

# HITOS DE LA REFORMA MACROECONÓMICA EN EL PERÚ 1990-2020

## LA RECOMPENSA DE LOS TAMÍAS



**MARCO ORTIZ  
DIEGO WINKELRIED**  
Editores



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO

**60** AÑOS

# **HITOS DE LA REFORMA MACROECONÓMICA EN EL PERÚ 1990-2020**

## **LA RECOMPENSA DE LOS TAMÍAS**

**MARCO ORTIZ  
DIEGO WINKELRIED**  
Editores



**UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO**

**60**  
AÑOS

# Crecimiento y desigualdad

LUIS CARRANZA \*

*La relación entre crecimiento y desigualdad suscita mucho interés. Aunque esta ha sido estudiada ampliamente en la literatura económica, tanto a nivel teórico como empírico, no se ha llegado a mayores consensos. En el caso del Perú se evidencia una relación negativa entre crecimiento económico y desigualdad, a mayor crecimiento menor desigualdad, aunque esta no ha sido estable a lo largo de los últimos 30 años. En este capítulo discutimos sobre las distintas etapas de esta relación, con énfasis en las políticas públicas que la generaron y la fortalecieron, y reflexionamos sobre los nuevos desafíos teóricos para el debate futuro.*

## 1 Introducción

En este capítulo discutimos el vínculo entre crecimiento económico y desigualdad. Primero, realizamos una breve descripción de la teoría económica detrás de la relación entre crecimiento y desigualdad. Luego, revisamos la evidencia peruana con énfasis en el canal público y en el canal privado. Dejo para la sección final mis reflexiones sobre lo que ha sido la experiencia peruana y algunas líneas de investigación futura, ya que este tema es de suma relevancia en las actuales circunstancias.

## 2 Crecimiento y desigualdad desde la teoría

En la teoría económica, el análisis del crecimiento económico se ha basado en la función de producción, que ha jugado un rol fundamental desde que el econo-

---

\* En los últimos treinta años, el Perú ha tenido un gran éxito en términos de crecimiento económico y desarrollo social, con una fuerte reducción de pobreza y una menor desigualdad. Detrás de este círculo virtuoso encontramos instituciones y políticas públicas y, a su vez, detrás de estas encontramos a personas que con mucho esfuerzo, muchas a veces a costa de su bienestar personal, se dedicaron a sacar al país adelante. Renzo Rossini ocupa un lugar especial en esta constelación de estrellas. Por eso quiero agradecer a la Universidad del Pacífico y a los editores por permitirme compartir el agradecimiento que como peruano tengo por su dedicación y logros en estas décadas. Nuestro país necesita más Renzos para seguir creciendo, con menos pobreza y desigualdad.

mista Robert Solow la introdujera hace más de sesenta años (Solow, 1957). Esta función se volvió el instrumento fundamental para el análisis de largo plazo y después, con la llegada de los modelos de ciclos económicos reales, también para el corto plazo. Entonces, se consolida la idea de que el crecimiento económico depende de la combinación entre factores de producción y del progreso tecnológico. Entre los factores de producción está el capital físico, que incluye a la infraestructura pública y privada que necesitamos para generar bienes y servicios en nuestra economía. También se encuentra el factor trabajo que depende fundamentalmente de la educación y el aprendizaje que apunta a mejorar la calidad del capital humano. Por el lado del progreso tecnológico y el capital físico, los elementos críticos son el financiamiento, la promoción de inversión, la difusión de tecnología y los procesos de innovación. Si bien estas variables son importantes, al final del día, todos estos elementos dependen de las instituciones y las políticas económicas que se implementan en cada una de nuestras sociedades.

La curva de Kuznets (1955) provee el marco de análisis tradicional y fundamental de la relación entre crecimiento y desigualdad. La curva es una “U invertida” que dice que conforme vamos aumentando nuestro producto, nuestro PBI, la desigualdad irá creciendo y luego, pasado cierto nivel, el incremento de nuestro PBI va acompañado de una disminución de la desigualdad. La curva de Kuznets descansa sobre la teoría del dualismo estructural que contempla dos sectores, uno industrial y otro agrícola retrasado con abundante mano de obra. Al inicio del proceso, las ganancias aumentan mucho, pero los salarios permanecen estables, mientras la tasa de ganancia se incrementa y se registra, por tanto, una mayor acumulación de capital. Los aumentos de capital se traducen, a la larga, en incrementos salariales y disminuciones de las tasas de ganancia, dando forma a la curva de Kuznets.

En la década de 1970, ante los problemas de inflación y desempleo que no eran explicados por la teoría keynesiana, los principios de la teoría clásica vuelven a ser utilizados en el análisis macroeconómico y se empieza a cuestionar la eficiencia de las políticas que apuntaban a disminuir la desigualdad. Por ejemplo, nos dice que existen una enorme cantidad de filtraciones en estos programas que generan muchas distorsiones en la economía y no tenían impacto alguno en la reducción de la desigualdad. Además, los impuestos que se creaban para implementar estas políticas de redistribución afectaban negativamente la inversión (Okun, 1975).

Luego, podemos identificar cuatro grandes áreas de la teoría económica que intentan establecer una relación entre crecimiento y desigualdad. En primer lugar, la relación ahorro - inversión. En situaciones en las que tenemos crecimiento de ahorros, se potencia la inversión y el crecimiento en el mediano y largo plazo. En este contexto, la desigualdad, dada las propensiones marginales a consumir, favorecía una mayor acumulación de capital y, por tanto, mayor crecimiento.

La segunda área se centra en el cambio tecnológico. Aquí la relación es negativa: el crecimiento económico impulsado por el cambio tecnológico genera mayor desigualdad. Se enfatiza la relación entre el salario del trabajo calificado versus el no calificado, generando incrementos importantes en la demanda por trabajo calificado, que es relativamente escaso, de acuerdo con los cambios tecnológicos que se van presentando (Aghion, 2002).

La tercera área, la “escuela italiana”, apunta a la economía política en sus dos vertientes. Una corriente indica que a mayor desigualdad, el votante mediano elegirá mayores impuestos, que desalientan la inversión y ralentizan el crecimiento (Perotti, 1993). Otra corriente apunta a que estos impuestos pueden ser utilizados tanto en infraestructura pública, capital humano e innovación, lo que a largo plazo tendría un impacto positivo sobre el crecimiento (Saint-Paul & Verdier, 1993).

La cuarta rama apunta a los temas de activos y mercados crediticios teniendo en cuenta sus imperfecciones. Si contamos con una distribución de activos más homogénea, un mayor porcentaje de la población accederá a financiamiento para desarrollar actividades productivas. Entonces, mayor igualdad en la distribución de activos lleva a un mayor crecimiento en el mediano y largo plazo. Véase, por ejemplo, Deininger y Squire (1998)

Como podemos ver, existe una gran variedad de enfoques sustentados por datos empíricos de acuerdo con las variables, periodos y los países que se utilicen. Al final del día, lo relevante una vez que uno hace el tamizaje de todas estas teorías es que las políticas públicas son esenciales para determinar el tipo de relación que podemos tener entre el crecimiento y la desigualdad.

### **3 La evidencia peruana**

La experiencia peruana de los últimos treinta años es muy interesante porque atraviesa tres fases, como se aprecia en la figura 1(a). Tenemos una primera fase de estabilización, que ocurre entre los años 1990 y 2002. Hay que recordar que en los años ochenta la hiperinflación no solo llevó a la destrucción de nuestra economía, sino que éramos un Estado fallido. Se hizo un gran esfuerzo por lograr la estabilización de la economía incluyendo no solo políticas macro responsables, sino fundamentalmente creando institucionalidad en nuestro país. En la fase de estabilización vivimos una alta volatilidad en las tasas de crecimiento porque nuestra economía era muy vulnerable todavía, no habíamos construido fortalezas macro.

La segunda fase es de aceleración del crecimiento, entre los años 2003 y 2011. Esta fase coincide con un importante aumento de términos de intercambio que favorece a la economía peruana. La volatilidad cae sensiblemente a pesar de que ocurre la crisis financiera global, con una importante disminución en la tasa de

Figura 1  
 Perú: fases de crecimiento, pobreza y desigualdad  
 (a) Crecimiento del PBI real (variación porcentual), 1990 a 2019



(b) Tasa de pobreza (porcentaje de la población), 1990 a 2019



(c) Coeficiente de Gini (más desigual = 100, menos desigual = 0), 1997 a 2019



Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y Banco Mundial. Elaboración propia.

crecimiento del producto en 2009. No obstante, experimentamos una recuperación inmediata, pues ya contábamos con fortalezas macro cultivadas a lo largo de más diez años y se aplicaron políticas macro prudentes en respuesta a la crisis.

Es interesante notar que en la crisis rusa de 1998 aún no teníamos esa fortaleza macro. Cuando viene el choque externo, el resultado fue dramático para la economía peruana: nuestras tasas de interés tuvieron que subir, nuestro gasto público debió contraerse y tuvimos una política fiscal fundamentalmente procíclica, lo que acentuó la caída del producto y del empleo. Para hacernos una idea de la magnitud de esta crisis, el empleo formal del año 1997 recién se recupera en el año 2004, aunque observamos una recuperación del PBI más rápida que está más asociada al inicio de importantes proyectos mineros. Si uno observa la demanda interna, las caídas eran muy importantes. En cambio, en la crisis de 2008 y 2009, la economía peruana contaba con importantes fortalezas y las tasas de interés bajaron, se implementaron programas de garantías que permitieron recuperar rápidamente el crédito de la banca comercial al sector privado y el gasto público tuvo un importante impulso, lo cual permitió recuperarnos rápidamente sin pérdidas significativas en el empleo. De hecho, el empleo creció incluso en 2009.

Finalmente, entramos a la tercera fase de moderación del crecimiento, comprendida entre los años 2012 y 2019. Aquí, mantuvimos las fortalezas macro pero la gran pregunta es ¿por qué nos desaceleramos? Puede ser porque los términos de intercambio dejaron de crecer y luego empezaron a disminuir o simplemente porque cambiamos nuestras políticas económicas. Vamos a discutir sobre este estancamiento a lo largo de este capítulo.

Respecto a la pobreza, en la figura 1(b) observamos en la primera fase de estabilización una tendencia a la reducción, pero cuando viene la crisis de finales de los años noventa, el aumento de la pobreza fue muy significativo y llegamos casi a los mismos niveles con los cuales empezamos esa década. En la fase de aceleración del crecimiento hay una disminución muy importante de la pobreza: de 55 % en 2003 a 28 % en 2011. En adelante, con la moderación del crecimiento, la pobreza siguió cayendo, pero a un ritmo menor. Entonces, es importante para la reducción de la pobreza tener baja volatilidad en el crecimiento y mantener las tasas lo más alto posible.

En cuanto a la desigualdad, utilizando el coeficiente de Gini vemos una dinámica similar en la figura 1(c). En la fase de estabilización baja la desigualdad, pero se incrementa significativamente a finales de los noventa. La desigualdad es más rígida que la pobreza, pues reacciona más lento. No obstante, igual tuvimos una reducción sostenida y significativa en el coeficiente de Gini a lo largo del tiempo. El coeficiente se estabiliza en la última fase de moderación del crecimiento.

Los grandes promedios de las últimas décadas son notables: el crecimiento promedio de 7 % de nuestra economía permitió bajar la pobreza en 3.6 puntos porcentuales y el coeficiente de desigualdad de Gini en un punto porcentual al año.

Por otro lado, es interesante compararnos con el mejor y el peor de la clase. Nuestra clase es América Latina, el alumno más adelantado es Chile y el más rezagado, Venezuela. Como se aprecia en la figura 2, la verdad no nos ha ido mal.

Para el PBI per cápita corregido por poder de compra vemos que, en la fase de estabilización, Chile nos empieza a sacar ventaja; en la fase de aceleración de crecimiento logramos reducir esa ventaja y luego Chile se modera bastante más que el Perú en la década pasada. Cuando vemos a Venezuela, lo que encontramos es una estabilidad, prácticamente no crece en los noventa. Luego de algo de volatilidad en la década de 2000 con muy buenos precios de petróleo llega a una caída estrepitosa en la década pasada.

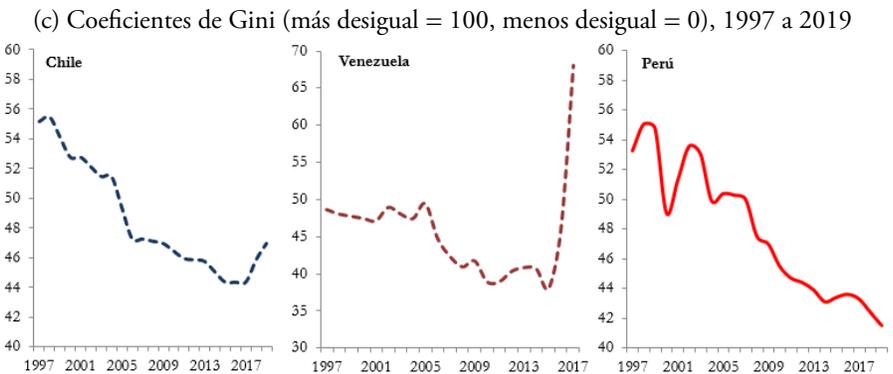
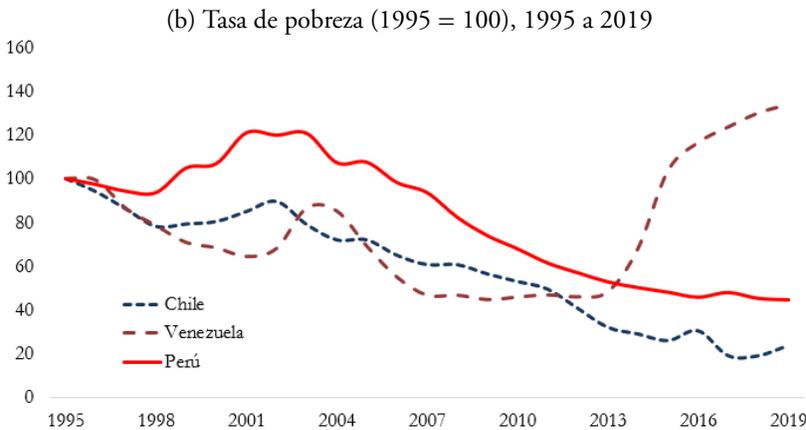
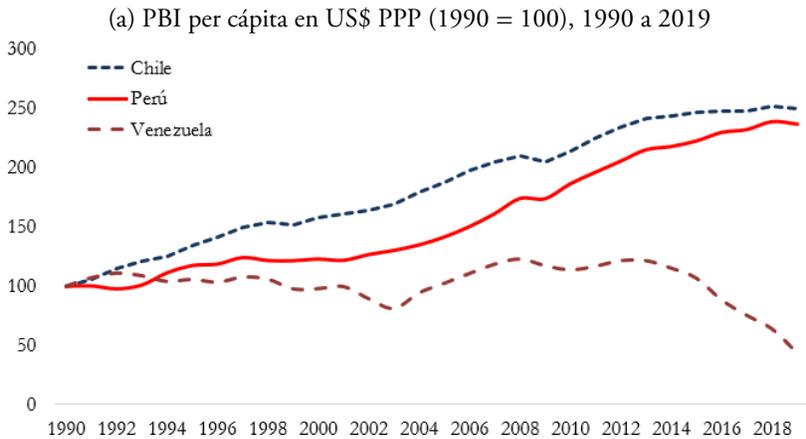
Por su parte, en la evolución de la pobreza ocurre algo similar. En el caso del Perú comparado con Chile, producto de la menor capacidad de reacción en la crisis externa del 1998, empeoramos significativamente, pero corregimos después en la fase de aceleración de crecimiento. Venezuela se mantiene relativamente mejor que el Perú, aunque la debacle a partir de 2013 destruye todo lo avanzado.

Finalmente, respecto al coeficiente Gini, una comparación rápida hace ver que al Perú le ha ido relativamente mejor que a Chile en términos de reducción de desigualdad, a pesar de que en términos de crecimiento Chile nos sacó algo de ventaja durante los treinta años. El caso de Venezuela es realmente dramático. El enorme incremento de la pobreza desde 2013 viene acompañado de un deterioro considerable de la igualdad.

### **3.1 El canal público**

Para comprender el rol del sector público en la evolución del crecimiento y la desigualdad debemos ponerlo en el contexto de cada fase. En los noventa era fundamental la estabilidad de la economía para implementar alguna reforma importante de crecimiento de largo plazo. Lo relevante era cuadrar las cuentas fiscales y, una vez cuadradas, empezar a utilizar el gasto de capital y el gasto corriente para impulsar ambos, mayor crecimiento y menor desigualdad. El gasto corriente tiene impacto fundamentalmente en el corto plazo y el gasto de capital en el largo plazo. El gasto corriente puede presentar filtraciones si no es eficiente en la provisión de bienes y servicios públicos. Hay mucha tentación política por desperdiciar el gasto corriente y derrocharlo. No obstante, crear capacidades desde el sector público, especialmente con gasto social en educación y salud, puede potenciar el crecimiento y reducir la desigualdad de manera muy relevante.

Figura 2  
Comparativo entre Perú, Chile y Venezuela



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial. Elaboración propia.

¿Qué ha pasado en el canal público? Las remuneraciones del gobierno central como porcentaje del PBI nos dan indicios. En la fase de estabilización este indicador sube de 3.8 % en 1990 a 4.7 % en 2002. Veníamos de niveles remunerativos excesivamente bajos dado el efecto de la hiperinflación en los ochenta y hubo un proceso de recuperación. En la fase de aceleración de crecimiento se mantuvo control sobre la remuneración pública, lo que permitió tener una tendencia decreciente en este ratio, regresando a niveles de 3.8 % hacia finales de la década de 2010. No obstante, en la fase de moderación del crecimiento vemos cierto descontrol y una tendencia al alza en la remuneración pública que termina en 5.2 % en 2019, el máximo valor de los últimos 30 años. Lamentablemente esto no generó una mejora fundamental en la calidad de los servicios públicos.

Contamos con cifras desde 1997 del presupuesto por sectores, en especial en educación y salud. En ambos casos, el presupuesto ha crecido sostenida y significativamente. En el caso de educación, en 2019 ascendió a 3,738 soles por alumno, más de siete veces más que los menos de 500 soles por alumno de 1997. En el caso de salud, los 731 soles per cápita en 2019 son también más de siete veces más que los casi 100 soles per cápita registrados en 1997. Desafortunadamente, a pesar de estos incrementos, las mejoras en la calidad de los servicios de educación y de salud pública han sido relativamente modestas.

En el caso de la remuneración de los docentes en términos reales, ocurrió un aumento de seis veces entre 1991 y 2017. Hoy, recuperamos el nivel de poder de compra que tenían los salarios de los maestros en el año 1985, antes de la hiperinflación. Lamentablemente este esfuerzo de incrementar la remuneración real no ha sido acompañado por una mejora en la calidad de la enseñanza, en parte porque la calidad del *stock* de maestros no ha mejorado significativamente. En términos de las pruebas de comprensión lectora y matemática en segundo grado de primaria que se vienen tomando desde 2007 se presentaron mejoras a lo largo del tiempo, pero en los últimos años de nuevo hemos tenido caídas en el porcentaje de estudiantes en nivel satisfactorio en ambas pruebas. En el caso de matemáticas, en 2007, el porcentaje era 7, registra un máximo de 34 en 2016 y retrocede a 17 en 2019 (nivel similar al de 2013). En el caso de comprensión lectora, en 2007 un 16 % de alumnos obtenía el nivel satisfactorio, y en 2016 se registra el máximo de 50 %, para retroceder a 38 en 2019 (nivel similar al de 2013).

Los indicadores de salud son también sugerentes. Primero, vemos una mejora importante en la desnutrición infantil: en 1997, el 34 % de los menores de 5 años sufría de desnutrición crónica, cifra que cayó a 12 % para 2019. A pesar de los avances, estos últimos años ha habido una ralentización en la tasa de caída de la desnutrición. Segundo, también experimentamos una reducción importante en la anemia infantil: en 1997, el 64 % de menores de 35 meses sufría de anemia, cifra

que se redujo a 42 % en 2011, durante la fase de aceleración de crecimiento. Luego se estanca, y a 2019 la tasa se encuentra en 40 %. Tercero, observamos aumentos significativos en el control de crecimiento y desarrollo de infantes: mientras que en 2005 solo el 25 % de los menores de 36 meses tenían sus controles de crecimiento y desarrollo completos, en 2012 la cifra subió a 51 %. Posteriormente, encontramos incrementos sostenidos pero bastante menores en el porcentaje de niños que tienen acceso a este servicio, hasta llegar a al 62.1 % en 2019.

En temas de políticas redistributivas y transferencias, por ejemplo, vemos un crecimiento importante en el presupuesto del programa Juntos. Este pasa de 120 millones de soles en 2005 a 1,024 millones de soles en 2013. Luego se registra cierto estancamiento; el presupuesto se mantiene en cerca de 940 millones de soles desde hace algunos años.

Por el lado de infraestructura, también encontramos mejoras. El porcentaje de viviendas con acceso a la red pública de agua se incrementó de 58 % en 1990 a 61 % en 2000, a 77 % en 2010 y a 91 % en 2019. La tendencia es similar para viviendas con acceso a desagüe por red pública (52 % en 1990, 55 % en 2000, 65 % en 2010 y 72 % en 2019), y a energía eléctrica por red pública (57 % en 1993, 74 % en 2003, 88 % en 2010 y 96 % en 2019). En estos indicadores estamos cerca de alcanzar el máximo potencial, dada la dispersión poblacional del país.

Asimismo, el porcentaje de hogares en áreas rurales con alguna forma de telefonía móvil pasó de 1 % en 2003 a 63 % en 2013 y a 81 % en 2019. En hogares urbanos, estos porcentajes ascienden a 17, 88 y 95, respectivamente. Un cuello de botella es el acceso a internet, cuya falta en algunas zonas del país se hizo notar dramáticamente durante los confinamientos de la pandemia de la COVID-19. El porcentaje de hogares urbanos con acceso a internet se ha incrementado considerablemente de 2 % a 45 % en 2019, aunque el atraso aún es claro.

El gasto de capital del gobierno central fue muy bajo en la época de estabilización, tuvimos una fuerte aceleración en la época de mayor crecimiento y, a partir de la última década, hay cierto estancamiento. Este es un tema fundamental si queremos mantener el fuerte impulso del crecimiento y menor desigualdad que habíamos registrado en la economía. Un claro ejemplo es el trabajo de Webb (2013), donde se compara el incremento en el jornal agrícola en distritos de la sierra sur del país con la mejora en la infraestructura, medida como la reducción en las horas de viaje. Aquí se muestra claramente una importante correlación negativa entre estas dos variables: disminuyen las horas de viaje (de 9 en 2001 a algo más de 7 en 2006, y a 4 y media en 2011) y aumenta el jornal agrícola (de 12 soles en 2001 a 14 soles en 2006, y a un poco menos de 21 soles en 2011). Ello ilustra con elocuencia cómo los temas de infraestructura tienen un fuerte impacto en mayor crecimiento y en menor desigualdad, cuando está muy bien focalizada.

Un tema fundamental es el de las filtraciones en el gasto público. Notamos cierta incapacidad de los distintos niveles del gobierno, especialmente gobiernos subnacionales, en proveer a la ciudadanía de los bienes y servicios en la cantidad y calidad que se requiere, a pesar de la mucha mayor disponibilidad de recursos provista por el crecimiento económico. Algunos instrumentos novedosos implementados en el Perú tuvieron mucho éxito; el problema ha sido su estandarización y masificación. Uno de ellos es obras por impuestos. Varios países están replicando este instrumento donde la empresa privada ejecuta la obra a cambio de certificados que puede utilizar para descontar impuestos futuros. Los recursos son públicos, pero la operación de la ejecución de la obra es privada.

Los gobiernos subnacionales tienen escasa capacidad para poder ejecutar todos los recursos con los que cuentan, especialmente aquellos que tienen canon. El programa de obras por impuestos facilita un brazo operativo adicional. Desde que se implementó ha llegado a un poco más de 3,300 millones de soles de inversión acumulada en 2019 (de un total de 292 proyectos concluidos), una cifra relativamente pequeña en más de diez años. El tema fundamental, a pesar de las distintas modificaciones para facilitar el acceso, es la relación entre la empresa y el gobierno subnacional. Es posible que se requiera de una mayor participación del gobierno central para que las reglas de juego estén muy claras.

Otro instrumento interesante es el Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo (PMSP) que se implementó entre 2006 y 2011. Dado los altos precios de los metales se puso una contribución voluntaria adicional a las empresas mineras, pero que no entraba a las arcas del tesoro público, sino que se quedaba en fondos locales y regionales que se ejecutarían de acuerdo con la coordinación entre la comunidad, el Estado y la empresa. Aquí también se dio una ejecución muy importante de 2,269 millones de soles en el fondo local y regional. Primero, se destaca la participación de las comunidades en la definición de las obras donde se gastaba y, segundo, la rapidez y eficiencia en la ejecución de estas obras. Cuando comparamos estos criterios con obras de infraestructura de igual calibre que realiza el gobierno en sus tres niveles, se observa una mejor eficiencia en este modelo de gasto. Entonces, es importante resaltar que se mejora la eficiencia del gasto público en términos de costos y en términos de tiempo.

### **3.2 El canal privado**

Veamos ahora el canal privado. Hay dos aspectos que cabe enfatizar. Retomando nuestra función de producción, tenemos por un lado tecnología e inversión y por otro lado empleo, que es la gran variable que permite una disminución en la desigualdad en el mediano y largo plazo.

Además, está el tema de competencia en los mercados. Cuando los mercados no son competitivos y existe una posición de dominio, los aumentos de demanda generan incrementos de precios sin que entren otras empresas que desplacen la curva de oferta. En este caso observaremos que el precio va a estar por encima del costo medio de largo plazo, generando márgenes de ganancia por encima de la tasa económica de ganancia, es decir, de la remuneración del capital de largo plazo. En esa situación, en la cual no hay competencia en los mercados, habrá menor inversión y, por lo tanto, menor generación de empleo. Pero fundamentalmente habrán una mayor tasa de ganancia y un menor salario real que en una situación en la cual tenemos competencia en los mercados y los precios se ajustan rápidamente a incrementos en la demanda.

Veamos qué ha pasado en el Perú en el canal privado. Primero, ocurrió un crecimiento tímido en la fase de estabilización: si la inversión privada real fue 100 en 1990, ascendió a 165 en 2002. Luego, más que se triplicó en la época de aceleración de crecimiento: de 176 en 2003 a 576 en 2012. Durante la fase de moderación observamos igualmente que la inversión privada se modera: 594 en 2019. Este mecanismo de crecimiento de inversión privada, que es el mecanismo más potente de largo plazo para generar crecimiento económico y reducir la desigualdad, se estanca en los últimos años.

Para evaluar las políticas públicas en promoción de las inversiones, podemos usar el indicador *Doing Business* del Banco Mundial, que mide la facilidad para hacer negocios en el país. Entre 2006 y 2011, en la fase de aceleración, pasamos del puesto 71 al 36 en el *ranking* mundial de este indicador. En 2011 ocurre un quiebre en las políticas públicas y dejamos de mejorar significativamente en el *ranking* mundial para incluso perder el terreno ganado durante la última década. En 2019, el Perú ocupaba el puesto 68.

En términos de competencia en los mercados, refiero a un par de ejemplos. Es interesante ver el caso de telecomunicaciones con altas tasas de ganancia y, en la época de estabilización, teníamos un único gran jugador, un monopolio con fuerte regulación pública pero un monopolio al fin y al cabo. Luego, desde la fase de aceleración, vemos una fuerte competencia, cuatro empresas con distintas estrategias y distintas segmentaciones de los mercados, y la consecuente disminución de tarifas.

Otro ejemplo interesante ocurre en el mercado de créditos hipotecarios. En el sistema financiero existe una segmentación muy clara. En el caso del crédito corporativo hay una gran competencia en el sistema. Asimismo, en el caso del crédito hipotecario, gracias a reformas que se implementaron como la creación de cortes comerciales, encontramos una disminución significativa de las tasas de interés: en soles, la tasa hipotecaria promedio pasó de 16.4 % en 2001 a 9.8 %

en 2008 y a 8.1 % en 2019; en dólares, las tasas son de 12.7 %, 9.6 % y 7.0 %, respectivamente. Desafortunadamente, no vemos el mismo nivel de competencia en los segmentos de consumo y de crédito a micro y pequeña empresa. Esto lo que requiere son políticas públicas que promuevan la competencia y los instrumentos clásicos para ello no son controles en las tasas, sino garantías públicas para facilitar el acceso y estimular la competencia en estos mercados.

#### 4 Reflexiones finales

Hemos tenido una experiencia muy exitosa en términos de reducir la pobreza y la desigualdad en estos últimos treinta años. El peso recae sobre las políticas públicas. Hay políticas públicas que promueven el crecimiento y reducen la desigualdad, como hemos visto, y hay políticas públicas que apuntan hacia una de estas variables, pero pueden empeorar la otra.

Los dos canales, tanto el público como el privado, son muy importantes. Ahora, a nivel teórico siento que falta un poco más de reflexión. Toda la relación está basada en la función de producción y, por tanto, todo lo que se discute es cómo las políticas públicas van a afectar la producción y cómo esto termina afectando la distribución de renta y cómo nos vamos moviendo en términos de la desigualdad. Debemos mirar el lado del consumo, ahí los modelos económicos usualmente, no todos pero la inmensa mayoría, toman preferencias que dependen del consumo individual de las personas. Sin embargo, lo que nosotros observamos, a través de economía del comportamiento, economía experimental y la neuroeconomía, es que a la persona no solamente le importa su consumo individual, sino su consumo relativo respecto a la sociedad. Matemáticamente, se pasa a considerar funciones de utilidad que dependen del consumo individual  $C_i$ , a funciones que dependen de un agregado tipo  $(C_i)^\beta (C_i/\bar{C})^{1-\beta}$ , donde  $\beta$  es una ponderación y  $\bar{C}$  es el nivel de consumo medio.

Ello genera dos vías de análisis. Una que sigue a la escuela italiana, mediante el mecanismo del voto, un tema que forma parte de mi agenda de investigación. En este contexto, las reformas que promueven el crecimiento pero que solo afectan a un porcentaje minoritario de la población no van a ser aprobadas en una votación porque, si bien no ha caído el consumo de la gente, el consumo relativo  $C_i/\bar{C}$  disminuye. Debe haber una compensación por lo que una manera de salir del entrapamiento y promover el crecimiento es a través de impuestos. Los impuestos, que generan luego una redistribución, permitirían mantener el mismo nivel de utilidad del segmento mayoritario no beneficiado con la reforma mientras permite al segmento beneficiado con la reforma disponer de un ingreso superior al que tenía antes de la reforma. En este caso, los impuestos tienen una relación positiva en

un primer momento con el crecimiento, ya que permiten que se implementen las reformas que impulsan el crecimiento (Carranza, 2015).

La otra vía es el mecanismo del conflicto social. Niveles de desigualdad altos, persistentes y por encima de ciertos niveles críticos tienden a generar conflictividad social, lo que afecta directamente los costos de entrada, la productividad o cualquiera variable que podamos imputarle a la función de producción. Entonces, en este escenario, las políticas redistributivas financiadas con impuestos también promueven el crecimiento y, en este primer tramo de aumento impositivo, tendríamos una relación positiva entre mayor crecimiento y menor desigualdad, como en el caso del voto. La evidencia empírica reciente publicada en Berg, Ostry, Tsangarides, y Yakhshilikov (2018) encuentra que las políticas redistributivas no reducen los niveles de crecimiento salvo, evidentemente, que estas políticas te lleven a un desequilibrio fiscal importante; de otro modo, no tienen un impacto negativo sobre el crecimiento.

En el tema del conflicto social, el modelo que planteo es muy sencillo. Se trata de un modelo de generaciones traslapadas (*overlapping generations*, OLG) sin capital, solo con mercado laboral. En él, establecemos una relación entre el salario de hoy día y el salario de mañana:  $w_{t+1} = f(w_t)$ . Esta relación es positiva  $f'(\cdot) > 0$  y es lo que concluiría cualquier modelo de crecimiento OLG tradicional.

Si nosotros introducimos el tema de desigualdad, entonces la relación ya no es la misma porque podemos tener con una probabilidad  $q$  una situación de conflicto, con lo cual el salario futuro puede ser menor que el salario presente y, si no ocurre el conflicto, mantiene la regla que observamos en el caso anterior. Es decir, el resultado anterior  $w_{t+1} = f(w_t)$  con  $f'(\cdot) > 0$  ocurre con probabilidad  $1 - q$  y se complementa con una relación del tipo  $w_{t+1} = g(w_t)$  con  $g'(\cdot) < 0$  que ocurre con probabilidad  $q$ .

El reto, por supuesto, que es en lo que estoy trabajando en estos momentos, es endogenizar la probabilidad  $q$  en función, entre otras cosas, de los niveles de desigualdad. A mayor desigualdad, mayor probabilidad de tener conflictividad social, y esto podría calzar bien con episodios como el observado en Chile en 2019.

## Referencias

- Aghion, P. (2002). Schumpeterian growth theory and the dynamics of income inequality. *Econometrica*, 70(3), 855-882.
- Berg, A., Ostry, J. D., Tsangarides, C. G., & Yakhshilikov, Y. (2018). Redistribution, inequality, and growth: New evidence. *Journal of Economic Growth*, 23(3), 259-305.
- Carranza, L. (2015). *Crecimiento y desigualdad: una revisión al debate* (Cuaderno de Investigación Económica n.º 03-2015). Universidad San Martín de Porres.

- Deininger, K., & Squire, L. (1998). New ways of looking at old issues: Inequality and growth. *Journal of Development Economics*, 57(2), 259-287.
- Kuznets, S. (1955). Economic growth and income inequality. *American Economic Review*, 45(1), 1-28.
- Okun, A. M. (1975). *Equality and efficiency: The big trade-off*. Washington, D.C.: Brookings Institution Press.
- Perotti, R. (1993). Political equilibrium, income distribution, and growth. *Review of Economic Studies*, 60(4), 755-776.
- Saint-Paul, G., & Verdier, T. (1993). Education, democracy and growth. *Journal of Development Economics*, 42(2), 399-407.
- Solow, R. M. (1957). Technical change and the aggregate production function. *Review of Economics and Statistics*, 39(3), 312-320.
- Webb, R. (2013). *Conexión y despegue rural*. Lima: Instituto del Perú, Universidad San Martín de Porres.