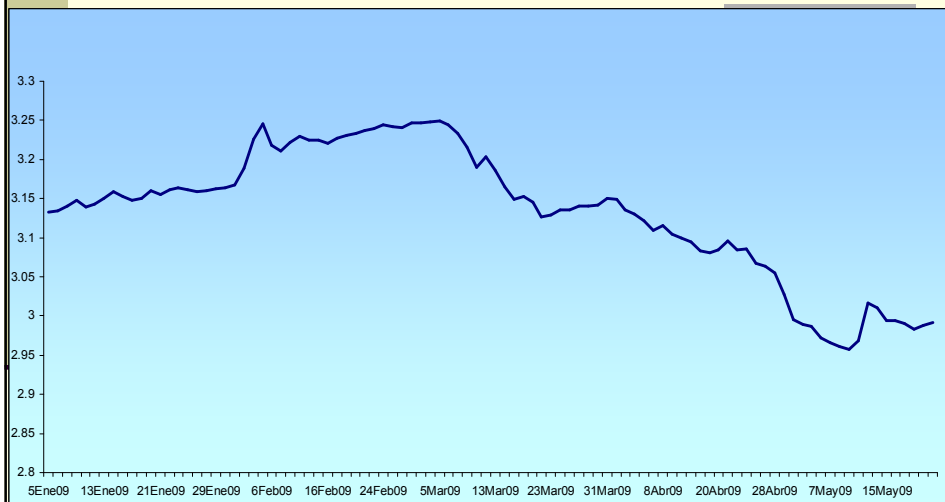
(Millones de US\$)



\*Al 19 de mayo.

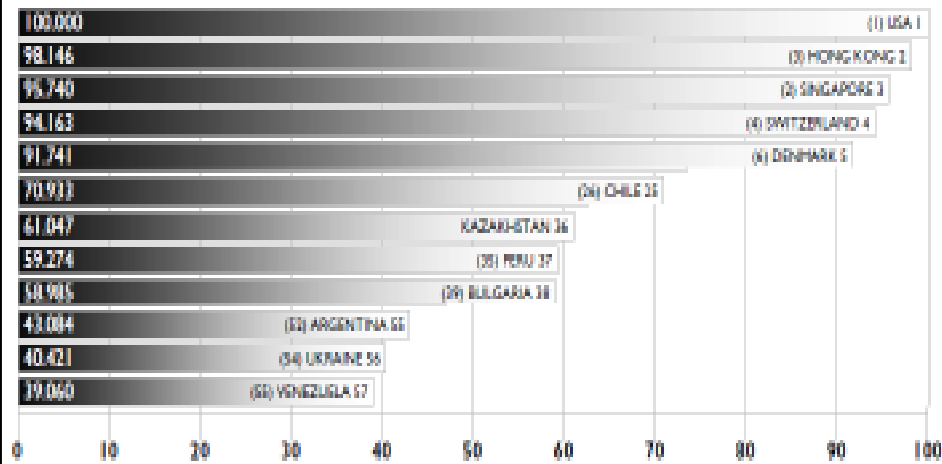
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

## EVOLUCIÓN TIPO DE CAMBIO A MAYO - 2009



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

# THE WORLD COMPETITIVENESS SCOREBOARD 2009



IMD WORLD COMPETITIVENESS YEARBOOK 2009

**¿Y QUÉ DICEN NUESTROS ESTADÍSTAS?**

## Palabras que no se llevará el viento

La crisis en el mundo no solo se puede medir en cifras, sino también en cómo han venido manejando los mandatarios sus acciones y sus discursos.

**"...la actual crisis financiera en Estados Unidos **SERÁ CONTROLADA** con la rapidez que requiere"**  
(23/09/2008)  
**George Bush**  
Ex presidente de EE.UU.

**"No va a ser rápido o fácil **SALIR DE ESTE AGUERO**"**  
(7/11/2008)  
**Barack Obama**  
Presidente de EE.UU.

**"La actual crisis es **LA PEOR VIVIDA EN UN SIGLO** y golpea a todos los países a la vez y sin excepción"**  
(6/2/2009)  
**Nicolas Sarkozy**  
Presidente de Francia

**"Estamos ante **LA MÁS AGUDA** crisis financiera internacional que se recuerda..."**  
(07/11/2008)  
**J.L. Rodríguez Zapatero**  
Jefe de gobierno español

**"No estamos en **NINGUNA CRISIS** Simplemente tenemos la oportunidad de prepararnos para una situación tan complicada como la que se está viendo en el ámbito internacional"**  
(16/9/2008)  
**Luis Valdivieso**  
Ex ministro de Economía

**"El Perú será una **ECONOMÍA LIDER** en el mundo, luego de que culmine la actual crisis financiera internacional"**  
(21/4/2009)  
**Luis Carranza**  
Ministro de Economía

**"La crisis económica generará una reducción del consumo que afectará nuestra economía, pero **ESTA SERÁ TEMPORAL,** por lo que hay que estar preparados para el momento en que nuevamente empiece a crecer la demanda"**  
(13/10/2008)  
**Alan García**  
Presidente de la República

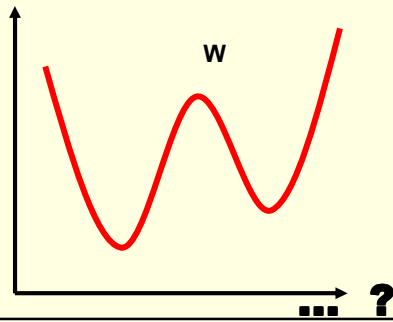
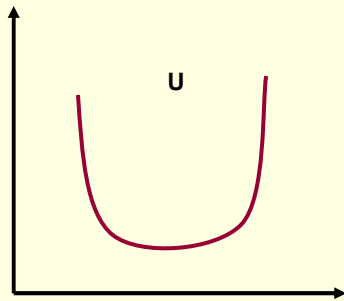
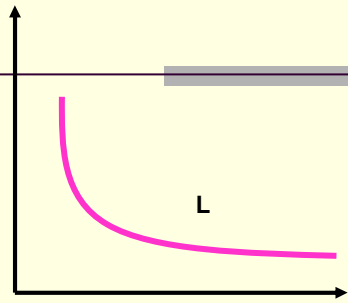
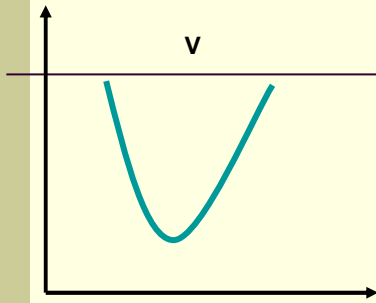
Fuente: Archivo El Comercio

EL COMERCIO

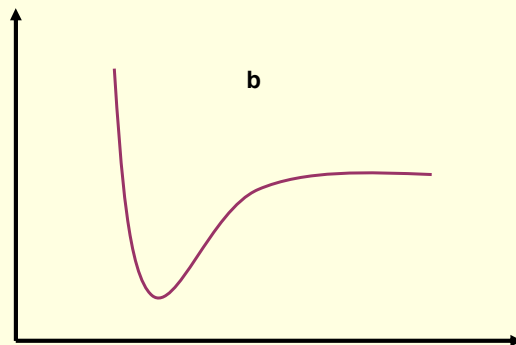
¿QUÉ FORMA TENDRÁ LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA?



## ¿Tendrá forma de...



## La que creemos más probable...



---

### **III. ALGUNAS REFLEXIONES...**

---

**TODA CRISIS TIENE DOS CARAS**



---

*"Espada del augurio, quiero ver **más allá de lo evidente** "*

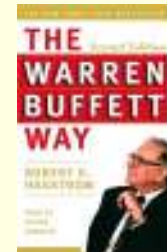
Serie Animada Thundercats



---

*"Nuestra meta es mantener a las empresas que adquirimos contra viento y marea... (Aunque preferimos viento en popa)"*

Warren Buffet



## EL ESPÍRITU ANIMAL EN LA ECONOMÍA Y LOS NEGOCIOS

---

- ✓ Los multiplicadores de confianza y credibilidad.
- ✓ La mala fé y la corrupción.
- ✓ La ilusión monetaria.
- ✓ Las historias, paradigmas y mitos del entorno social que comparten los agentes económicos para tomar decisiones.

Esto se resume en tres ideas centrales:

1. El manejo de la **liquidez**.
2. La **creatividad** y la **innovación**.
3. El manejo de la **confianza**.

---

“Lo esencial del hombre reside en su talento para realizar milagros, en iniciar lo improbable y lo inalcanzable, lo que en el lenguaje común se llama **actuar**”



Hannah Arendt

---

¡MUCHAS GRACIAS  
POR SU ATENCIÓN!

CÉSAR ÁLVAREZ FALCÓN  
calvarez@upc.edu.pe