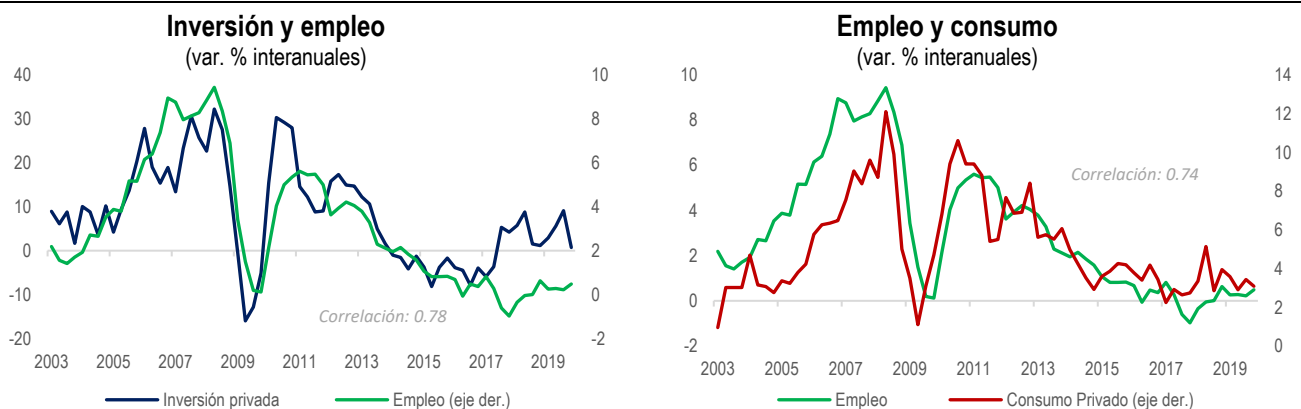


Tras la crisis sanitaria en 2020 y 2021, la economía peruana continúa enfrentándose a un panorama económico desafiante, no solo debido a un escenario internacional altamente volátil, sino también a choques domésticos desfavorables estrechamente vinculados al ruido político local y conflictividad social que han venido deteriorando las expectativas de los agentes privados, ralentizando la recuperación de la inversión privada.

La inversión privada no solo es clave para lograr un crecimiento sostenido de la economía, sino que además impulsa el círculo virtuoso con el empleo formal y el consumo privado (Figura 1). Al ser las empresas los principales agentes encargados de las decisiones de inversión son las expectativas empresariales las que podrían darnos una imagen adelantada de la inversión.

Figura 1: Círculo virtuoso de inversión, empleo y consumo

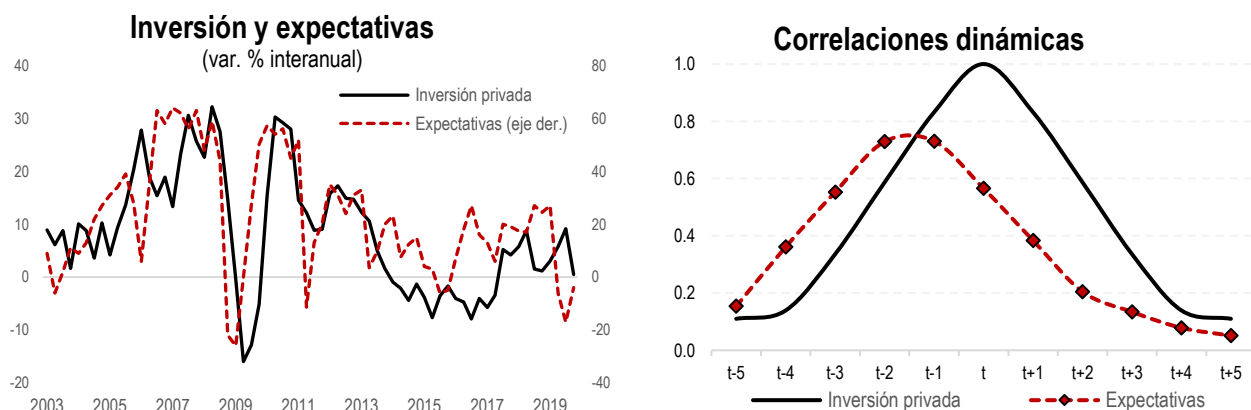


Fuente: Ministerio de Trabajo, BCRP. Elaboración propia.

En la literatura se han realizado diversos estudios teóricos y empíricos sobre los determinantes de la inversión privada en distintas economías. La mayoría de estos estudios coinciden en la relevancia de las expectativas privadas, por su utilidad para predecir y detectar cambios en las fluctuaciones macroeconómicas, pero hacen hincapié en que esta incidencia sería de naturaleza no lineal, dependiendo por lo general de la fase cíclica por la que atraviesa la economía.

En el caso de Perú una inspección sencilla nos sugiere que las expectativas poseen información relevante para anticipar la evolución de la inversión privada. En específico, la serie de expectativas adelanta a la inversión en 1 y hasta 2 trimestres, periodos en los que las correlaciones dinámicas alcanzan picos (Figura 2).

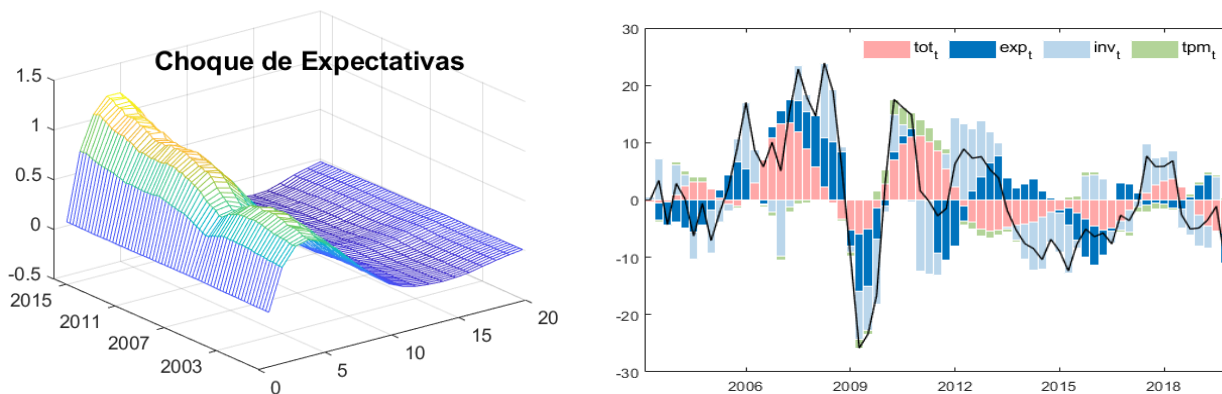
Figura 2: Comovimiento entre expectativas e inversión privada



Fuente: APOYO Consultoría, BCRP. Elaboración propia.

Con el objetivo de examinar el rol de las expectativas sobre las fluctuaciones de la inversión privada en el Perú, el Consejo Fiscal (2021) estima un modelo VAR con parámetros cambiantes en el tiempo para el periodo 2003-2019¹. Se encuentra que, un aumento de 1 punto en el índice de expectativas en un determinado año aumentaría el crecimiento de la inversión privada en 0.8 puntos porcentuales en el mismo año. No obstante, el estudio señala que los impactos se han ido incrementando desde 2003, con lo cual un choque de expectativas hoy sería significativamente mayor que el mismo choque hace casi 20 años. Asimismo, la varianza de las expectativas sería la principal fuente de incertidumbre de la inversión privada: representa el 65% de su variabilidad en promedio, mientras que los factores externos 21% (Figura 3).

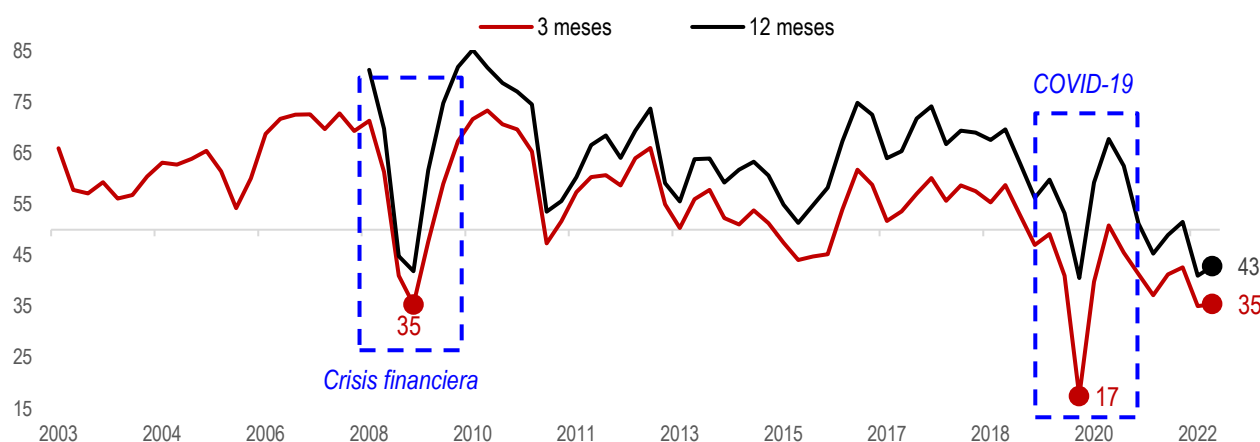
Figura 3: Un modelo de expectativas para la economía peruana



Fuente: Reporte Técnico N° 004-2021 (Recuadro N° 1), Consejo Fiscal del Perú. Link: <https://bit.ly/3U6amyj>.

En los últimos meses, los distintos indicadores de expectativas empresariales han mostrado un persistente deterioro, ubicándose en territorio pesimista por quince meses consecutivos y situándose en niveles mínimos (Figura 4). Como hemos visto en esta Nota Técnica, este deterioro podría desencadenar previsiones a la baja de inversión, empleo, consumo y PBI. Frente a ello, la implementación de mecanismos de diálogo y la capacidad de la administración pública para generar un entorno favorable para los negocios, serán los principales retos de la política económica en el corto y mediano plazo.

Figura 4: Expectativas de la economía a 3 y 12 meses (índice)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

¹ El modelo considera cuatro variables: la tasa de crecimiento de los términos de intercambio, un índice de expectativas de inversión a 6 meses, el crecimiento de la inversión privada y la tasa de política del BCRP.

Lima, Perú.
04 de noviembre de 2022.