

La exposición central del evento estuvo a cargo de Miguel Palomino, Director Gerente del Instituto Peruano de Economía (IPE). Lo acompañó un panel integrado por Elmer Cuba de Macroconsult; Waldo Mendoza, Jefe del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP); Hugo Perea, Gerente de Estudios Económicos del BBVA Banco Continental; y Renzo Rossini, Gerente General del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Carlos Casas, investigador del Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico (CIUP), actuó como moderador.

Javier Portocarrero abrió la reunión señalando que entre los años 2002 y 2012 la participación de China en el consumo de cobre pasó de 18 a 43%, mientras tanto el Perú había crecido en 6,2%. La pregunta, para él, es si ese es el crecimiento potencial. El crecimiento no se debe a factores exógenos definitivamente, pues es posible implementar políticas para incrementar su potencial, puntualizó.

A continuación, Miguel Palomino anunció que se iba a ocupar de las grandes tendencias que no suelen cambiar mucho y de los eventos previsibles que definitivamente tendrán impacto, para luego enfocarse en la productividad y las tendencias regionales.

Respecto del contexto mundial, señaló que es posible afirmar que en los últimos cinco años la economía mundial ha estado mejor que nunca. Probablemente el año 2014 se mantenga esta tendencia. De hecho, se espera una vuelta a los niveles del año 2011. La tendencia es hacia arriba. El punto más bajo se experimentó a principios de 2013. Al parecer, el mundo favorece al Perú. Asimismo, hacia octubre de 2013 los términos de intercambio estuvieron en el promedio de

*«En cuanto al tipo de cambio real, particularmente el multilateral, el promedio desde 1993 ha sido de 99. En 2009 fue de 100 y hoy es de 93,6. A principios de 2013 era de 88, malo pero no catastrófico»*



En el evento se mencionó que algo tendría que cambiar muy profundamente en las tendencias para que el crecimiento del año 2014 sea menor, considerando que sin hacer gran cosa se tendría 6% de crecimiento.

los últimos diez años. En ese aspecto aparentemente tampoco hay una amenaza. En cuanto al tipo de cambio real, particularmente el multilateral, el promedio desde 1993 ha sido de 99. En 2009 fue de 100 y hoy es de 93,6. A principios de 2013 era de 88, malo pero no catastrófico, aseveró.

En seguida, afirmó que un tercio del crecimiento registrado en el Perú se explica por la productividad. Desde 1992, nuestra tasa de crecimiento fue diez veces la de Latinoamérica, el triple de la mundial, superior a la de Asia y solo un poco menor que la de China. La pregunta es si eso se puede mantener. Pese a todas las mejoras, la productividad de hoy es la misma que a finales de la década de 1960; es decir, todavía hay un espacio enorme para seguir incrementándola. Remarcó que está muy bien dónde se viene invirtiendo aunque cada vez es más complicado, y que el volumen de lo que se está invirtiendo nunca ha estado mejor. En ese sentido, deberíamos crecer más. Algo tendría que cambiar muy profundamente en las tendencias para que el crecimiento del próximo año sea menor, considerando que sin hacer gran cosa tendremos 6% de crecimiento. Ello porque las

1/ El evento público se celebró el 12 de diciembre de 2013. El artículo constituye un resumen de lo tratado en él. La relatoría estuvo a cargo de Alexandra Málaga.

*«Un crecimiento que reduce la pobreza y la desigualdad es difícil de objetar, aunque por supuesto sigue siendo un problema la alta desigualdad»*

exportaciones mineras, pesqueras y agrícolas tienden a mejorar.

Indicó, asimismo, que el crecimiento de la demanda interna se va a mantener. Se espera que el consumo público no crezca tanto y que la inversión privada mejore de lo terrible que fue en 2013 al usual 11-12%. El superávit fiscal probablemente desaparezca.

En el corto plazo no le preocupan la sostenibilidad fiscal, la inflación o el déficit externo o el tipo de cambio, lo que en general demuestra la estabilidad del país, aunque hay que tener en cuenta la situación externa. Le preocupan las malas decisiones constantes, no los cambios ocasionales. El incremento de la cuenta corriente sí sería una dificultad, aunque no de grandes proporciones porque suele financiarse con inversión directa extranjera. Además, el nivel de reservas del país es muy alto, razón por la cual la estabilidad cambiaría tampoco genera sobresaltos.

En opinión del expositor, un crecimiento que reduce la pobreza y la desigualdad es difícil de objetar, aunque por supuesto sigue siendo un problema la alta desigualdad. Cuando hay crecimiento, lo usual es que los ricos crezcan más porque ya estaban mejor. Eso no es necesariamente malo porque todos mejoran, pero es aún mejor cuando el crecimiento tiene

efectos redistributivos. Analizando el ingreso por trabajo, se aprecia que los de peor situación han crecido más, como en provincias, el sector rural, la sierra y la selva. Este es un indicador de que la desigualdad viene reduciéndose. Solo en cinco regiones el ingreso por trabajo aumentó menos que el promedio del Perú. La que más aumentó es Ayacucho, aunque es cierto que empezó muy bajo. Pero lo importante es que la brecha se ha reducido considerablemente. Esto se explica porque antes de la liberalización prácticamente se prohibió la inversión en actividades extractivas. La liberalización trajo mucho crecimiento por el abandono inicial. Entre 1987 y 2001 solo cinco regiones habían crecido más que el promedio del Perú. Hacia 2001 y 2012 Cusco e Ica, respectivamente, crecieron como los tops del mundo y solo tres regiones crecieron menos, como Cajamarca.

Luego, Palomino se refirió a la región San Martín, donde el valor agregado bruto anual ha crecido increíblemente. Señaló que no ocurre lo mismo en Cajamarca, que alcanzó su pico en 2006 y ahora está de bajada, experimentando ya dos años de recesión. Las estimaciones del producto trimestral son muy útiles para entender las dinámicas regionales, acotó. Por otra parte, existe una relación positiva entre crecimiento e inflación. Hay gran dispersión de la inflación entre regiones.

Finalmente, planteó el tema de la educación en términos regionales. Explicó que tomando como referencia los resultados de la prueba PISA de otros países, se trató de hacer una correspondencia con la prueba al interior del país. Moquegua y Tacna resultaron las mejores. Ambas regiones mostraron resultados superiores a Chile tanto en matemáticas como en lectura. Algo ocurre en Moquegua y Tacna que no ocurre en el resto del país, concluyó, y podría replicarse en las demás regiones.

## ***Ronda de comentarios***

A continuación, Carlos Casas invitó a los panelistas a hacer sus comentarios sobre el tema que da título al evento.

*«El principal riesgo para nuestra economía es Estados Unidos por el problema fiscal, y luego la interrupción y el retiro del estímulo económico.»*



*El impulso fiscal del Ministerio de Economía y Finanzas ha sido expansivo y contracíclico. En el año 2014 parece que no va a ser necesario tal impulso.*

Elmer Cuba mencionó que el principal riesgo para nuestra economía es Estados Unidos por el problema fiscal, y luego la interrupción y el retiro del estímulo económico. Esto último definitivamente va a generar algo de volatilidad, aunque el Perú puede protegerse bien de esta. China no preocupa mucho porque parece haber llegado a un crecimiento de 7% para estacionarse, y los precios no se han movido. Sin embargo, siempre puede complicarse el rebalanceo de su economía. Al parecer, el BCRP se interesa un poco más por el ciclo. El impulso fiscal del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha sido expansivo y contracíclico. En el año 2014 parece que no va a ser necesario tal impulso. En 2013 hubo problemas en los sectores pesca y agricultura. Cuba comparte la idea de que el crecimiento será de 6%, salvo atrasos en Toromocho. Sobre el tipo de cambio, para él lo importante es qué tan lejos del equilibrio estamos. El tipo de cambio de S/.2,55 perjudicaba a los sectores transables. Ahora ha subido, pero aún seguimos en la parte baja del precio de equilibrio.

Por su parte, Waldo Mendoza señaló que en una economía pequeña y abierta como la peruana es más útil saber qué va a pasar con el mundo que lo que podemos hacer nosotros. En la década de 1980 el contexto externo fue terrible y nos fue muy mal, en la de 1990 el contexto externo mejoró y nos fue bien, y en el primer decenio del nuevo siglo el contexto externo fue increíblemente bueno y a nosotros nos fue de maravilla, destacó.

En general, Mendoza ve el panorama con pesimismo. Los años 2014 y 2015 van a ser los de mayor crecimiento en el mundo y la tasa de interés internacional se va a incrementar, aseveró. Para él, esta combinación es peligrosa porque siempre que las tasas de interés son altas nos va mal. Y las tasas de interés están subiendo, pese a que aún no se desactiva totalmente la política monetaria expansiva en Estados Unidos. Primero los capitales se van y los bancos se quedan sin fondos en dólares (ya se fueron muchos capitales de corto plazo). Los precios de los minerales están bajando y la recaudación tributaria proveniente de la actividad minera ha caído 50%. Por eso, 2014 va a ser un año difícil. Siempre que los capitales se van, el Perú crece mucho menos. Es necesario empezar a actuar. Por último, mencionó la drástica reducción del ritmo de crecimiento de la inversión privada.

Hugo Perea habló de la necesidad de reconocer a qué velocidad podemos crecer para saber cuándo necesitamos impulso y cuándo no. Respecto de las tendencias de crecimiento, parece haber consenso alrededor del 5,5 a 6%. Este escenario base muestra que estamos en buenas condiciones para enfrentar



Los años 2014 y 2015 van a ser los de mayor crecimiento en el mundo y la tasa de interés internacional se va a incrementar. Para Mendoza, esta combinación es peligrosa.

riesgos internacionales. Se espera un rebote de la actividad global y con mayor aporte del mundo industrializado, que generaría un efecto positivo sobre nuestra economía. Asimismo, una corrección gradual en los precios de los *commodities*. Los niveles continuarán siendo interesantes, aseguró. Lo que no va a haber es una tendencia creciente en la rentabilidad de todas las inversiones mineras. Incluso así, consideró que el entorno seguirá siendo favorable. Los megaproyectos mineros que van a madurar entre 2014 y 2016 van a duplicar la producción de cobre.

En lo que respecta a los riesgos que enfrentamos como país, mencionó el recorte de la expansión monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), sobre todo cómo se lleve a cabo. Eso nos va a afectar. Otro factor de riesgo es Europa, por el hecho de que aún no tiene unidad bancaria y todavía no se sabe cómo rescatará a Grecia. China le preocupa por la desaceleración, en parte por el gran impulso de 2007 que generó gran endeudamiento local y nacional y posibles burbujas. Esto podría provocar una crisis de aterrizaje forzoso.

*«Las reservas internacionales netas del BCRP, los depósitos del sector público y los fondos líquidos de las entidades financieras nos permiten diferenciarnos de otras economías emergentes y nos dan un margen de acción para aplicar políticas contracíclicas.»*



*El escenario base de la economía mundial es positivo, en particular para las economías desarrolladas que van saliendo de la crisis iniciada en el año 2008, lo cual nos beneficia indudablemente.*

A su turno, Renzo Rossini dijo que en el año 2013 las políticas monetaria y fiscal habían adoptado una posición expansiva debido a la presencia de indicadores que señalaban que el PBI estaba ligeramente por debajo de su potencial. Un factor que explica en parte la desaceleración interna es la caída de los términos de intercambio en 10% en los años 2012 y 2013, a lo que se unió la desaceleración de la inversión privada de 14% en 2012 a 4% estimado para el 2013. Ante ello, el impulso fiscal —medido por la reducción del resultado fiscal estructural— se estima sería de 0,7% del PBI en 2013. Por su parte, el BCRP, además de bajar la tasa de interés de referencia de 4,25 a 4,0% en noviembre, ha reducido el encaje en moneda nacional de 30 a 15% en el segundo semestre, logrando que el crecimiento del crédito se sostenga en 15%.

Rossini coincide en que el crecimiento del PBI será cercano a 5% en 2013 y que tenderá a ser mayor —más próximo a 6%— en 2014 debido a la recuperación de actividades primarias, al inicio de operaciones de proyectos mineros y el impacto de las políticas macroeconómicas más expansivas.

Agregó que el BCRP estima que la tasa de crecimiento del PBI potencial es de 6% impulsada por el peso de la inversión, que llegaría a 28% del PBI en el año 2013, y por la dinámica que estimula la productividad de los factores. Rossini reconoció que estos determinantes del crecimiento potencial pueden activarse

*«Es bueno en el largo plazo que Estados Unidos quite el estímulo y que China abandone las políticas insostenibles.»*

*«Está pendiente resolver el déficit de infraestructura, la burocracia, el exceso de trámites y la ineficiencia del sector público para gastar.»*

con reformas estructurales que contribuyan a tener un ambiente de negocios con menos trabas y una fuerza laboral más productiva.

Los dos riesgos más importantes a considerar en la gestión macroeconómica durante el próximo año son, según Renzo Rossini, primero, un ajuste desordenado de los mercados financieros internacionales generado por la reducción de los estímulos monetarios de la FED; y, segundo, una desaceleración marcada en el crecimiento del PBI de China, que terminaría afectando a nuestra economía por los menores precios de exportación. La probabilidad de ambos eventos se puede considerar baja en este momento, pero lo importante es analizar cuáles son las acciones preventivas (antes de un choque) y resolutivas (cuando los eventos sucedan) que debemos tener listas para atenuar los impactos de estos posibles eventos externos. En ese sentido, es importante remarcar el papel de la liquidez sistémica que permite reducir el efecto de las salidas de capitales. Las reservas internacionales netas del BCRP, los depósitos del sector público y los fondos líquidos de las entidades financieras nos permiten diferenciarnos de otras economías emergentes y nos dan un margen de acción para aplicar políticas contracíclicas.

Si bien estos riesgos deben estar en nuestros radares, Rossini explicó que el escenario base de la economía mundial es positivo, en particular para las economías desarrolladas que van saliendo de la crisis iniciada en el año 2008, lo cual nos beneficia indudablemente. Las economías emergentes serán tratadas por los mercados como una agrupación homogénea que se desacelerará, ante lo cual será importante diferenciarnos con la adopción de políticas que mantengan tasas altas y sostenibles de crecimiento.

Carlos Casas consideró que se ha hablado mucho del sector externo y sus proyecciones positivas y negativas, pero llamó a los panelistas a discutir sobre el dinamismo de la demanda interna y la posibilidad de que se mantenga. Asimismo, cómo debería colaborar la política fiscal al crecimiento sostenido en el largo plazo.

Miguel Palomino mostró mayor preocupación por las políticas de oferta y no tanto por la demanda, porque

confía en el MEF y el BCRP. Señaló que está pendiente resolver el déficit de infraestructura, la burocracia, el exceso de trámites y la ineficiencia del sector público para gastar. Desde el sector público, no tanto el MEF, se puede mejorar el gasto. Probablemente haya expansión fiscal porque es año de elecciones. Solo ejecutando su presupuesto ya tienen para crecer bastante.

Sobre el tema internacional, sostuvo que la normalización en Estados Unidos y China conlleva riesgos, pero se ha estado haciendo bastante bien. Es bueno en el largo plazo que Estados Unidos quite el estímulo y que China abandone las políticas insostenibles. De esa manera se crece sin tanto riesgo. Las tasas de interés internacionales de algunos países emergentes han subido pero en Estados Unidos no se han movido, mientras en Europa y Japón han caído; es casi imposible que suban. Hay un récord de inversión extranjera y aún no hay riesgos en este aspecto. Por último, el Perú ha mejorado mucho más que el resto de países en Latinoamérica, anotó.

Para Elmer Cuba, aún hay espacio para incrementar la productividad del capital y el PBI potencial y no hay explicación de por qué el PBI potencial ha caído. El crecimiento del PBI potencial probablemente está alrededor del 6,5 a 7%. Sobre la productividad total de factores (PTF), le cuesta creer que la productividad en la década de 1960 haya sido mayor que ahora. En países como el Perú, con violentos cambios en la demanda, se ensucia las estimaciones de la PTF. Esto ocurre porque no estamos en el pleno empleo y es complicado construir la PTF. Sobre los modelos de inflación, dijo que aún son algo discrecionales y las estimaciones son frágiles.

*«Ya no vamos a tener las increíbles condiciones de años pasados, como bajas tasas de interés, precios de commodities altos y tampoco un PBI mundial dinámico.»*

Waldo Mendoza aclaró que en su intervención se había referido a la subida de la tasa de interés de largo plazo en Estados Unidos, no a la de corto plazo. Este país nunca ha desactivado políticas como lo tiene que hacer ahora. Considera un error creer que el tipo de cambio real (TCR) está por encima. Él piensa que las políticas fiscal y monetaria deben ser expansivas dado que se está ingresando a la fase contractiva del ciclo económico.

Según Hugo Perea, no está claro en qué parte del ciclo estamos pues el cálculo es complicado. Pero hay síntomas, como por ejemplo el crecimiento del déficit de cuenta corriente a niveles elevados no alcanzados desde 1998. En el contexto del *tapering*,<sup>2/</sup> los países emergentes más atacados fueron aquellos que tenían mayor déficit de cuenta corriente. Lo prudente, en su opinión, es ver qué ocurre antes de actuar, porque las políticas de corto plazo generan un sesgo expansivo y se termina con una abultada brecha que requiere financiamiento externo, lo cual nos hace muy vulnerables. Los temas de agenda en el corto plazo para el MEF son el enfoque estructural y la definición del diseño institucional de medidas macroprudenciales, aseveró. Hay roles para el BCRP y para la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), pero nadie tiene que rendir cuentas sobre la estabilidad financiera. Esa es la lección de la crisis.

En lo que respecta al largo plazo, sostuvo que ya no vamos a tener las increíbles condiciones de años pasados, como bajas tasas de interés, precios de *commodities* altos y tampoco un PBI mundial dinámico. El PBI de Estados Unidos solo es 6% superior al de 2008, 4% en Alemania y otros países están incluso por debajo. La diferencia respecto de dónde deberían estar es aún mayor, de 15 puntos aproximadamente. ¿Qué debemos hacer, entonces, para sostener el crecimiento de 6 a 7% en el futuro?, se pregunta. Los hogares deben empezar a ahorrar porque el ahorro público está cayendo y aparentemente no va a haber cambios en el sector privado, aseveró.

2/ Eliminación de las inyecciones de liquidez.



Los temas de agenda en el corto plazo para el MEF son el enfoque estructural y la definición del diseño institucional de medidas macroprudenciales.

Renzo Rossini subrayó que si bien los términos de intercambio han caído estos dos últimos años, su nivel sigue estando por encima del promedio del último decenio, lo cual explica que los proyectos mineros sigan adelante; esto permitirá tener nuevamente un superávit comercial creciente desde 2014. Sobre la presencia de un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, Rossini dijo que no es un tema de preocupación si se tiene en cuenta en primer lugar que no es reflejo de un exceso de consumo —o de un desahorro creciente— porque la tasa de ahorro ha crecido y llegado a 23% del PBI. Tampoco estamos ante una brecha externa cubierta por capitales de corto plazo; de hecho su saldo es de solo 3% del PBI. En tercer lugar, debemos tener presente que la brecha externa es reflejo temporal de un financiamiento de actividades de exportación transables que empezarán a manifestarse gradualmente.

## Ronda de preguntas

Miguel Palomino inicia la ronda de preguntas comentando los efectos del pobre crecimiento del capital humano en el crecimiento. El Perú siempre ha tenido bajo capital humano en épocas de gran crecimiento. Esta deficiencia no impide el crecimiento en el corto plazo, el problema es que cada vez lo limita más en el largo plazo, sostuvo. Refiriéndose a las alternativas de política para depender menos del extractivismo, señaló que depender mucho de un sector es bastante riesgoso. Sin embargo, el Perú está bendecido con muchos recursos minerales y lo normal es que su economía se base más en la minería en comparación con otros países. Luego se preguntó ¿por qué al Perú le va tan bien y a los policías, los profesores y otros trabajadores les va tan mal? Consideró que existe espacio para mejorar las remuneraciones, aunque hay que reconocer que la calidad de los servicios es mala. Pero si se mejora las remuneraciones también se mejora el servicio, puntualizó. Por último, refiriéndose a la PTF, señaló que se suele considerar que depende de innovaciones tecnológicas, pero también depende de las instituciones y de la existencia de reglas de juego razonables. En el Perú las reglas eran muy malas, pero las instituciones han cambiado notablemente, lo que ha conducido a un mejor uso de los recursos.

*«El Perú está bendecido con muchos recursos minerales, y lo normal es que su economía se base más en la minería en comparación con otros países.»*

Para Elmer Cuba, es complicado creer que la PTF actual no alcance la de la década de 1960. Ahora que la inflación subyacente no importa, se espera que los mercados laborales estén más apretados. Antes lo que más crecía era el empleo y ahora crecerán los salarios, lo que va a hacer más complicado contener la inflación. Consideró que la política monetaria debe nacionalizarse un poco más y no estar tan basada en Lima. Sobre el déficit en cuenta corriente, señaló que aún no es un problema para el país. La cuenta corriente del Perú refleja un *boom* de inversión. Hay exceso de inversión privada en comparación con el ahorro, aunque ambos están creciendo. No habría por qué enfriar la demanda en pleno *boom* de inversiones pues solo nos estamos apalancando, opinó.

Por su parte, a Waldo Mendoza le sigue preocupando la inversión, que ha pasado de crecer a 15% anual a prácticamente 0% hacia fines de 2013. Cuando los capitales se van, se van los de corto y los de largo plazo. Es un mito que solo se van los capitales de corto plazo. También mostró preocupación por la mezcla de política económica. En 1998 no había espacio para actuar, en cambio en 2008 la política monetaria actuó a tiempo y la política fiscal demoró demasiado. Consideró que la política monetaria debería cubrir la falta de acción del fisco.

Hugo Perea comentó que los empresarios ya no están tan optimistas porque hay elementos de riesgo en el exterior. Las proyecciones no se basan en el crecimiento de la confianza sino en el mantenimiento de esta, señaló.

Uno de los asistentes preguntó si el sobreendeudamiento era un problema. Perea le respondió que se han



*¿Por qué al Perú le va tan bien y a los policías, los profesores y otros trabajadores les va tan mal? Existe espacio para mejorar las remuneraciones, aunque hay que reconocer que la calidad de los servicios es mala.*

implementado políticas muy prudentes y los encajes han permitido regular la liquidez de modo que no sea insostenible. También desde la SBS se han incrementado las provisiones y existen provisiones dinámicas. Sostuvo que la cartera está muy sólida y que la mora está en 2%; ambas son manejables. Respecto al déficit de cuenta corriente, señaló que se ha generado por inversión y no por consumo, sobre todo en el sector transable. Lo que le preocupa es el comportamiento en manada de los inversionistas. Consideró que la agenda de investigación debe incluir el estudio de la inflación subyacente y la identificación del ciclo económico. Es notable que la inflación esté un poco fuera de rango. Las expectativas están en el techo del rango y lo ideal es que estén en el medio. La meta de inflación es de  $2 \pm 1$ . Por ello, preocupa que esté en 2,7. Luego señaló que al parecer el ahorro público va a caer en un punto, por lo que el ahorro privado debería incrementarse en un punto para compensar.

Al responder una pregunta sobre el límite de inversión de las AFP, Renzo Rossini señaló que el BCRP no tendría problemas en mover el tope hasta 40%, pero consideró más importante la adopción de un esquema de autorización de nuevos instrumentos más flexible, en lo cual la SBS viene trabajando, decisión que redundará en una mayor competencia y eficiencia del sistema. Sobre los comentarios de los demás panelistas, insistió en que las decisiones de política monetaria toman más en cuenta las proyecciones de inflación que las tasas de inflación actuales, porque el Banco busca anclar las expectativas de inflación futura. Recalcó que se admite como indicador más limpio de choques de oferta a la inflación sin alimentos y energía, la cual sirve en muchos países como indicador de inflación subyacente.

*«Cuando los capitales se van, se van los de corto y los de largo plazo. Es un mito que solo se van los capitales de corto plazo.»*

Sobre el *tapering* y su efecto en el tipo de cambio, Rossini consideró que la política cambiaria de flotación con intervención le da margen al BCRP para conducir su política monetaria de manera que es posible ajustar su tasa de interés de referencia y los encajes de acuerdo con las condiciones macroeconómicas internas. La intervención cambiaria ha servido para acumular reservas internacionales y reducir la volatilidad del tipo de cambio, sin que ello implique ningún compromiso sobre niveles o bandas cambiarias. De hecho, la depreciación del Sol de 8% ocurrida desde el anuncio de Bernanke en mayo de que la FED reduciría su relajamiento cuantitativo, estuvo acompañada por una presencia activa del BCRP en el mercado cambiario para evitar una volatilidad mayor. Consideró que este ajuste ha demostrado que el riesgo cambiario existe y que es un error pensar que hay tendencias predeterminadas en el tipo de cambio.

Luego de este comentario, Carlos Casas dio por concluido el evento y agradeció a los asistentes por su participación.