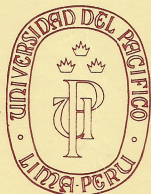

CUADERNOS

DE INVESTIGACION

LA URGENCIA DEL CAMBIO

Propuestas de Política Económica

A. Alvarez, C. Amat y León, C. Casas, J. Chávez,
C. Ferrari, R. Gómez de Zea, J. González Izquierdo,
F. Jiménez, J. León, P. Luna, M. Pastor, M. Rodríguez,
J. Schuldt, J. Velarde, J. Wicht



CENTRO DE INVESTIGACION (CIUP)
UNIVERSIDAD DEL PACIFICO

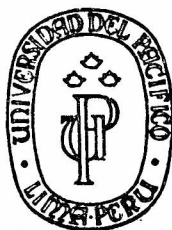
UNIVERSIDAD DEL PACIFICO
Centro de Investigación (CIUP)

Cuadernos de Investigación

LA URGENCIA DEL CAMBIO

Propuestas de Política Económica

A. Alvarez, C. Amat y León, C. Casas, J. Chávez,
C. Ferrari, R. Gómez de Zea, J. González Izquierdo,
F. Jiménez, J. León, P. Luna, M. Pastor, M. Rodríguez,
J. Schuldt, J. Velarde, J. Wicht



UNIVERSIDAD DEL PACIFICO
Centro de Investigación
Av. Salaverry 2020
Lima 11, Perú

UNIVERSIDAD DEL PACIFICO
BUP - CENDI

- 29997

LA URGENCIA DEL CAMBIO
Propuestas de Política Económica

A. Alvarez, C. Amat y León, C. Casas, J. Chávez,
C. Ferrari, R. Gómez de Zea, J. González Izquierdo,
F. Jiménez, J. León, P. Luna, M. Pastor, M. Rodríguez,
J. Schuldt, J. Velarde, J. Wicht

Primera Edición: Junio 1988

Derechos reservados conforme a ley

BUP-CENDI

La urgencia del cambio : propuestas de política
económica / A. Alvarez y otros. -- Lima :
Centro de Investigación de la Universidad del
Pacífico, 1988.

/POLITICA ECONOMICA/COYUNTURA ECONOMICA/INFLACION/

338(85) (CDU)

El Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico no se solidariza
necesariamente con el contenido de cada uno de los trabajos que publica.

I n d i c e	Pág.
El qué y el por qué de este documento.....	5
Juan J. Wicht	
La situación económica actual.....	13
Carlos Casas T.	
Hacia un "choque heterodoxo" ortodoxo.....	29
Jurgen Schuldt	
¿Hacia dónde va la política económica?.....	39
Manuel Pastor	
Pautas para un programa económico de emergencia.....	51
Jorge Chávez A.	
Las urgencias económicas de la hora presente.....	61
César Ferrari	
Política económica para el cambio estructural.....	69
Félix Jiménez	
Sólo el sentido común.....	79
Carlos Amat y León	
Limitaciones actuales para una política "heterodoxa".....	89
Martha Rodríguez	
Quo vadis Alan?.....	97
Jorge González Izquierdo	
La necesidad de políticas radicales de desinflación.....	105
Julio Velarde	
1888: El rechazo del billete fiscal.....	115
Pablo Luna	
¿Política agraria versus desarrollo agrario?.....	123
Rosario Gómez de Zea	
¿Qué hacer con las empresas estatales en el Perú?.....	135
Augusto Alvarez Rodrich	
Sobre el impacto inflacionario de las tasas de interés.....	149
Julio Velarde	
Política cambiaria y fomento de exportaciones.....	155
Javier León Astete	
El empleo: siete puntos fundamentales.....	159
Juan J. Wicht	
Anexo: Tablas estadísticas básicas.....	165

El qué y el por qué del presente documento

Juan J. Wicht
Director del C.I.U.P.

El número 8 de la Serie "Cuadernos de Investigación" del Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico es, desde varios puntos de vista, "extraordinario". No es obra de un solo autor: 15 profesores y economistas vinculados a nuestra universidad han colaborado en su preparación, a través de mesas redondas de discusión y contribuciones finales escritas. El tema, el momento en que se publica, y el amplio público al que se dirige, salen también de lo ordinario en nuestra Serie de Cuadernos.

El "por qué" de este documento

Lo dice su título: "LA URGENCIA DEL CAMBIO". Hace más de diez años que el Perú está sufriendo una grave crisis, con breves momentos de recuperación y de esperanza, que se han convertido en motivo de más honda frustración al no haber podido mantener el país un crecimiento real y sostenido. Sobre este trasfondo de crisis prolongada el presente Cuaderno se sitúa en la coyuntura actual, en un momento de muy grave deterioro económico, conflicto social e incertidumbre política.

Después de casi dos años de elevada recuperación económica y firme adhesión mayoritaria al nuevo gobierno, el panorama económico y político se ensombreció, y de manera creciente en los últimos quince meses los desequilibrios económicos (previsibles desde mucho antes, pero no atendidos) volvieron a hacerse evidentes: presión inflacionaria cada vez más fuerte, escasez de divisas para importar insumos esenciales, déficit fiscal excesivo, bajos niveles de ahorro doméstico e inversión pública que ponen en peligro el crecimiento futuro, al mismo tiempo que ya hay muestras cada vez más claras de estancamiento en los niveles de producción actuales.

La situación económica actual (que se examina en las páginas 13 a 28) es dolorosa por doble motivo: por su gravedad misma, y porque sobreviene después de dos años de innegables resultados positivos, sobre todo en los niveles de producción y en la recuperación de los salarios reales. Pocos gobiernos en la historia reciente del Perú despertaron tantas expectativas, y ninguno tuvo una adhesión tan mayoritaria de la población, como nuestro gobierno actual. Por eso la dureza de la situación presente nos golpea mucho más.

El gobierno ha tardado en reconocerlo. Ya desde comienzos de 1987 la situación económica iba encendiendo luces rojas en el frente externo e interno que exigían decisiones de política, pero predominó la inercia o la distracción por conflictos institucionales o posiciones encontradas de índole personal, tales como los cambios en la dirección del Banco Central, el nuevo gabinete y la nueva presidencia en ambas Cámaras del Congreso, la estatización de la banca, la problemática del Instituto Peruano de Seguridad Social, la situación financiera y administrativa de algunas grandes empresas públicas como Petro-Perú y Sider-Perú, etc. Los conflictos entre las personas, dentro y fuera del gobierno, y las

cuestiones de manejo institucional ocupaban la atención de los políticos, mientras la situación económica y social del país se iba hundiendo.

Hace poco más de un mes, en su presentación ante el Congreso, el Consejo de Ministros quiso convencer a los parlamentarios y al país de que la situación no era nada grave y de que, en todo caso, la conducción de la economía nacional era la más acertada; obtuvo una aprobación ritual de la mayoría parlamentaria, pero no convenció a nadie. Los problemas eran reales, y al agudizarse la crisis y el malestar social en los días siguientes el Presidente aceptó la renuncia de los ministros y formó un nuevo gabinete. No sólo el país en general, sino también (al parecer) el partido en el gobierno y el Presidente de la República empiezan a sentir la urgencia del cambio.

¿En qué dirección se harán esos cambios? Esto es todavía, al momento de escribir estas líneas (10 de junio), materia de debate. Pero la mayoría de los peruanos deseamos que el cambio se realice dentro del cauce democrático que la Constitución señala, y de una manera que se aseguren los objetivos económicos y sociales que el mismo gobierno se propuso en 1985.

En la crisis, todos somos responsables

En una crisis tan prolongada y tan honda (que es estructural y que desborda en realidad lo puramente económico) como la que sufre el país, todos somos, en alguna manera, responsables. Tenemos que insistir en la urgencia de la coyuntura económica actual, pero no podemos olvidar el contexto global e histórico de los problemas del país. Lo que haya de crítica en este documento (y hay mucho, y con razón, dada la angustiosa situación presente) no debe tomarse como una crítica dirigida exclusivamente a nuestros gobernantes actuales, o a los anteriores. Al gobierno le cabe una responsabilidad mucho mayor, sobre todo desde 1985, por su concentración de poderes y por el uso que ha hecho de ella en la conducción del país. Pero en la crisis todos somos, en alguna manera, responsables: en el sector público y en el sector privado, por lo que hemos hecho y por lo que hemos dejado de hacer, en el mundo de lo político, en lo empresarial y profesional, y en el de la reflexión y las ideas.

La Universidad del Pacífico, dentro de sus limitaciones, y concretamente su Centro de Investigación, es consciente de esa responsabilidad, que todos compartimos en el país. Lo habitual, sin embargo, en el campo académico, es aislarse del duro quehacer diario de la conducción política nacional, y analizar cómodamente las opciones y políticas económicas "después" de que han sido adoptadas. Esta vez hemos querido romper esa norma, y arriesgarnos a hacer planteamientos y PROPUESTAS DE POLITICA ECONOMICA (que es el subtítulo de este Cuaderno) "antes" de la decisión oficial, como un servicio al país. Nuestro propósito es ofrecerlas al gobierno y a los políticos, a los líderes de las organizaciones laborales, empresariales y profesionales, a nuestros colegas en la docencia universitaria, y a la comunidad nacional en general, como un modesto aporte al debate democrático abierto.

El "qué" de este Cuaderno

Es importante aclarar primero lo que no es. No es un plan de gobierno, ni un programa completo y acabado de políticas económicas para salir de la crisis. No lo es, ni puede serlo, por dos razones: Nuestro Centro de Investigación no dispone ni de los medios ni de todos los datos necesarios para semejante tarea;

es algo reconocido en el país la carencia de información estadística completa, oportuna y confiable. Y nuestro Centro de Investigación no tiene, ni puede atribuirse, la función de elaborar un plan, que implica determinadas opciones políticas y poder de decisión pública administrativa, y que corresponde por tanto al gobierno democráticamente elegido.

Es un conjunto de análisis y de propuestas de política económica, sobre varios puntos fundamentales de la realidad económica actual que es urgente cambiar. La idea de este Cuaderno surgió en nuestras reuniones de reflexión y discusión que tenemos en el Centro, como complemento a nuestras tareas de docencia e investigación. Varios profesores, recargados por su labor diaria, no han podido hacer esta vez una contribución escrita, pero aportaron sugerencias al diálogo. No pretendimos elaborar un conjunto preciso, completo y coherente de medidas, pero sí analizar los principales problemas de la economía peruana y plantear vías concretas de solución. Criticar es relativamente fácil; hacer además un aporte positivo es más difícil, y eso es lo que hemos intentado.

El lector observará que en la elaboración de este Cuaderno nos hemos tenido que imponer severos límites de tiempo y de espacio. Nuestras discusiones de mesa redonda no han podido realizarse con la amplitud y profundidad que hubiéramos deseado: el análisis era urgente y había que hacerlo rápido. Los trabajos no podían exceder un número breve de páginas; por eso no pueden tener la detallada justificación de cada una de sus afirmaciones, y las referencias bibliográficas se reducen a lo mínimo. Hemos sacrificado, pues, algunas características propias del trabajo "académico" para poder ofrecer con prontitud y brevedad nuestra visión sobre los problemas económicos del momento y su solución.

Existen diversos enfoques

Quienes se imaginan, o esperan, que en el C.I.U.P. hay una posición monolítica de rechazo a los planteamientos económicos "heterodoxos", se llevarán una sorpresa. Existen diversos enfoques, y es un principio de la Universidad del Pacífico respetar la pluralidad de opiniones; lo que sí nos exigimos es esforzarnos por la calidad y seriedad en el análisis, el realismo en los planteamientos, y la actitud de servicio al país.

En toda situación de crisis hay una tendencia a la polarización. Si por ésta se entiende un esfuerzo por profundizar en los planteamientos opuestos y llegar con claridad a las últimas consecuencias, la polarización es beneficiosa. Si, como es más frecuente, la polarización significa encerrarse en su propia posición y rechazar con terca intransigencia las posiciones de los demás, la polarización es lo más lamentable que puede ocurrir: en el mundo académico significaría sustituir la búsqueda de la verdad por el dogmatismo autosuficiente y estéril, y en el mundo político la negación misma de la democracia.

¿Heterodoxos versus Ortodoxos?

No necesariamente. No creemos que esta sea la disyuntiva clave en el análisis de nuestros problemas económicos actuales, aunque a juzgar por los comentarios de la calle y las páginas de los diarios ésa pareciera ser la esencia del debate. La forma más benigna tal vez, pero simplista y a veces muy injusta, de polarización es poner "etiquetas": Heterodoxo-ortodoxo, innovador-convencional, progresista-conservador, etc.

En economía, además del estudio fundamental de los sistemas, tenemos las diversas escuelas económicas como, por ejemplo, el keynesianismo y el monetarismo, y tenemos dimensiones temporales diferentes: corto, mediano y largo plazo. La ortodoxia y heterodoxia se sitúan más bien en el plano de las estrategias de política coyuntural, en un horizonte temporal de corto plazo.

El concepto de "heterodoxia" en la teoría económica de las políticas de reajuste y estabilización está aún por definirse con precisión. Creo que uno de los aportes más valiosos del presente Cuaderno es contribuir a la reflexión y al esclarecimiento de lo que significa "heterodoxia" en el caso concreto de la economía peruana.

Perú 1988: Propuestas para la emergencia económica

Jurgen Schuldt, decano de nuestra facultad de economía, hace un llamado "Hacia un 'choque heterodoxo' ortodoxo" (páginas 29 a 38), en un esfuerzo que intenta aunar criterios económicos y políticos. Desde una óptica no convencional, explica el obvio fracaso de la Heterodoxia heterodoxa, especialmente en lo que se refiere a la inflación; considera que el primer choque heterodoxo que se aplicó hasta 1986 nos dió "crecimiento generalizado y desinflación selectiva", desembocando en un período "nodoxo" hasta este momento; y propone un nuevo "choque heterodoxo" ortodoxo que nos daría verdaderamente "un crecimiento selectivo y una desinflación generalizada".

Manuel Pastor, profesor de economía en el Occidental College de Los Angeles, e investigador asociado a nuestro Centro mientras avanza en la preparación de un libro sobre las políticas de estabilización en el Perú y en Bolivia, se pregunta "¿Hacia dónde va la política económica?" (páginas 39 a 50). Analiza la evolución de las principales variables macroeconómicas y de la fallida concertación entre el gobierno y el capital privado; y, dentro del enfoque heterodoxo, sugiere medidas inmediatas para lograr cuatro objetivos: evitar la hiperinflación y dolarización de la economía, recuperar el nivel de reservas, proteger el ingreso de los más pobres en el período de reajuste, y establecer las bases del crecimiento futuro.

"Pautas para un programa económico de emergencia" (páginas 51 a 60) es lo que propone Jorge Chávez Alvarez, que tiene experiencia no sólo académica sino también de trabajo en el sector público. Siguiendo, como Schuldt, las ideas germinales de Dornbusch, critica la poética "nodoxia" que, a su parecer, ha sido aplicada de hecho en el Perú y, tras una caracterización de la coyuntura actual y el análisis de cuatro opciones alternativas posibles, propone medidas para "el retorno a una verdadera heterodoxia" en tres etapas precisas.

No podemos soslayar la gravedad de la situación, la cual es tan crítica que podemos quizás perder de vista importantes consideraciones de orden técnico y político, y las prioridades consiguientes. César A. Ferrari, que ha tenido una larga trayectoria en el Instituto Nacional de Planificación y más recientemente en el Banco Central de Reserva, establece "Las urgencias económicas en la hora presente" (páginas 61 a 68), con un intento riguroso y realista a la vez de análisis teórico dentro del enfoque heterodoxo.

Félix Jiménez, quien además de trabajar en el CEDEP es profesor en nuestra universidad, hace tal vez el planteamiento más radical de una "Política económica para el cambio estructural" (páginas 69 a 78), del punto de vista de teoría económica y opciones políticas, enfatizando la necesidad de romper el cuello de botella externo, a través de un cambio estructural que llene nuestro vacío de un sector productivo de bienes de capital, con un mayor rol del Estado, y un compromiso concertado con las organizaciones sociales, laborales, gremiales, y empresariales privadas, para sustituir progresivamente el patrón histórico de crecimiento y acumulación.

Un intento de aterrizaje seguro desde las alturas de la heterodoxia, y sin perder esa visión y esos objetivos, es lo que plantea con "Sólo el sentido común" (páginas 79 a 88) Carlos Amat y León, director del C.I.U.P. desde 1984 hasta comienzos de este año. Analiza el problema estructural de la economía peruana, sesgada hacia un alto componente importado en lo productivo y en el consumo; rechaza la estrategia ortodoxa de reajuste (tipo Fondo Monetario Internacional) por implicar recesión e inflación en el corto plazo sin ningún cambio de fondo, y propone un programa de diez puntos para lograr el ajuste, necesario e impostergable, con una tasa de inflación futura más moderada y un nuevo patrón de crecimiento.

Los seis estudios mencionados hasta aquí plantean sus análisis y propuestas dentro de la óptica innovadora de la llamada "heterodoxia"; critican sus vacíos teóricos y sus fallos de aplicación en el Perú, al mismo tiempo que trazan reajustes importantes en la estrategia que debería adoptarse para lograr los objetivos propuestos por esa visión.

Martha Rodríguez, recientemente incorporada al C.I.U.P. después de sus trabajos en la Universidad de Boston y anteriormente en el Banco Central de Reserva, nos recuerda las "Limitaciones actuales para una política heterodoxa" (páginas 89 a 98). Examina los tres problemas fundamentales de la economía peruana en este momento: escasez de divisas, aceleración de la inflación, y estancamiento de la producción; analiza y evalúa las diversas opciones de política y señala las limitaciones que existen para un choque heterodoxo en la coyuntura actual; se inclina por un reajuste gradual que, aunque muy difícil, sería según ella el único viable, proponiendo un período de corrección de distorsiones en forma concertada.

Jorge González Izquierdo, que tiene una amplia trayectoria académica y política, dentro y fuera del Perú, plantea una pregunta aguda y directa: "Quo vadis Alan?" (páginas 97 a 104). Se podrá estar en desacuerdo con su visión crítica y con sus conclusiones; pero no se puede dejar de reconocer el rigor y la claridad de su análisis, y su valentía en expresarlo, junto con una serie de recomendaciones dentro de una óptica ortodoxa de la realidad económica nacional e internacional.

Julio Velarde F., que es uno de nuestros profesores que ha estudiado más estos temas, analiza los riesgos de una hiperinflación y los elementos que conducirían a una recesión. Señala la necesidad del ajuste y el costo que significa el no hacerlo. Para evitar esto, propone un ajuste brusco más que gradual, presentando un novedoso esquema de "Políticas radicales de desinflación" (páginas 105 a 115), a través de una reforma monetaria confiscatoria invertida, en la cual en vez de

retirar el dinero de la circulación se suben instantáneamente los precios para absorber el exceso de liquidez existente, con modificación simultánea de precios y salarios, lo que equivale a aplicar en un sólo instante el impuesto inflacionario que se hubiera cobrado en muchos meses.

Algunos aspectos específicos

Hasta aquí la visión ha sido global, del conjunto de la economía, y el horizonte en el tiempo ha sido predominantemente el corto plazo. Sin perder este marco temporal en el análisis para la adopción de políticas económicas de emergencia, los siguientes artículos tocan algunos aspectos sectoriales o más específicos.

Pero ante todo, Pablo F. Luna, incorporado a nuestro Centro como investigador asociado para concluir una serie de estudios de historia económica que empezó en Francia, nos hace retroceder cien años en nuestra historia para aprender una valiosa lección: "1888: El rechazo definitivo del billete fiscal" (páginas 115 a 123), haciéndonos ver las consecuencias funestas, para la población y para la riqueza nacional, de una situación en la que confluyeron grandes emisiones inorgánicas, desequilibrios fiscales persistentes, y manejos contradictorios en los tipos de cambio entre las monedas que circulaban internamente en el país.

El sector básico de la economía peruana, tal vez el más problemático, y ciertamente el que absorbe todavía el mayor número de trabajadores, es el sector agrario. Rosario Gómez de Zea, especializada en el tema y promotora de los Talleres de Desarrollo Económico y Social en el C.I.U.P., se pregunta "¿Política agraria versus desarrollo agrario?" (páginas 123 a 135). Con acopio de datos y claridad de análisis, evalúa los resultados de las políticas aplicadas en los últimos años, con énfasis en el primer trimestre de 1988; luego señala los interrogantes que quedan abiertos, y propone sugerencias para el desarrollo del sector.

Augusto Alvarez Rodrich, que une sus trabajos de editor de Apoyo S.A. con la docencia en nuestra universidad, se plantea esta pregunta clave en el contexto actual: "¿Qué hacer con las empresas estatales en el Perú?" (páginas 135 a 148). Reconoce las dificultades económico-administrativas y jurídico-institucionales de la actividad empresarial del Estado, que comprende el 25 por ciento del PBI (es decir, bastante más que toda la agricultura, toda la pesca y toda la construcción juntas). Propone un nuevo enfoque y una serie de medidas de política para reestructurar las empresas estatales. Los gobernantes que quisieran hacer una "revolución" efectiva y de indudable trascendencia histórica, podrían empezar por aquí: por un cambio estructural en la definición política y en la gestión real de las empresas estatales. Esto es algo urgente, de suma importancia nacional, y que sólo el Estado puede hacer.

Con su artículo "Sobre el efecto inflacionario de las tasas de interés" (páginas 149 a 154), Julio Velarde hace una segunda contribución en este Cuaderno. Critica el diagnóstico de "inflación de costos" que ha sido la base teórica de la política anti-inflacionaria del gobierno, considera que se ha sobrestimado el impacto de los costos financieros, y muestra cómo no hay justificación alguna para mantener una tasa de interés negativa. Plantea que, por el contrario, la subida de las tasas de interés puede servir como un poderoso instrumento anti-inflacionario.

Javier León Astete, profesor en nuestra universidad e investigador en temas del desequilibrio externo, presenta un breve pero denso y riguroso artículo sobre "Política cambiaria y fomento de las exportaciones" (páginas 155 a 159). Señala los tres desequilibrios más importantes en relación con el tipo de cambio en este momento: En primer lugar, el subsidio cambiario y su efecto sobre el crecimiento de la emisión monetaria; en segundo lugar, la "redolarización" de la economía; y en tercer lugar, el atraso cambiario y la pérdida de reservas. Muestra el sesgo anti-exportador existente, y propone un retorno urgente a la paridad con reducción en la dispersión de tipos de cambio, y una reducción del déficit fiscal.

Concluye el conjunto de artículos de este Cuaderno una breve Nota del autor de esta introducción, sobre "El empleo: Siete puntos fundamentales" (páginas 159 a 164). El empleo se suele considerar como "una" política sectorial o específica, pero es en verdad, o debe ser, "la" política central de todo país que quiere desarrollar su economía con eficiencia económica y con justicia social. En siete puntos fundamentales el autor subraya este enfoque e indica las conclusiones de política consiguientes, para el corto y el largo plazo en el Perú.

Un Anexo con 12 tablas estadísticas básicas se encuentra al final del documento. Ha sido preparado, al igual que el diagnóstico sobre La situación económica actual, por el Area de Coyuntura Económica del C.I.U.P., dirigido por Carlos Casas Tragodara.

¿Algunas conclusiones comunes?

Dentro de la pluralidad de opiniones y de enfoques, que la Universidad del Pacifico no sólo respeta sino que desea y promueve, se han identificado algunos puntos fundamentales que exigen una atención urgente:

a) La distorsión existente en los precios relativos es exorbitante y exige un reajuste inmediato; no necesariamente en forma brusca y total, tal vez en forma gradual, pero reajuste pronto y efectivo. Las distancias relativas entre los niveles de precios internos han surgido como resultado de las rigideces estructurales de la economía peruana, han sido aumentadas por la política de controles de precios desde agosto de 1985, y han crecido a dimensiones gigantescas por la inercia gubernamental en hacer los cambios necesarios desde comienzos de 1987. Intimamente unido a esto está la compleja y exagerada dispersión en los tipos de cambio para el comercio externo, que es necesario reducir de inmediato.

b) El déficit fiscal es insostenible en sus niveles actuales. La dificultad está en cómo cerrar este forado: reduciendo gastos, o incrementando ingresos. Los gastos son difíciles de reducir: la inversión pública está a niveles muy bajos, y los salarios del sector público pueden tener una caída real intolerable; tal vez es posible moderar los gastos militares y algunos subsidios (ciertamente el subsidio cambiario). Los ingresos pueden y deben incrementarse, vía mayor recaudación fiscal y reajuste de tarifas y precios de las empresas públicas, poniendo al mismo tiempo mayor énfasis en incrementar la eficiencia de la actividad empresarial del Estado.

c) El estrangulamiento externo tiene que aliviarse, vía incremento de exportaciones y regularizando la situación financiera internacional del Perú con negociaciones inteligentes y firmes. Si el frente externo no es atendido de inmediato, habrá una asfixia generalizada en nuestro aparato productivo, con sus secuelas de desempleo laboral y desabastecimiento interno, añadiendo fuerza a la presión inflacionaria y mayores obstáculos al cierre de la brecha fiscal.

Estos parecen ser, como el lector juzgará por sí mismo, los puntos de mayor consenso en este Cuaderno. Otros puntos quedan aún abiertos al debate (como, por ejemplo, el rol de la tasa de interés en lo referente al importante problema del ahorro interno), y hay ciertamente variedad de enfoques con respecto a la estrategia de reajuste que debe adoptarse. Lo que hay que resaltar es que las diversas opciones propuestas van acompañadas de un esfuerzo de análisis económico en cada opción. La "nodoxia" que tenemos ahora en el país podrá ser quizás poética, pero es irresponsable. No podemos seguir ignorando los principios básicos de la teoría económica, ni la gravedad de la realidad nacional.

Puntos que no se han tratado

Son varios, sin duda. Desearía señalar sólo dos de los más importantes, que lamentablemente no hayamos podido cubrir en forma más explícita y específica.

El primero se refiere al rol que compete a los agentes económicos en el proceso de reajuste y de cambio: El Estado, los empresarios, los trabajadores sindicalizados, los independientes, etc. Este punto es de suma importancia económica y política, y de urgente necesidad para despejar la incertidumbre y desconfianza que existe en el país en este momento.

El segundo tema que no hemos abordado con la atención que se merece es el de la distribución del ingreso: ¿Quiénes van a llevar, de hecho, el costo mayor en las políticas de reajuste, por qué, y qué se puede y debe hacer para lograr una distribución menos desigual del ingreso, inclusive en el corto plazo? Este aspecto fundamental de justicia social es tocado en varios de los planteamientos presentados, pero debería haberse analizado en forma más detallada y completa, en el grave contexto de la crisis. Queden ambos temas para un futuro Cuaderno, que tratará de problemas que desbordan ciertamente el horizonte del corto plazo.

Agradecimiento

Sólo me queda agradecer, en forma muy breve pero sincera y profunda, a todas las personas que nos han ayudado a realizar este Cuaderno en los severos límites de tiempo y de recursos disponibles: A los autores de los trabajos, al servicio de publicaciones, al centro de informática y a la librería de la Universidad del Pacífico, a la imprenta del Centro de Proyección Cristiana, y de manera especial a Elsa Galarza, coordinadora ejecutiva, y a nuestras secretarías en el C.I.U.P.: Carmen Cheng, Beatriz Malpartida, Carmen Marroquín y María Soria; ellas han sido una parte fundamental en este trabajo de equipo.

Nuestro agradecimiento anticipado también a todos los que nos hagan llegar sus críticas y comentarios, en un diálogo abierto y constructivo que contribuya a solucionar los problemas del país en este momento tan difícil.

La Situación Económica Actual

Area de Coyuntura Económica
Carlos Casas Tragodora*

Antecedentes

Al tomar posesión del poder, el nuevo gobierno encontró una compleja situación económica y social caracterizada en lo fundamental por los siguientes rasgos:

- a) Ineficiencias en el ritmo de crecimiento de la producción que había llevado a ciertos sectores productivos, especialmente industria y construcción, a experimentar importantes grados de capacidad instalada ociosa;
- b) Incremento en el desempleo abierto y en el empleo de baja productividad (actividades informales);
- c) Un proceso inflacionario creciente que sobrepasaba la barrera de los dos dígitos;
- d) Caída en los ingresos reales del sector asalariado;
- e) Política cambiaria que instituía las minidevaluaciones;
- f) Abultado servicio de la deuda externa que significaba el uso de un apreciable porcentaje de nuestras exportaciones de bienes y servicios;
- g) Significativos niveles de reservas internacionales superiores a los US\$ 1000 millones.
- h) Tendencia al deterioro de los términos de intercambio;
- i) Desequilibrios en las cuentas del sector público que se reflejaban en un déficit con respecto al PBI de alrededor del 3%.

El diagnóstico realizado por la nueva administración conceptuaba que el escaso dinamismo del crecimiento de la producción se debía a una insuficiente expansión del gasto agregado de la economía y su inadecuada composición o estructura. Asimismo, explicaba la inflación por la dinámica de los costos (devaluaciones, aumentos en la tasa de interés, incrementos significativos en los precios de algunos productos principales) y expectativas adversas de los agentes económicos. El servicio de la deuda externa en los términos pactados, al distraer importantes recursos de divisas, amenazaba cualquier intento serio de

* Con la colaboración de Rosa Ana Balcázar Suárez y Fernando Polar Galarcep.

reactivación del aparato productivo y del consumo de la población. La política de apertura al exterior de la economía se constituía en inconveniente e inoportuna para los efectos de reactivar la producción interna.

La estrategia diseñada e instrumentada buscaba como objetivos principales de corto plazo reactivar la producción y el empleo adecuadamente productivo; reducir drásticamente los niveles inflacionarios; elevar las remuneraciones reales de los asalariados, en especial la de los perceptores de menores ingresos; y levantar la pesada restricción que significaba la escasez potencial de divisas.

Para ello, se implementó una política orientada a expandir aceleradamente el gasto agregado de la economía usando dos canales primarios: El incremento de remuneraciones y la expansión del gasto del sector público. El consecuente aumento de la ocupación reforzaría el crecimiento del gasto. La política anti-inflacionaria consistió en el uso intensivo de políticas de ingresos que se tradujeron en un control de los principales precios de la economía (tipo de cambio, tasa de interés, precio de los combustibles, etc.) que, en algunos casos, implicó reducciones nominales; política de subsidios y afectación de las expectativas de los agentes económicos.

Los importantes grados de capacidad instalada ociosa existentes en el sector industrial facilitarían la expansión de la producción sin presionar mayormente los precios.

La limitación del servicio de la deuda externa a un máximo del 10 % de nuestras exportaciones de bienes y servicios, a la par que las crecientes restricciones a la importación de bienes finales del exterior y la dosificación de las remesas al exterior de los residentes extranjeros en el país, permitiría contar con las divisas internacionales necesarias para financiar el componente importado de la reactivación económica. A ello ayudó también la eliminación de los CBME y el correspondiente traspaso de divisas a poder del gobierno.

De esta forma, se conceptuaba, la expansión del gasto agregado se iba a reflejar mayoritariamente en la producción y el empleo, y la presión sobre los precios sería escasa.

Los resultados de 1986 fueron muy positivos, la producción creció considerablemente (9%). La inflación disminuyó ostensiblemente su ritmo llegando a 62.9 %, el empleo adecuadamente productivo creció. El ingreso per-cápita de los asalariados se incrementó en 15 %. Asimismo, se revirtió el proceso de dolarización de la economía.

Al inicio de 1987 se pensaba que el programa de corto plazo sería reemplazado por una estrategia de mediano plazo que permitiera un crecimiento sostenido, y en condiciones saludables, para los siguientes años. Sin embargo, durante 1987 (y en lo que va de 1988) se fueron agudizando los desequilibrios macroeconómicos que se venían gestando desde 1986. Al parecer las autoridades económicas consideraron que había que repetir las políticas dadas durante el año 1986 para repetir los excelentes resultados logrados en el crecimiento de la economía. Ello se logró pero a un altísimo costo. Se perdieron aproximadamente 1000 millones de dólares en reservas, las presiones inflacionarias volvieron a ser muy elevadas llevando la inflación nuevamente a los tres dígitos, el déficit fiscal llegó al 11.1 % respecto al producto, el ahorro financiero representó tan sólo el 7.6 % del PBI, el desorden en el sistema cambiario llevó a una serie de ineficiencias en la

asignación de recursos, los flujos de financiamiento externo fueron casi nulos, se informalizó crecientemente la intermediación financiera, se descapitalizó a los ahorristas y disminuyó la rentabilidad para los exportadores. Por último, se perdió un elemento muy importante: la confianza de los agentes económicos en las autoridades económicas, requisito necesario para el éxito de cualquier programa económico.

El presente análisis centrará su atención en lo ocurrido durante el año 1987 y, en la medida de lo posible, en los cuatro primeros meses de 1988. Los tópicos que se abordarán serán los siguientes:

- El rebrote de la inflación
- Recesión y desempleo.
- Situación del sector externo
- La caída en el ahorro financiero.
- El problema de las cuentas fiscales.

El rebrote de la Inflación

Como ya fue mencionado, uno de los principales logros del gobierno fue la reducción de la inflación. Así, el incremento de los precios, considerando los últimos 12 meses transcurridos (Gráfico No.1), descendió notoriamente hasta promediar 1986. Sin embargo, a partir de aquí se marca un punto de inflexión: el proceso se aceleró nuevamente, alcanzando para el mes de mayo de 1988 la cifra de 215 %, que marca todo un record en nuestra historia. La inflación en los 34 meses que han transcurrido desde julio de 1985 a mayo de 1988 ha sido de 762.2 %, es decir, que los bienes adquiridos en la economía costaban, en promedio, 7.6 veces más.

El déficit fiscal (del gobierno y del Banco Central) y su financiamiento, se han convertido en los principales motores de la inflación. Los Ingresos fiscales con respecto al producto han venido disminuyendo, mientras que la relación gastos/PBI se ha mantenido relativamente constante, lo cual devino en un incremento del déficit del Gobierno Central. El déficit global del sector público para el año 1987 fue de 11.1% . Este se desagregaría de la siguiente manera: 5.9% gobierno central, 1.0% empresas públicas, 0.8% pérdidas operativas del Banco Central, 1.9% del crédito del Banco Central a la Banca de Fomento y 1.5% el déficit cambiario. Este último se refiere a la emisión que debe realizar el B.C.R. debido al diferencial existente entre el tipo de cambio exportador e importador.

El déficit fiscal se financia interna o externamente. En nuestro caso, el financiamiento externo para el año 1987, fue de 1.3% del producto. Ello obligó a financiar internamente, vía mayor emisión del Banco Central, la diferencia, que asciende a 9.8%. En el Cuadro No.1 apreciamos las fuentes de expansión de las obligaciones monetarias del BCR.

Quadro No. 1

FUENTES DE EXPANSION DE LAS OBLIGACIONES MONETARIAS BCR
(flujos trimestrales en millones de intis)

	87-I	87-II	87-III	87-IV	88-I
1. RIN	1,135	-336	-4,087	-7,044	-7,825
2. End. Ext. L.P.	167	182	-4	-761	-486
3. CIN	2,930	8,694	16,426	30,981	23,604
A. Sist. fin.	3,176	4,616	3,303	9,643	3,044
Bco. Fomento	3,456	3,160	2,178	5,314	3,111
Bco. Agrario	3,248	2,065	1,138	4,503	3,466
Bco. Indust	73	84	32	336	n.d
Otros (FENT)	135	1,010	1,008	475	n.d
Bca.Com. y F.	-280	1,456	1,125	4,329	-67
B. Sector Público	1,225	3,611	7,233	11,995	6,818
C. Ot.Ctas.Netas	-1,471	467	5,890	9,253	13,742
4. OBLIGACIONES	1,962	9,212	12,335	23,086	15,293
A. Emisión Prim.	2,530	8,740	13,334	16,828	15,587
B. Oblig. M/E	-568	472	-999	6,258	-294

FUENTE: B.C.R. Notas Semanales

En el cuadro se muestra que dentro de la expansión del crédito interno neto, el sector público es el que ha representado la mayor proporción. Asimismo, el crédito al Banco Agrario se explica por el subsidio que implica el otorgamiento de créditos a tasas subsidiadas y la condonación de deudas.

El crecimiento de la oferta monetaria ha sido muy elevado, sobre todo desde 1985. Los indicadores de la oferta monetaria muestran este comportamiento expansivo, que ha reforzado la expansión del gasto, principalmente en los últimos 34 meses (Quadro No. 2).

Quadro No. 2

INDICADORES DE OFERTA MONETARIA
(en millones de Intis)

AÑO	M1	EMISION PRIMARIA	CREDITO INTERNO NETO
1980	524.1	536.1	1,035.9
1981	763.8	746.8	2,304.3
1982	1,048.7	923.9	4,126.3
1983	1,992.0	1,818.4	8,247.1
1984	4,536.0	3,503.6	16,641.5
1985	14,953.2	22,093.9	30,130.9
1986	30,951.0	37,314.0	63,481.0
1987	74,439.0	78,746.0	156,987.0
1988(MAYO)	102,685.0	107,354.0	214,879.0

FUENTE: Banco Central de Reserva

UNIVERSIDAD DEL PACIFICO
BUP - CENDI

Otro factor que explica de manera indirecta la presión inflacionaria, son las tasas de interés reales crecientemente negativas por el aumento de la inflación. Para abril del presente año ésta alcanzaba un nivel de -77 %. El mantener un depósito en el sistema financiero significa en abril de 1988 perder al cabo de un año 3/4 partes del monto real. Ello obliga a buscar otros activos financieros más rentables, como el dólar y la compra de bienes durables o bienes de consumo para la especulación. Esto incrementa la presión inflacionaria al aumentar el gasto en la economía.

Un último factor que reforzaría lo anterior son las expectativas adversas generadas en la población ante los vaivenes de la política económica y el anuncio de eventuales escaseces.

Distorsiones de precios relativos.- En relación a los precios de nuestra economía no sólo se presenta el problema de la inflación creciente, sino que la relación de precios de distintos tipos de bienes se ha venido alterando sustancialmente ocasionando serias distorsiones en el sistema.

En diciembre de 1986 se creó el Sistema Nacional de Control, Regulación, Supervisión y Abastecimiento, que se encargaría desde entonces de la fijación de los precios de los bienes. Con ello, se superó la etapa de congelación.

Las categorías que se establecieron fueron cuatro: Precios controlados, sujetos a régimen especial, supervisados y regulados¹. Los productos controlados se refieren a alimentos agroindustriales básicos, gasolina y ciertos insumos industriales importantes. Los productos sujetos al régimen especial son los medicamentos, servicios públicos, alquiler de vivienda y los de origen importado. Sobre estas dos categorías se mantiene un estricto control por parte del Estado que es el que fija los precios. En las otras dos categorías se encuentran los

1 Los pesos relativos dentro de la canasta básica de consumo de las cuatro categorías mencionadas son los siguientes: Controlados (24.21%), Régimen Especial (28.71%), Regulados (21.2 %) y Supervisados (25.8 %).

alimentos agrícolas (hortalizas, legumbres, tubérculos y productos pesqueros) y los precios de los demás bienes (Regulados).

Como se aprecia en el Gráfico No.2 la razón entre el nivel de precios de todas las categorías con respecto a los bienes controlados ha venido incrementándose a lo largo de 1987. Los mayores valores se encuentran en la razón supervisados/controlados, que para febrero de 1988 presentaba un valor muy cercano a dos, representando un crecimiento de la relación de 34 % desde enero de 1987. Lo anterior nos indica que existe un serio retraso en el incremento de los precios de la categoría controlados. Estos niveles de precios sólo pueden mantenerse mediante subsidios a las empresas productoras o cargando con las pérdidas de empresas públicas como es el caso de Petroperú. Además, al haberse abaratado los precios de los productos controlados frente a los demás productos de la economía, se han agudizado graves problemas como el contrabando de alimentos, por ejemplo, hacia países limítrofes como Bolivia y Ecuador.

Las distorsiones antes mencionadas permiten a algunos obtener ganancias especulativas y provocan una ineficiente asignación de los recursos.

Precios al por mayor.- La evolución de los precios al por mayor han mostrado tendencias que reflejan desequilibrios al interior del sistema.

En el caso de la relación de los precios agropecuarios frente a los industriales, tal como se aprecia en el Gráfico No. 3, desde fines de 1985 la relación empieza a crecer, lo cual nos indica que los precios de los bienes agrícolas se incrementaron a un nivel superior al de los bienes industriales. Ello se logró mediante el congelamiento de los precios industriales y la expansión de la demanda por parte de los estratos de menores recursos que destinan una mayor proporción de su ingreso a la compra de alimentos. La relación pasó de 0.57 en julio de 1985 a 1.29 en diciembre de 1987. Esto sirve como base para afirmar que los ingresos campesinos se incrementaron en 30 % durante 1986. Durante 1987, el crecimiento de la relación disminuyó su ritmo, por lo que la expansión de los ingresos campesinos habría sido menor. Sin embargo, las cifras que se tienen para el presente año nos indican que la relación se viene deteriorando debido al notable incremento de los precios industriales ocurrido en marzo. Los incrementos en los precios de muchos productos (en especial los controlados) han sido, sin embargo, insuficientes, por lo que se espera que la relación continúe su caída.

En cuanto a los precios al por mayor de los bienes nacionales frente a los importados, en el gráfico No. 4 se aprecia que a partir de mediados de 1986 la relación se incrementa sostenidamente hasta noviembre de 1987 en que se estanca a niveles altos. Lo anterior nos indica lo relativamente baratos que se encuentran los bienes importados frente a los bienes de origen nacional.

Por último, uno de los objetivos planteados por la actual administración fue fomentar el consumo de los bienes producidos internamente: Se tendería mediante medidas que afecten los precios relativos a sustituir el consumo de bienes importados. Pero por el análisis de la razón entre los niveles de precios vemos que esto no se ha cumplido. Es más, si observamos los montos de las importaciones

de alimentos vemos que éstas se han incrementado sustancialmente². Importar cantidades considerables de alimentos con tasa de cambio subsidiada ha debilitado nuestra balanza externa, ha agravado el déficit fiscal, ha deprimido la producción interna, y ha incentivado el contrabando hacia afuera de esos productos.

Recesión Productiva y Desempleo

Durante el año 1986, como fue mencionado al inicio, el producto creció a una tasa de 9%. El crecimiento para 1987 fue de 6.9%. Sin embargo, al promediar el año empezaron a manifestarse ciertos síntomas que indicaban el fin del proceso expansivo de la economía.

El índice del PBI real desestacionalizado durante 1987 mostró una tendencia al estancamiento con ciertos altibajos, tal como se aprecia en el gráfico No. 5. Durante el primer mes de 1988 ocurrió una caída significativa con respecto al mes anterior. Febrero y marzo nos indican cierta recuperación. Para el primer trimestre de 1988, el crecimiento con respecto a similar período de 1987 fue de 3.6%. El eje del crecimiento parece descansar en los significativos índices mostrados por el sector construcción. Ello se explicaría por la necesidad que tienen los agentes económicos por hacerse de bienes durables que los proteja de la creciente inflación.

Sin embargo, a pesar del ligero crecimiento observado en el nivel de PBI global, éste tenderá a caer en lo que resta del año debido principalmente a las restricciones por el lado de capacidad instalada, crédito y divisas. Ya a partir de julio de 1987 se fue tropezando con toques de capacidad en ciertas ramas productoras de insumos básicos que generaron problemas a las ramas productoras de bienes de consumo final. Por el lado de las divisas, vemos que los niveles de reservas, y la disponibilidad de ellas, se han reducido drásticamente por lo que la importación de insumos tenderá también a caer.

Por otro lado, el estancamiento en los niveles de crecimiento del producto tiene como primera consecuencia una caída del índice de empleo. En lo que va de 1988 el empleo, tomando como indicador el índice de Lima Metropolitana, viene reduciéndose. Este comportamiento se refleja en todas las ramas observadas.

El deterioro en la situación ocupacional ha sido en parte aliviado con los programas de emergencia y de empleo temporal. Las causas que originaron la incorporación de personal en los diferentes sectores fueron los contratos eventuales en un 41.5%; cobertura de vacantes en un 13.6% e incremento en producción sólo en 7.7%; lo cual da claras muestras de que la principal causa de que sea cada vez menor el nivel de empleo está en un aparato productivo en proceso de estancamiento.

² Para 1987, las importaciones de los principales alimentos (trigo, maíz, arroz, azúcar, aceite de soya, lácteos y carnes) sumaron 432 millones de dólares, equivalentes al 15 % del total de las importaciones. El incremento con respecto al año anterior es de 16%.

Análisis del Sector Externo

El sector externo se presentó como la mayor restricción al crecimiento durante el período en estudio, debido fundamentalmente al estancamiento de las exportaciones frente al incremento de las importaciones. Esta restricción había sido detectada en el diagnóstico inicial, pero la lucha contra la inflación y la dolarización trajo consigo un descuido del sector externo, expresado en términos de un atraso cambiario creciente, a lo cual se sumó la caída en los flujos de financiamiento externo.

El incremento en la producción trajo consigo una disminución en el nivel de reservas internacionales netas (Gráfico No. 6) del Banco Central del orden de US\$ 1165 millones, entre diciembre de 1986 y abril de 1988. El nivel de reservas netas en abril fue de -207 millones de dólares. Esto generó un serio problema de liquidez internacional, que obligó, a partir de marzo de 1987, a la implantación de una serie de controles cada vez más rígidos y onerosos sobre las importaciones.

La balanza comercial (Gráfico No.7), medida en términos mensuales, registró una tendencia decreciente desde Julio de 1985 hasta Diciembre de 1986. Esta caída obedece a un aumento sustancial de las importaciones a partir febrero de 86, las cuales aumentaron a un ritmo promedio de 7% mensual durante 8 meses consecutivos. A partir de octubre, las importaciones se estabilizaron en alrededor de 235 millones en promedio.

El rubro mayor de las importaciones es el de insumos, con un 50% de participación promedio; en segundo lugar están los bienes de capital con un 38% y en tercer lugar, los bienes de consumo con un 12% a fines de 1987. De enero de 1987 a febrero de 1988, las importaciones de materia prima para la industria crecieron en 32 %, los bienes de capital para la industria en 34 %, el equipo de transporte en 41 %, la materia prima para la agricultura en 66 % y los combustibles, lubricantes y anexos en 206 %. Las importaciones de alimentos también tuvieron un incremento sustancial. (Ver anexo estadístico).

Las exportaciones tradicionales mantuvieron un promedio mensual de 157 millones de dólares para el período en estudio, con disminución en las cantidades exportadas y aumentos en los precios (cobre). Las exportaciones no tradicionales se mantuvieron casi estables, a pesar de la caída en el tipo de cambio real y del aumento en la demanda interna.

En lo referente a los términos del intercambio, se observa, desde enero de 1987, un crecimiento gradual (16% hasta febrero de 1988), luego de una prolongada caída de 32% durante los dos años anteriores.

El tipo de cambio real ha sufrido una fuerte caída a partir de agosto de 1985, siendo en setiembre de 1987, el 57 % y el 51% de lo que era en enero del 85, para el caso de exportaciones e importaciones, respectivamente.

Ahorro Financiero

La disminución del ahorro financiero (Gráfico No. 8) se debe principalmente a las altas tasas de interés negativas.

El principal problema que se presenta con la caída del ahorro financiero es el de la desintermediación financiera. Entre enero de 1987 y abril de 1988 el ahorro financiero se redujo en 34.3 %. Si tomamos como base el mes de diciembre de 1984, vemos que la caída ha sido aún más drástica (-58.6 %).

Si el indicador que utilizamos es la relación ahorro financiero con respecto al producto vemos que en enero de 1985 la relación era de 15 % aproximadamente. Para enero del año 1987, la relación había descendido a niveles de 8.5 % y para el año 1988 (abril), tenemos que el valor supera ligeramente el 6 %. Si consideramos que un ratio de 20 % es lo recomendable, se puede tener una idea de la magnitud del problema.

Luego de revisar las cifras del ahorro financiero y observar su abrupta caída, debe puntualizarse otro aspecto. Este se refiere a la creciente informalización de la intermediación financiera. Ultimamente se observa que ciertas tiendas, estudios de abogados y empresas formalmente establecidas funge de intermediarios financieros. Las tasas de interés son mucho más elevadas (en algunos casos cercanas al 20 % mensual) y los riesgos que se corren son muchos, pero se justifican si se va a obtener una retribución mejor. No obstante, se presentan problemas de correcto funcionamiento del sistema y la falta de una adecuada fiscalización.

Las tasas de interés formal reales crecientemente negativas significan para el tomador de préstamos, hoy en día, un subsidio. Esto puede significar una caída en la calidad de la inversión ya que muchos proyectos de dudosa rentabilidad se hacen "eficientes" y la asignación de las colocaciones puede depender de factores extra-económicos.

Cuentas Fiscales

En el gráfico No. 9, tenemos los gastos e ingresos del gobierno como porcentaje del producto. Analizando las tendencias se ve que los ingresos desde el inicio de la actual Administración han tenido un comportamiento descendente, llegando a menos del 10 % del producto en 1987. Diversos analistas económicos señalaron el problema de la caída de la presión tributaria: en junio y julio de 1987, los ingresos como proporción del producto alcanzaron su mínimo valor (7.1 y 7.4 % respectivamente); a partir de allí la relación inició un ligero ascenso, debido a los aumentos en el precio de la gasolina y al ajuste de ciertos impuestos selectivos al consumo. Sin embargo, no se han alcanzado los niveles de años anteriores.

La caída de los ingresos se debe al congelamiento de los precios de ciertos bienes en los cuales descansa el cobro de los impuestos indirectos (la gasolina es el más representativo) que representan el 95 % de los ingresos tributarios. En cuanto al impuesto a la renta (el principal impuesto directo), éste no ha variado significativamente.

En contraste con la caída en los ingresos, los gastos del gobierno se mantuvieron constantes o tuvieron una caída relativa mucho menor. Pero la composición del gasto sí sufrió ciertas modificaciones: Al dejar de pagar los

intereses de la deuda externa, este rubro cayó drásticamente². La redistribución parece haberse dado en forma homogénea hacia los otros principales rubros como remuneraciones, compra de bienes y servicios y transferencias. Los gastos de capital, sin embargo, han caído: en 1986 representaron cerca del 23 % de los gastos totales, para 1988 no sobrepasan el 12 %.

Una apretada síntesis de la situación económica actual podría expresarse en estas frases: En julio de 1985 el país estaba en una grave y compleja situación económica; en junio de 1988 la situación es no menos difícil. En estos 35 meses, la tasa de crecimiento del producto muestra una "U" invertida, habiendo subido a niveles muy altos en 1986 y 1987 para descender después a niveles semejantes a los de 1985; la tasa de inflación, por el contrario, se redujo, y ahora sube a niveles sin precedentes; los salarios reales se deterioran nuevamente, después de la notable recuperación de los dos años anteriores; y hay dos elementos que agudizan la crisis del momento actual y la urgencia del cambio: el déficit fiscal es más del triple y en el frente externo no cuenta el país con un fondo de reservas suficiente.

² Al inicio del gobierno, éstos representaban cerca de 40% de los gastos. Esta cifra ha caído hasta convertirse en algo menos del 10% para el primer trimestre de 1988.

Grafico No. 1

INFLACION ANUAL

(ULTIMOS 12 MESES)

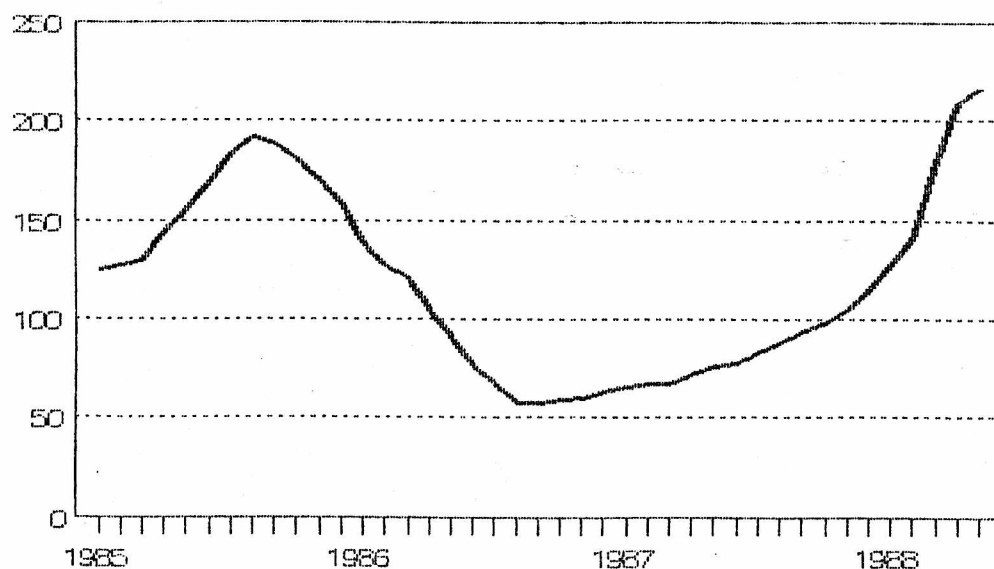


Grafico No. 2

PRECIOS RELATIVOS SEGUN

SISTEMA ADMINISTRATIVO

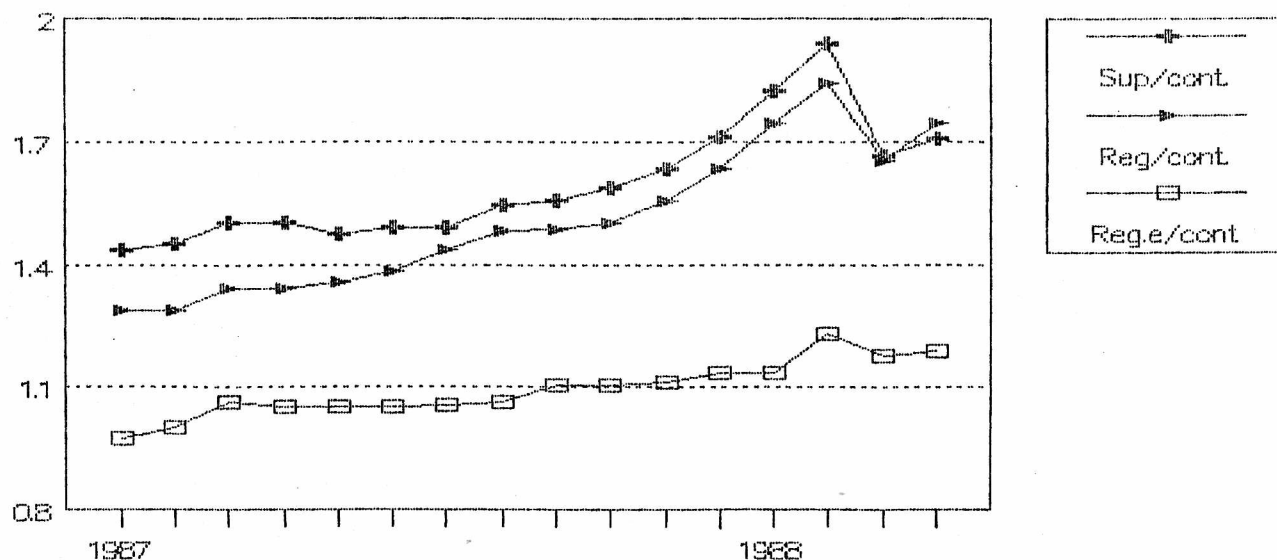


Grafico No. 3

PRECIOS AL POR MAYOR (agropecuario/manufactura)

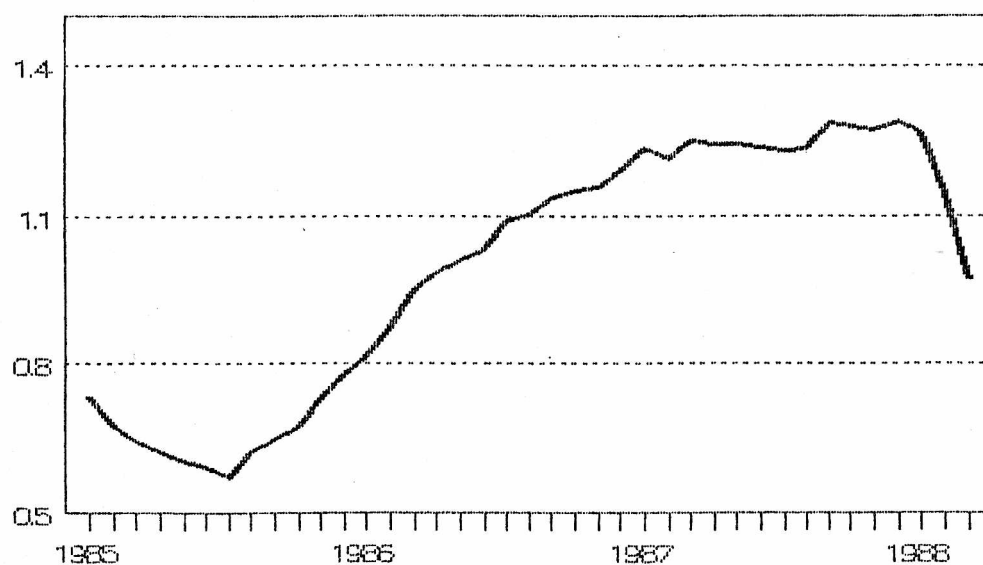


Grafico No. 4

PRECIOS AL POR MAYOR (nacional/importado)

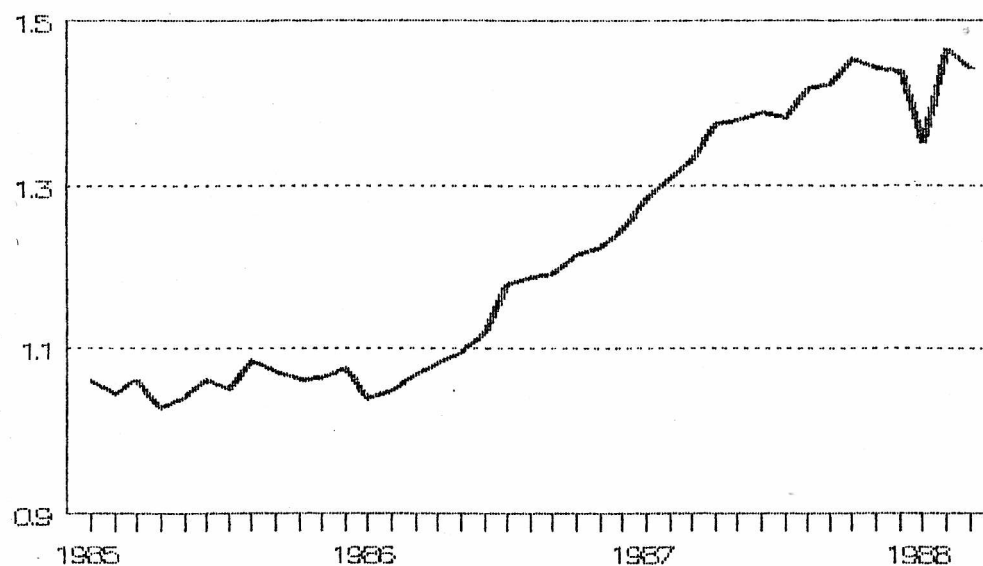


Grafico No. 5

INDICE DEL PBI GLOBAL

(1979=100)

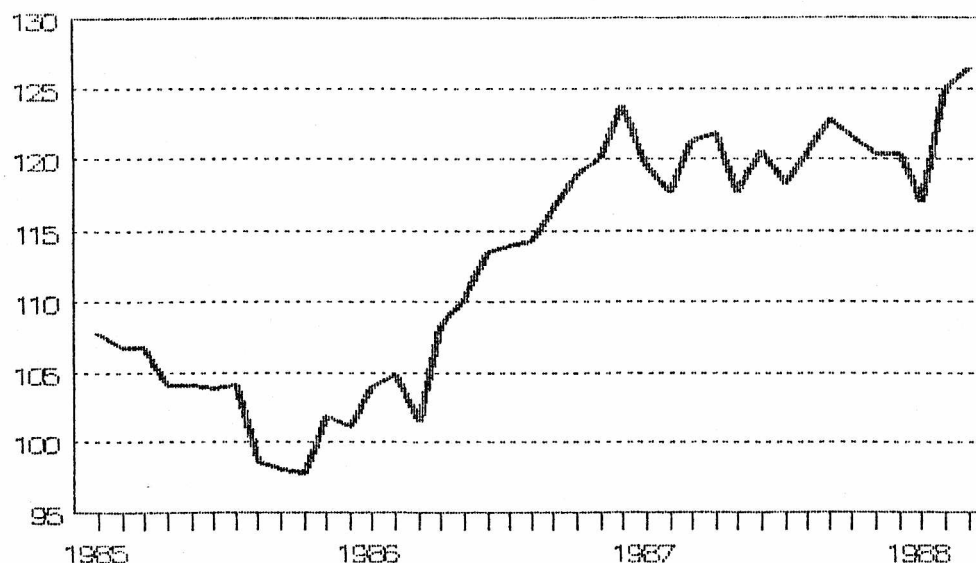


Grafico No. 6

RESERVAS DEL BCR

(en millones de US\$)

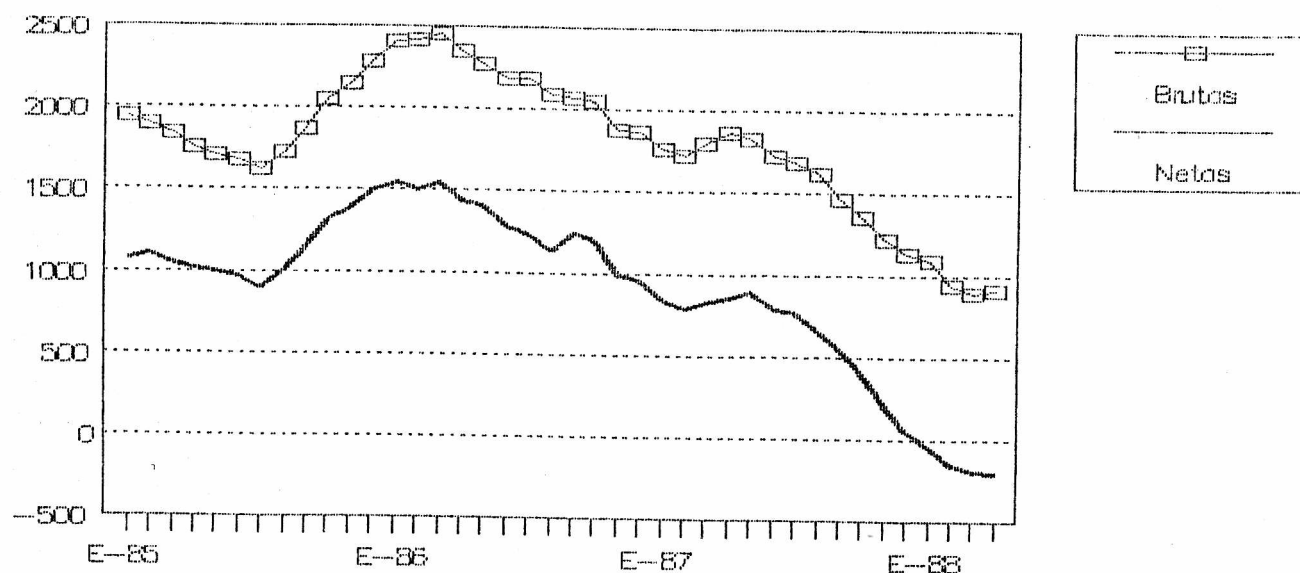


Grafico No. 7

BALANZA COMERCIAL

(millones de US\$)

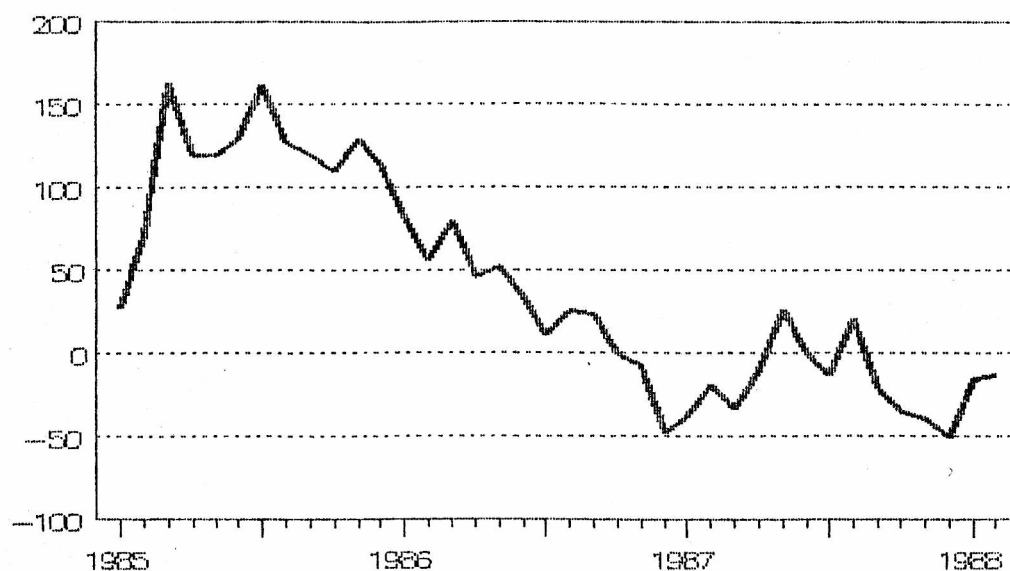


Grafico No. 8

AHORRO FINANCIERO REAL

(mill. Intis Dic. 1980)

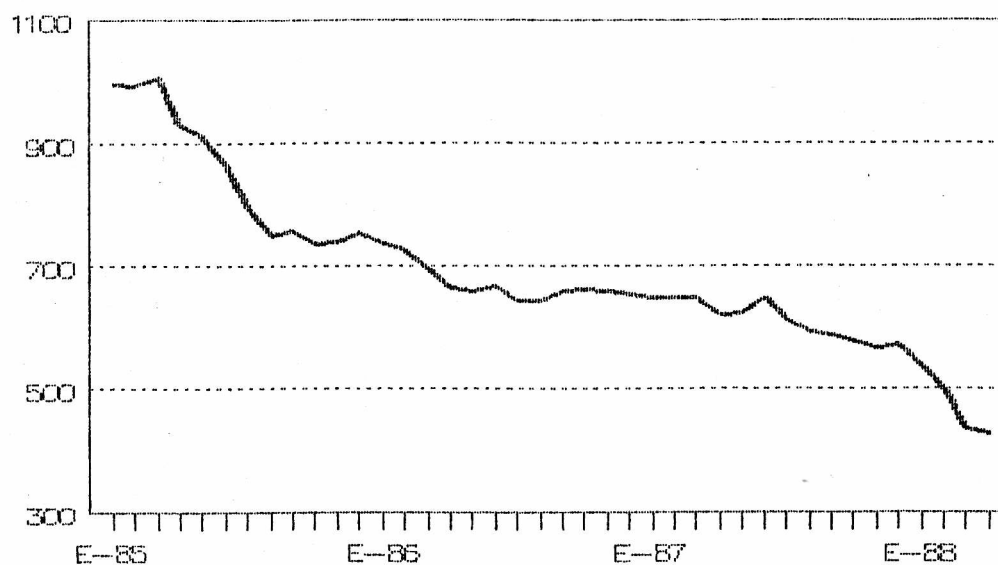
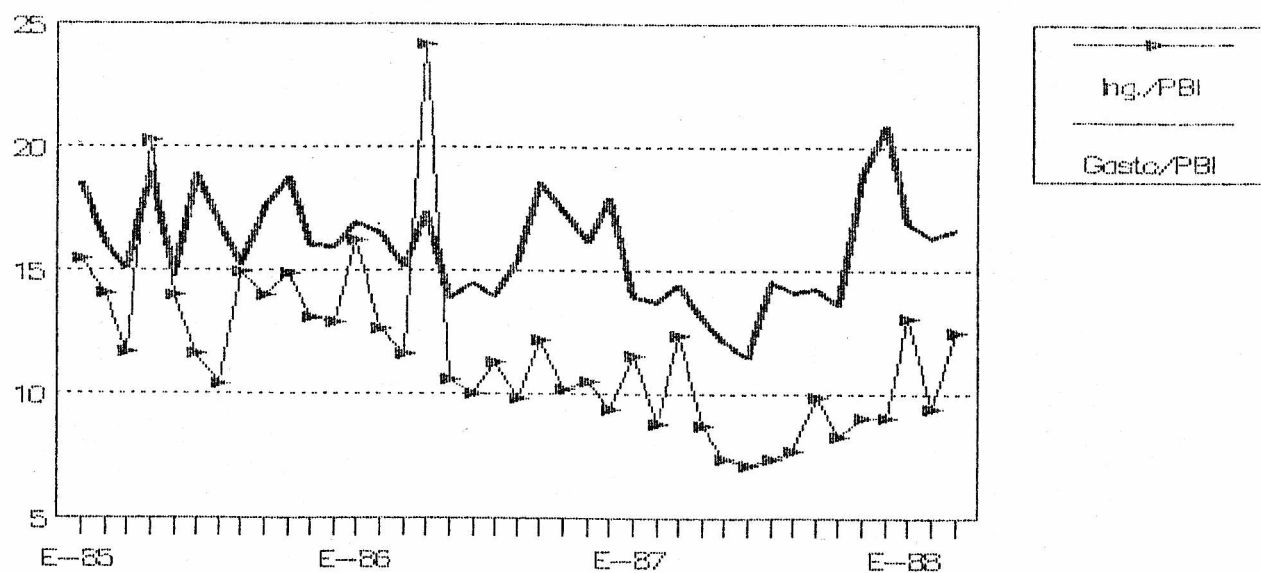


Grafico No. 9

INGRESOS Y GASTOS FISCALES (como porcentaje del PBI)



Hacia un "choque heterodoxo" ortodoxo

Jurgen Schuldt

En lo que resta del presente gobierno, su principal responsabilidad estriba en evitar el resquebrajamiento de los márgenes democráticos que aún quedan en el país y que cotidianamente se vienen comprimiendo geométricamente. Asegurar la realización de las elecciones generales y transferir el poder en condiciones razonables de estabilidad económica y política deberían ser su compromiso y su preocupación esenciales.

Uno de los mecanismos más poderosos para contribuir a conseguir esa meta consistiría en la aplicación de una política económica que se proponga la difícil y desafiante tarea de compatibilizar el restablecimiento de mínimos equilibrios económicos sin deteriorar aún más el nivel de vida de las capas pauperizadas de la población. Este artículo se propone sugerir algunos elementos generales para el diseño de una política económica que permita encaminarnos en esa dirección a fin de asegurar la -por casi todos ansiada- transición a 1990.

Si recordamos las pretensiones iniciales de los líderes del gobierno presente, ciertamente esta meta puede ser considerada exageradamente modesta. Desafortunadamente, sin embargo, en el transcurso del presente régimen desaprovecharon la oportunidad de transformar los patrones convencionales de acumulación y de distribución en el país a fin de transitar hacia una sociedad más democrática. Y, en el bienio que resta, ya no hay espacio -dado el desorden establecido- para más experimentos. Para consuelo del presente gobierno, debe tener presente que también se puede pasar a los anales de la historia posibilitando elecciones libres.

Entre escila y caribdis

Las dificultades económicas y políticas por las que atravieza el país actualmente y el corto horizonte de la memoria nacional, han creado las condiciones para el surgimiento de la tentación de adoptar -una vez más- las caducas "soluciones de siempre" en el campo de la política económica.

De un extremo, desde el lado conservador del espectro político, que parece ser la única oposición existente, se propugna -sin novedad en el frente- una política económica neoliberal, a fin de sanear drásticamente la economía. Gracias a una liberalización generalizada de todos los mercados y precios (menos del de la fuerza de trabajo) se aseguraría el acceso al mercado internacional de capitales (por intermedio del FMI). Desde que esta perspectiva diagnostica la inflación como consecuencia de un exceso de demanda, esta vía exacerbaría aún más el conflicto social, básicamente porque su recetario significa recesionar la economía a través de una redistribución regresiva del ingreso y la compresión del

consumo privado y público, para lo que se acelera ex-profeso la inflación (a fin de estimular el "ahorro forzoso") como mecanismo de mediación para alcanzar un superávit de balanza comercial (por la reducción de las importaciones, más que por la expansión dramática de las exportaciones).

Del otro extremo, proveniente del interior del partido de gobierno, aparentemente se propugna la continuación de la propuesta **cuasipopulista** que viene aplicándose desde fines de 1986, sea en una ilusa pretensión reeleccionista, sea "para sobrevivir" hasta 1990. Los más lúcidos llegan a proponer un gradualismo keynesiano, en el que se estima que con ajustes marginales a los precios principales de la economía y con controles cada vez más generalizados puede alcanzarse esa pretensión. Esta vía es aparentemente la más cómoda políticamente, pero se basa en el supuesto -económicamente insostenible- que se puede llegar a 1990 de esta manera (y no se puede desechar la hipótesis que haya quienes piensen en el dictum "después de nosotros el diluvio").

Ambas propuestas se basan en diagnósticos erróneos y en expectativas ilusas, por lo que ni la una, ni la otra de las rutas mencionadas **son responsables, ni política, ni económicamente**. La alternativa neoliberal desembalsaría inmediatamente el conflicto social (ahora en gran parte contenido), llevando al descalabro económico mediato. En cambio, el continuismo e inmediateismo desnudaría el descalabro económico (ahora en parte importante escondido) y acabaría en un descalabro político mediato. La primera se basa en la estrecha memoria nacional; la segunda en el estrecho horizonte de la tradicional política nacional.

En apariencia, la primera sería la más sensata económicamente, si bien ignora las tensiones políticas inherentes que acarrea; mientras que la segunda sería la más sensata políticamente, pero ignora los equilibrios económicos básicos. Con lo que, tarde o temprano, ambas desembocarían en una dolorosa y prolongada guerra civil. Cada una a su manera convertiría en carne y hueso a los fantasmas de Pinochet y Pol Pot, que ahora rondan el país. Aunque actualmente aún son pocos -si bien están creciendo exponencialmente- los que claman por la realización de alguna de esas apariciones, ambos conjuntos de política económica no harán sino engrosar los contingentes de cada una de esas posiciones, presumiblemente con iguales oportunidades de convertirse en opciones reales (por no decir las dos a la vez).

Ciertamente, ninguno de sus defensores presentará su alternativa en forma tan extrema y rígida como se ha hecho aquí. Como buenos políticos, los representantes de cada bando justificarán sus paquetes alternativos en términos de su **carácter "pragmático", "moderno", "sensato" y "ajustado a nuevas realidades"**, bien empaquetados y maquillados para asegurar su venta efectiva. Pero creemos que ni la mejor estrategia de "marketing" podrá modificar su contenido y las consecuencias esenciales caricaturizadas arriba.

Con lo que ambas vías deberían desecharse inmediatamente por el gobierno actual, que se encuentra dubitativo e inerte entre ambas, sin poseer una posición económica alternativa propia. En importante medida, ello se debe al hecho que el equipo económico y los asesores políticos principales del gobierno se han dejado arrinconar en el debate nacional. En vez de reconocer abiertamente los errores cometidos desde que se apartaron de la Heterodoxia a fines de 1986, se atrincheraron en posiciones indefendibles, entregándole los puntos estratégicos a la crítica económica más conservadora. Reforzó esto, el hecho que no todos poseen una base sólida de conocimientos en teoría y política económica estructuralista o

"heterodoxa", a pesar de las diversas publicaciones que han hecho al respecto (Véase: Carbonetto et al., 1987; INP, 1988).

De ahí que en poco tiempo la "heterodoxia" se haya convertido en una mala palabra en el léxico nacional (los propios miembros del gobierno tienen vergüenza de mencionarla), casi tanto como la "ortodoxia" hace unos años, con el agravante que ésta viene recuperando sorprendentemente un status que no le corresponde y que va imponiéndose en el espectro político.

Ahora bien, plantear el slogan de "ni neoliberalismo, ni populismo", no debe entenderse como sinónimo de "ni chicha, ni limonada", que sería un principio de política aún peor que las anteriores. La alternativa disponible al gobierno, a fin de evitar medias tintas, es regresar a la heterodoxia, en especial a aquella vertiente más ortodoxa (respecto a la aplicada en los primeros quince meses de este gobierno) que tiene un sólido fundamento en la teoría económica estructuralista (Taylor, 1983) y que lleva a una nítida política antinflacionaria de "choque heterodoxo" (Lopes, 1986; Arida, 1986), cuyos argumentos no han sido explotados en el Perú y cuya relevancia es patente en las condiciones actuales, como veremos.

Sobre el fracaso de la heterodoxia heterodoxa

Tanto la ortodoxia, como la heterodoxia, eliminada la polución política que ahora contamina esos términos, poseen un prestigio científico bien asentado en la teoría y política económica moderna en América Latina. Asimismo, cada una de estas escuelas económicas tiene asidero en dos corrientes políticas en América Latina, la heterodoxia en los partidos de corte socialdemócrata, la ortodoxia en los de centro-derecha. Por lo que, dentro del capitalismo periférico, ambas son respetables políticamente y tienen sustento teórico-empírico para sus recomendaciones económicas.

¿Por qué ha perdido vigencia la heterodoxia en el Perú? En una reciente exposición del profesor Rudiger Dornbusch en la PUC, analizó las características básicas de las políticas de estabilización económica ortodoxa y heterodoxa, que sintetizó en un cuadro similar al que se reproduce a continuación. De acuerdo a él, la ortodoxia (ver 4.) está concentrada fundamentalmente en políticas fiscales y crediticias restrictivas a fin de contener la inflación, mientras que la heterodoxia (ver 1.) le añade además políticas de congelamiento de precios y de direccionamiento de remuneraciones.

El problema de los heterodoxos, según Dornbusch, radicó en que se marearon por el éxito inicial de sus políticas, llevándolos a despreciar la política fiscal (con lo que se convirtieron en "poetas", pasando a 2.). Ello -junto con la sobrevaluación del tipo de cambio y la extensión exagerada del congelamiento- desató desequilibrios económicos cada vez mayores, presionando al equipo económico a dejar de lado también la política de ingresos, con lo que se habrían tenido que convertir en "magos" (numeral 3.) para resolver el problema económico.

Parece que en este contexto nos encontramos hoy en día en el Perú, habiéndose marginado, tanto la política fiscal, como la de ingresos. De ahí en adelante, no distan sino unos pasos para llegar -por las buenas o las malas y debido a los desequilibrios gestados- a la "ortodoxia" a través del FMI (punto 4). En pocas

palabras, el descuido del lado fiscal por parte de los heterodoxos los tendería a llevar -siguiendo las manecillas de este imaginario Reloj de Dornbusch- de la alternativa heterodoxa coherente a la ortodoxia que se desechó inicialmente. Así lo quieren ver también todos los economistas críticos del gobierno. Nosotros postularemos, en cambio, un retorno a la heterodoxia(en su forma más ortodoxa).

El Reloj de Dornbusch

		POLITICA S I	FISCAL	RESTRICTIVA N O
POLITICA DE PRECIOS E INGRESOS	S I	1. HETERODOXOS		2. POETAS
	N O	4. ORTODOXOS(FMI)		3. MAGOS

Que haya perdido la brújula desde fines de 1986, no debe ni puede llevarnos a olvidar el tremendo mérito que tuvo el equipo económico -en sus primeros quince meses de gestión-, al asumir el enorme riesgo de aplicar con gran éxito -y mucha suerte- las recetas derivadas de la propuesta heterodoxa de reestructuración de costos para reducir drásticamente la inflación, según el trabajo pionero de Cortázar, Foxley y Tokman(1984), de cuyo capítulo tercero se tomó y aplicó creativamente al caso peruano.

Descuidaron, sin embargo, las advertencias que se hacen en las páginas finales de ese capítulo, donde se especifica que se trata de una política de transición que no puede perdurar permanentemente, sino que sólo es válida "mientras se implementan institucionalmente las otras y más fundamentales políticas" que "enfatan el crecimiento del producto y de la productividad como las únicas bases permanentes de una economía estable"(op.cit., p. 98). En añadidura, tanto el sesgo anti-exportador, como el tardío control de importaciones, agravaron los desequilibrios. En no haber valorado estas recomendaciones radica la responsabilidad y el fracaso del equipo económico, ni más ni menos. Gracias a ello, los pronósticos de los economistas ortodoxos se hicieron realidad(si bien dos años más tarde lo que ellos esperaban ansiosamente). Pero, de la crítica a la mala instrumentación a la de la mala concepción hay un gran trecho(que hoy en día se quiere borrar).

La propuesta heterodoxa de estabilización apenas es una estrategia para enfrentar el problema de la inflación(y, específicamente, una de sus formas, la "inercial", como veremos más adelante). De manera que a la heterodoxia en política económica tampoco se le puede exigir más de lo que puede dar. Para modificar -según los principios de los estructuralistas- el sistema y para modernizarlo, se requiere acompañarlo de reformas institucional-legal-administrativas que tampoco se dieron en estos dos años y medio de gestión aprista. Ultimamente se ha querido depreciar la valía de la perspectiva

pretende desbaratar la concepción heterodoxa de la política antinflacionaria. De ahí que el debate superficial haya distorsionado también la noción del choque y la política heterodoxa.

Los demás errores que se le achacan al equipo económico, entiendo que son atribuibles a otras instancias gubernamentales, tanto a la dirección política del más alto nivel, como al INP y a otros Ministerios, a saber, la tarea de no haber propuesto e impulsado las vías específicas para modificar paulatinamente los patrones de acumulación y de consumo en el país, a fin de formar un mercado nacional capitalista de masas (Schuldt, 1986). Ello habría permitido reducir la propensión marginal a importar, mejorar la distribución del ingreso, generar el pleno empleo y aumentar su productividad media. Con lo que hoy en día los problemas económicos no se presentarían tan agudos.

Inflación, inercia y conflicto

La inflación actual en el Perú no radica en un exceso generalizado de la demanda efectiva. A nuestro entender la inflación mensual actual del 12% (290% anualizada) puede descomponerse fundamentalmente en tres condicionantes. Una primera, la más convencional, que explica quizás tres puntos porcentuales de esa inflación mensual, responde a razones **estructurales**, entre las que destaca la restricción externa y inelasticidad de la oferta agrícola. La segunda y más importante, deriva de la inercia o persistencia inflacionaria y la última, del conflicto y el cambio de precios relativos. Estas dos últimas merecen una explicación aparte (atribuyéndoseles los nueve puntos adicionales de la inflación actual), ya que el paquete heterodoxo está dirigido a enfrentarlas directamente.

El "choque heterodoxo" es una política antinflacionaria que está dirigida básicamente a eliminar la persistencia inflacionaria o, más específicamente, la denominada inflación inercial, que Francisco Lopes explica de la siguiente manera: "La idea básica es que, en un ambiente crónicamente inflacionario, los agentes económicos desarrollan un comportamiento fuertemente defensivo en la formación de precios, lo cual, en condiciones normales, consiste en el intento de recobrar el mayor nivel anterior del ingreso real en el momento de cada reajuste periódico de precios. Cuando todos los agentes adoptan esta estrategia de recuperación periódica de los niveles más altos, la tasa de inflación existente en el sistema se tiende a perpetuar; la tendencia inflacionaria se vuelve igual a la inflación pasada" (Lopes, 1987: 60). Se postula así que los precios, sueldos, tasas tributarias, intereses, salarios, alquileres, etc. subirán hoy en función a los precios de ayer (con todas las dificultades adicionales que generan los contratos translapados).

En esa perspectiva se asume un proceso inflacionario en que no se modifica la distribución del ingreso, ya que todos los grupos sociales tienen la capacidad de alcanzar siempre -a través de ajustes nominales periódicos- ingresos reales promedio fijos. Con ello se perpetúa la inflación, retroalimentándose en sí misma. Todos los actores económicos se perjudicarían en igual medida, como en un partido de fútbol cuando se paran los de las primeras filas, los de las restantes también tienen que pararse (Tobin, 1981).

Analíticamente ese factor causal se diferencia así de la otra componente de la inflación actual en el país, aquella proveniente de cambios en los precios

relativos y, en consecuencia, en la modificación de la participación de los diversos grupos en el Ingreso Nacional. Siguiendo con la analogía del partido de fútbol, los espectadores cambian de lugar; los más criollos (y musculosos) se pasan a las filas delanteras. Esto explica la reciente **aceleración** -ya no sólo la persistencia- inflacionaria en los últimos nueve meses, en que ciertos agentes económicos han estado en condición de conseguir precios e ingresos superiores a los de otros grupos. Nos referimos a duplas tan variadas como las siguientes, en que el primero ("superajustador") se ha venido beneficiando a costa de o respecto al segundo ("subajustador") en el transcurso de los últimos nueve a quince meses: los prestamistas en relación a los ahorristas; los pobladores urbanos respecto a los rurales; el sector privado respecto al sector público; el capitalista respecto al trabajador; el importador respecto al exportador; el industrial respecto al agricultor; el informal respecto al formal; el obrero respecto al empleado; la costa respecto a la sierra; el profesional independiente respecto al profesional dependiente; etc.

Hoy en día los ajustes de precios y remuneraciones se hacen, por parte de unos (los más poderosos) en función al tipo de cambio libre o esperado; otros en cambio los determinan en base a la inflación pasada; otros no tienen potestad de fijar propiamente sus precios; otros más (los más débiles), no alcanzan ni eso; y finalmente otros lo hacen inmersos en fuerzas del mercado más formalmente competitivas. Aunque ello no se ve aún, esos ajustes tienden a fijar mensualmente el nivel de la inflación en alrededor del 12%. Ello perpetúa una inflación estable -por compensación de sobre y subajustadores- en ausencia de choques de demanda u oferta desestabilizadores. Con lo que se combinan las causaciones conflictual e inercial de la inflación.

Ciertamente los choques de oferta o de demanda elevan la inflación a nuevos niveles, donde -por el efecto de retroalimentación socipolítica y porque se acortan los plazos de cada reajuste- permanece estable hasta el siguiente choque. Cada uno de éstos ha ido elevando esa inflación inercial: el año pasado había estado -durante el primer semestre- en 6%, luego pasó a 9% en el segundo semestre y ahora alcanza el 12%. El choque acelera la inflación, mientras que la inercia la sostiene al nivel al que la ubica aquel.

De lo que se trata, en consecuencia, es de reducir -de golpe- la inflación mensual al 2 o 3% (que responde a los "factores estructurales"), eliminando sus componentes inercial y de conflicto (que estimamos intuitivamente en nueve puntos en promedio). Con lo que, en el mejor de los casos, se alcanzaría una inflación anual del 43%, luego del alineamiento de precios y su subsiguiente congelación. La credibilidad y la estabilidad económicas exigen reducir permanentemente la inflación a dos dígitos. Sólo entonces se podrá iniciar una nueva ronda de crecimiento generalizado o, en el mejor de los casos, un proceso de crecimiento "selectivo".

Choque heterodoxo II

Hoy en día la sabiduría económica ortodoxa y aparentemente también el sentido común, nos dicen que **inmediatamente** habría que hacer lo obvio para acabar con la inflación, el desequilibrio externo y la mala asignación de recursos: subir las tasas de interés (cuando menos a 150%); unificar los tipos de cambio y devaluarlos a fin de alcanzar la paridad (a 125 intis por US\$); congelar las remuneraciones y descongelar los precios; aumentar los combustibles (en 80%) y, en general, todas las tarifas públicas (50% en promedio); recortar el gasto público (en 3-4 puntos porcentuales); incrementar la recaudación tributaria (en 5 puntos); etc., con lo que poco a poco -en paquetes estirados- alcanzaríamos los "equilibrios" económicos hacia 1990, con el apoyo del FMI y el "dinero fresco" del sistema financiero internacional. Por esta vía del "choque ortodoxo" lo repetimos, vamos directamente del fracaso actual al caos, no sólo política, sino asimismo económicamente: recesión drástica, mayor inflación y redistribución regresiva del ingreso (fuera del país recuperaríamos, a cambio, una imagen de seriedad en un sentido muy especial).

El "choque heterodoxo", si bien persigue las mismas metas, aplica medidas muy distintas (o similares disimilmente dosificadas), con consecuencias menos costosas social, económica y políticamente. Un programa tentativo en esa dirección -a 18 meses vista- comprendería las siguientes fases (digamos, entre el 1 de julio de 1988 y el 31 de diciembre de 1989): Una primera, en que se realinearían los precios básicos de la economía (un trimestre); la segunda, de congelamiento generalizado (tres trimestres); y, finalmente, una de descongelamiento paulatino (dos trimestres). Junto con las propuestas adicionales que se irían adoptando, a fin de asegurar los equilibrios fundamentales (externo y fiscal), dentro del marco de un crecimiento selectivo de la economía, esa desinflación generalizada instituiría las condiciones mínimas para llevar a cabo las Elecciones Generales y la transferencia del poder en 1990.

Durante la primera etapa, de preparación, luego de diseñar el programa completo, se ajustarían los precios básicos de la economía y se adoptarían algunas medidas evidentes adicionales. Sería la etapa más dura y difícil, tanto porque servirá para "comprobar" la consistencia de los precios relativos, como para detectar la "elasticidad" de respuesta del sistema económico (y político) en las circunstancias actuales.

Este primer trimestre de reajuste (de gran similitud con programas ortodoxos) es el más complejo, ya que en su transcurso se establecerán los precios relativos "correctos": las tasas de interés, los precios de los bienes e insumos básicos, los tipos de cambio y las remuneraciones. En ese lapso, también resulta esencial determinar las ramas industriales en que el "mark-up" ha subido excesivamente durante el último semestre (y que explica parte de la aceleración inflacionaria reciente).

Algunos precios se modificarán inmediatamente y otros a lo largo del trimestre, hasta llegar al día 90 (en que se iniciaría la segunda etapa). Los ajustes inmediatos y únicos consistirían en: aumentar la tasa de interés (pasiva) al 140%, con lo que se desinformalizaría el mercado crediticio (donde la tasa de interés está en 180%) y se remonetizaría la economía (devolviéndole al gobierno su hegemonía sobre la política monetaria); y se otorgaría incrementos de

remuneraciones en función a la inflación de los últimos cuatro meses (nuevamente con cambios escalonados según el nivel de ingreso).

En contraposición, el tipo de cambio, los combustibles y las tarifas públicas y los precios de los bienes controlados y de regímenes especiales, se elevarían una vez al mes hasta alcanzar su "equilibrio", sobre la base de las pautas que se consideran a continuación.

La gama de tipos de cambio debe reducirse a tres y devaluarse correspondientemente a 60, 75 y 150 intis por dólar para las importaciones esenciales, necesarias y dispensables, respectivamente. A fin de eliminar el espectacular diferencial cambiario que debe sufragar el BCR(y que se estima en más del 3% del PBI), los exportadores cobrarán 60, 75 y 90(y, excepcionalmente, hasta 150) intis por dólar, en función a su creciente elasticidad de oferta de exportaciones (respecto al tipo de cambio), con lo que las más inelásticas recibirán 60 intis por dólar y las más elásticas 90(y hasta 150). Con ello también se fomentarian las exportaciones no tradicionales y algunas tradicionales; a la vez que automáticamente se comprimiría a un mínimo el mercado de Ocoña.

Asimismo, las tarifas públicas y los combustibles deben elevarse correspondientemente(v.gr. la gasolina de 84 equivaldría a fines de este trimestre a un US\$ "paridad"; es decir, I/. 125 por galón), con el propósito de evitar la descapitalización de empresas públicas, recortar los subsidios ciegos, asegurar la inversión pública productiva y, consecuentemente, reducir el déficit fiscal.

Este realineamiento de precios llevaría a una alta inflación mensual promedio del 18% (64% para el trimestre). Transcurridos los tres meses iniciales se habrían eliminado las fuentes conflictuales de la inflación, restableciéndose la distribución del ingreso "normal"; es decir, cada espectador volvería a su sitio original en las graderías del estadio. Nos parece muy peligroso querer instaurar estas condiciones en un día(al inicio del programa), dada la dramática distorsión de precios; un error en ese momento comprometería la congelación posterior.

En una segunda etapa, a los noventa días de arriesgada experimentación(el 1 de octubre), se plantearía un "choque heterodoxo" muy ortodoxo, dirigido fundamentalmente a eliminar la inflación inercial, cuidando la neutralidad distributiva. Luego de ajustar las remuneraciones (escalonadamente, considerando la inflación trimestral pasada), de estimar si es necesario el ajuste de algunos tipos de cambio y de reducir la tasa de interés al 40%, se decretaría el congelamiento generalizado de los precios de la economía durante un trimestre (exceptuándose los precios competitivos). Es decir, el árbitro del partido usa su pito para sentar a todo el público para que pueda ver tranquilo el partido (so pena de tarjeta roja).

Se daría a conocer entonces, también, que durante los dos trimestres siguientes a ese congelamiento, los tipos de cambio, las remuneraciones, los precios administrados y los alquileres (no así las tasas de interés) se modificarían mensualmente en base a la inflación mensual promedio del trimestre anterior(que, como señaláramos arriba, será de un 3%), a fin de asegurar la neutralidad distributiva de la inflación. La flexibilidad de esta norma debe ser mayor que en el pasado y la concertación -que caracterizaremos más abajo- sería

uno de los mecanismos que contribuiría a asegurar el ajuste relativo (más que la vía administrativa).

Aunque sería materia a discutirse, pensamos que en el Perú este programa no necesita de una Reforma Monetaria (tipo Austral o Cruzado), básicamente porque la indexación es informal y porque el desajuste que significaría el traslape de remuneraciones se renegociaría durante el primer trimestre del programa. En cambio, la propuesta debe venir acompañada por una política macroeconómica con metas trimestrales precisas para la expansión de la emisión primaria, el recorte gradual del déficit fiscal y la recuperación (leve) de las reservas internacionales netas. A ello debe añadirse un programa de fomento a la inversión en bienes finales e insumos para el consumo popular.

Finalmente, dado que con ello se habría eliminado la inflación de origen inercial, durante el semestre final del programa se procedería a un paulatino descongelamiento generalizado de la economía.

Paralelamente -aprovechando de coyunturas propicias en cada caso- resulta indispensable diseñar e implementar una serie de reformas institucional-legal-administrativas para reforzar la credibilidad en y la eficacia del Programa. De una parte, se debe independizar de facto al Banco Central del Ejecutivo (incluyendo el nombramiento de un personaje independiente con experiencia como su Presidente), no sólo para recuperar la "confianza" en una política monetaria y cambiaria responsable, sino fundamentalmente para asegurar la eliminación inmediata del subsidio cambiario y mediata de los créditos masivos (es decir, la emisión primaria) al Banco Agrario. De otro lado, es necesaria la reforma tributaria, tanto para disminuir la importancia relativa de los impuestos indirectos, como la dependencia de los combustibles; a la vez que se ensancha la base de elementos susceptibles de tributación. Finalmente, el gobierno debe explicitar nítidamente su política laboral, de venta de empresas públicas, de socialización o privatización de empresas (incluido el uso y venta de tierras), de regionalización, de fomento de exportaciones no tradicionales, etc.

Para terminar, este programa requiere reivindicar la tan venida a menos concertación económica y social, estableciendo mecanismos adicionales para hacerlo con los principales agentes económicos, especialmente con los que no estarán bajo el control central, tales como las organizaciones representativas de campesinos, informales y pequeños empresarios. El propósito de tales negociaciones radica básicamente en auscultar las sendas de ajuste de los precios relativos "correctos" (consistentes con la menor inflación). En añadidura, los acuerdos deben asegurar la asignación adecuada de las divisas y los flujos de crédito, así como la distribución de la carga del ajuste como consecuencia de la nueva política macroeconómica. Con ese mecanismo también se establecería una canasta de bienes de consumo popular que se financiaría con precios diferenciados, con lo que no se cargaría la emisión primaria, sino el ingreso real de los estratos medio y alto. Ojalá estos grupos sociales comprendan que su supervivencia a futuro radica en reducir -desde ahora- sustancialmente sus niveles acostumbrados de vida (hasta fines del año entrante).

Con lo que, en pocas palabras, frente al crecimiento generalizado con desinflación selectiva de 1985-86 (Heterodoxia I; Schuldt, 1987) y la nodoxia de 1987, proponemos el crecimiento selectivo con desinflación generalizada (Heterodoxia II) para 1988-89.

Pero todas esas propuestas en el campo económico serían vanas si no existe la voluntad política previa del Presidente y su nuevo Premier de permitir una mayor participación de la oposición y los agentes económicos en la toma de decisiones y en la fiscalización de la cosa pública, con el objeto de reimplantar la austeridad, la moralidad y la disciplina en el país (comenzando por cierto en las más altas instancias de gobierno). Porque para restablecer la credibilidad, la fé y la paz en el Perú no basta una política económica eficaz, sino que se requiere asimismo una efectiva voluntad democrática del poder central.

Bibliografía

Arida, Persio, ed. (1986), Inflación Cero, Bogotá, Oveja Negra.

Cortázar, René, Alejandro Foxley y Víctor Tokman (1984), Legados del Monetarismo, Buenos Aires, Ed. Solar.

INP (1988), "Heterodoxia Económica", Lima, abril.

Lopes, Francisco (1986), O Choque Heterodoxo, Rio de Janeiro, Campus.

Lopes, Francisco (1987), "Inflación Inercial, Hiperinflación y Lucha contra la Inflación", en: Economía, Lima, PUC; pp. 55-85.

Schuldt (1986), "Desinflación y reestructuración económica en el Perú: 1985-86, Modelo Para Armar", en: Arida, op. cit.

Schuldt (1987), "Desinflación selectiva y reactivación generalizada en el Perú, 1985-86", en: El Trimestre Económico, vol. 64, número especial, setiembre; pp. 313-350.

Taylor, Lance (1983), Structural Macroeconomics, Nueva York, Basic Books.

Tobin, James (1981), "Diagnosing Inflation: A Taxonomy", en: June Flanders y A. Razin (eds.), Development in an Inflationary World, Academic Press; pp. 19-29.

¿Hacia donde va la política económica?

Manuel Pastor¹

El modelo heterodoxo peruano reconoció la crisis de 1985 y la resolvió: Se alcanzó la reactivación a través de la limitación del servicio de la deuda, el aumento de los salarios reales y la expansión de los déficit fiscales, mientras que la inflación fue reducida a través de la imposición de controles de precios, la fijación del tipo de cambio y la reducción de los costos financieros. Sin embargo, ya en 1987 la economía se estaba estancando de nuevo; desde inicios de 1988, el escenario político y económico ha estado marcado por las preocupaciones sobre una posible hiperinflación. En el presente artículo enlazo los problemas actuales con la euforia inicial por el éxito de la política, con el fracaso de la concertación y con el proceso consumidor de reservas producido por una reactivación relativamente incontrolada. Termino con algunas recomendaciones de política para el período presente.

La euforia inicial

Los economistas ortodoxos en general, y el FMI en particular, predijeron que el programa heterodoxo no generaría crecimiento ni restringiría la inflación. Sin embargo, en su primer año de ejecución, el programa alcanzó ambos objetivos y aun redistribuyó el ingreso hacia los trabajadores, campesinos y el sector informal. Habiendo probado el error de los pesimistas, el gobierno de García cayó en una suerte de "euforia de política" que condujo a fallas en el manejo del tipo de cambio, la demanda agregada, el déficit fiscal y las tasas de interés.

Política Cambiaria.- La heterodoxia generalmente rechazaba la devaluación por considerarla estanflacionaria. Esta fue, por supuesto, su crítica al gobierno de Belaúnde. Sin embargo, el congelar el tipo de cambio —y por consiguiente, el permitir una revaluación en términos reales— planteó otro tipo de problemas. En primer lugar, la política chocó contra la necesidad de desarrollar las exportaciones no tradicionales (que son probablemente sensibles a los cambios de precios inducidos por la devaluación). El uso de subsidios en vez de devaluación puede ser más selectivo pero ejerce una presión sobre el déficit fiscal y presenta una serie de problemas que se discutirán más adelante. En segundo lugar, un tipo de cambio atrasado condujo a los agentes económicos a esperar una devaluación y por lo tanto a refugiarse en el dólar, un proceso exacerbado por la política de intereses bajos que se aplicó también para aplacar la inflación. Semejante fuga de capitales aceleró la pérdida de reservas, generada inicialmente por el boom de importaciones producido por la reactivación. La solución de este doble problema de las reservas que se evaporan y la fuga de capitales requiere una corrección en los flujos de comercio y de capital y alguna acción para hacer más "creíble" el tipo de cambio. Una devaluación podría ayudar en estas

¹ Traducido de la versión original en inglés por Fernando Polar Galarcep, alumno de la Facultad de Economía.

tareas. Si la negativa por parte de los diseñadores de política continúa, la fuga de capitales y la dolarización también lo harán.

Manejo de la demanda.- En una economía cerrada, el exceso de demanda (en un nivel agregado) no puede coexistir con niveles significativos de capacidad ociosa. Sin embargo, en una economía abierta como la peruana, el nivel de producción límite más allá del cual se genera inflación no es el producto de capacidad plena (Q^F), sino aquel nivel de producción asociado con el equilibrio en balanza de pagos (Q^{BP}). Este nivel de producción puede estar permanentemente debajo de Q^F (ver los argumentos en Jiménez, 1988). Si se tienen respuestas de exportación y coeficientes técnicos rígidos, no existe la posibilidad de desplazar suavemente Q^{BP} hacia Q^F a través de cambios en los precios relativos y la recomposición del gasto.

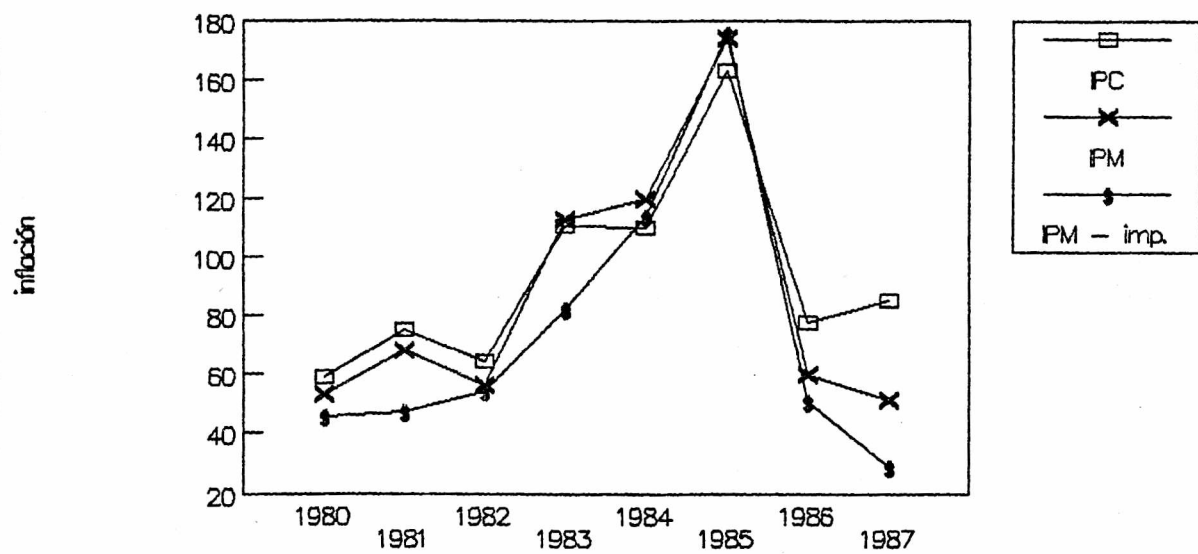
La heterodoxia sugirió que la inflación durante el período de Belaúnde no se debió a un exceso de demanda. Este argumento era sensato a la luz de los altos niveles de capacidad ociosa, del gran superávit comercial y del nivel saludable de reservas existentes en ese momento. La reactivación, sin embargo, convirtió el superávit comercial de 1172 millones de US\$ para 1985 en un déficit de 463 millones para 1987. Simultáneamente, las reservas internacionales netas cayeron de 1383 millones de dólares a 60 millones. Claramente, la economía había sido empujada más allá de Q^{BP} . Como muestro en el documento del que se extrae este artículo (Pastor, 1988b), esta situación presiona sobre la oferta (sujeta a la restricción de las importaciones), lo cual resulta en aumentos en el margen de ganancia como manera de racionar la demanda. La redistribución implícita disminuye luego la demanda y de este modo la producción, a la vez que acelera la inflación. La evidencia indirecta de la existencia de este ajuste en el margen viene de dos fuentes: (1) la ampliación de la brecha entre el índice de precios al por mayor y el índice de precios al consumidor para 1987 (ver Gráfico No. 1; obsérvese también la relativamente baja inflación de los bienes importados que sugiere que la relación entre inflación y devaluación planteada por los heterodoxos es menos operativa en el momento actual); y (2) el aumento de 14% en 1987 (de .36 a .41) en la participación dentro del ingreso nacional de los empleadores y propietarios (ver INE, Compendio Estadístico, 1987, p. 163).

Déficit Fiscales.- La relación entre los déficit fiscales, la monetización y la inflación ha sido por largo tiempo el tema de un intenso debate. Desde su punto de vista, la heterodoxia sostenía que los déficit no son inflacionarios en presencia de capacidad ociosa. Dado que la utilización global de la capacidad fue de alrededor de 70% a lo largo de 1987, debería haber, según este punto de vista, pocas presiones inflacionarias a partir del déficit.

Sin embargo, como se señaló antes, el nivel de producción en el cual la inflación se aceleraría puede no estar fijado por el pleno uso de los recursos, sino por las restricciones sobre la adquisición de más importaciones. Más aún, la asociación entre los déficit y la inflación en la mente de los agentes económicos es difícil de romper. Si los déficit conducen a expectativas de inflación y devaluación, la dolarización de los ahorros empujará hacia arriba al tipo de cambio, desatando una inflación por costos aun si el exceso de capacidad continúa existiendo en la economía.

Más allá de la conexión entre los déficit y la inflación está el hecho de que los grandes déficit —particularmente dada la caída del gasto real del

Grafico 1.
Var. Porcentual en IPC y IPM, 1980-87



gobierno— indican un Estado progresivamente más débil. En vez de enfatizar su capacidad de gravar los excedentes y distribuirlos en propósitos socialmente deseables, el gobierno peruano deliberadamente redujo esta capacidad y de este modo, la posibilidad de realizar su propio programa. Entre 1985 y 1987, los ingresos del gobierno como porcentaje del PBI cayeron de 14.0% a 8.7%. De este modo, el sector estatal fue privado de recursos y puesto bajo presión para recortar sus gastos —aun cuando la falla de la concertación presentaba una necesidad de intensificar la inversión pública en sectores prioritarios.

Tasas de Interés.— El programa heterodoxo incluyó una reducción en las tasas de interés diseñada para reducir la presión sobre los costos del capital de trabajo y, a la vez, disminuir expectativas inflacionarias. A las preocupaciones sobre la posibilidad de que la baja en las tasas reduciría los ahorros y, por ende, la inversión, el equipo heterodoxo respondió señalando que la masa creciente de ganancias producto de la expansión crearía un volumen suficiente de capital para financiar la inversión requerida en el mediano plazo.

Pero aun si las tasas de interés guardan poca relación con el tamaño de los ahorros (y la evidencia de los últimos años sugiere lo contrario), si influyen sobre la forma de los mismos. En términos reales, las tasas de interés domésticas cayeron a -26% en 1986 y a -42% a fines de 1987. La dolarización y la fuga de capitales fueron los resultados predecibles. Los ahorros también tomaron la forma de adquisición de bienes de consumo durables por parte de los grupos de mayores ingresos y la creciente acumulación de insumos por parte de las empresas. El fenómeno de la dolarización promovió el deterioro del tipo de cambio en el mercado paralelo —con consecuencias sobre las expectativas de devaluación y, por lo tanto, inflación— mientras la acumulación especulativa de insumos presionaba sobre las reservas y ahogaba la producción.

Problemas de política en general.— La discusión anterior hace eco de las advertencias hechas por Rosemary Thorp a mediados de 1987, quien señalaba que la heterodoxia necesitaría en el mediano plazo volver su atención hacia los problemas "ortodoxos" de tipos de cambio, déficit fiscal y tasas de interés (Thorp, 1987). Lo que es particularmente sorprendente es que las dificultades que emergieron a mediados de 1987 eran fácilmente previsibles dentro del marco estructuralista del cual surgió la heterodoxia. El estructuralismo, después de todo, ha enfatizado siempre que las economías del Tercer Mundo sufren de una variedad de dificultades endógenas: Cuellos de botella externos que generan inflación y restringen el crecimiento; una capacidad impositiva limitada por parte del Estado, la cual limita la inversión en infraestructura pública; y la naturaleza subdesarrollada de la intermediación financiera que exacerba los riesgos de la dolarización. La euforia inicial de la política y las divisiones existentes dentro del gobierno y del equipo económico hicieron que estas consideraciones fueran puestas a un lado.

El fracaso de la concertación

La concertación entre el gobierno y el capital proveyó a la vez un contexto político y económico para el modelo heterodoxo. La noción básica era social demócrata: Los salarios reales se debían incrementar para mantener la demanda agregada, mientras que el Estado indirectamente conducía un proceso de acumulación puesto fundamentalmente en manos privadas. Para asegurar la participación del capital, el gobierno debía: (1) compensar el aumento salarial a través de la disminución de los impuestos, de los precios de las empresas públicas y de las tasas de interés; y (2) consultar directamente con las mayores empresas capitalistas del país. Para asegurar la viabilidad de la economía en el mediano plazo, la concertación debía dirigir la inversión capitalista hacia la producción agrícola y exportadora.

La concertación sí tuvo algún éxito parcial: La formación privada de capital fijo aumentó ligeramente en 1986 y más dramáticamente en 1987. Pero se acepta generalmente que el proceso alcanzó mucho menos que lo que se esperaba de él. La razón de este fracaso --y la viabilidad del modelo social demócrata en el Perú-- serán temas de discusión durante años. Lo que sí parece claro, sin embargo, es que el proceso recibió un golpe fatal con el anuncio, en Julio de 1987, de la nacionalización del sistema financiero. El propósito aparente de esta medida era quitarle el control del crédito a los grandes grupos económicos, una meta que entraba claramente en conflicto con el proyecto de "cortear" exactamente a estos mismos grupos. Plagado de problemas legales y con la resurrección de la derecha política, el proceso de nacionalización siguió arrastrándose, profundizando el antagonismo entre el gobierno y el sector empresarial.

En la situación actual, el panorama de la Inversión se presenta negativo. El sector público --que redujo su inversión como una señal positiva a los inversionistas privados-- está atado de manos por falta de recursos, mientras que el sector privado tiene pocos incentivos y deseos de seguir los planes del gobierno para el mediano plazo.

La expansión y la balanza de pagos

Para considerar los efectos de la expansión heterodoxa sobre la balanza de pagos (BP) es útil considerar la siguiente expresión:

$$BP = [X - M - (A^T - A^P) - I^Q - I^*] + FD - FC,$$

donde la expresión entre corchetes es la balanza comercial [exportaciones de bienes (X) menos importaciones de insumos (M) menos importaciones de alimentos (demanda total de alimentos (A^T) menos producción doméstica de alimentos (A^P)) menos bienes de capital para la industria (I^Q) menos bienes de capital para el sector exportador (I^*)]; FD es el flujo neto de deuda externa (desembolsos menos

amortizaciones y pago de intereses); y FC es la fuga de capitales².

Dadas las restricciones de oferta en la producción de exportaciones tradicionales y alimentos, una reducción en el servicio de la deuda (y otros pagos al capital extranjero) verdaderamente liberará recursos suficientes como para reactivar el crecimiento doméstico (que requiere, por ejemplo, de bienes intermedios importados). Paradójicamente, sin embargo, una política que pone su énfasis inicial en los flujos de la deuda (FD) hace más importante la balanza comercial. La razón es simple: al restringir el servicio de la deuda, probablemente se reducirán los desembolsos, lo cual implicará que el país pronto tendrá que vivir de las reservas generadas por una de dos fuentes: el aumento de las exportaciones o el aumento de la producción de bienes agrícolas (para reducir de este modo la importación de alimentos). Si no se toma ninguna acción directa en estas áreas, el espacio generado por la restricción del servicio de la deuda será consumido en el siguiente orden: (1) Las importaciones de bienes intermedios aumentarán para abastecer a la industria local y las importaciones de alimentos aumentarán para dar de comer a los nuevos empleados; (2) las compras de bienes de capital se elevarán conforme se vaya agotando la capacidad instalada; y (3) el drenaje de reservas a partir de (1) y (2) conducirá a los agentes económicos a esperar una devaluación y de este modo fomentará la fuga de capitales.

La combinación de este patrón "natural" de expansión con los errores de política descritos anteriormente trae consigo la clara posibilidad de un desastre. Las políticas heterodoxas pueden efectivamente desencadenar un boom inversionista, pero esta inversión puede estar dirigida a sectores no cruciales para el levantamiento de las restricciones al crecimiento económico en el largo plazo. En el contexto de la política 1985-87, la "acción directa" para aumentar la inversión en el sector exportador habría podido hacerse efectiva únicamente a través de la concertación o de una devaluación real. Ninguna de ellas ocurrió. La fuga de capitales pudo haberse detenido a través de un aumento en la confianza empresarial y unas tasas de interés reales positivas; la falla de la concertación, así como el temor al aumento en la presión inflacionaria del costo del capital de trabajo eliminaron estas posibilidades de freno a la dolarización. De este modo, las reservas cayeron constantemente, hasta llegar a -200 millones de dólares en Abril de 1988. Con las reservas agotadas, el PBI estancado desde mediados de 1987 y la inflación alcanzando una tasa anualizada de más de 500% para el período Enero-Abril de 1988, la necesidad de un cambio de política se ha vuelto evidente.

² Esta simple expresión, por supuesto, deja de captar varios aspectos importantes del sector externo: La importancia relativa de las exportaciones tradicionales y no tradicionales, las variaciones en los términos de intercambio y la entrada de cocadólares. Sin embargo, para los propósitos del argumento que sigue, la expresión es suficiente. Nótese, por ejemplo, que la coca puede ser considerada simplemente como otra exportación (no registrada), una que probablemente no varíe mucho con respecto a la política económica. Lo que importa es cuántos cocadólares quedan en el Perú. Esto se determina en parte por la política económica y es considerado en la ecuación por FC.

Indicaciones de política para el futuro

La alternativa heterodoxa definió como sus metas la reducción de la inflación, la reactivación de la industria y la redistribución del ingreso. Estas metas fueron alcanzadas parcialmente en el corto plazo, pero sin las reformas estructurales que podrían permitir su mantenimiento en un plazo más largo. En el contexto actual, yo sugeriría cuatro objetivos de política: (1) Evitar la caída en la hiperinflación y la completa dolarización de la economía; (2) recuperar algunas de las reservas perdidas a lo largo de los dos últimos años, una tarea claramente relacionada con (1); (3) proteger a los estratos de menores ingresos durante el período de ajuste; y (4) establecer las bases para el crecimiento de largo plazo a partir de la promoción de las exportaciones, de la agricultura y de los sustitutos domésticos a las importaciones. Discutiré diferentes políticas para lograr estos objetivos.

Prevención de la Hiperinflación y del Aumento de la Dolarización.— El Perú no experimenta actualmente una hiperinflación. Schuldt (1988) señala que la hiperinflación es poco probable en el futuro cercano. El país está, sin embargo, en su primera fase —dolarización de los ahorros— y existe el temor de que la segunda fase —dolarización de todos los precios— ocurra.

Para detener la dolarización y prevenir la hiperinflación, el gobierno debería realizar por lo menos cuatro acciones: En primer lugar, debería crear un nuevo instrumento de ahorro interno que pagase tasas de interés reales positivas. Este instrumento debería tener una tasa flotante, ajustable al final de cada mes, para reflejar la inflación de ese periodo. Se sugiere un ajuste simultáneo, porque desfases mayores en el tiempo podrían hacer que las tasas reales aumentaran excesivamente durante el proceso de ajuste. La tasa real de interés garantizada debería ser baja (digamos 1 ó 2 por ciento anual). Niveles más altos de interés podrían causar un colapso total de la inversión y no son en verdad necesarios para atraer el tipo de ahorros de la clase media y de las empresas que actualmente huyen hacia riesgosas transacciones con dólares y acumulación de inventarios. Además, mayores tasas de interés pueden no ser creíbles (ya que pueden ser insostenibles), con lo que los agentes económicos relevantes rechazarían el nuevo instrumento y favorecerían los dólares. Finalmente, dado el alto porcentaje de préstamos colocados en los mercados financieros paralelos, no es seguro que el aumento en las tasas oficiales de interés generará severas presiones inflacionarias.

En segundo lugar, el gobierno debería devaluar el tipo de cambio y cerrar el "déficit cambiario" creado por la diferencia entre la tipo de cambio medio de exportaciones y el tipo de cambio medio de importaciones. El cerrar la brecha entre ambos promedios no necesariamente implica una unificación total del tipo de cambio. Si las tasas múltiples continúan, las tasas más altas deberían ser aplicadas para viajes al exterior y otros lujos. La devaluación debería ser dramática (hasta niveles superiores a la paridad) para disminuir las expectativas de devaluaciones futuras y para alentar a los exportadores hacia una inversión de largo plazo (ya que tomará algún tiempo hasta que el tipo de cambio regrese al nivel de paridad). El gobierno debería continuar alentando el desarrollo de un mercado de cambios paralelo en el sistema

bancario. En particular, este mercado debería ser usado para captar los dólares usados en adquirir el nuevo instrumento financiero descrito anteriormente. El gobierno debería también intervenir en este mercado para mantener el precio de la divisa dentro de un rango aceptable, y de este modo aplacar las expectativas inflacionarias. Una subvaluación del inti haría esta defensa menos costosa.

En tercer lugar, el gobierno debería resistir los intentos de liberalización de las cuentas comerciales y de capital. Los controles, especialmente en los flujos de capitales, son imperfectos, pero si funcionan en la restricción de la fuga de capitales y de las importaciones de lujo. La medicina --aparentemente ortodoxa-- de tasas de interés reales y devaluación puede ser tomada sin una política de liberalización que provocaría un boom de importaciones y una mayor fuga de capitales.

Finalmente, después de un período razonable de ajuste de los precios a las nuevas tasas de interés y a los mayores costos de importación, el gobierno debería volver a aplicar controles de precios para suprimir la inercia inflacionaria y el aumento en los márgenes de ganancia. Los ajustes de precios se deberían basar sobre la composición real promedio del capital de trabajo y los costos de las importaciones para la industria relevante. Si se permite a todos los precios elevarse en el mismo porcentaje, entonces no ocurrirá la elevación deseada en los precios relativos de los bienes transables.

Prevención del Drenaje de Reservas.-- La política de corto plazo debería enfocarse en dos frentes: reducción de importaciones y obtención de más capital. Para alcanzar el primer objetivo, la demanda agregada debería ser reducida mediante la reducción del déficit fiscal. Aparte de las reducciones en el déficit cambiario, deberían elevarse los impuestos y los precios de las empresas estatales. El gasto de gobierno no ha sido incrementado en los últimos años y necesita ser mantenido para propósitos de desarrollo, especialmente en agricultura. Los impuestos deberían aumentarse más que proporcionalmente a los individuos con mayores ingresos. Del mismo modo, los aumentos en los precios públicos no necesitan tener intenciones regresivas sobre la distribución del ingreso. El precio de la electricidad, por ejemplo, podría ser elevado sólo en los vecindarios con mayores ingresos.

Una acción más directa en el frente cambiario implica limitaciones continuas sobre las remesas de utilidades, restricciones sobre las importaciones de lujo y el pasar ciertas adquisiciones (como por ejemplo los pasajes para vuelos internacionales) a los tipos de cambio oficiales más altos. En lo referente a la deuda externa, el gobierno debería mantener su estrategia (por más imperfecta que sea) de intentar limitar el servicio de la deuda: los repudios no son ventajosos y las promesas de pleno repago no son verosímiles. Dada la congruencia de algunas de las políticas sugeridas arriba y aquéllas recomendadas por el Banco Mundial, hay una posibilidad de nuevos desembolsos de préstamos oficiales. Las negociaciones con el Banco deberían concluirse antes de que la situación empeore y que el poder de negociación de éste aumente.

Protección de los Grupos de Ingresos Bajos.-- La manera más directa de proteger a los desprotegidos es ligar los aumentos de salarios a los aumentos de una canasta básica de bienes de consumo. Los ajustes salariales deberán

seguir el mismo patrón de ajustes mensuales que el de los ahorros. Estos ajustes, sin embargo, no deberían fijarse por el aumento porcentual de la canasta, sino por una cantidad nominal superior al aumento en valor de la canasta. El lector observador notará las siguientes características de un programa de ajuste como éste: (1) proporcionará aumentos porcentuales mayores a los trabajadores con menos ingresos y de este modo comprimirá la distribución salarial; (2) es consistente con los aumentos en el menor salario real pero a la vez con una reducción temporal del salario real promedio (y de este modo, la demanda); (3) la meta es proteger el consumo real y no la canasta per se (esto posibilitará la reducción de los subsidios actuales); y (4) El programa global busca proteger a los ahorristas y a aquéllos con un menor ingreso y es por lo tanto vendible políticamente.

Además, la canasta seleccionada deberá estar sesgada hacia los bienes con menor contenido importado. En este sentido, podrá ser diferente de una canasta seleccionada a partir de encuestas sobre patrones actuales de consumo. El mantener los aumentos salariales en línea con esta canasta desplazará el consumo hacia ítems producidos internamente y ahorrará divisas. Al mismo tiempo, los aumentos salariales en exceso de los de la canasta suavizarán este cambio en el patrón de consumo. Observar que esta suerte de indexación —esta protección del acceso de los trabajadores peor pagados a una canasta fundamentalmente doméstica— mantendrá la mayor parte de la demanda por productos alimenticios domésticos y de este modo protegerá indirectamente a los sectores campesinos.

Las Bases para el Crecimiento de Largo Plazo.— En el largo plazo, el sector externo seguirá siendo la restricción sobre el desarrollo económico peruano. Desafortunadamente, todos los intentos para promover exportaciones, sustituir importaciones e intensificar de la producción doméstica de alimentos toman tiempo y no está claro cuál área responde más rápidamente a nuevos incentivos.

Hay, sin embargo, ciertas medidas que puede tomar el gobierno en el mediano plazo. En primer lugar, puede mantener un inti subvaluado para desplazar la producción hacia los sectores deseados. En segundo lugar, puede usar parte de sus nuevos ingresos tributarios para embarcarse en programas de infraestructura e inversión directa en los sectores agrícola y exportador. En tercer lugar, puede limitar la concertación a los capitalistas en esos sectores claves. A quienes se preocupan sobre el sector industrial doméstico, yo les haría notar simplemente que la industria peruana no avanzará sin suficientes importaciones de bienes intermedios y de capital; de este modo, debe prestarse atención a la adquisición de divisas que permita que la industria peruana sea viable en el largo plazo. Mientras tanto, la reducción en las utilidades industriales domésticas no es necesariamente mala, ya que puede alentar la redirección de los productos industriales hacia los mercados de exportación.

Conclusiones de Política.— El programa de emergencia descrito anteriormente tiene elementos que evocan el título de una película de Clint Eastwood, "Lo Bueno, lo Malo y lo Feo". Hay riesgos de un impacto distributivo regresivo. Además, los entusiastas de la heterodoxia podrían temblar con la adopción de la devaluación, la reducción del déficit fiscal y las tasas de interés reales.

Pero la redistribución regresiva ya está ocurriendo, conforme los márgenes de ganancia aumentan para reducir la demanda agregada a un nivel sostenible dada la capacidad de importar del Perú. El problema de política es cómo manejar este proceso de una manera más equitativa y ordenada. Además, el programa que sugiero es heterodoxo/estructuralista tanto en su reconocimiento de las restricciones de largo plazo como en la lógica subyacente en algunas proposiciones de política. Una reducción en el déficit gubernamental, por ejemplo, no se sugiere simplemente para reducir la demanda sino para incrementar los ingresos del gobierno y de esta manera sus posibilidades de perseguir metas de desarrollo. No propongo la liberalización del tipo de cambio ni de los controles a la importación y opinaría fuertemente en contra de estas medidas. Si bien es cierto que los controles no pueden sustituir a una política coherente, si pueden ser un complemento importante. Del mismo modo, los controles de precios después de los ajustes adecuados en los precios relativos pueden ser instituidos para controlar la inercia inflacionaria (ver también Chávez en este volumen).

En lo referente a la distribución del ingreso, el programa ciertamente protege a los ahorristas de altos y medianos ingresos mediante tasas de interés más altas pero dados los probables patrones de acceso a las divisas extranjeras, la dolarización actual quizá sea peor en términos de efectos distributivos. Mientras tanto, el programa busca proteger (en verdad, busca aumentar) los salarios de los trabajadores con menores ingresos y mantener a la vez la demanda por productos agrícolas de origen campesino. Medidas impositivas específicas y el paso de algunos ítems a tipos de cambio más elevados reducirán el consumo de las clases media y alta. Además, el programa es consistente con las medidas de "emergencia" para restringir las remesas de utilidades y el repago de la deuda —siempre y cuando estas acciones no se tomen simplemente para crear nuevo espacio para una reactivación consumidora de importaciones, ignorando mientras tanto la necesidad de desarrollar fuentes más autosostenidas de divisas. Y todo esto puede ser llevado a cabo sin un regreso políticamente embarazoso (y poco probable) al Fondo Monetario Internacional.

La meta, entonces, es sobrevivir a las dificultades actuales y resucitar la heterodoxia sobre nuevos cimientos económicos y teóricos. Si no ocurren cambios de política en un futuro muy cercano, el Perú podría sufrir la experiencia de su vecino, Bolivia, cayendo en la hiperinflación y el caos económico. Más allá de los costos sociales de tal situación, se debería notar que la experiencia boliviana dio a sus economistas y políticos de derecha una oportunidad casi irrestricta de llevar a cabo nuevas políticas ortodoxas. Los resultados sobre la inflación fueron impresionantes, aunque los costos en términos de empleo y salarios reales fueron severos. El rescatar las metas redistributivas y la lógica económica de la heterodoxia requiere una acción rápida y determinada.

Bibliografía

Jiménez, Félix: "Los límites Internos y Externos al Crecimiento Económico en el Perú, 1960-1984". Mimeo, Fundación Friedrich Ebert, Lima, Perú.

Pastor, Manuel Jr. (1988a): "Capital Flight from Latin America". Mimeo, Occidental College, Los Angeles, California.

————— (1988b): "The Rise and Fall of Peruvian Heterodoxy: A Simple Model of the New Structuralism". Mimeo, Universidad del Pacífico, Lima, Perú.

Schuldt, Jürgen (1988): "¿Hacia la Hiperinflación en el Perú?" en: Cuadernos de Investigación, Centro de Investigación, Universidad del Pacífico, Lima, Perú.

Thorp, Rosemary (1987): "The Apra alternative in Peru". Mimeo, a ser publicado por el Instituto de Estudios Peruanos.

Pautas para una programa económico de emergencia

Jorge Chávez Alvarez

La heterodoxia mal entendida (o la "nodoxia")

Rudiger Dornbusch, uno de los economistas norteamericanos más notables del momento, heterodoxo convicto y confeso, clasifica los programas de estabilización económica en tres generos: los ortodoxos, los heterodoxos y los nodoxos (véase Dornbusch, 1987). En esta última categoría entran una gama de intentos con aspiraciones ortodoxas o herodoxas.

Los mentores de la nodoxia -según Dornbusch- pueden a la vez subdividirse en magos y poetas. Los primeros se fían de la varita mágica de las libres fuerzas del mercado para combatir la inflación, aunque combinándola con los polvitos mágicos del desorden fiscal, que rompen con el esquema de austeridad de la ortodoxia. Esta suerte de neoliberalismo criollo se aplicó en el Perú durante el Belaundismo-Bedoyismo, siendo evidentes sus catastróficas consecuencias: recesión sin austeridad, dolarización, desempleo e inflación galopante.

Los poetas, en contraposición, postulan que la inflación se combate estrictamente con controles de precios y políticas de ingreso. Al igual que los magos, soslayan la necesidad de la austeridad fiscal y de la preservación de los equilibrios básicos macroeconómicos. Otra característica es su tendencia a tratar de resolver problemas macroeconómicos exclusivamente a través de ajuste de cantidades y no de precios, sobrestimando la capacidad de gestión del Estado. En términos gráficos, el Estado es un elefante al que no sólo se le exige caminar sobre una delgada cuerda, sino darse en ella volantines y hasta saltos mortales.

La economía peruana durante decenios ha venido bamboleándose entre los desaciertos de magos y poetas. Los unos recesionando la economía hasta el punto que las fuerzas sociales emergentes (clases medias y trabajadores del sector moderno) claman por la presencia de los segundos, quienes expanden los ingresos y el consumo a la mayor velocidad posible, generando un crecimiento estéril en cuanto conduce a una crisis de balanza de pagos, que obliga a llamar a los primeros.

La concepción heterodoxa ha sido injustamente satanizada al identificársele con la versión que prevaleció en la práctica. A diferencia de la ortodoxia y de aquella (mal entendida) heterodoxia "poética", que proponen un patrón de política económica rígido cualquiera sea la posición y momento del ciclo económico, la heterodoxia es en esencia un enfoque adaptativo a las condiciones dinámicas del mismo. Por ello, así como le asigna un rol trascendental a las políticas de ingreso y de regulación y control de precios durante la fase ascendente del ciclo económico y/o de aceleración inflacionaria o hiperinflación (políticas olímpicamente despreciadas por la ortodoxia), no deja nunca de preocuparse de la preservación de los equilibrios macroeconómicos básicos, y particularmente del déficit fiscal; especialmente al iniciarse la fase de crecimiento declinante.

Debería quedar claro que la concepción heterodoxa surgió del debate respecto al diseño de una política de estabilización óptima. Se trata por tanto de un

enfoque de política de corto plazo que admite modelos diversos de la sociedad, a diferencia del paradigma ortodoxo que involucra una visión única de la sociedad a mediano y largo plazo, basada en la teoría del bienestar. En el Perú algunos no economistas o aficionados a la economía han pretendido identificar la heterodoxia con cierto tipo de transformación de las estructuras o con el socialismo, lo cual (al margen de la conveniencia o no del tipo de transformación propuesta) es un apresuramiento. Lamentablemente la heterodoxia dista aún mucho de ser una escuela de pensamiento o una teoría. Es apenas una corriente de enfoques que comparten los rasgos comunes anteriormente reseñados, para hacer política económica de corto plazo. Ahí están frescas las experiencias del Plan Cruzado y del Plan Austral para corroborarlo.

Claro está que los equilibrios de corto plazo nunca serán suficientes para cambiar el país. Contentémonos al menos con saber que son necesarios, ineludibles, para viabilizar el largo proceso de transformación requerido.

Lo dicho hasta aquí pretende esclarecer la estéril discusión desatada últimamente, que habla equivocadamente de un retorno a la ortodoxia. Ella ha provocado un estigma de inhibición en algunas de las más altas autoridades gubernamentales; un terror a enmendar rumbos y apego a dejar pasar el tiempo, haciendo caso omiso de la necesidad urgente de tomar medidas correctivas; un dejar rodar la bola de nieve hasta que devenga en alud.

La propuesta de política económica que a continuación sometemos a consideración, antes bien, reafirma la idea de la necesidad de un retorno a la heterodoxia.

Breve caracterización de la coyuntura

La economía peruana se halla actualmente al inicio de la fase descendente del ciclo económico iniciado a fines de 1985. Se ha arribado a este punto después de haber remontado una fase de crecimiento acelerado a lo largo de 1986, y otra de crecimiento declinante y estancamiento en 1987.

La producción afronta un techo que la inhibe de seguir creciendo, que era previsible y, por tanto, corregible desde mediados de 1986:

- a) Las ramas productivas estratégicas (siderurgia, refinación de petróleo, cemento, química básica, papel, etc) han alcanzado el pleno uso de sus capacidades instaladas, induciendo estrangulamientos intersectoriales.
- b) Las importaciones han crecido velozmente mientras las exportaciones están estancadas, determinando una propensión sostenida a la pérdida de reservas, aún en la hipótesis que ya no haya crecimiento.

Desde el ángulo de la dinámica de precios, la economía está atravesando por una fase de inflación alta, que es la fase intermedia entre la inflación naciente (originada por algún shock, sea de costos o de demanda) y la inflación acelerada o hiperinflación (en la que el componente inercial es determinante).

A diferencia de la inflación naciente, que es combatible neutralizando de inmediato el shock inicial, y de la inflación acelerada, que es paliable desactivando el componente inercial, la inflación alta es muy difícil de combatir debido a la característica rigidez de las expectativas.

Si una inflación alta confluye con una dramática distorsión de precios relativos (vale decir, la acumulación de una enorme necesidad de ajuste) aunada a la vigencia de una multiplicidad de instrumentos de política económica exageradamente discrecionales, como de hecho sucede hoy, la incertidumbre puede llegar a ser tan grande que la sola idea de vencer la inflación a corto plazo deviene en un imposible, o una mera ilusión. En una situación como ésta, tal es el rango de dispersión entre un tipo de cambio para importar alimentos y medicinas y uno para importar repuestos, entre una tarifa de agua para Comas y una para Miraflores, etc., que cualquier decisión futura de incrementos diferenciados que pretenda cerrar la brecha financiera acumulada tendría que mantener una pauta exponencial de diferenciación.

Entrado a este terreno, muchos de los que fueron beneficiarios del criterio de selectividad que prevaleció en el pasado, sentirán la inminencia de que dicho criterio se volverá más y más restrictivo afectándolos a ellos, pero sin saber en qué medida. En este caso la conducta económica de los agentes se convierte en exageradamente especulativa, caótica; y en esa medida las decisiones de política económica del gobierno son inefectivas. La incertidumbre corrompe toda posibilidad de bajar la inflación de un momento a otro.

En este contexto, la preanunciación de un severo ajuste ante tal discrecionalidad exagerada (por sí misma la discrecionalidad no tiene por qué ser negativa si es bien administrada y dosificada) es un factor de agudización de la incertidumbre, agravada por el conocimiento de la poca capacidad actual del Estado para administrar eficientemente instrumentos discrecionales. Este es justamente el ambiente generado por el gobierno al haber preanunciado la postergación del ajuste hasta el 9 de julio (120 días) al soltar el paquete de medidas del 9 de marzo.

Mientras tanto, es obvio que todos están tratando de adelantarse al ajuste. Y no sería nada nuevo si nos atenemos a la sentencia de la Nueva Economía Clásica según la cual, cuando los agentes económicos conocen de antemano el tipo y magnitud de las medidas a dictarse a futuro, el efecto correctivo de las mismas tiende a ser nulo, en cuanto los agentes se adelantan para cubrirse del riesgo de sus potenciales efectos.

Estamos entonces ante una situación en la cual el gobierno ha perdido valiosísimos grados de libertad para diseñar una política de ajuste eficiente. Casi se podría llegar a decir que en las actuales circunstancias cualquier política de ajuste estaría llamada al fracaso.

Felizmente no es así. La salida es difícil pero existe. No es inmediata; de ningún modo podría serlo teniendo en cuenta que los problemas acumulados son demasiado grandes como para tentar una solución cuyos costos no pueden ser absorbidos de golpe ni por la sociedad ni por el régimen democrático.

Dentro de esta perspectiva, el problema número uno es la falta de grados de libertad del gobierno para desarrollar una política económica eficiente. En suma, la falta de credibilidad en la política de precios; la pérdida de manejo efectivo del Banco Central de Reserva respecto a la política monetaria ante la creciente informalización de la intermediación financiera (aproximadamente entre 40 y 50% del crédito interno formal); la falta de credibilidad de cualquier política impositiva orientada a cerrar la brecha fiscal, cuando la propensión a

la evasión fiscal hoy es tan alta que el incremento de una tasa de impuestos puede llegar a tener un efecto recaudatorio nulo e incluso negativo; y, por último, la transfiguración del dólar del mercado de Ocoña en el indicador predilecto del cálculo económico empresarial.

Las opciones estratégicas

A grandes rasgos, el gobierno tiene cuatro opciones estratégicas para afrontar la política económica en el corto plazo:

- a) El ajuste inmediato
- b) El ajuste gradualista con indexación parcial
- c) No hacer nada hasta agosto (Congreso Aprista)
- d) La estrategia en tres etapas.

El ajuste inmediato.- Supone la adopción de un solo paquete ajustando todos los precios rezagados en una magnitud tal que permita convencer a empresarios y trabajadores que en adelante no será necesario realizar ningún otro ajuste. Ello implicaría realizar un "overshooting" unificando el tipo de cambio a un nivel cercano a la cotización del mercado de Ocoña. Al mismo tiempo el precio de los combustibles tendría que subir en no menos de 140%. Las tarifas de electricidad, agua y teléfonos en 100% aproximadamente. El IGV de 10% a 15%. Los impuestos selectivos subirían en promedio 25%, además de alzas de los precios controlados en torno a 50%. El IML se incrementaría en aproximadamente 90% para evitar su pérdida de poder adquisitivo, a causa del efecto inflacionario de las medidas en los dos meses siguientes.

Esta opción tendría los siguientes impactos generales: inflación a fines de 1988 del orden de 700%, caída del PBI en -7%, caída del consumo privado en -12%, recuperación de la presión tributaria de 8.2% (1987) a 9%, reducción del déficit fiscal del orden de 1 punto del PBI, reducción del déficit cambiario y de tasas de interés en 3 puntos del PBI.

La ventaja de esta opción es que permitiría entrar a 1989 con una expectativa inflacionaria no mayor a 150%. Su mayor desventaja es su inviabilidad social y política; sea porque la convulsión social a que daría lugar la reacción de las clases medias y los trabajadores sindicalizados del sector moderno debilitaría al máximo no sólo al gobierno sino al régimen democrático, o porque las concesiones que dichos sectores sociales podrían llegar a alcanzar reducirían el efecto contractivo buscado, generándose tremendo desgaste político para tan pocos réditos económicos. La necesidad de ajuste subsistiría mientras que la incertidumbre se prolongaría hacia 1989.

El ajuste gradualista con indexación parcial.- Supondría un primer paquete con todos los ingredientes de la opción anterior pero reduciendo la magnitud de los ajustes a aproximadamente la mitad o menos. Para evitar la pérdida de poder adquisitivo del IML, éste sería indexado al índice de precios de una canasta básica. Lo mismo sucedería con el tipo de cambio para los exportadores, que se indexaría a la inflación luego de haber reducido la dispersión cambiaria a cuatro o cinco tipos de cambio. El tipo de cambio importador probablemente seguiría una pauta de ajuste discreta.

Esta opción tendría desventajas por donde se la mire. En primer término, persistirían las expectativas de alta inflación con tendencia a que se agraven en

la medida que el IML comience a jalar al resto de remuneraciones, al convertirse en el patrón que tomarían los trabajadores sindicalizados en sus negociaciones, y en cuanto la indexación del tipo de cambio exportador (no obstante la reducción del espectro de tipos de cambio) genere mayores requerimientos de emisión del Banco Central de Reserva y, por ende, imprima aceleración a las expectativas de devaluación del tipo de cambio importador.

En segundo lugar, el eventual aislamiento de una canasta básica que ya se halla fuertemente subsidiada, agrandaría el impacto de los subsidios en el déficit y en la consiguiente necesidad de emisión, en una magnitud con propensión exponencial que añadiría un mayor aceleramiento a la inflación. Si dicha canasta no se aislara, tampoco tendría razón de ser la indexación del IML al índice de precios de ella.

Más doloroso aún sería el divorcio que ese aislamiento generaría con el mediano plazo, bajo cuya perspectiva es imperativo gestar desde ahora una reestructuración de los patrones de consumo. Lo que implica no sólo desincentivar el consumo suntuario sino, fundamentalmente, desincentivar el consumo de bienes que estando en la canasta básica tienen un alto contenido importado y compiten con la producción calórica y protéica agraria nacional (i.e. fideos, pan de trigo, pollo, leche gloria, vacuno, etc).

Entre paréntesis, aquí sí se justifica una política discriminatoria (desechada hasta el momento) que reoriente los precios relativos, encareciendo el fideo respecto a la papa, para favorecer el consumo de ésta, encareciendo el pollo respecto al pescado, el cerdo, el cuy, etc. La mejor disculpa para no empezar a hacerlo siempre será que es muy difícil variar los patrones de consumo y que "eso está bien para el largo plazo". Sin embargo, allí están nuestros cuarteles, hospitales y comedores populares a la espera de una decisión gubernamental que rompa con ese mito. Allí están nuestros millones de pobladores de pueblos jóvenes antaño acostumbrados a disfrutar de un buen plato de cuy, aguardando que los Mercados del Pueblo los abastezca. En buen romance, el largo plazo empieza hoy.

Por último, la aplicación del enfoque gradualista intensificaría las fuerzas del mercado que presionan hacia la pérdida de reservas internacionales, al mantener la demanda agregada, la pérdida de paridad de las exportaciones, y un creciente rezago del tipo de cambio importador. Por tanto, la única desesperada manera de parar la sangría de reservas sería intensificando aún más la asignación de divisas vía cantidades; vale decir, racionándolas bajo un criterio de selectividad a ultranza: no asignarle divisas a las actividades consideradas no esenciales para poder asignarlas a las actividades esenciales.

El resultado sería una recesión anárquica, primero afectando a las empresas castigadas, que se verían obligadas a cerrar y despedir personal. Y luego semiparalizando a las industrias abastecidas por las primeras, y así sucesivamente recorriendo los vasos comunicantes de la economía, que son realmente existentes aunque muchas veces sean ignorados por nuestros planificadores.

No hacer nada hasta agosto (Congreso Aprista).- Significaría en pocas palabras echar mas leña al fuego de una futura hiperinflación. En este caso no hacer nada también puede entenderse como tomar pequeñas medidas aisladas, manteniendo como telón de fondo un discurso político del tipo "ningún paso atrás,

seguimos creciendo pero ahora selectivamente".

Esta sería a la vista la peor opción. A la proclividad hiperinflacionaria le acompañaría una severa tendencia recesiva para 1989 y 1990.

La estrategia en tres etapas.- Esta propuesta contempla la ejecución de un programa de emergencia que observe un horizonte de aproximadamente un año, articulado férreamente a un Plan de Desarrollo Trienal (junio 88 a junio 91) concertado con la oposición política, que sería la mejor garantía de una transferencia democrática sin tropiezos.

El programa de emergencia constaría de tres etapas:

La primera etapa: de ordenamiento de la economía y fortalecimiento de la autoridad y credibilidad económica del gobierno (junio 88).

La segunda etapa: de ajuste y relanzamiento del sector exportador (julio 88 a febrero 89).

La tercera etapa: de congelamiento general de precios e indexación salarial (marzo 89 a julio 89).

La Primera Etapa.- Se agota en un paquete de medidas inmediato. Antes que tocar al unisono todas las cuerdas de la guitarra, se trata de apretar con fuerza expresiva y armonía, sólo aquéllas que hagan brotar la melodía básica que le devuelva el alma al artista; después podrán venir los arpeggios. Son tres las cuerdas a tocar: la tasa de interés, el tipo de cambio y el régimen de precios.

La tasa de interés activa efectiva subiría de una sola vez, de 55% a 140% (más un impuesto de 20%), exceptuando al crédito agrícola y a la vivienda popular cuya tasa subiría escalonadamente hasta 90% (la denominada tasa de interés cero subiría hasta 60%). Por su parte, la tasa de interés pasiva de ahorros llegaría a aproximadamente 100%.

El impacto inflacionario de la medida no tiene por qué ser apreciable, dado que en la actualidad la tasa de interés pagada por las empresas en el mercado de crédito informal bordea el 200%. Teniendo en cuenta que existe una relación inversa entre el tamaño de la empresa y el acceso al crédito, la pequeña empresa sería la menos afectada al mantener una alta porción de su financiamiento en el sector informal.

En el otro extremo, la gran empresa experimentaría un incremento mayor en sus costos al concentrar sus fuentes de financiamiento en el sistema financiero formal. En la empresa promedio, financiada equidistantemente en los dos mercados de crédito, el impacto correspondiente sería más que soportable, dado que la nueva tasa de 140% se situaría 30% por debajo de la tasa que rige en el mercado informal.

El impacto en la demanda agregada de esta postulada alza de la tasa de interés sería indudablemente contractivo. Se esperaría un efecto recesivo ordenado, deseable para frenar la sangría de reservas internacionales, y también desde el punto de vista que ésta sería uno de los pocos instrumentos de fácil administración capaz de garantizar que la mayor parte de la carga del ajuste y la recesión recaiga sobre los que más tienen, que son los que (no por pura

coincidencias) tienen el mayor acceso al crédito formal.

Paralelamente al incremento de la tasa de interés pasiva, es aconsejable aperturar una ventanilla garantizada a todo riesgo, autorizada para captar depósitos en moneda extranjera en montos no menores a 1,000 dólares, pagando la tasa de interés internacional. Se sabe que el Fondo Andino de Reservas está dispuesto a abrir una oficina en Lima para el efecto.

El objeto de estas medidas es generar la reabsorción de los recursos financieros en intis y dólares por parte del sistema bancario formal, fortaleciendo las reservas internacionales y reduciendo la presión de demanda sobre el dólar del mercado de Ocoña.

En segundo lugar se plantea la realización de una devaluación compensada; vale decir, una devaluación promedio de aproximadamente 130% que implique la reducción del número de tipos de cambio a tres (importaciones esenciales, importaciones no esenciales y exportaciones)¹, acompañada de una reducción arancelaria compensadora capaz de neutralizar el impacto devaluatorio sobre los costos empresariales. Por el lado de las exportaciones, el efecto ingreso de la devaluación sería neutralizado vía la creación de un impuesto que grave al monto exportado.

La gran ventaja de este mecanismo es que en adelante en lugar de devaluar se iría reduciendo progresivamente los aranceles a las importaciones y el impuesto a las exportaciones, disuadiendo a los agentes a que continúen formando sus expectativas basados en el tipo de cambio. Por lo demás, la oportunidad sería excepcional para racionalizar la estructura arancelaria en función a las prioridades de crecimiento a mediano plazo. Este enfoque puede admitir que las autoridades realicen una compensación parcial para aquellas importaciones (exportaciones) que se quiera desincentivar (incentivar) desde el inicio.

En tercer término, se postula la suspensión del régimen de precios regulados dentro del sistema de administración de precios, pasando la mayoría de productos sujetos al régimen de precios supervisados. Esta flexibilización tácita no sería sino el reconocimiento de un comportamiento que ya está rigiendo en la práctica, y al hacerlo se estaría ganando una cuota de credibilidad nada despreciable. Esta acción además debería propender a una reducción de las ventas en el mercado negro, lo que a su vez contribuiría a reducir la evasión tributaria.

Paralelamente, se ampliaría la lista de precios controlados incorporando productos con cierta importancia en la canasta familiar, aunque no sean esenciales, con miras a regular el margen (mark up) de las empresas de mayor poder oligopólico. De paso, se buscaría fórmulas de concertación con ellas a fin de que la absorción de los mayores costos financieros originados por el alza de la tasa de interés sea compartida entre un incremento diferido de precios y una reducción de márgenes.

Por último, se anunciaría un programa de incentivos para el retiro voluntario de personal de las empresas públicas y entidades del Estado. Para evitar la fuga de cerebros, se elaboraría listas con el personal considerado excedente al cual

¹ Nótese que el déficit cambiario no es una función del número de tipos de cambio sino del diferencial entre el tipo promedio importador y exportador.

estarian dirigidos los incentivos para retiro voluntario. El incentivo principal sería percibir la última remuneración, durante dos años, sin trabajar, gozando además de incrementos remunerativos equivalentes a los que dicte el gobierno o la empresa para los trabajadores remanentes, multiplicados por un escalar decreciente que iría de 1 a 0 a lo largo del período.

La segunda etapa.- De ajuste y relanzamiento del sector exportador, se implementaría entre julio de 1988 y febrero de 1989. En ese lapso se practicaría una política de ajuste cambiario progresivo, encubierto (aranceles e impuestos a las exportaciones) y preanunciado. Esta medida sería acompañada por un incremento promedio del precio de los combustibles de alrededor de 100%, y un incremento promedio de 40% para el resto de tarifas y precios controlados subsidiados. Los trabajadores no sindicalizados y los servidores públicos incrementarían sus remuneraciones 40% en promedio².

En setiembre se daría otro paquete de medidas de corte puramente fiscal: eliminación de exoneraciones impositivas, alza del IGV de 10 a 15%, creación de nuevos impuestos selectivos de impacto efectivamente redistributivo (i.e. matrículas y pensiones en colegios y academias de primera categoría) de fácil recaudación, revisión del impuesto a la renta, creación de la Superintendencia de Contribuciones y creación de un sistema de boletaje para el pago de impuestos por parte del negocio informal.

Al culminar la segunda etapa, en febrero de 1989, se habrían conformado los colchones (cambiario, costos financieros altos, capacidad instalada, etc.) que harían viable un nuevo congelamiento de precios, sin cometer los mismos errores de la vez anterior. El congelamiento explícitamente exceptuaría a los precios de los productos agrícolas perecibles determinados por oferta y demanda, los que continuarían sujetos a la modalidad de precios referenciales.

La mejor garantía del éxito de esta política será la firmeza del Ministro de Economía para no sucumbir a las múltiples presiones que buscarán disparar súbitamente la demanda interna. Un paso lento y seguro, permitirá preservar el rol dinamizador fundamental a la demanda externa, a la vez que dará la pauta para la reactivación y crecimiento sostenido de la inversión privada, al delinear en los empresarios la expectativa de un horizonte temporal, no sólo de mayores ventas, sino de ganancia de reservas internacionales (abastecimiento de insumos asegurado) y tiempo suficiente para reconvertir la industria estratégica y ampliar su capacidad instalada. Paralelamente, será imprescindible guardar un celo especial en no expandir el gasto fiscal corriente. Por el lado de los ingresos fiscales, será suficiente con no realizar reducciones de impuestos, pues en verdad la sola baja de la inflación es en tal situación la fuerza impulsora más importante del saneamiento fiscal.

Si es así, el descongelamiento sobrevendría sin necesidad de sobresaltos, como consecuencia de una concertación entre el Estado, empresarios y

² La pérdida de poder adquisitivo experimentada hasta aquí sería cubierta en parte a través de un Programa de Trueque de Alimentos por Comprobantes de Pago, cuya ejecución podría estar a cargo de la Oficina Nacional de Apoyo Alimentario (ONAA) en coordinación con la Dirección General de Contribuciones. El principio es que, en una situación de emergencia, el que quiera mejorar su situación lo pueda hacer siempre que contribuya a conseguir los recursos para financiar esa mejora.

trabajadores.

El mecanismo central para que el congelamiento funcione es la indexación de los salarios de trabajadores sindicalizados y no sindicalizados a la inflación que se registre cada mes. Esto solo es posible de lograr en base a un acuerdo concertado con las principales centrales sindicales y gremios empresariales.

El acuerdo implicaría concordar las nivelaciones remunerativas necesarias para colocar en la misma línea de partida a los trabajadores de todas las empresas sujetas a negociación colectiva. Además, el Estado a través del BCR se comprometería a extender una línea de crédito blanda con un periodo de gracia de un año a las empresas, para financiar los incrementos remunerativos que en adelante se otorguen como producto de la indexación. Dado que es posible realizar reducciones de la tasa de interés como mecanismo de compensación de costos, tal financiamiento no tendría que hacerse por el 100% de los incrementos. La mayor emisión consiguiente tampoco tendría por qué ser inflacionaria si, como es previsible, opera una drástica reducción de la velocidad de circulación del dinero. En esta situación una mayor monetización sería más bien necesaria para reducir la inflación (véase Arida, 1986).

Reflexiones sobre el mediano plazo

De nada valdría practicar la política de estabilización más eficiente, si no va acompañada de la ejecución de un Plan de Desarrollo Trienal desde el inicio. La política de estabilización no es más que una forma de ganar tiempo para abrir paso a políticas de cambio estructural consistentes, que son las únicas capaces de dar solución duradera a la crisis profunda por la que atraviesa el país.

Se requiere un Plan conciso, que vaya al grano, que todo el mundo lo entienda y lo aplique, desde el Presidente de la República hasta el último habitante de la comunidad más alejada del país. Los elementos centrales de dicho Plan deberían ser tres:

- a) La priorización de la inversión;
- b) La reforma del Estado; y
- c) El desarrollo tecnológico y de la productividad

La priorización de la inversión.- Es imprescindible hoy más que nunca, porque el país padece y seguirá padeciendo por varios años una severa escasez de recursos financieros. En este ámbito no existe otra alternativa seria que suspender por tres años la ejecución de los megaproyectos (i.e. Chavimichic, Cachi, Tren Electrico, Pasto Grande, Chira-Piura III, etc.), liquidando sus unidades ejecutoras. Pues al ritmo que se vienen ejecutando, recién entrarían en producción dentro de 25 años o más.

Así, los escasos recursos podrían concentrarse en asegurar la operación y mantenimiento de proyectos ya terminados que se hallan en estado de cuasi abandono, así como la culminación de otros que tienen un alto nivel de ejecución y financiamiento asegurado. Si quedaran excedentes, absolutamente todos tendrían que asignarse a una cartera de proyectos orientados a romper los cuellos de botella más importantes; es decir, a incrementar las capacidades instaladas en

las ramas estratégicas hoy saturadas generadoras de estrangulamientos, y a potenciar el desarrollo vertical de unas pocas ramas de exportación en las que el país posee ventajas absolutas dinámicas³, como en la producción de prendas de alpaca, vicuña y algodón, espárragos, frutas tropicales, etc.

El mecanismo para impulsar la participación del sector privado en estos programas sectoriales de inversión ya existe: es el Fondo de Inversión y Empleo (FIE); mecanismo extraordinariamente innovador al que hasta el momento no se le ha dado el impulso político necesario.

La reforma del Estado.- Debería implicar una reducción del número de dependencias bajo criterios de diseño de una gestión funcional, a la vez que la puesta en función de mecanismos que propicien la participación de las diversas organizaciones sociales en la gestión estatal. A través de una fórmula como ésta será posible conciliar la necesidad de ahorro de recursos y eficiencia económica, con la necesidad de eficiencia y legitimidad social exigible al proceso de toma de decisiones estatal.

El desarrollo tecnológico y de la productividad.- Finalmente, urge una propuesta de desarrollo tecnológico e incremento de la productividad porque, de otra manera, después de crecer utilizando las capacidades instaladas ociosas siempre nos aguardará el precipicio. Para empezar sería conveniente articular los esfuerzos disgregados que realizan las instituciones involucradas, orientándolos al sistema productivo vía concertación con la empresa estatal, privada, cooperativa, y de propiedad social.

Bibliografía

Persio Arida Ediciones, 1986, en: "Inlación Cero", Bogotá, Oveja Negra.

Rudiger Dornbusch y Ma. Henrique Simonsen, en: "Inflation stabilization with incomes policy support", 1987. Ediciones Group of Thirty, New York.

³ En contraposición al criterio de desplegar esfuerzos de inversión en un número mucho mayor de actividades que sólo "virtualmente" podrían tener tales ventajas.

Las urgencias económicas de la hora presente

César A. Ferrari

La economía peruana pasa por momentos difíciles y su solución requerirá enfrentar no sólo las causas más aparentes del grave problema inflacionario actual, sino las raíces del mismo que pueden encontrarse en la estructura económica vigente y por lo tanto en su proceso de acumulación. Por ello valga la pena remarcar dos cosas: Primero, los conceptos señalados en el discurso de marzo pasado del Presidente de la República (reestructuración del aparato productivo y modificación del patrón de consumo, esta última como vehículo para lograr la primera, la esencia de la política económica heterodoxa) son fundamentales si se quiere seriamente cambiar la economía del país, para hacerla viable y evitar una explosión social. Segundo, cualquier política de corto plazo y las medidas que a ella correspondan no pueden olvidar dicho contexto, por lo tanto deben diseñarse para lograr algún avance en la transformación de su estructura económica.

Las líneas fundamentales de la política económica

Dada la presente situación de la economía: capacidad instalada a pleno uso en las ramas industriales básicas y déficit en la balanza comercial de bienes y servicios, la política de corto plazo debe significar dos cosas: una reducción en el déficit de las cuentas fiscales (el déficit económico del Gobierno Central, las pérdidas cambiarias, operativas y el financiamiento preferencial del Banco Central) y una modificación de la estructura de precios relativos. Lo primero es necesario para reducir el nivel de sobredemanda ocasionado por dicho déficit que el aparato productivo ya no está en condiciones de atender, presionando en consecuencia sobre precios y/o sobre reservas. Lo segundo es indispensable para reducir el nivel de consumo de aquellos bienes y servicios con alto contenido importado, directo e indirecto, y para masificar el de aquellos bienes y servicios que siendo fundamentalmente de origen nacional satisfagan necesidades básicas de la población.

Esto último debería posibilitar la recomposición de la actual demanda agregada. El consumo de bienes y servicios con alto contenido importado directo e indirecto, generado básicamente por los estratos sociales de mayores patrimonios o ingresos, y la inversión orientada a la satisfacción de dichos consumos, debería reducirse drásticamente. A su vez debería incrementarse la incidencia de 1) el mercado popular, es decir del consumo de bienes y servicios de origen nacional orientados a la satisfacción de las necesidades básicas de la población, 2) la demanda externa y 3) la inversión orientada a la industria básica, al mercado popular y a la exportación.

Respecto a esta última faltaría argumentar que siendo progresiva la reestructuración productiva, la dependencia de insumos y bienes de capital importados se seguirá dando en un horizonte de tiempo prolongado. Por ello se hace indispensable incrementar el volumen de las exportaciones a fin de equilibrar la balanza comercial.

Los límites de la política económica

Lo anterior permite aclarar un falso dilema que ha venido mencionándose con insistencia en los diferentes medios y por distintas personas. El problema no está en haber dictado un conjunto de medidas con un mayor o menor impacto en términos de incremento en el nivel de precios. La alternativa sobre poner en práctica un "paquetón" o un "paquetito" es siempre legítima y la decisión tiene que darse en función de 1) la percepción que se tenga sobre la soportabilidad social de las dimensiones del impacto y 2) la disposición política para respaldarlo. Es obvio que si las condiciones no se dan en forma suficiente, la decisión debe inclinarse por el conjunto de medidas que tenga menor impacto en el nivel de precios. Lo crucial es que ese "paquetón" o "paquetito", cualquiera que sea el optado, sea coherente y permita avanzar en los objetivos de reducir los desequilibrios macroeconómicos y modificar la estructura de precios relativos. Esto no es un dilema entre ortodoxia y heterodoxia económica; es sólo un problema de sentido común.

Por ello, más allá de la "suficiencia" de las medidas adoptadas en marzo pasado está la "coherencia" del conjunto y de éste con los objetivos. Pareciera que el conjunto de medidas de marzo no cumple con esta coherencia indispensable; por tanto allí reside su dificultad. Los requerimientos financieros del sector público acabarían aumentando (incluyendo el déficit económico del Gobierno Central, el diferencial cambiario, las pérdidas operativas y el crédito a la banca de fomento por parte del Banco Central). Dichos requerimientos en el primer semestre de 1987 fueron equivalentes a 7.2 por ciento del PBI, y se estima que para el primer semestre de 1988 serían de 10.1 por ciento.

A su vez, la modificación de precios habría sido hecha de tal manera que los precios relativos al término del anunciado período de congelación acabarían de tal forma que aquello que debería ser más caro, en particular los bienes y servicios con alto contenido importado directo o indirecto, resultará más barato y aquello que debería ser más barato será más caro.

No debería extrañar entonces el comportamiento de la balanza de pagos. Según la Nota Semanal No 19, se han perdido divisas en diciembre (86 millones de dólares), enero (93), febrero (103), marzo (41) y abril (13). Ello a pesar de la devaluación de mediados de diciembre y de las fuertes restricciones de tipo administrativo que están en vigencia desde por lo menos febrero. La devaluación de diciembre no tuvo mayor efecto sobre las cuentas externas aunque sí sobre el nivel de precios, puesto que se dio al margen de otras medidas consideradas indispensables, particularmente en el campo fiscal.

Por otro lado, si la demanda nominal sigue creciendo, producto del desequilibrio fiscal, y la oferta nacional no puede responder, por el agotamiento de la capacidad instalada, la presión sobre importaciones es inevitable. Si la única restricción es de tipo administrativo seguramente a la larga se acabará por evitar la pérdida de divisas, pero al precio de desabastecimiento, inflación e incluso bloqueo de la importación de insumos para las exportaciones. Ello no por mala voluntad de la administración, sino por la imposibilidad de discriminar lo que esencialmente se debe importar, al no disponerse de los instrumentos y la experiencia para atender dicha esencialidad (la tabla de insumo-producto que se dispone es de 1979).

Tampoco debería extrañar que la inflación no se reduzca. La inflación mantiene niveles altísimos desde hace ya varios meses, estando próximos o por encima del 10 por ciento mensual en diciembre (9.6), enero (12.8), febrero (11.8), marzo (22.6) y abril (17.9). Si como se mencionara, la demanda nominal sigue creciendo producto del desequilibrio fiscal y la oferta nacional no puede responder con la misma velocidad, la sobredemanda presionará sobre precios o sobre importaciones. Si simultáneamente se imponen restricciones administrativas a las importaciones y se reducen las de bienes de consumo e insumos, consecuentemente disminuirá la oferta nacional o importada de bienes finales y por lo tanto la presión sobre precios aumentará. Por otro lado, esa inflación alimenta a su vez al déficit fiscal, sea por el lado de los ingresos del gobierno (por cuanto los agentes retrasan cada vez más sus pagos al fisco simplemente para reducirlos en términos reales), como del diferencial cambiario (por cuanto, como se verá más adelante, con la política cambiaria vigente la devaluación es función de la inflación pasada y sólo afecta a las exportaciones).

Por cierto no serán los controles los que produzcan la reducción de la inflación. En un mundo en el cual es imposible poner un policía en cada puesto de tomates y la desigual distribución del ingreso hace que ciertos grupos sociales estén dispuestos a pagar mayores precios con tal de asegurar su abastecimiento, dicho control será efectivo solamente sobre algunos pocos productos producidos o comercializados oligopólicamente.

Lo anterior sirva a modo de introducción para señalar que si no se toman medidas en el muy corto plazo, los niveles de desequilibrio de la economía serán de tal magnitud que el ajuste requerido será entonces enorme y como seguramente seguirá siendo válida la percepción de que el mismo no podrá darse en una sola oportunidad, tendrá que distribuirse en el tiempo. Lamentablemente en ese momento seguramente existirán menos reservas para extender el período de ajuste y entonces la gradualidad del mismo tendrá que ser menor.

Los campos de urgente atención: El límite del déficit

Los campos en los que se requeriría una mayor urgencia de atención son el fiscal y el cambiario, básicamente por originarse en ellos la sobredemanda que presiona actualmente sobre la economía y consecuentemente, en el corto plazo, genera inflación. Sobre el primero baste señalar que en ausencia de capacidad instalada ociosa en las ramas básicas de la economía es necesario reducir el déficit del Gobierno Central y del Banco Central a un nivel compatible con el crecimiento de la productividad, el monto disponible para inversión y la disponibilidad de divisas. Si el crecimiento de los salarios se iguala al de la productividad, entonces el límite del déficit estará determinado por el nivel de inversión y la disponibilidad de divisas para cubrir los insumos requeridos por esa nueva producción y los bienes de capital importados que dicha inversión demande.

A título de ejemplo, si el PBI nacional es del orden de 20,000 millones de dólares anuales y la tasa de inversión es del orden del 14 por ciento del PBI, la inversión será del orden de 2,800 millones de dólares. Si la relación producto/capital marginal para dicha inversión es de 3, quiere decir que esa inversión producirá un producto adicional de 930 millones de dólares. Un déficit fiscal, es decir que incluya el del Gobierno Central y el del Banco Central, del orden de 10 por ciento del PBI significará una mayor demanda de 2,000 millones de dólares, es decir una sobredemanda del orden de 1,070 millones de dólares que

redundaría sobre producción, reservas o precios. Si la capacidad instalada se encuentra copada y el nivel de reservas que se puede perder es del orden de 300 millones de dólares (en los cuatro primeros meses del año ya se perdieron 250 millones), quiere decir que la presión sobre precios será de 770 millones de dólares.

Pero se sabe también que la sobredemanda no es la única explicación de la inflación. A dicha cifra habría que añadirle la inflación de costos que se produciría en aquellos sectores que forman precios por costos y que resultaría fundamentalmente de la devaluación que habría que hacer para descontar la anterior.

A dichos efectos habría que añadirle el de las expectativas que se producirían tanto por la misma inflación como por la pérdida de reservas. Estas implicarían adelantos de demandas para evitar pérdidas de ingreso real y adelantos de precios para evitar pérdidas de rentabilidad por incrementos en los costos. Suponiendo que el adelanto de la demanda pueda hacerse solamente por quince días, ello significaría una presión adicional de demanda del orden de un veinticuatroavo del nivel de consumo, es decir de aproximadamente 670 millones de dólares.

Todos los cálculos anteriores nos permitirían concluir en una necesaria reducción del nivel del déficit fiscal por lo menos a la mitad de su actual proyección, pero como ya transcurrieron cuatro meses del año y los efectos de cualquier medida seguramente sólo se sentirían en el segundo semestre, dicha reducción supondría una disminución del déficit fiscal anual a 7.5 por ciento del PBI. Ello conduciría a una reducción del nivel de sobredemanda y consecuentemente de la inflación para el presente año.

En el Gobierno Central la reducción del déficit podría lograrse por un incremento del precio de los combustibles, la aplicación de un impuesto a los intereses, de un impuesto a una parte de la sobreganancia que se origine por un adelanto adecuado de la tasa de cambio para las exportaciones, y por una reducción sustancial de las exoneraciones arancelarias y al impuesto a las ventas que gozan una gran cantidad de bienes, sin perjuicio de todos los esfuerzos que se hagan para mejorar la administración de la recaudación. Sin embargo, la mayor reducción en el déficit fiscal tendrá que provenir de la disminución del elevado nivel del diferencial cambiario. Ello tiene que ver necesariamente con la política cambiaria vigente, la que resulta ser la principal fuente de los desequilibrios económicos por las razones que se señalan a continuación.

Los campos de urgente atención: La política cambiaria

No cabe duda que la actual política cambiaria es complicada incluso para describirla: devaluación mensual de la tasa de cambio de exportaciones por el 85 por ciento de la inflación del mes anterior, congelamiento de la tasa de cambio de importaciones por un periodo de 120 días que vence a fines de junio, restricciones administrativas a las importaciones vía licencia previa y autorización de pago, mercado no regulado de billetes administrado por el sistema financiero para importaciones "sin uso de divisas" y turismo por debajo de 5,000 dólares anuales, mercado libre o callejero para atesoramiento y turismo por encima de 5,000 dólares.

Siendo esas las características económicas, deberían añadirse las administrativas para completar la descripción: 2 tasas para las exportaciones, una para confecciones (97.95 intis por dólar) otra para el resto (77.01); 5 tasas para las importaciones con divisas aportadas por el Banco Central, la más barata para algunos alimentos (15.93) la más cara para bienes de capital, algunos insumos y bienes de consumo (75); una tasa de compra y otra de venta en el mercado de billetes del sistema financiero (160 y 170); una tasa de compra y otra de venta en el mercado de billetes callejero (170 y 180); estas últimas modificándose diariamente.

Aparte del problema administrativo que significa manejar tantas tasas, la primera dificultad del sistema que salta a la vista es la diferencia cambiaria entre la tasa promedio de exportaciones y la promedio de importaciones. Hasta antes de la última devaluación de la tasa de las exportaciones, esa diferencia era de 20 intis por dólar y la proyección para el primer semestre era ya muy considerable: ¡3 por ciento del PBI! En el primer trimestre, la emisión primaria del Banco Central por concepto de diferencial cambiario (4,209 millones de intis) fue mayor que la requerida para apoyo al sector financiero (1,547) y para apoyo al tesoro, es decir mayor que el déficit económico del Gobierno Central financiado por el Banco Central (3,039), y ligeramente inferior que la suma de ambas.

La incidencia de dicho diferencial sobre la inflación es obviamente parte de la del déficit fiscal en ésta. El problema adicional que puede señalarse es que la dinámica por la que se devalúa la tasa de cambio de las exportaciones manteniéndose congelada la de importaciones es doblemente inflacionaria: la devaluación incrementa el diferencial cambiario lo que genera más déficit, más sobredemanda y más inflación; a mayor inflación la devaluación es mayor, lo que aumenta el diferencial y así sucesivamente en una secuencia altamente divergente.

Por otro lado, aún si existiera capacidad instalada ociosa generalizada y por lo tanto el déficit no tuviera mayor incidencia en la inflación, la devaluación de la tasa de cambio de las exportaciones también será inflacionaria a pesar de que se mantenga la tasa de las importaciones congelada. Si el productor puede colocar su producto a un nivel dado de rentabilidad en el mercado internacional y este nivel se ajusta con la tasa de cambio, nada hace suponer que el productor estará dispuesto a vender localmente a una tasa de rentabilidad menor; ajustará su precio doméstico de acuerdo a la tasa de devaluación.

Pero quizás más importante aún sea el efecto que tal política tiene sobre las rentabilidades relativas y por lo tanto sobre las expectativas de los inversionistas. Cuando sólo se devalúa para las exportaciones y se congelan las importaciones, en términos relativos la producción y exportación se hace más rentable cuanto más insumos importados tenga, porque estos tienen sus precios congelados y los de los nacionales se mueven con la inflación. ¡Por cierto eso es un contrasentido y más aún si explícitamente se ha definido como política la promoción preferencial de exportaciones con escaso componente importado, caso de las confecciones, y se le da incluso la tasa de cambio más alta!

Si esos son los efectos principales sobre los precios y rentabilidades, no puede dejarse de mencionar el efecto que el diferencial de los diversos tipos de cambio respecto al mercado paralelo tiene sobre el contrabando. El contrabando se viene dando tanto por la reexportación ilegal de importaciones, caso de la leche, como por la exportación ilegal de determinados productos, como el café.

En ambos casos el resultado se refleja en el nivel de reservas: las importaciones aumentan reflejando no solo las necesidades de la población nacional sino también la extranjera, y las exportaciones se reducen. Cuanto mayor sea dicho diferencial, mayor será el incentivo a contrabandear.

Por cierto los niveles de las tasas también tienen incidencia sobre la distribución del ingreso. Al convertirse la tasa de cambio, por ejemplo de la leche, en un subsidio ciego que afecta por igual a toda la población, acaba dando origen a una transferencia de ingresos que reciben por igual pobres y ricos. Ello implica un desperdicio de recursos en la medida que se asigna ingreso suplementario a quien no lo necesita y un desplazamiento de ingreso ya que los pobres podrían recibir una cantidad mayor si la transferencia sólo se orientara a ellos.

No es necesario insistir nuevamente sobre los problemas que originan las restricciones de tipo administrativo como mecanismo de control de importaciones. Dichas restricciones pueden ser de urgente necesidad en momentos como los actuales, pero son un mal sustituto de una buena política de demanda agregada, de ingresos, fiscal, cambiaria y monetaria. Los problemas que originan, particularmente por la incapacidad para ejercer una discriminación sensata sobre la base de conocimientos adecuados, son sumamente difíciles de superar puesto que sólo llegan a conocerse cuando el problema se presenta en toda su magnitud. Mientras tanto es probable que la importación de gran cantidad de insumos importantes haya sido bloqueada y consecuentemente no se pueda ofrecer producción al mercado local (ocasionando desabastecimiento e inflación) y, lo que es más grave, al mercado externo.

Finalmente valga la pena referirse a la creación del mercado de divisas en billetes. Debido a las restricciones impuestas a la adquisición de billetes en el sistema financiero, la demanda ha sido segmentada en dos mercados: uno en el sistema financiero, otro en la calle. Sin embargo la oferta es una sola. Consecuentemente y tal como era de prever, inmediatamente de creado el mercado en el sistema financiero y empezando operaciones a una cotización inferior, la oferta se orientó al otro mercado de mayor precio. Simultáneamente, como en forma inicial el sistema financiero sólo salió a comprar, la demanda contra la oferta total de billetes se incrementó inusitadamente y con ello su precio. Por otro lado, como la demanda del público es cautiva del mercado al cual ha sido asignada, ésta no puede desplazarse dando origen a un exceso de demanda en el mercado financiero que da lugar a un incremento en su precio, lo que induce a una reasignación de la oferta a éste, ocasionando a su vez un exceso de demanda en el otro y consecuentemente un incremento en el precio y así sucesivamente. En otras palabras, regularizada la presión inicial de demanda de los bancos, el mecanismo producirá una continua reasignación de fondos con una permanente depreciación de la tasa de cambio correspondiente. Como dicha tasa es sumamente representativa para la formación de expectativas, ello contribuirá a alimentar la inflación en toda la economía.

Todos los problemas arriba anotados deberían permitir el diseño de un sistema cambiario más simple y más eficiente. Debe en muy corto plazo disminuirse el número de tasas; acortarse la brecha entre la tasa más alta y la más baja; eliminarse el diferencial cambiario; permitirse un mercado de billetes, giros y cheques totalmente libre administrado por el sistema financiero al cual concurren todas las ofertas no registradas y las demandas no esenciales y que no recurran a divisas del Banco Central; reducirse las restricciones de tipo administrativo; y

fundamentalmente abandonarse el sistema de minidevaluaciones para dar paso a ajustes no periódicos de la tasa de cambio, no anunciados, lo más espaciados posible, pero que permitan la existencia de un permanente adelanto cambiario.

Las urgencias en relación a la tasa de interés

Finalmente, es necesario hacer una referencia al tema de la tasa de interés. El ajuste de la tasa de interés debe ser compatible con el nivel de inflación proyectada. Una tasa de interés real extremadamente negativa durante un largo periodo, da origen a sobredemandas de crédito y por lo tanto a demanda de bienes y servicios que, como se ha mencionado, en un contexto de pleno empleo de la capacidad instalada de la industria básica presionan indefectiblemente sobre precios y/o sobre reservas. A su vez las empresas tenderán a endeudarse para adquirir insumos o bienes de capital para proteger su liquidez de la inflación, acumulando inventarios que en un contexto de una economía dependiente significará presiones adicionales sobre reservas.

Pero como simultaneamente los depósitos tienden a decrecer al buscar los ahorristas otros medios más eficaces para mantener sus ingresos reales, la liquidez del sistema financiero tiende a reducirse aumentando la desintermediación y ocasionando serios problemas sobre la rentabilidad y solvencia de éste. Por todo ello, si no se toman las medidas necesarias para reducir la inflación será necesario elevar la tasa de interés. No sería necesario incrementarla si se esperara que en el corto plazo la inflación se reduzca a niveles compatibles con la tasa de interés vigente.

La esencia de la lucha anti-inflacionaria

Eliminar la inflación en el Perú no será una tarea fácil. Requisito indispensable para ello será eliminar sus fuentes y su retroalimentación. Lo primero está referido en la situación actual de capacidad instalada copada en la industria básica a la reducción del déficit fiscal (Gobierno Central y Banco Central). Lo segundo tiene que ver con las diferentes formas de indexación que pueden existir en la economía, desde el ajuste automático de la tasa de cambio a la de los salarios. No puede pretenderse reducir la inflación si no se eliminan sus fuentes, tampoco si no se elimina su retroalimentación. La consideración de un solo aspecto será necesariamente insuficiente. Todo ello debe ser parte de un diseño coherente de política y de programa económico de corto plazo, a partir del cual se logrará el mediano y largo plazos, es decir la reestructuración de la economía y la reanudación y reorientación del proceso de acumulación tal como, a la manera heterodoxa, se planteara en el Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990.

Bibliografía

César Ferrari, Los Desafíos del Crecimiento, en Banca, Revista de la Superintendencia de Banca y Seguros, Volumen VI, Lima, Agosto-Diciembre 1987, Números 21 y 22.

Instituto Nacional de Planificación, Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990, Lima, 1986.

Lance Taylor, Macro Models for Developing Countries, New York: McGraw-Hill, 1979.

Lance Taylor, Structuralist Macroeconomics, New York: Basic Books, Inc., 1983.

Política Económica para el Cambio Estructural

Félix Jiménez¹

El retorno a la crisis después del breve periodo (1985-1987) de estabilidad y crecimiento, ha evidenciado la ineficacia del programa oficial para corregir los problemas estructurales y los consecuentes desequilibrios macroeconómicos de la economía peruana. Es posible que todos los colaboradores de este libro estén de acuerdo con esta afirmación. Las diferencias de enfoque, sin embargo, son considerables cuando se trata de identificar las causas de la crisis. Hay consenso en la identificación de los problemas, pero no en las explicaciones sobre sus causas y la dinámica de sus interrelaciones, y menos, por lo tanto, en la explicación del por qué el crecimiento genera obstáculos que impiden la expansión sostenida y sin desequilibrios.

Una explicación frecuente en el debate actual se apoya en el paradigma neoclásico según el cual las fuerzas del mercado, cuando actúan libremente, tienden a producir situaciones de equilibrio tanto en los mercados de bienes y factores, como en el sector externo de la economía. El intervencionismo estatal impide el libre juego de las fuerzas del mercado e introduce distorsiones en el mecanismo de precios que acaban por generar los desequilibrios macroeconómicos. Así la inflación y el desequilibrio externo son el resultado de un exceso general de demanda asociada a una expansión excesiva del déficit fiscal. O, más específicamente, el deterioro del sector externo y la crisis de divisas que obligan a frenar el crecimiento, son frutos del intento de crecer a una tasa superior a la que permite el ahorro interno. La insuficiencia de ahorro a su turno se explica por la intervención del Estado en el funcionamiento del mercado que provoca la depresión artificial de la tasa de interés.²

Ciertamente, hay otros economistas que no se oponen a la intervención del Estado, e incluso la exigen, para corregir las distorsiones de precios y permitir un mejor funcionamiento del mercado dentro de las estructuras sectoriales básicas existentes.

¹ Ph. D. en Economía, profesor de la Universidad del Pacífico; trabaja en el CEDEP y es miembro del Consejo Editorial de la revista "Socialismo y Participación"

² "Los ortodoxos atacan en dos frentes -dice Taylor-. Uno subraya el crecimiento impulsado por la exportación (...). El otro (...) afirma que los países pobres son ineficientes porque padecen distorsiones o brechas entre los precios observados y algún conjunto óptimo. 'La corrección de los precios' se convierte en el lema neoclásico, con hincapié especial en la igualación de las razones de precios internos a las prevalecientes en los mercados del mundo. El hecho de que el comercio exterior de la mayoría de los países en desarrollo no es competitivo, de modo que los precios interno y externo de bienes finales no puedan igualarse jamás, se omite convenientemente en este enfoque". Véase Lance Taylor, "La Apertura Económica. Problemas hasta fines de siglo", el Trimestre Económico, No.217, Enero-Mayo, 1988, págs. 85-86.

La explicación alternativa

El período de auge 1985-1987 basado en la expansión de la demanda interna sin cambio estructural del aparato productivo, fue acompañado, desde el inicio, por el progresivo deterioro de la balanza comercial que derivó posteriormente en una crisis de divisas. La reactivación no podía sostenerse en el tiempo pues las crisis anteriores y el comportamiento de largo plazo de la inversión ya habían mostrado el agotamiento del patrón de crecimiento y acumulación. La caída vertiginosa del superávit comercial que acompañó a la reactivación de 1986, fue la señal de un inminente y agudo problema de balanza de pagos asociado no sólo a la caída de las exportaciones inducido por el crecimiento de la demanda interna.³

Este patrón corresponde al proceso de industrialización sustitutivo que falló en desarrollar una industria local productora de bienes de capital e insumos, y en articular sectorialmente a la economía del país. La carencia de esta industria impide a la manufactura sostener el crecimiento a largo plazo, al mismo tiempo que bloquea la expansión de los sectores primarios, como la agricultura, debido a la inexistencia de ofertas elásticas de los insumos y bienes de capital que requieren.

La ausencia de integración vertical en el sector dominante de la economía explica la presencia de cuatro fenómenos consustanciales a la dinámica de su funcionamiento. El desequilibrio externo, la inflación, el déficit público y el estancamiento del coeficiente de inversión privada a PBI. Esto es así por las razones siguientes:

En primer lugar, la inversión crea capacidad productiva sin generar al mismo tiempo demanda de producción interna. Su efecto multiplicador se exporta. Como consecuencia de este hecho la demanda efectiva interna depende fundamentalmente del déficit fiscal y no de la inversión. El déficit al crear demanda sin generar capacidad de producción, compensa la pérdida del efecto ingreso de la inversión.

En segundo lugar, la inversión sólo responde al ciclo, fluctúa junto con el PBI, y tiende, por lo tanto, a largo plazo, a estancarse.⁴ En el Perú, el coeficiente de inversión privada a PBI se mantiene estable alrededor de un promedio aproximado de 9 por ciento desde 1967. Puesto que la inversión depende de la tasa de ganancia, la acumulación tiende, en ausencia de estímulos sostenidos a la expansión de la demanda efectiva interna, a autoderrotarse. El

La expansión de la demanda explicó prácticamente todo el crecimiento de las importaciones de 1986 y 1987. Sin duda, hubo un efecto crecimiento de la demanda generalizado, junto a otro asociado a las desproporciones estructurales del crecimiento. Como era de esperarse por las características de la economía, el resultado fue la crisis de divisas exacerbada por la salida de dólares a través de los servicios financieros y no financieros de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Aquí es importante mencionar otro hecho. Hay consenso en la idea de que el crecimiento de 1985-1987 se basó más en el incremento del consumo privado que en el aumento de la inversión. Sin embargo, pocos señalan que dicho incremento corresponde fundamentalmente al aumento del consumo de los independientes y de los capitalistas cuyo componente importado es alto. En 1986 este consumo representó algo más que 62% del incremento total del consumo privado; el remanente correspondió al incremento del consumo de los "remunerados".

Para una mayor explicación del comportamiento de la inversión privada en la economía peruana, véase Félix Jiménez, "El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada", en Socialismo y Participación, No. 38, Junio, 1987.

descentramiento rompe la cadena de inversión-demanda interna-ingreso-ganancias-nueva inversión, haciendo imposible el crecimiento sostenido.

En tercer lugar, siempre que el Estado reactiva la economía, el déficit comercial aumenta junto con el déficit del sector público. El auge produce crisis de balanza de pagos junto con desequilibrios fiscales significativos. Esto ocurre no porque se gaste más de lo que se produce, sino porque no se gasta en tal forma que se "nacionalice" (y se deje de "exportar") la demanda efectiva y el ahorro asociado a la inversión. La recurrencia de políticas de "freno" hace, además, que se reduzcan las posibilidades de crecimiento y se acorten los períodos del auge sin cambio estructural.

En cuarto lugar, las exportaciones enfrentan fundamentalmente la restricción de la demanda mundial, mientras que las importaciones son sensibles a los niveles del producto y la inversión, e insensibles a las variaciones de precios. Además, las exportaciones y las importaciones no compiten en la economía nacional; las primeras no se consumen en grandes cantidades y las segundas no se producen.

Por último, el impulso al crecimiento o al uso de capacidad productiva origina, necesariamente, cuellos de botella intra e inter sectoriales con efectos inmediatos en los precios relativos y, por lo tanto, en la tasa de inflación. Esto es así debido a la desarticulación sectorial asociada al descentramiento y a la presencia de formación diferenciada de precios en los distintos sectores de la economía. En general, las causas reales de la inflación se encuentran por el lado de los costos directos e indirectos, de los márgenes de beneficios y de las devaluaciones, y en los cuellos de botella sectorial y, particularmente, en las escaseces agrícolas. Cada coyuntura inflacionaria es caracterizada por la presencia de uno o más de estos elementos como sus causas principales.⁵

Las políticas de "arranque" sin cambio estructural dirigido al centramiento de la economía, agudizan los desequilibrios de la economía y acentúan las presiones inflacionarias, creando las condiciones para el retorno a las políticas de "freno".

Nacionalización del aparato productivo

En las distintas coyunturas de crisis la discusión sobre la naturaleza de los desequilibrios y las propuestas alternativas para superarlos aludieron al papel del mercado interno y de la demanda externa. Ahora como antes hay quienes sugieren sustituir el crecimiento basado en la demanda interna por otro basado en

⁵ Por ejemplo, la inflación de los últimos meses es por margen de beneficios. No proviene del exterior, tampoco de los intereses; ni de los impuestos y tampoco de los salarios. Son los sectores con poder de fijación de precios los que han acelerado la inflación vía la elevación de sus márgenes de acuerdo con los movimientos del tipo de cambio. Entre enero de 1987 y enero de 1988, el IPC urbano-industrial superó en 23 puntos al IPC general, mientras que se eliminan los precios controlados, el incremento resultante de precios no es generalizado sino que se sesga a ganancia, como principal fuente de la aceleración inflacionaria de los últimos meses, se suma la especulación. Los márgenes comerciales empiezan a subir sostenidamente.

la demanda externa.⁶ Otros, como nosotros, sostienen que los problemas del país para ser resueltos requieren de instrumentos sobre los cuales el Estado tenga capacidad de control y dirección autónomos. Ni los precios internacionales ni el mercado mundial pueden ser objeto de la política económica nacional.⁷

Lo que el país requiere es nacionalizar su aparato productivo mediante la creación progresiva de un sector local de insumos y bienes de capital y la integración de la industria con la agricultura, a fin de satisfacer las necesidades de la población mayoritaria.⁸ Esto presupone el fortalecimiento de la capacidad del Estado para el manejo autónomo de los reguladores económicos de corto plazo tales como el tipo de cambio, los precios, los salarios, los intereses, los impuestos, el gasto público, las importaciones y el financiamiento de las inversiones para el cambio estructural.

El programa de cambio estructural debe tener como objetivo el centramiento de la economía mediante el desarrollo de un núcleo económico-tecnológico-financiero de producción de bienes de consumo masivo integrado verticalmente. Con una estrategia de este tipo se haría posible la compatibilización del proceso de acumulación de capital con la justicia social, del proceso de transformaciones estructurales con el crecimiento económico.

El objetivo debe ser lograr la autosuficiencia alimentaria en el menor plazo posible para lo cual las inversiones deben orientarse a la producción de insumos agrícolas, a su distribución y a la organización de redes masivas de comercialización de sus productos.⁹ Por el lado de la manufactura, la producción de bienes de consumo masivo implica la expansión de las actividades agroindustriales, textiles, farmacéuticos, editorial y la producción de insumos para la construcción de casas-habitación. A las inversiones que apoyen la expansión de estas actividades deben adicionarse otras para la producción de

⁶ Es bueno anotar aquí algo que se omite en el debate actual. Si hay pleno uso de la capacidad productiva, el crecimiento más rápido de una fuente de demanda sólo puede conducir a un crecimiento más lento de la otra fuente, con lo cual no se eliminan las distorsiones que preocupan a los neoclásicos.

⁷ "El sistema surcoreano es altamente dirigista (...), y los indicios de precios no desempeñan un papel central en su proceso de toma de decisiones de inversión. Por supuesto, el crecimiento de la productividad es alto en Corea, pero más bien a resultas de una larga historia de industrialización, de una emprendedora política macroeconómica y presiones centralizadas en los exportadores para que superen, y no para lograr precios 'correctos'". Véase Lance Taylor, op. cit., págs. 88-89.

⁸ En el patrón de acumulación anterior, las ramas que contribuyeron al crecimiento industrial (bienes de consumo durable), no se apoyaron en las materias primas producidas por la agricultura. Por tanto, el desarrollo industrial no generó ni los incentivos ni los medios para que la agricultura juegue un papel activo en el desarrollo económico.

⁹ Fernando Fajnzylber, después de recordar la alta valoración de estrategias de autosuficiencia alimentaria en el caso de Corea señala que la "evolución tendencial de aproximación hacia el 'modo de vida americano', tanto a lo referente a vehículos como a la dieta alimentaria... (fue procesada) de modo de cautelar el dinamismo, la competitividad internacional, normas mínimas de equidad y favoreciendo el proceso de integración social". Véase su artículo "Las economías neoindustriales en el sistema centro-periferia de los ochenta", en Pensamiento Iberoamericano, No. 11, enero-junio 1987, pág. 132.

bienes de capital para la agricultura, la agroindustria, la siderurgia, etc.¹⁰

No se trata de producir todo, sino de ordenar y estimular la producción y las inversiones que se necesitan dentro de un plan de prioridades que tome en cuenta las posibilidades económicas y financieras del país en la coyuntura actual (el ritmo, la actividad y el área regional de las inversiones, así como la absorción de modernos procedimientos tecnológicos, tienen que ser definidos por el estado). Todas las políticas de corto plazo deben orientarse a este fin buscando modificar el comportamiento económico de los agentes sociales y políticos, para ir configurando un nuevo tejido de poder social que apoye el nuevo tipo de desarrollo.¹¹

En la idea del núcleo no existe oposición entre protección del mercado interno y crecimiento de las exportaciones. La expansión del mercado permite adquirir economías dinámicas de escala que aumentan la productividad creando así las condiciones para elevar la competitividad internacional. En otras palabras, la mejor política de fomento a las exportaciones es aquella que permita lograr, a través de la protección, una industria dinámica y estructuralmente integrada. Dicha política no puede ser otra que el control de las importaciones y la industrialización basada en la expansión del mercado interno.¹²

La estrategia basada en el núcleo no puede incorporar las políticas recesivas convencionales. Como se sabe, la ortodoxia propone liberar el comercio para mejorar la eficiencia, las devaluaciones para resolver el problema de la balanza de pagos, y la restricción de la demanda agregada aplicada a través de medidas de contracción fiscal y/o monetaria, para reducir la inflación. Esta estrategia no puede, debido a su propio carácter, basarse en el libre juego del mercado y, por lo tanto, en el mecanismo de precios (eliminación de los controles, etc.) para orientar la asignación de los recursos y eliminar la denominada "distorsión" de precios relativos.¹³

En general, sin una estrategia de cambio estructural, las políticas de corto plazo, transitan sólo por callejones sin salida: a) Los mecanismos de formación de precios restan efectividad a la política cambiaria para solucionar los

¹⁰ Para una mayor explicación de la estrategia basada en el núcleo, véase: (a) Consejo Editorial, "Por una nueva estrategia económica", en Socialismo y Participación, No.39, setiembre 1987. (b) Félix Jiménez, Perú: Los límites internos y externos al crecimiento económico, Fundación Friedrich Ebert, 1988.

¹¹ El problema central de la nueva propuesta gubernamental anunciada en marzo de este año es el de la articulación del programa de crecimiento selectivo con el programa anti-inflacionario y una política activa de comercio exterior. No hay una clara subordinación de las políticas macroeconómicas de corto plazo al programa de crecimiento selectivo. Tampoco existe un programa de inversiones prioritarias ni un esquema definido de financiamiento y menos el tipo de organización que debe acompañar al cambio estructural.

¹² Japón cuyo éxito en el comercio mundial de manufacturas es evidente, es una economía en la que sus exportaciones constituyen una proporción reducida del producto interno y cuyo crecimiento descansa fundamentalmente en la expansión del mercado interno.

¹³ Es importante recordar aquí que la variación de precios relativos está básicamente asociada a las pugnas distributivas. Por ejemplo, el rezago de los precios y tarifas del sector público es resultado no sólo de las propias acciones del gobierno sino también del comportamiento de los sectores urbano-industriales con capacidad de manipular sus márgenes de beneficios.

problemas de balanza de pagos.¹⁴ Mientras que los efectos anti-inflacionarios de un tipo de cambio que revalúa la moneda sistemáticamente, deteriora las cuentas externas y alimenta la especulación y la fuga de capitales. b) Respecto a la política fiscal, ni los gastos en aumento ni los ingresos disminuidos pueden estimular sostenidamente el crecimiento económico, pues el deterioro de las finanzas públicas y, por lo tanto, de la cuenta corriente de la balanza de pagos impone el retorno a la austeridad fiscal. La austeridad por su parte tiene efectos recesivos directos e indirectos debido a que el consumo y la inversión privada siguen los estímulos a la demanda generados por la política fiscal. c) Por otro lado, los aumentos de las tasas de interés reales tienen efectos inflacionarios y recesivos. Pero sus drásticas reducciones, en el contexto de devaluaciones sucesivas, favorecen la especulación contra la moneda nacional y la tendencia a la dolarización. d) Finalmente, mientras las disminuciones de los salarios reales provocan inestabilidad social y deterioran aún más las condiciones de vida de las grandes mayorías, sus aumentos significativos tienen efectos fundamentalmente inflacionarios.

Los ejes de la política económica

La política económica de corto plazo orientada a apoyar el desarrollo del núcleo, debe tener como ejes las siguientes:

- (1) Prohibición de importaciones innecesarias. Control cuantitativo y selectivo, estricto, de importaciones de insumos y bienes de capital para aquellas actividades económicas orientadas a la producción de bienes de consumo masivo.¹⁵ Programa concertado del Estado con el sector privado de sustitución de dichas importaciones.
- (2) Congelamiento prolongado del tipo de cambio, y establecimiento de un cronograma de unificación progresiva de todos los tipos de cambio. El congelamiento debe considerar un tipo situado por encima de la paridad y debe ser acompañado de un estricto control de cambios mediante el uso riguroso del presupuesto de divisas.

¹⁴ La devaluación para corregir el desequilibrio externo supone que en el mercado mundial la competitividad de precios es el elemento determinante del comportamiento del sector externo de la economía. La competitividad se traduce en un tipo de cambio real (promedio ponderado de la relación entre precios internos y externos) que supuestamente influye en el comportamiento de las exportaciones. El argumento es análogo para el caso de las importaciones. Para que la devaluación del tipo de cambio nominal tenga sentido en esta concepción, su efecto significativo debe recaer sobre el tipo de cambio real. Pero también debe haberse comprobado empíricamente que el comportamiento de las exportaciones está asociado estrechamente al tipo de cambio real. Estudios y experiencias en otros países han mostrado que el tipo de cambio real no puede ser utilizado como un instrumento de política, debido a la presencia de fuerzas económicas que en la práctica revierten los efectos de los cambios en el valor nominal del dinero. La política de tipo de cambio activa es, por tanto, inefectiva.

¹⁵ La selectividad tiene que ser precedida por la prohibición de las importaciones suntuarias y de insumos y bienes de capital que no se orienten a la producción de bienes de consumo masivo o a la ampliación de su capacidad productiva. La situación del país exige el ahorro de divisas para atender la demanda de insumos industriales estratégicos (siderúrgicos, papel, químicos) y superar los cuellos de botella en sectores cuyo rezago productivo no es posible superar en el muy corto plazo.

- (3) Programa anti-inflacionario acompañado de un estricto control de precios de los bienes de consumo masivo, con participación directa de la población organizada. Este programa incluye: a) la contención de la "disparada" del dólar, mediante la congelación y la aplicación estricta del control de cambio; (b) la reversión de las expectativas inflacionarias mediante metas realistas de reajustes graduales de precios (incluido los públicos) y el uso coordinado de los subsidios y de los controles de importaciones con la política de precios; c) la adopción de medidas selectivas de restricción de demanda para modificar la composición del consumo y de incentivos a la producción, acompañadas de un programa de inversiones prioritarias, públicas y privadas, para atenuar los estrangulamientos sectoriales y reestructurar gradualmente el aparato productivo. d) Establecimiento de la canasta básica de consumo asociada al sector de producción prioritaria, la misma que debería utilizarse para la construcción de un nuevo índice de precios al consumidor. Es importante mencionar que un programa anti-inflacionario de este tipo, orientado no sólo a reducir la inflación, sino también a modificar el sistema productivo y a redistribuir el ingreso, en lugar de "corregir" la estructura actual de precios relativos, tiene que adecuarla a las prioridades del cambio estructural.
- (4) Reestructuración de la política de financiamiento mediante la reorganización del sistema financiero en el contexto de la ley de nacionalización de la banca y la programación concertada del crédito para apoyar la inversión para el centramiento de la economía y la descentralización del aparato productivo. Para que esta posibilidad de financiamiento tenga lugar es indispensable el control del sistema financiero.¹⁶ dNo sólo interesa democratizarlo y descentralizarlo, sino hacerlo menos intermediario y más "productor de la mercancía poder de compra" orientado al financiamiento de mediano y largo plazo en apoyo a la capitalización y la ejecución de proyectos de inversión para el cambio estructural. El cambio estructural es un fenómeno extraño a la teoría económica ortodoxa; es un proceso de desequilibrio cuyo financiamiento no puede ser resultado de la depresión del consumo de las grandes mayorías.¹⁷

¹⁶ En Corea el Estado ejerció una función determinante en el financiamiento de las inversiones. "The financial system in the Republic of Korea at the beginning of the 1980s was largely the product of government initiatives. Except for the 'local banks' and branches of foreign banks, financial institutions were either government-created, government-owned, or government controlled by virtue of a majority shareholding". Véase G. Abbot, "National Saving and Asian Development Bank, Vol. 2, No.2, 1984, pags. 5-6.

¹⁷ "¿De dónde proceden las sumas necesarias para la compra de los medios necesarios de producción para la ejecución de las nuevas combinaciones, si no los tiene el individuo interesado? La respuesta convencional -dice Schumpeter- es bien sencilla: del crecimiento anual de los ahorros sociales (...) (pero) la mayor parte de ellos no procede de la abstinencia en su sentido estricto (...), sino que consiste en fondos que son a su vez el resultado de innovaciones hechas con éxito y en las cuales reconoceremos más tarde la ganancia del empresario". Pero el método -dice Schumpeter-, otro método de obtener dinero para estos propósitos... Este método de obtener dinero es la creación de poder de compra por los bancos. Carece de importancia la forma que pueda adoptar. La emisión de billetes no cubiertos por una garantía metálica al cien por ciento, es un ejemplo obvio. Pero los métodos empleados por los bancos de depósito dan los mismos servicios, cuando aumenten la suma total de los gastos posibles (...). Se trata siempre no de transformar el poder de compra que exista ya en posesión de alguno, sino de la creación de la nada, de nuevo poder de compra -de la nada, aún si el contrato de crédito por el cual se crea el nuevo poder adquisitivo, está

Las políticas complementarias

Las políticas fiscales, monetarias y de salarios deben responder al objetivo del crecimiento y diversificación gradual del núcleo y a su correspondiente programa de inversiones prioritarias. Especial atención merece la política de tasa de interés. El mecanismo de reducción de importaciones y el congelamiento del tipo de cambio sugeridos, no sólo impedirían el desperdicio de divisas y la aceleración de la inflación, sino que le darían cierta autonomía al Estado para fijar la tasa de interés. En economías como la nuestra la tasa de interés tiene un valor mínimo, crítico, por debajo del cual es imposible detener la tendencia a la dolarización. Tampoco es recomendable incrementos sustanciales, debido a sus impactos inflacionarios y a sus efectos negativos sobre el déficit fiscal. Puesto que el margen de maniobra es reducido, la congelación del tipo de cambio posibilita el manejo flexible de la tasa de interés para impedir la dolarización.

Sobre la base de estas consideraciones, los niveles actuales de las tasas de interés deben aumentarse para dar paso a un manejo diferenciado de las mismas en función de las prioridades de producción e inversión.

En relación a la política fiscal, el criterio de austeridad debe ser sustituido por el criterio de racionalización para apoyar el desarrollo del núcleo. En primer lugar, debe modificarse la estructura del gasto otorgándole prioridad a las inversiones del Estado, en lo posible en asociación con el sector privado, en las actividades prioritarias. Pueden precisarse plazos técnicamente definidos de acuerdo a la capitalización de las empresas, después de la cual el Estado puede optar por la venta de sus acciones al sector privado o asociativo.

Respecto a la política de ingresos del Estado, el uso del IGV y del ISC, debe ser acompañado de una drástica reforma tributaria que grave más los signos exteriores de riqueza y las utilidades. En nuestro país, mientras la participación de las utilidades en el ingreso nacional aumenta, el coeficiente de tributación a utilidades disminuye.¹⁸ El propósito de la política fiscal no es cerrar la brecha fiscal sino generar recursos para iniciar a través del Estado la redistribución del capital. También en este caso debe usarse el criterio de selectividad para estimular la expansión de las actividades prioritarias. Los instrumentos pueden ser las exoneraciones o la devolución de impuestos condicionado a su inversión en las actividades prioritarias.

La política de importaciones propuesta debe acompañarse con otras para apoyar el ahorro de divisas. Aplicación estricta de la política del 10% del ingreso por exportaciones o moratoria temporal, en el contexto de un nuevo esquema de

sostenido por valores que no son a su vez medios circulantes- que se añade a la circulación existente". Véase Joseph A. Schumpeter, Teoría del Desarrollo Económico, Una investigación sobre Ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico, Fondo de Cultura Económica, Cuarta Edición, 1967, págs. 82-83.

¹⁸ El coeficiente de tributación a utilidades fue de 32.5%, 24.4%, 18.0% y 9.2%, durante los años 1968, 1975, 1980 y 1984, respectivamente. Por su parte, el coeficiente de las utilidades a ingreso nacional fue de 15.1% en 1967, 21.5% en 1975, 32.9% en 1980 y 35.9% en 1984.

política con respecto al capital extranjero.¹⁷ Limitaciones de los servicios financieros privados en lo que se refiere tanto a la remesa de utilidades como al pago de intereses de la deuda. Todas estas medidas deben adicionarse a otras que limiten la salida de divisas por el rubro servicios no-financieros.

Por último, la política de redistribución del ingreso no puede apoyarse en el incremento generalizado de los salarios, se requiere de una política selectiva que incremente el poder de compra de los sectores más pobres del país. Esto supone el uso del salario mínimo como instrumento de política orientado a disminuir la dispersión (o las disparidades) de la estructura salarial. Sus impactos inflacionarios son reducidos, porque al disminuir la dispersión salarial hace que el efecto costo en el conjunto de la economía sea menor que el de los aumentos generalizados.

Especial tratamiento merece la importación subsidiada de productos agropecuarios tales como el trigo, el aceite de soya, el maíz amarillo duro y la leche. Es importante programar su reducción paulatina junto con la aplicación de un programa de reajuste gradual del tipo de cambio efectivo orientado a la disminución del diferencial con el tipo de cambio máximo propuesto anteriormente. En caso de preferirse los aranceles crecientes, éstos convertidos en ingreso del Estado pueden ser utilizados para subsidiar directamente al productor nacional y/o al consumidor. Por último, en el caso de bienes que no se encuentren definidos en el núcleo, siempre que haya posibilidades de exportación, pueden utilizarse los contratos de compensación de importaciones con exportaciones.

Nueva economía con nuevos actores

La propuesta de cambio estructural requiere de condiciones que no sólo le den viabilidad económica, sino también credibilidad ante los sectores sociales y agentes económicos a los que supuestamente está dirigido. Esto, en relación a la política anti-inflacionaria, implica un manejo cuidadoso de los principales precios clave de la economía: es decir, el tipo de cambio, las tasas de interés, y el precio de los combustibles. La receta ortodoxa sobre estas variables tendría efectos perjudiciales sobre los propósitos del cambio estructural.

Por otro lado, el cambio estructural basado en el núcleo involucra factores institucionales y socio-políticos, es decir, implica un conjunto de planteamientos referidos, no sólo a los agentes de cambio considerados, sino al propio papel del Estado. Por un lado, hay que destacar la directa participación del sector empresarial pequeño y mediano, y de todos aquellos que operan en las actividades prioritarias. Este sector junto con las empresas asociativas y autogestionarias deben convertirse en los principales agentes económicos de la nueva estrategia. Al Estado le toca utilizar el mecanismo de la concertación y

¹⁷ La política sobre la inversión extranjera directa debe basarse no sólo en la consideración de los impactos negativos de la remisión de utilidades sobre la balanza de pagos, sino también en la evaluación de su contribución a las exportaciones y/o al centramiento de la economía. Por otro lado, la adquisición de tecnología no tiene que estar necesariamente vinculada a la inversión extranjera; otros mecanismos alternativos como la licitación de patentes pueden ser utilizados. El Estado puede promover la concertación con las grandes empresas para abrir y reforzar las líneas de producción prioritarias y de exportación, para las que haya disponibles en el mercado tecnologías aplicables en el país.

financiamiento no sólo para garantizar su incorporación decidida en los cambios estructurales, sino para promover su organización en conglomerados tecnológico-financieros.²⁰

Los objetivos sociales (empleo, alimentación, vivienda, salud) del núcleo no pueden ser de largo plazo sino concreciones sucesivas de compromisos y concertación productiva con los campesinos, los obreros, y las pequeñas y medianas empresas. Está probado que éstas no sólo pueden desarrollarse de modo eficiente sino que pueden convertirse en factor de modernización de las actividades industriales si se les dota de estímulos legales y económicos apropiados.

Contrariamente a la posición conservadora el papel del Estado debe ser definido y no minimizado. Lo que el cambio estructural requiere es un Estado con capacidad autónoma para incorporar a las tareas de programación de la inversión y producción a las organizaciones sociales de base y empresariales. El Estado no puede continuar desarrollando un papel neutral frente a las tareas de la distribución del capital. Debe discriminar, debe premiar, pero también, involucrarse en tareas directas de producción e inversión en asociación con la empresa privada. La reciente reactivación ha demostrado la inutilidad de la política tradicional de apoyo a la inversión en general y que deja al mercado la determinación de su composición sectorial.

La nueva estrategia requiere de un nuevo tejido social basado en el compromiso con las organizaciones sociales, laborales, gremiales y el sector empresarial privado para sustituir progresivamente el patrón histórico de crecimiento y acumulación.

Es importante mencionar aquí para los interesados en el paradigma Coreano, que su "rasgo dominante, aún más acentuado que el caso del Japón, es la estrecha vinculación entre el Estado y un conjunto de conglomerados nacionales con particular incidencia en el sector manufacturero, pero con un grado elevado de diversificación". Véase Fernando Fajnzylber, op. cit. pág. 133.

Sólo el sentido común

Carlos Amat y León

Vamos a utilizar el sentido común para analizar de la manera más simple, los aspectos esenciales de la estructura económica peruana y de su vinculación con la instrumentación de la política económica. Para lograr este propósito, la teoría económica nos permite identificar las variables y las relaciones más importantes que definen la naturaleza de un problema determinado.

Para explicar nuestra argumentación se presenta el Gráfico No.1. El espacio económico está definido por la disponibilidad de divisas (\$) para producir y consumir diferentes combinaciones, ya sea de bienes finales con alto componente importado (B_m), en el eje de la X, o con alto componente nacional (B_n), en el eje de la Y. Se ha dibujado la frontera de producción (Q) con una línea continua y representa la máxima capacidad de producción que tiene el sistema, dado el capital instalado, la eficiencia de las empresas, del Estado y de los recursos existentes.

La línea punteada que corre paralela a la frontera de producción es la demanda efectiva (D). En otros términos, es el nivel de bienes que se están utilizando para satisfacer las necesidades de consumo (C) y los requerimientos de la inversión (I). Se observa que la demanda efectiva tiene un nivel muy superior a la capacidad de producción. Esta brecha es cubierta por las importaciones (M).

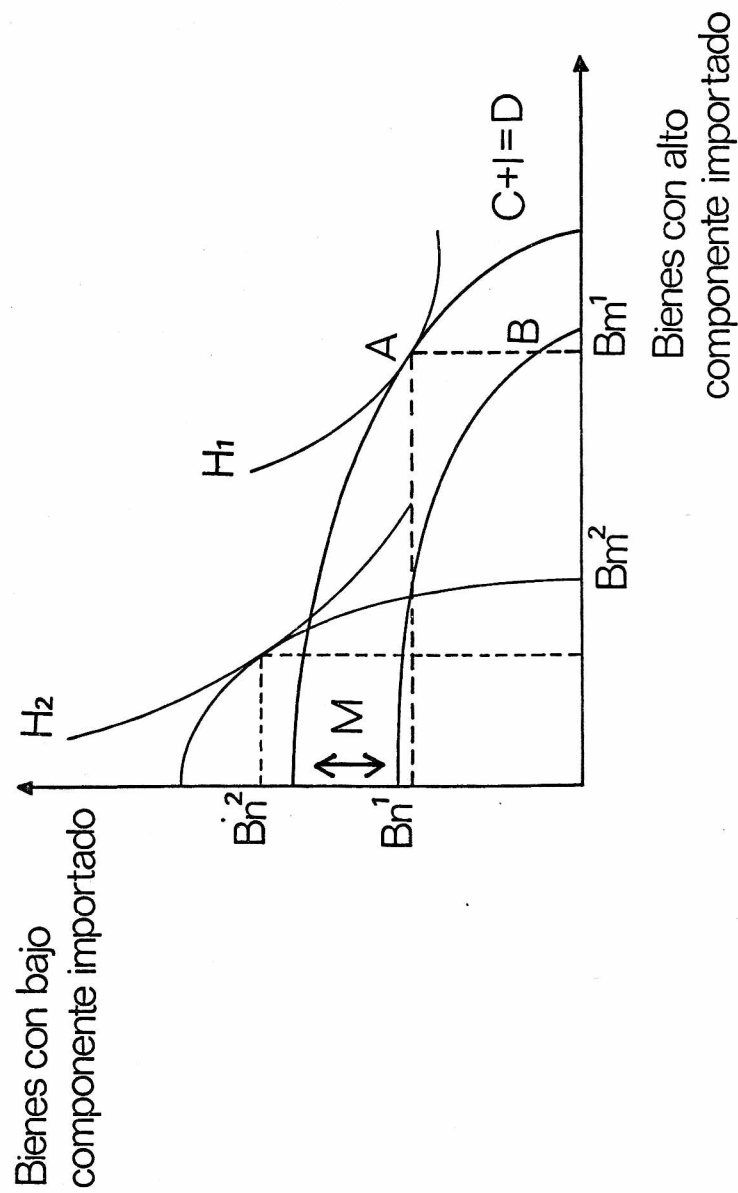
En el escenario 1, la curva de indiferencia que representa los hábitos de consumo (H), toca la frontera de la demanda efectiva en el punto A con una curvatura algo horizontal, para mostrar la relativa mayor preferencia por los bienes importados.

El problema estructural de la economía peruana se ha agudizado en las últimas décadas, ya que se ha aumentado la demanda de bienes y servicios en niveles superiores al crecimiento de la capacidad productiva y de la disponibilidad de divisas para importar. Hasta mediados de julio de 1984, se pudo sostener un nivel de actividad económica por encima de lo que permitía el nivel de exportaciones, debido al crédito externo; y, a partir de esa fecha, se hizo lo indecible para evitar una contracción de la curva punteada de la demanda (D), dejando de pagar el servicio de dicha deuda. El actual gobierno se dió el lujo de expandir aún más esta demanda, durante los primeros dos años de gestión, agotando los US\$1,500 millones de reservas internacionales.

En las actuales circunstancias, no tenemos crédito externo; tampoco viene una inversión extranjera sustantiva; la cuenta corriente continua negativa; y no tenemos más reservas internacionales que perder. Es decir, la economía peruana no puede sostener el nivel de demanda en el punto A.

La revolución del gobierno militar durante los años '70, justificó la toma del poder, precisamente para modificar la estructura dependiente de la economía, pero impulsaron una cartera de proyectos financiado con deuda externa, con una estabilidad bajísima en términos de la generación neta de divisas, a fin de ir

Gráfico 1



expandiendo la frontera de producción (Q_1) hacia niveles superiores, e ir modificando un sesgo importador. El Oleoducto y Cuajones no fueron suficientes para compensar el mayor gasto en divisas para la Defensa, los grandes proyectos, la industrialización a cualquier costo y los alimentos para la ciudad.

En 1980, el gobierno reformista del Arq. Belaúnde expandió la demanda via fuerte impulso a la inversiones en infraestructura, para lo cual contó con el apoyo de la Banca Internacional. Sin embargo, en la práctica, su estrategia no tuvo como objetivo cambiar el eje de acumulación hacia el escenario 2, sino expandir la frontera de producción Q_1 y reforzar el escenario 1, de la Gráfica No.1. Seguidamente, el gobierno antimperialista del Dr. García, expandió la demanda D a través de un incremento generalizado del consumo (C) y, al mismo tiempo, confrontó a la Banca Internacional cortando toda posibilidad de obtener ahorro externo, sea crédito fresco o inversiones. Simplemente, agotó las reservas internacionales mencionadas. La reactivación de la economía consistió en llevar la actividad productiva a los límites de la frontera de la producción, en el punto B. Obviamente, no se trató de un proyecto histórico para reestructurar la función de consumo H_1 ni la producción Q_1 .

La causa del problema estructural peruano radica, entonces, en que tanto los gobiernos militares como los civiles - de derecha o de izquierda -, identificaron e implementaron proyectos de inversión con una reducida eficacia para expandir la frontera de producción, particularmente las exportaciones, para generar un creciente flujo neto de divisas. Más bien, intensificaron el carácter dependiente de la economía - escenario 1 - y lo fortalecieron con la instrumentación de la política económica. Efectivamente, los mensajes que se enviaron a través del mercado a los empresarios y a los consumidores, via los precios relativos, indujeron e impulsaron al consumo y a la producción de bienes con alto componente importado; a preferir el consumo presente sacrificando el ahorro; y a descapitalizar el aparato productivo de los bienes y servicios básicos, tornándolos menos rentables que aquellos que son menos necesarios. Se sacrificó la agricultura y el interior del país, para capitalizar la ciudad y promover una industria, de manera indiscriminada y a cualquier costo. La acumulación de este proceso en el tiempo, es el que ha formado, tanto la curva de la frontera de producción Q_1 , como la de preferencia H_1 .

El cambio en el Perú debería consistir en el tránsito gradual, pero firme, masivo y persistente, desde el eje de acumulación del escenario 1 al del escenario 2, de la gráfica mencionada. Pero esta transformación tendría que estar complementada por una política económica consistente con este empeño. Es decir, de una economía dependiente de las importaciones y del financiamiento externo, que incorpora sólo a un reducido número de trabajadores en empleos de alta productividad; a otra, más integrada dentro de la matriz de producción nacional, que incorpore masivamente a los trabajadores de bajos ingresos y del interior del país, en empleos con mayor productividad y para producir lo que necesita cada comunidad local y regional.

Los cambios en la estructura productiva implica, también, modificaciones en la estructura de los hábitos de consumo de la curva H_1 a la curva H_2 , a fin de guardar consistencia en los mercados de bienes y de los factores de producción.

Lo cierto es que, en las actuales circunstancias, el Perú no tiene mucho margen de maniobra. La irresponsabilidad de nuestros gobernantes consiste en haber conducido al país a esta situación, en trágica contradicción con sus

propios discursos. Todas las alternativas de política son difíciles y demandarán sacrificios. Ya no hay espacio para medidas mediatizadas y parciales, porque agravarán el problema, como se ha podido comprobar con las decisiones de diciembre del '87 y de marzo de este año.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su receta más ortodoxa, no se le ocurre otra cosa que recomendar e imponer la contracción de toda la actividad económica, del nivel A de demanda al nivel B, mediante la reducción de los salarios reales, la eliminación de los subsidios y la desactivación de las empresas públicas. El impulso de la acumulación depende del sector privado, guiada por las señales del mercado para asegurar una eficiente asignación de los recursos.

El planteamiento anterior se expresa gráficamente, contrayendo la curva punteada D hacia abajo, para reducir la inflación y, por otro lado, fuerza a contraer también el nivel de producción Q, para liberar el uso de divisas correspondiente y destinarlas al pago de la deuda externa. Se induce una espiral recesiva debido a un doble impulso: la contracción del mercado interno y la reducción de las divisas disponibles para importar. la urgencia del cobro inmediato de los enormes montos adeudados NO es consistente con los plazos requeridos por los empresarios privados, para aumentar su producción, modernizar su planta, ser más eficientes y competir en el mercado internacional. Es más, alentar al empresariado para que asuma ser el eje del crecimiento y persuadirlos para que arriesguen en vista de un futuro mejor en un entorno recesivo, probado por la misma receta del FMI, es algo contradictorio.

El Banco Mundial, por otro parte, a través de su propuesta de "ajuste estructural", complementa lo anterior, exigiendo la liberación de todos los mercados en la esperanza de que se evitaran las distorsiones ocasionadas por la intervención del Estado. Con esta mayor eficiencia, el apoyo crediticio para financiar una nueva cartera de proyectos y la atracción de la inversión extranjera, se confía que se logrará equilibrar la economía, trasladando la frontera de producción Q, hacia el punto A.

Como podrá apreciarse, la estrategia de corto plazo del FMI se complementa con el ajuste estructural del Banco Mundial, para reducir la brecha entre la demanda y la oferta real, aproximando ambas curvas de manera simultánea. Pero en ambos casos se está trabajando sobre una economía estructurada en los términos del escenario 1 de la gráfica. Bien sabemos que este proceso de acumulación ha llegado a su límite para hacer crecer la economía peruana y, además, con profundas distorsiones en la distribución del ingreso y de la riqueza, entre los grupos sociales, sectores productivos y regiones, que forman la matriz social y espacial del Perú.

El escenario 2 de la gráfica es el perfil que caracteriza a los países desarrollados, con una gran integración de su matriz productiva, pero, además, con una alta mayor capacidad productiva (Q_{100}) y una alta productividad que permite incorporar al 90% de su población trabajadora en empleos estables, con alto ingreso y una compleja y variada disponibilidad de bienes y servicios. El desafío para el Perú consiste, entonces, en aprovechar esta CRISIS para acometer un ajuste de los precios relativos y de la gestión de las instituciones públicas y privadas, para no sólo reducir las brechas financieras, sino también impulsar un programa masivo de proyectos de inversión y de programas institucionales para

aumentar la productividad existente, a fin de transformar la economía por la trayectoria del escenario 2 de la Gráfica No. 1.

En esta estrategia, cabe anotar, que el Estado tiene un rol fundamental como impulsor, conductor y gestor del desarrollo, para transformar la economía y conducirla al escenario 2. Efectivamente, como ejecutor de los programas y proyectos que comprende el presupuesto público; la asignación del crédito por la Banca de Fomento, la producción e inversión de las empresas públicas; la captación y el uso de los fondos de la seguridad social; y la instrumentación de los precios ejes de la economía - tipos de cambio, aranceles, tributos, tasas de interés, salarios, precios y tarifas de bienes y servicios públicos -; el Estado tiene poderosos instrumentos para conducir al país por la trayectoria indicada.

El Estado debe intervenir para modificar esta economía tan distorsionada por la acumulación pasada y que hoy día ha llegado a su límite. Debe intervenir para capitalizar aquel enorme segmento productivo que fue excluido y quedó rezagado por el modelo tradicional de sustitución de importaciones. Hay que capitalizar el interior del país y aumentar la productividad de las empresas que emplean a la masa de trabajadores. Ello supone dos cosas: productividad para que sean competitivas y mercado seguro y ampliado, para que sean rentables y puedan crecer. El sector privado es fundamental y constituye la masa crítica de la actividad productiva, emplea a la mayor parte de la población y es la que explica la mayor proporción del ahorro interno. De lo que se trata es de gobernar al sector privado, mediante las acciones directas del Estado a través del presupuesto y de los proyectos de inversión, complementados por la instrumentación de la política económica. Todos los elementos para acometer esta estrategia están presentes e incluso los discursos oficiales pregonan lo mismo. Falta la capacidad, la voluntad y la lucidez para hacerlo.

El corto plazo: junio 1988

Lamentablemente, en junio de 1988 no queda otra alternativa que la de reducir el nivel de la actividad económica, hasta el punto donde no se pierda un dólar más de reservas internacionales. De lo contrario, se arriesga una escalada en la tasa de inflación, con graves consecuencias en el sistema social y en la quiebra del régimen político.

La inflación creciente durante los últimos quince años, no es otra cosa que la respuesta a las mayores presiones de los factores de la demanda, en niveles superiores a la capacidad productiva y a la disponibilidad de divisas para importar. Este ha sido un proceso continuo de desequilibrios acumulados y la situación actual se agrava, por la pérdida total de las reservas internacional netas, por el crédito externo inexistente y por las vacilaciones y dilaciones del partido gobernante, para enfrentar la realidad tal cual es.

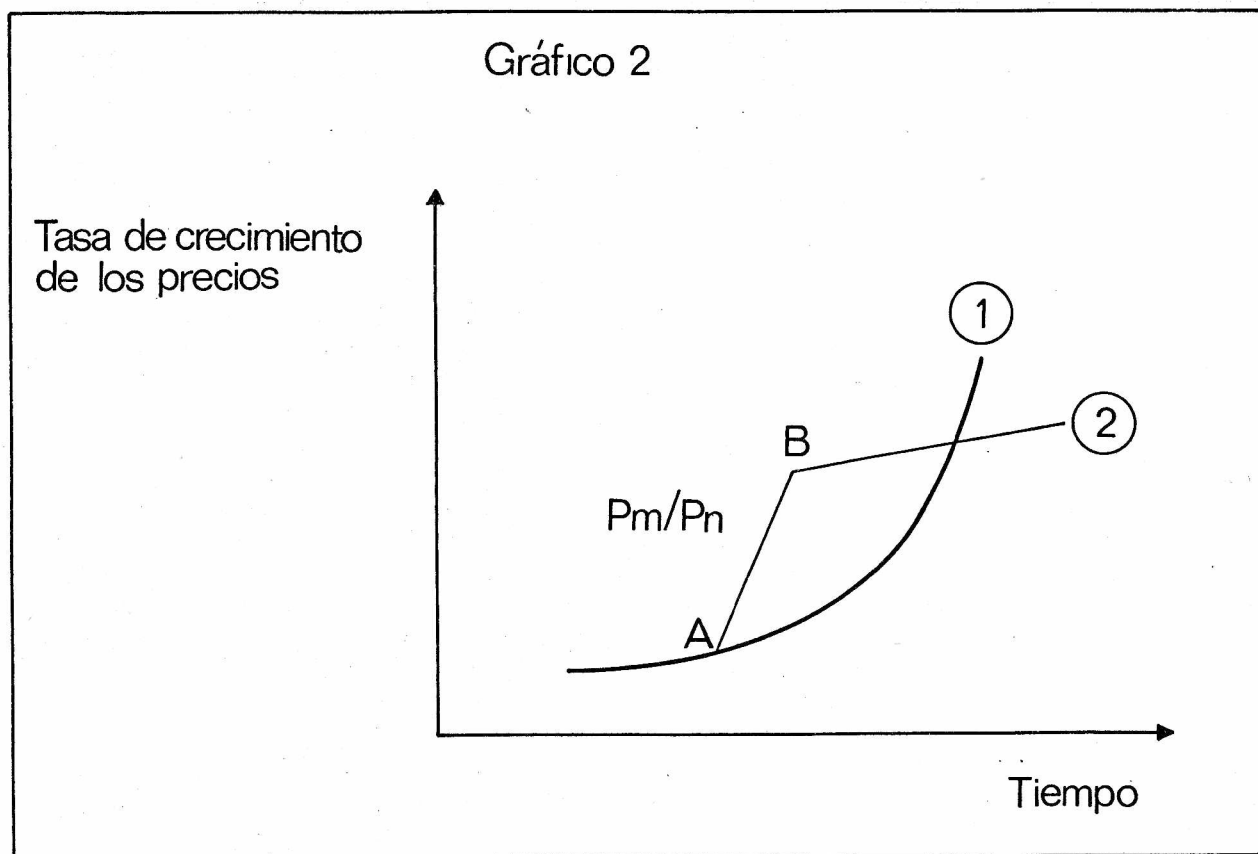
Dada las circunstancias anteriores es más importante que nunca expresar una voluntad política firme, para acometer el necesario programa de ajuste financiero, pero con la lucidez y la organización para impulsar, simultáneamente, un programa de inversión que apunte al objetivo de construir un país viable y vivible para todos. El crecimiento selectivo del sector nacional de la economía - escenario 2 - implica la contracción ordenada y selectiva del escenario 1.

Ahora bien, para que la estructura productiva se modifique a través de una nueva cartera de proyectos de inversión, debe acompañarse necesariamente con una

política económica que instrumente los precios relativos de manera tal, que haga rentable la producción de los bienes de origen nacional vis a vis sus competidores de origen importado. Igualmente, para financiar este esfuerzo se necesita el ahorro interno, para lo cual habrá que movilizar los recursos de los peruanos. En primer lugar, de manera forzosa a través de la tributación y, de manera indirecta, a través de los mecanismos de mercado, mediante las tasas de interés. Asimismo, las empresas públicas, que son los ejes de acumulación, a través de la industria y los servicios básicos, deben cobrar precios y tarifas más altas, para expandir sus servicios para dar acceso aquella población del país más marginada de estos servicios y para capitalizar a las empresas de los sectores y de las regiones, excluidos del modelo tradicional de desarrollo. Ello implica gran eficiencia de las empresas públicas para reducir sus costos unitarios y extender la prestación de sus servicios.

El programa de corto plazo

Igualmente, se va a utilizar un esquema para que la propuesta sea clara. En el eje de las X se mide la variable tiempo y en el de la Y se mide las tasas de crecimiento del nivel general de precios.



La curva 1 muestra la trayectoria por la cual la economía peruana está discurrendo hacia la hiperinflación, en la medida que se mantenga una

utilización de recursos mayores a los disponibles. Particularmente, nos referimos al mercado de divisas. Estamos, pues en el punto A. De no adoptar medidas inmediatas, suficientes y eficaces para adecuar la demanda con la oferta real, se estaría conduciendo al sistema hacia la hiperinflación mencionada.

Hay lecciones que no queremos aprender. La historia de los últimos quince años en el manejo de la economía, es una terca repetición de los mismos errores, cuyos resultados acumulados ha llevado al país al borde de la hiperinflación. Los criterios que deben constituir los fundamentos de un programa de ajuste con crecimiento, implican los siguientes puntos:

- a) Definición del objetivo.- El ajuste con crecimiento es posible, en la medida que se tenga conciencia de los costos que implican este esfuerzo y estos sacrificios, pero también los gobernantes deben tener la suficiente legitimidad para que, en base a su conocimiento, honestidad y credibilidad, la población pueda percibir la conveniencia de aceptar y participar en este tipo de programa.
- b) Equilibrio macroeconómico.- La trayectoria de la curva 2 implica un reajuste en los precios relativos de tal forma que se vaya reduciendo de manera simultánea y convergente: la brecha fiscal; la balanza de pagos; y la de ahorro-inversión. La ecuación siguiente es la condición necesaria para lograr este equilibrio:

$$(Sp - Ip) + (M - X) = (G - T)$$

Excedente Privado	+	Excedente Externo	=	Déficit Fiscal
----------------------	---	----------------------	---	-------------------

(Sp es ahorro privado; Ip es inversión privada; M importaciones de bienes y servicios y, X las exportaciones correspondientes; G gasto público y T tributación).

Así, al aumentar el impuesto general a las ventas (IGV), más el impuesto a la riqueza de las personas y el precio de la gasolina, se estaría recogiendo Intis para reducir el déficit fiscal e incluso para financiar la nueva cartera de proyectos, orientados a la reconversión del aparato productivo. En igual sentido funcionaría el aumento de los precios y tarifas públicas, para recoger dinero del público, de manera diferenciada por estratos de ingreso -discriminando mercados-, con una estructura tarifaria igualmente diferenciada. De esta manera, se transfieren Intis en posesión de los estratos de ingreso más altos, para transferirlos a los más bajos, mediante la ampliación de los servicios sociales básicos.

Es crucial que se tenga muy en cuenta que, particularmente en el Perú, los estratos sociales no sólo se diferencian en los niveles de ingresos sino también en la estructura y calidad de la canasta de consumo y en la composición entre bienes importados y de origen nacional. Es decir, al sustraer parte del ingreso de las personas cuya consumo tiene alto componente importado, para ser transferidos a las personas con menor ingreso a través de proyectos y programas con menor contenido importado, se está reduciendo también la brecha balanza de pagos. Y si parte de

estos proyectos están orientados a la exportación, se contribuirá a reducir la brecha externa con crecimiento de la economía.

- c) Coherencia en la instrumentación.- Consistentes con esta estrategia debe instrumentarse el tipo de cambio, las tasas de interés y los aranceles, con el objeto de reducir importaciones, promover exportaciones, aumentar el ahorro interno y reducir la actividad de toda la economía. Esto es una contracción selectiva pero ordenada y en vistas a impulsar un nuevo patrón de crecimiento.

Indudablemente que esta modificación en los precios relativos implica, necesariamente, un aumento en el nivel general de precios, representado por la trayectoria A-B. Pero en los meses posteriores al ajuste mencionado, la tasa de inflación perderá velocidad hasta reducir su tendencia por debajo de los tres dígitos. El tipo de cambio deberá ser variable modificándose periódicamente (cada seis meses) y con anuncios programados. El nuevo nivel de equilibrio deberá considerar la contracción de la demanda y la nueva trayectoria de la inflación. Igualmente, la tasa de interés tendrá que ser coherente con la inflación futura, una vez adoptado el programa de ajuste. El ahorro será estimulado no sólo por tasa de interés "razonables" sino especialmente por la rentabilidad y seguridad de la nueva cartera de inversión que deberá comprender necesariamente la nueva política.

- d) Estabilidad de las políticas.- La persistencia del programa durante el tiempo, es fundamental para que tanto los empresarios como los consumidores, ajusten sus expectativas y sus comportamientos, de acuerdo a las nuevas señales que van constatando en el mercado. Para que asuman el costo de sus cambios respectivos, deben tener la confianza de que dichas señales se mantendrán en los próximos años, cualquiera sea el nuevo equipo económico, el gabinete u el gobernante futuro. Particularmente esta percepción y confianza en el largo plazo es esencial para asumir nuevas propensiones para ahorrar y, obviamente, para acometer nuevos proyectos de inversión, cuyos riesgos y rentabilidades por definición se realizan en el futuro. Por lo tanto este futuro debe ser previsto y creído con mínimos grados de certidumbre.
- e) Selectividad.- La estructura económica actual demuestra con toda claridad que es muy selectiva, ya que excluye al 80% de la población peruana de los beneficios del crecimiento, de la utilización de la balanza de pagos, del gasto público y del crédito. Todos los estudios sobre la distribución del ingreso indican que el 10% del estrato de ingreso más alto, capta aproximadamente la mitad del ingreso y del producto nacional. La cuestión radica, entonces, en emprender otro proceso de crecimiento que incorpore a la "base de la pirámide", en nuevos puestos de trabajo, con mayor productividad para producir aquellos bienes y servicios que comprende su canasta de consumo. Para que la distribución del ingreso se reduzca en el tiempo, el ingreso y el producto de los estratos bajos debe crecer con tasas mayores que los grupos de altos ingresos.

¿ Pero, cómo incorporar a la población de la "base de la pirámide" si la balanza de pagos no resiste la situación presente, donde sólo el 20% superior tiene un nivel de vida aceptable...?

Este reto debe ser superado a través de la regionalización del Estado y de la sociedad peruana, con una nueva cartera de proyectos que construya un aparato productivo, en la dirección del escenario 2 de la gráfica 1.

La selectividad en la asignación de los recursos debe comenzar, por lo tanto, en lo más elemental. Por ejemplo, este aumento general de precios ocasionado por un cambio en la estructura de precios relativos, tiene el efecto de absorber de manera ordenada y selectiva, la emisión primaria inyectada al sistema durante los meses anteriores. El aparato productivo público y privado a los cuales se les quiere dar liquidez y rentabilidad, captarían mayores recursos financieros vía los mayores precios relativos en su favor y, por otro lado, la asignación del crédito para invertir con preferencia en la expansión de la frontera de producción de bienes y servicios del escenario 2, del gráfico No.1.

- f) Eficiencia.- Dada la gran demanda social a la que está sometida la economía peruana por el crecimiento de la población, la urbanización, la educación y la expansión de los medios de comunicación de masas; y, por otro lado, la limitada capacidad productiva expresada en la frontera de producción de la curva Q y en la imposibilidad futura de obtener crédito externo, no queda otra alternativa que la de utilizar los recursos existentes en el país con la máxima eficiencia.

Aumentar la productividad es el eje a través del cual debe organizarse la gestión de las instituciones y la asignación de sus recursos. Ello exige organización y disciplina en la participación de todos los agentes económicos.

- g) Capitalización social y económica.- La productividad es la inteligencia organizada para lograr los máximos resultados con los recursos disponibles. No sólo es conocimiento sino también comportamientos racionales y capacidad de gestión. En este sentido, formar el capital humano es lo más valioso para emprender una trayectoria alternativa a la experimentada hasta el presente. Tradicionalmente se ha subsidiado e incentivado la instalación de capital físico, pero se ha descuidado la gestión del Estado, de las empresas y de la comunidad.
- h) Crecimiento sostenido y redistributivo.- Tiene que crecer el empleo y la productividad de todos, pero principalmente de los de "abajo". Ello implica el fortalecimiento de la mediana y pequeña empresa y, esto a su vez exige la descentralización del Estado y la flexibilidad en el uso de los instrumentos y de los recursos. Para que este crecimiento sea sostenido tiene que generar su propio ahorro y por lo tanto las tasas de interés deben estimular el mayor ahorro y la eficiencia en la utilización de los mismos, escogiendo proyectos de inversión verdaderamente rentables.

El punto central de una estrategia de crecimiento es el de lograr la reproducción en el tiempo de la ecuación de equilibrio financiero mostrada en el punto 2, es decir, el déficit fiscal debe existir para financiar el impulso del Estado en la medida que sea financiado por el ahorro interno y externo. Pero, además, el contenido y la calidad de la inversión pública y privada deben asegurar un excedente en moneda nacional y extranjera, que permita pagar el servicio de la deuda interna

y externa del crédito obtenido en los ciclos anteriores y hacer crecer la frontera de producción para generar un ingreso creciente. Ello permitirá mayores niveles absolutos de ahorro interno y externo, para financiar los futuros ciclos de crecimiento.

- i) Competitividad internacional.- Ello supone tecnología de punta, gerencia moderna y vinculación fluida y actualizada con la comunidad internacional. La reinserción del Perú en el sistema internacional es esencial para no vulnerar cualquier proyecto de desarrollo que asegure el bienestar de los peruanos en el futuro.
- j) Negociación de la deuda externa .- En la implementación del programa de ajuste, con un diseño autónomo y por voluntad propia, la comunidad internacional reconocerá la seriedad de nuestro propósito, la solvencia técnica de nuestros gobernantes y el apoyo de la población, expresado en un acuerdo multipartidario para la ejecución de un programa mínimo de ajuste financiero.

Se deberá procurar, entonces, un flujo neto de capitales externos garantizados por la rentabilidad de la nueva cartera de inversión para expandir las exportaciones, con riesgo compartido con los inversionistas acreedores de nuestra deuda. Esta podría ser garantizada por una cartera de Bonos emitidos por los países amigos, por las agencias de desarrollo internacional y por el propio Banco Mundial y Banco Interamericano.

Limitaciones actuales para una política "Heterodoxa"

Martha Rodríguez

La situación económica actual presenta tres problemas fundamentales: la restricción de divisas, la aceleración de la inflación y el estancamiento de la actividad productiva. Todo esto agravado por el clima de desconfianza e inseguridad. A continuación, se analiza muy brevemente las características de los problemas mencionados así como las limitaciones que existen entre las opciones de una política económica "heterodoxa".

Los problemas

Tanto la restricción externa, como el estancamiento de la producción y la aceleración inflacionaria están ciertamente relacionados entre sí, y son el resultado de la política económica del régimen actual así como de las características estructurales de nuestra economía, las que a su vez han sido determinadas en gran medida por políticas pasadas.

La restricción externa de nuestra economía es un problema de carácter más bien estructural. Sus orígenes se remontan a la implementación de una estrategia de crecimiento hacia adentro mediante una política de sustitución de importaciones industriales que tomó fuerza a comienzos de los años 70. Se crea así un desbalance entre oferta y demanda de divisas. La demanda la constituyen principalmente los insumos intermedios y bienes de capital para la industria creciente y los otros sectores, y alimentos. La oferta se circunscribe básicamente a los sectores primarios, que se mantienen estancados. Esto ha traído como consecuencia la vulnerabilidad de nuestra economía ante choques externos, los cuales son absorbidos mediante endeudamiento externo (cuando está disponible), contracción del nivel de actividad o una mezcla de ambos.

Esta situación perdura hasta hoy en día. A comienzos del régimen actual, la balanza comercial había venido mostrando superávit desde 1984, y existían reservas internacionales netas del orden de 1,000 millones de US\$, resultado en gran medida del período recesivo durante el régimen anterior. El crecimiento espectacular de los últimos dos años vuelve a hacer evidente el cuello de botella externo. Las importaciones crecen como consecuencia de la reactivación, las exportaciones continúan estancadas, no existen posibilidades de endeudamiento externo, y se llega así a la crisis de balanza de pagos.

La inflación tiene sus orígenes a mediados de los años 70, y está ligada a las crisis externas. Una vez producida la crisis, se producen devaluaciones sucesivas que afectan los costos, surgen las demandas salariales y se genera una espiral inflacionaria. Esta inflación se acelera durante los años 80. Durante el régimen anterior, los esfuerzos por mantener un tipo de cambio real y la reducción del déficit fiscal mediante los "desembalses" de los precios públicos,

generan una inercia inflacionaria, a través de la indización del tipo de cambio y los salarios.

El congelamiento de precios decretado por el gobierno actual como parte de su programa de emergencia, rompió parcialmente esta inercia. Sin embargo, el crecimiento significativo de la actividad económica, inducido por el incremento de los salarios reales, además de presionar sobre el sector externo, creó presiones de demanda al agotarse la capacidad instalada ociosa y al no responder la oferta de bienes agrícolas. Estos dos últimos factores determinaron en gran medida el fracaso del congelamiento. La aceleración inflacionaria resultante trató de contenerse mediante un tipo de cambio fijo, control de precios y tasas de interés real negativas. Como consecuencia se adiciona a la inflación una fuerte distorsión de precios relativos. Simultáneamente, se genera un abultado déficit fiscal, que alimenta a su vez la demanda interna.

Finalmente el estancamiento de la producción no es otra cosa que el reflejo de los conocidos ciclos "arranque-freno". Al agotarse las divisas y sin perspectivas de ahorro externo, el crecimiento se desacelera, esta vez, no mediante una política explícita de restricción de demanda, sino a través de controles de las importaciones mediante licencias previas y prohibiciones.

Las opciones de política y sus limitaciones

Las opciones para corregir los problemas mencionados parecen ser muy limitadas. Por un lado la solución del problema externo en el corto plazo se torna muy difícil. Una respuesta inmediata de las exportaciones no parece ser viable, a no ser por cuenta de una caída fuerte en la demanda interna. Asimismo, las perspectivas de un arreglo con los acreedores externos en un futuro cercano no son favorables, con lo cual no se puede pensar en reactivar la actividad productiva. El control de la inflación, dados la magnitud del déficit fiscal, el desalineamiento de los precios relativos y la restitución parcial de la inercia, se torna muy complejo. Paralelamente, el desgaste de los instrumentos de política agregan un clima de desconfianza, la cual tiende a hacer inefectiva cualquier tipo de política.

A continuación se analizan las limitaciones de la opción "heterodoxa". Se excluye del análisis la alternativa "ortodoxa" por cuanto son bastante conocidos los resultados de este tipo de políticas: una recesión de gran magnitud e ineficacia en la reducción de la inflación en un plazo corto. Además parece improbable que el presente gobierno adopte este último tipo de medidas.

Una política anti-inflacionaria "heterodoxa" del corte de las puestas en marcha por Argentina, Brasil o Perú en el momento actual no se ve viable. Las condiciones necesarias para la aplicación de este tipo de políticas simplemente no existen en la coyuntura actual. Estas condiciones se pueden resumir en tres elementos: El primero, se refiere a la ausencia de distorsiones significativas de precios relativos, el segundo, a la existencia de un sector externo saludable y el tercero, al mantenimiento de un déficit fiscal manejable. A estos tres, habría que agregar un cuarto elemento: la predisposición favorable de los agentes económicos para aceptar un nuevo congelamiento.

En cuanto al primer elemento, las distorsiones de precios relativos

existentes, como resultado de la política en marcha, son considerables. En particular, el tipo de cambio está constituido por un abanico de tipos de cambio tanto para las importaciones como para las exportaciones. Por el lado de las importaciones los tipos de cambio fluctúan entre 16 intis/US\$ para los alimentos y medicinas hasta 170 intis/US\$ para el caso de importaciones "no prioritarias", a las cuales se les otorga licencia, pero que tienen que adquirir las divisas en el mercado paralelo; existiendo otras tasas intermedias para la importación de insumos y bienes de capital. En el lado de las exportaciones, el tipo de cambio fluctúa entre 84 y 106 intis/US\$. Estas últimas tasas se están reajustando mensualmente de acuerdo a un porcentaje de la inflación del mes anterior.

En lo que respecta a los productos controlados directamente por el gobierno, en particular los alimentos y los combustibles, éstos han sido reajustados en porcentajes muy por debajo de la inflación. Por ejemplo, los combustibles se reajustaron entre julio de 1985 y mayo de 1988 en aproximadamente 215%, frente a una inflación acumulada para el mismo período de 762%. Los precios de los alimentos controlados también crecieron significativamente por debajo de la inflación.

En el conjunto del resto de bienes, éstos se encuentran bajo cuatro distintos regímenes: regulados, controlados, supervisados y de régimen especial. La evolución de estos precios no ha sido uniforme; más aún, es probable la existencia de dispersión en los incrementos dentro de cada grupo, lo que no necesariamente refleja una situación de equilibrio.

Finalmente, las tasas de interés real son significativamente negativas, lo que ha inducido a una caída considerable del ahorro financiero, de tal manera que los agentes económicos prefieren comprar bienes con precios controlados y divisas en el mercado paralelo. Asimismo ha inducido al desarrollo de una banca paralela.

La segunda condición, la referente al sector externo, tampoco se cumple. Desde el año pasado, la balanza comercial se encuentra en déficit y existe una continuada pérdida de reservas. Simultáneamente, el déficit fiscal-cambiario existente es del orden de 11% del PBI.

Si se contrasta entonces esta situación, con la encontrada por el gobierno al inicio de su mandato, se observa que en julio de 1985, las condiciones sí eran favorables para implementar un congelamiento. El sector externo presentaba un superávit comercial y se había acumulado reservas; el déficit fiscal, excluyendo el pago del servicio de la deuda externa era prácticamente nulo, y no existían retrasos en los precios públicos y el tipo de cambio, aunque cabe anotar la existencia de salarios reales deprimidos. A esta situación, habría que agregar las expectativas favorables existentes, frente al cambio de gobierno. Fue precisamente el descuido del mantenimiento de estas condiciones lo que hizo fracasar el programa.

Dada la situación anterior, la siguiente pregunta que se plantea sería sobre si es posible alinear los precios relativos, mejorar la situación fiscal y externa, y restablecer la confianza, de tal manera de preparar la economía para un posible segundo congelamiento de precios. Estos aspectos se analizan a continuación.

Realineamiento de precios relativos

En este aspecto, las opciones parecen ser dos: inducir un realineamiento de "shock" o un realineamiento gradual. Para la comparación entre estas dos opciones, se realiza primero una descripción esquemática de las características de la inflación para distintos sectores: bienes y servicios cuyos precios los fija directamente el gobierno, alimentos agrícolas no transados y servicios no controlables, y productos industriales.

En cuanto a los primeros, es evidente que su valor de equilibrio está por encima de los precios fijados; como consecuencia existen fuertes subsidios, que inciden sobre el déficit fiscal, y que en alguna medida se están exportando a los países vecinos a través del contrabando. Los segundos determinan sus precios de acuerdo a la oferta y demanda, sin embargo están condicionados a las distorsiones existentes en el resto de precios.

De otro lado, los productos industriales se podrían clasificar en forma esquemática como sigue:

- a) Productos cuya tasa de inflación la determina la demanda.
 - a.1 Productos en que la inflación se hace efectiva
 - a.2 Productos cuya inflación no se hace efectiva
- b) Productos cuya tasa de inflación se determina por el crecimiento de los costos.
 - b.1 Productos en que la inflación se hace efectiva
 - b.2 Productos en que la inflación está por debajo de la efectiva.

Los productos de la categoría (a) pertenecen a aquellos sectores donde la restricción de divisas es dominante, por lo tanto existe un exceso de demanda. Dentro de estos productos, los de la categoría (a.1) tienen una inflación de demanda que les permite tener márgenes de ganancia por encima de los deseados, el exceso de demanda simplemente se traduce en inflación. La inflación de los del grupo (a.2), dada la regulación de precios, estaría por debajo de la efectiva, con lo cual los márgenes serían menores a los del caso anterior, pudiéndose aún dar márgenes por debajo de los deseados. El exceso de demanda persiste, se generan escaseces.

Los bienes que corresponden a la categoría (b), son aquéllos en los cuales la restricción de divisas todavía no se ha hecho dominante, no existe exceso de demanda, la inflación se determinaría por costos. Los del grupo (b.1) trabajan con los márgenes de ganancia deseados, mientras que los del grupo (b.2) trabajan con márgenes por debajo de los deseados, debido a la regulación de precios.

Un realineamiento del tipo "shock", del tipo de cambio y de los precios fijados por el gobierno, en las magnitudes necesarias, probablemente levantaría los costos industriales en tal forma que, si se les permite reajustar sus precios, su inflación se vería ahora determinada por el lado de los costos, desapareciendo el exceso de demanda. Sin embargo, aquellos sectores que estaban operando con márgenes mayores a los usuales, debido al exceso de demanda, teóricamente deberían incrementar sus precios en cero o en un porcentaje relativamente pequeño, reduciendo sus márgenes. Por el contrario, aquellos sectores, operando con márgenes por debajo de los deseados, experimentarían

incrementos de precios por encima de los incrementos de sus costos.

Por cierto, si alternativamente, no se permitiera reajustar los precios, sólo aquellos sectores que operaban con márgenes mayores a los deseados tendrían una probabilidad de seguir produciendo; en los otros sectores los márgenes se tornarían negativos.

El realineamiento de "shock" a su vez, en el caso de permitir el reajuste total crearía no solamente una fuerte recesión, sino que induciría a aumentos salariales y del tipo de cambio, dada la magnitud del "shock", con lo cual se haría muy difícil el realineamiento permanente de los precios relativos y por lo tanto la puesta en marcha de un congelamiento posterior.

En lo que respecta a los alimentos no transados y servicios fuera de control, sus costos aumentarían, pero el resultado final dependería de si la demanda se contrae o no lo suficiente para contrarrestar el efecto costos.

Si por el contrario, el realineamiento de precios relativos fuera gradual, es decir se iniciaría con un primer ajuste parcial, aquellos sectores industriales operando con márgenes por encima de los deseados, ajustarían su margen, el resto restituiría o conservaría sus márgenes, el incremento de salarios y precios sería relativamente menor. El impacto en los bienes y servicios no industriales fuera de control, también sería de menor magnitud. Sin embargo, la corrección de precios relativos sería parcial y requeriría ajustes posteriores, con el peligro de una aceleración inflacionaria.

Estos casos polares, muestran las limitaciones y riesgos que existen en tratar de realinear los precios relativos, para preparar la economía para la implementación de un nuevo congelamiento. Si fuera posible diseñar mecanismos que controlen la aceleración inflacionaria, el realineamiento gradual parecería un tanto menos riesgoso. Sin embargo, dados los cambios en la distribución de ingresos que se generarían, quizás la única alternativa sería hacerlo bajo un acuerdo entre los agentes económicos y el Gobierno.

El déficit fiscal

En cuanto al déficit fiscal, (financiado prácticamente sólo con emisión) es evidente que tiene que controlarse. La restricción externa que existe en el corto plazo, hace inviable el sostenimiento de un déficit fiscal de gran magnitud y creciente. El control del déficit fiscal por otro lado tiene muchas limitaciones, el margen de maniobra que existe es muy reducido. Por el lado de los gastos, la gran proporción la constituyen las remuneraciones, los bienes y servicios, incluyendo los gastos en defensa, y las transferencias. Los gastos en inversión pública han sido ya reducidos a su mínima expresión, dada la ausencia de financiamiento externo. Las posibilidades de corte en gastos existen pero son limitadas.

Bajo un realineamiento de "shock", se eliminarían los subsidios, pero los incrementos de precios pueden ser de tal magnitud que tanto las remuneraciones como los gastos en bienes y servicios sufran aumentos considerables. La recaudación de impuestos caería si se mantiene un retraso en la recaudación. En un realineamiento parcial, este último efecto sería menor, pero el déficit

proveniente de los subsidios de los bienes controlados por el gobierno se reduciría proporcionalmente menos. El reajuste de las tasas de interés sería el elemento menos inflacionario, dada la pequeña magnitud de la deuda interna.

Por el lado de los impuestos, un incremento de los impuestos indirectos, presiona sobre precios, lo que no sucede con un incremento de impuestos directos. Aquí, es bastante obvio que lo que requiere es una ampliación de la base, no necesariamente de las tasas, y una mejora sustancial en la administración. Esto se puede hacer, pero los resultados posiblemente tarden en aparecer, y están condicionados en gran medida al fortalecimiento de la administración estatal.

En lo que respecta al déficit cambiario, una uniformización hacia arriba tipo "shock" de los tipos de cambio haría desaparecer el diferencial cambiario, sin embargo el efecto sobre los costos sería muy grande. Por otro lado, el déficit proveniente de los créditos subsidiados a la agricultura, podría también ser eliminado con una subida brusca de las tasas de interés, lo cual tendría efectos negativos sobre este sector.

La restricción externa

Ningún programa económico puede dar resultados duraderos si no se resuelve la restricción externa. Un control de la demanda interna es una solución exclusivamente cortoplacista. A medida que se restituyen las reservas, el gobierno se verá en la necesidad social y política de incrementar nuevamente la demanda, continuando con el ciclo del tipo de "arranque-freno". La única alternativa de romper con el cuello de botella externo es la de fomentar las exportaciones tradicionales y no tradicionales. Las políticas de sustitución de importaciones tienen efectos iniciales, pero tienen un límite. No se conoce de ningún caso de economía pequeña que pueda crecer autosostenidamente hacia adentro. Por el contrario, un crecimiento hacia afuera resuelve permanentemente el cuello de botella externo y explota los beneficios del comercio internacional.

La promoción de exportaciones requiere de reglas de juego claras y duraderas. Lo que se busca, no es la aparición de exportaciones circunstanciales, cada vez que se llega a la restricción de divisas, sino más bien el fomento de la inversión en sectores exportadores que garanticen su crecimiento en el mediano y largo plazo. En este aspecto, no es suficiente un tipo de cambio real adecuado y/u otros incentivos, sino también la certeza de la permanencia de los instrumentos, de tal manera que los inversionistas tomen el riesgo. Se podría pensar en instrumentos tales como contratos de exportación entre el gobierno y los productores privados, mediante los cuales los exportadores se comprometen a un cierto incremento en las exportaciones y el gobierno al otorgamiento de incentivos por un período pactado. Estos contratos pueden ser revisados de común acuerdo y formarían parte de una concertación global.

Asimismo, tiene que pensarse en la solución del problema de la deuda externa. Sobre todo si se considera que la promoción de exportaciones puede tener efectos en un plazo mediano, una inyección neta de fondos externos permitiría amortiguar los efectos recesivos de una política anti-inflacionaria. En este aspecto sin embargo se mezclan, elementos políticos con económicos, dada la posición adoptada por el gobierno. De otro lado, un acuerdo con el Banco Mundial, a través de un préstamo de ajuste estructural (SAL), involucra, condicionamientos de corto y

mediano plazo del corte más bien "ortodoxo". El gobierno cuenta con lim cuadros técnicos con experiencia, como para negociar un acuerdo razonable.

Finalmente, en cuanto a la restitución de la confianza, esto requiere voluntad y definición por parte del gobierno, así como la presentación precisa de un programa económico y de lucha contra la inseguridad y la viol dentro de un esquema de concertación.

Conclusiones

El programa económico puesto en marcha por el Gobierno ha producido coyuntura tal que las opciones de política son muy restringidas y con posibles resultados inmediatos. En particular, no existen las condiciones necesarias para la puesta en marcha de un programa de corte "heterodoxo" requeriría un período de ajuste que creara estas condiciones. El realineamiento de los precios relativos, dadas las magnitudes involucradas tiene limitaciones. El control fiscal a su vez, está ligado al realineamiento de precios a través de los subsidios cambiarios y de los productos controlados por el gobierno, que a su vez inciden sobre la inflación. La restricción externa sólo podría aminorarse en el futuro cercano a través de una inyección de divisas externas.

Sin embargo, el período de ajuste que elimine las distorsiones existentes cree las condiciones necesarias para un congelamiento futuro, evita la aceleración inflacionaria y una recesión mayor a la necesaria, es ineludible. En particular la situación externa se constituye en la restricción dominante en nuestra economía, restando cualquier margen de acción de política. Por ende la puesta en marcha de forma inmediata de un programa serio de promoción de exportaciones es crucial. Puesto que es posible que tal programa no produzca resultados en el muy corto plazo, es necesario la búsqueda de fondos externos para evitar una recesión de magnitud.

Paralelamente se tiene que realizar el ajuste de precios relativos y la reducción del déficit fiscal. Un reajuste de "shock" seguido de un congelamiento es muy riesgoso. Dada la magnitud de las distorsiones, los precios relativos tendrían el tiempo suficiente para alcanzar sus niveles de equilibrio y el congelamiento fracasaría. La reducción del déficit fiscal en un período muy corto no parecería recomendable pues podría provocar una recesión muy severa.

Los reajustes del tipo de cambio, de los precios controlados y en general todos los precios deberían hacerse dentro de un período limitado, mientras se concreta la obtención de fondos externos. Se empezaría por incrementar las tasas de interés, disminuir el abanico de tipos de cambio a unos tres o cuatro y aumentar los precios públicos en forma parcial.

Las tasas de interés comercial podrían incrementarse, sin mayores incrementos en los costos. El incremento de las tasas promocionales a la agricultura sería parcial. La devaluación de los tipos de cambio más bajos y la disminución de la dispersión, así como el ajuste de los precios públicos incidirían en los costos y en los ingresos de la población. Se requeriría incrementos en los salarios de acuerdo a una canasta pactada y a las diferencias de períodos de los aumentos.

pactos colectivos. El efecto costos podría ser amortiguado con reducir márgenes donde fuera posible. Este podría ser el caso de los importadores que puedan tener rentas provenientes de las licencias, y los sectores operando con márgenes mayores a los usuales. Finalmente, la demanda tendría que manejarse de tal manera de no provocar un nivel de actividad (ni mayor) al impuesto por la restricción externa.

Ciertamente, la corrección de precios relativos tiene efectos redistributivos entre agentes económicos y entre sectores, por lo tanto es imprescindible que se realice dentro de un esquema de administración de precios concertado con el gobierno actuaría además como coordinador de los ajustes. A este respecto vale la pena mencionar que el único programa de congelamiento que ha funcionado en el momento es el de Israel, donde el acuerdo concertado entre el gobierno, los trabajadores y empresarios ha sido y es crucial. Aunque las condiciones no son similares necesariamente, el esfuerzo que se haga en esta línea es importante, de otra forma la inflación se aceleraría y podría desembocar en hiperinflación, creándose una recesión mayor a la inevitable.

Finalmente, dentro del mismo marco de concertación se tendría que implementar una reforma fiscal que esté orientada principalmente a la ampliación de la base impositiva, a la simplificación del sistema de tributos y a la mejora de la administración. Posteriormente al periodo de ajuste se podría ir a un nuevo congelamiento temporal, siempre manteniendo las condiciones necesarias para su funcionamiento y siempre bajo un esquema de consenso.

Bibliografía

Alberro, J.L. "La Dinámica de Precios Relativos en un Ambiente Inflacionario", Estudios Económicos, Octubre 1987.

Bruno M. y Piterman S. "Israel's Stabilization: A two year Review", Estudios Económicos, Israel, Agosto 1987.

Dornbusch R. y Simonsen M. "Estabilización de la Inflación con el Control de Cambios", en: El Trimestre Económico, 1987.

Lopes F. "O Problema do Descongelamento" P.U.C., Rio de Janeiro, 1985.

Modiano E. "Necesidade e Dificuldade de um Novo Cruzado" P.U.C., Rio de Janeiro, 1987.

Quo vadis Alan?

Jorge Gonzales Izquierdo

Si en un esfuerzo de síntesis me solicitaran caracterizar la actual situación económico-social del Perú la definiría como aquella en la que se está experimentando un creciente empobrecimiento de la población, con agravamiento de las situaciones de extrema pobreza que estructuralmente subyacen en la sociedad peruana, combinado con una expansión de actividades de baja productividad (asociado al fenómeno de la informalidad), y con un empeoramiento de la inseguridad ciudadana como resultado del fenómeno del terrorismo y del narcotráfico.

Si me preguntasen por el principal responsable de la situación descrita contestaría sin titubear: el Sector Público, en especial el comportamiento del Gobierno Central. Si me insistieran en personificar al responsable diría que es el gobierno del Presidente Alan García Pérez.

La razón de ello radica en la equivocada formulación e implementación de política económica desde julio de 1985 hasta el presente, la que además de desconocer los principios fundamentales de la ciencia económica, se apartó peligrosamente de lo establecido por la Constitución Política del Perú, la cual señala claramente la vigencia de un sistema de economía social de mercado; la orientación en forma concertada de la actividad de sectores diferentes al Sector Público; la defensa de la estabilidad monetaria; la obligación para el Estado de fomentar y garantizar el ahorro privado y el derecho de propiedad privada sobre la tierra.

Los resultados obtenidos contradicen aquellos principios y obligaciones mencionados. No se ha cumplido con los mandatos de la Constitución vigente.

La concepción económica que orientó e impulsó la política económica del Gobierno de Alan García Pérez fue una de corte típicamente cortoplacista, populista, destinada a conseguir resultados "positivos" inmediatos sin tomar en cuenta los efectos perniciosos que produciría a las posibilidades de desarrollo de más largo plazo comprometiendo así el bienestar de las futuras generaciones de peruanos. Dicen que un Estadista es aquél que se preocupa de la próxima generación. En cambio, un político es aquél que se preocupa de la próxima elección. El Presidente Alan García Pérez ha obrado en sus años de gobierno como un consumado político sólo que aún en eso las cosas no le salieron como era de esperarse. Bien decía Pitágoras "Para cada una de tus decisiones prevé bien sus consecuencias más lejanas, de manera que no tengas jamás de qué arrepentirte."

El equipo económico del Gobierno conceptuó que existía a fines de julio de 1985 importantes grados de capacidad instalada ociosa en el sector industrial y de construcción así como apreciables bolsones de mano de obra desempleada, calificada y sin calificar, que sumado a una situación de liquidez internacional disponible cercana a los US\$ 1,800 millones y a un grado importante de rigidez en el sector laboral, hacía factible una política de expansión acelerada del gasto

agregado de la economía, tratando de alterar la distribución del ingreso en favor de los perceptores de remuneraciones vía incrementos salariales masivos que privilegiaran a los que menos ganaran, sin provocar alzas importantes en los precios de los bienes y servicios. Se esperaba que ante la expansión del gasto y de la alteración en su composición, respondiera el aparato productivo con mayor producción y no tanto con elevaciones de precios.

Ello se vería ayudado por una restricción a la importación de productos competitivos con la producción interna a fin de "ensancharle" el mercado a los productores nacionales. La disponibilidad de liquidez internacional serviría para eliminar los cuellos de botella que se presentasen y los desajustes entre la composición de la oferta y demanda agregada (gasto). El control de precios establecido, la fijación del tipo de cambio y la reducción de las tasas de interés bancarias actuarían en el sentido de aminorar las presiones inflacionarias de los agentes económicos. Además el respaldo masivo que el Presidente había logrado concitar de la ciudadanía al inicio de su mandato obraba en favor del manejo de las expectativas por parte del gobierno. La política de no atender el servicio de la deuda externa más allá del 10% de nuestras exportaciones de bienes y servicios, aparte del efecto político buscado de liderar una posición "nueva", estaba orientada a alargar la vida del modelo elegido al incrementar la disponibilidad de divisas para el financiamiento de la reactivación en el corto plazo del aparato productivo.

La expansión del gasto agregado se realizó a través de una expansión importante de la cantidad de dinero provocada por incrementos apreciables de la emisión (maquinita) del Banco Central. La liquidez en moneda nacional del sistema bancario creció la friolera de 1057% entre junio 1985 febrero 1988 en tanto que la emisión primaria lo hizo en la nada despreciable cifra de 1551%. Pero más importante que ello es estimar el crecimiento del componente interno de la emisión (crédito otorgado a los residentes del país) dado que ello es lo que efectivamente mide el poder de compra de los agentes económicos con lo que van a afectar, a través de sus decisiones, la producción la balanza de pagos y los precios. El componente interno creció en el período señalado en más de 2000 por ciento. El déficit del sector público tuvo mucho que ver en la expansión del gasto agregado y de la emisión anotada.

Este abrupto crecimiento del componente interno de la emisión y del gasto ex-ante de la economía produjo elevaciones sustanciales en la tasa de crecimiento de la producción (8.5% en 1986 y 6.9% en 1987) pero que de ninguna manera emparejaron el crecimiento del dinero. En el mejor de los casos el crecimiento del producto explicaría 40 puntos porcentuales frente a un crecimiento del crédito interno del Banco Central superior a 2000 por ciento. El resto podría ser explicado en parte por un crecimiento de la demanda por dinero del tipo de "una vez por todas" producto de la desdolarización de la economía, pero fundamentalmente el grueso de ese exceso afectó adversamente la balanza de pagos y el comportamiento de los precios.

En efecto, entre junio 1985 febrero 1988 la liquidez internacional disponible del Banco Central de Reserva descendió de alrededor de US\$ 1,800 millones a US\$ 860 millones. Si utilizamos el concepto universalmente aceptado de Reservas Internacionales Netas (RIN) el efecto es más dramático. Estas se redujeron de alrededor de US\$ 1,000 millones a US\$ -115.3 millones, es decir, de positivas pasaron a negativas.

Como se ve, una apreciable proporción de ese exceso de dinero se "fue" al exterior via pérdida de Reservas Internacionales.

Sin embargo, conforme el Gobierno observaba que las divisas se hacían cada vez más escasas y la producción disminuía dramáticamente su ritmo de crecimiento, al coparse la capacidad instalada ociosa que previamente existía, impuso crecientes restricciones al movimiento del comercio exterior de bienes, servicios y capitales.

Ello hizo comportarse a la economía peruana cada vez más como una economía cerrada y por consiguiente el exceso de dinero al ya no encontrar un "desfogue" vía incremento de la producción y/o pérdida de reservas internacionales, empezó a presionar en forma creciente los precios.

La inflación de 1986 fue de 62.9% en tanto que la de 1987 ascendió a 114.5%. A fines de abril de 1988 la inflación anualizada superaba el 200% y todo hace suponer, de no mediar un cambio drástico de política, que ésta seguirá su ascenso. Las expectativas inflacionarias de la gente, al tornarse adversas, constituyen en el presente una variable importante en la explicación del comportamiento de la inflación y de la producción.

Perspectivas futuras

El esquema económico diseñado e instrumentado por el Gobierno del Dr. Alan García Pérez consiguió los efectos cortoplacistas que buscaba, vale decir, incrementar sustancialmente el crecimiento de la producción, aumentar el empleo y elevar los salarios reales, especialmente de aquellos más cercanos al salario mínimo. Pero esto fue una "compra" de bienestar que iba a durar muy poco porque se hizo a costa de introducir serios desbalances y distorsiones en el funcionamiento de la economía.

Es como si en una carrera de 5,000 mts. uno de los corredores saliera de la línea de partida a gran velocidad recorriendo los primeros 200 mts. como puntero mostrando un buen rendimiento. El problema está en los 4,800 mts. restantes. Con seguridad que no llega a la meta o si lo hace, llega último. Su rendimiento en el total de la contienda sería pobrísimos porque no dosificó bien sus recursos y se gastó todo lo que tenía al comienzo. De nada valdría ufanarse de lo ocurrido en los primeros 200 mts.

Tarde o temprano el país tenía que iniciar el "pago" de esa factura de gastar más de lo que producía en términos de reducción del bienestar conseguido para la sociedad; pérdida de las reservas de divisas internacionales que el país poseía; y elevación creciente de los precios de bienes y servicios.

Pero ese pago (costo) se vió innecesariamente agravado por las distorsiones que la política económica instrumentada introdujo en la economía.

En primer lugar, el funcionamiento del sistema de precios se vió perturbado por las acciones controlistas del gobierno. Los intentos de establecer rígidos controles de precios a una importante canasta de bienes y servicios en presencia de inflación creciente generalizada, y la política de subsidiar precios de otros tantos productos importantes, conllevó a una distorsión de precios relativos

perjudicando la asignación adecuada de los escasos recursos que poseemos así como distorsionando el patrón de consumo, haciéndolo irreal. El contrabando hacia los países limítrofes es consecuencia de lo anotado.

El que el sistema de precios vea distorsionada su función de asignador de recursos sin que exista sustituto alguno, implica un costo actual pero sobre todo un costo futuro para la sociedad. Y ese costo emerge del hecho de que al asignarse en forma irreal los recursos se afecta adversamente la tasa de crecimiento de la producción y de la productividad, desmejorando así los niveles de bienestar de las futuras generaciones de peruanos.

En segundo lugar, al asignarse erróneamente funciones a variables tan importantes como tipo de cambio y la tasa de interés financiera se provocaron efectos negativos en sectores cruciales para el buen desenvolvimiento, actual y futuro, de la economía peruana.

En efecto, se privilegiaron las características antiinflacionarias de ambas variables. Fijando el tipo de cambio y reduciendo la tasa de interés se estarían "parando" presiones de costo importantes provenientes del componente importado de la producción y consumo, y de los gastos financieros de las empresas. Sin embargo, no se midió las consecuencias de tales medidas en campos como la promoción de exportaciones, tradicionales y no tradicionales; eficacia en la intermediación financiera; generación de volúmenes de ahorro financiero; e incentivo al consumo de divisas.

Al fijarse el tipo de cambio, o en su versión más actual de diversidad de tipos de cambio, en presencia de inflación y de variaciones reales, se redujo el nivel del tipo de cambio real afectando con ello la rentabilidad de las actividades de exportación y por consiguiente sus niveles actuales de producción; así como los niveles potenciales futuros, al desincentivar la inversión. Se incentivó también el consumo de divisas ya que todo lo importable se hacía relativamente más barato a ojos del comprador.

Al reducirse artificialmente la tasa de interés financiera se produjo dos efectos principales. Por un lado, se fomentó el mercado paralelo (informal) debido a que la demanda por recursos de inversión superaría a la oferta de recursos haciendo que una fracción de ella, al no poder acceder al mercado formal, se volcara al sector informal pagando tasas de interés bastante mayores a las vigentes oficialmente. Los ahorristas por su parte, encontrarían conveniente no depositar sus recursos en el sistema financiero a la luz de la rentabilidad negativa que les era ofrecida sino volcarlo hacia otras alternativas, una de ellas, el mercado financiero.

Esto condujo a una desintermediación financiera de la economía con los costos en bienestar que ello acarrea, producto de hacer menos eficiente el proceso ahorro-inversión.

Por otro lado, reducirla tasa de interés en presencia de expectativas de inflación creciente por parte de los agentes económicos, tornó negativa su rentabilidad desincentivando la formación de ahorro en general y financiero en especial, al privilegiar el consumo presente, afectando negativamente la capacidad de generar crédito por parte del sistema financiero de la economía y produciendo las consiguientes presiones para una mayor emisión inorgánica (maquinita) del Banco Central.

Al reducirse los volúmenes de ahorro se afectó la inversión y con ello el comportamiento futuro de la producción. Tasas de ahorro nacional cercanas al 9% del PBI como las obtenidas en el pasado reciente, no dejan mucho margen para financiar la inversión **neta** (que es la que origina el crecimiento futuro de la producción una vez que se agotó la capacidad instalada ociosa y por esa vía no se puede andar más) ya que estimo que la inversión de **reposición** en el Perú está entre 8% y 9% del PBI.

En otras palabras, con lo que ahorramos alcanza apenas para reponer el desgaste del stock productivo en un año. ¿Y con qué hacemos **nuevas** inversiones que tanto se necesitan en este momento? Ahorro externo no hay o es mínimo. Ahí radica la importancia impostergable de elvar los volúmenes de ahorro del país.

En tercer lugar, la presencia del Estado en la economía se tornó altamente distorsionadora. Por un lado, el déficit del sector público, en especial del gobierno central, que superó el 10% del PBI en 1987 y se estima bordee el 14% en 1988, fue un factor desestabilizador debido a que presionó la emisión del Banco Central para su financiamiento. Sólo en 1987 el crédito nominal del Sector Público creció en más de 1,700% contribuyendo poderosamente a afectar adversamente el comportamiento de los precios y de la balanza de pagos. Por otro lado, un déficit tan abultado incide en reducir relativamente la disponibilidad de crédito para el Sector Privado. En un solo año, 1987, el crédito real orientado al sector público creció en 350% en tanto que el crédito real para el sector privado lo hizo en escasamente 34.3%, es decir diez veces menos.

Mientras no se reduzca el déficit del Sector Público, por ejemplo durante 1989, a niveles alrededor del 3% del PBI, el déficit público seguirá constituyendo una fuente generadora de importantísimos desequilibrios, internos y externos, en la economía peruana. En un contexto de más largo plazo, el déficit del Sector Público como proporción del PBI debería ser inferior al 1% para no representar un factor de disturbio en el sano comportamiento de la economía.

Otro aspecto de la actuación del gobierno que conviene analizar por los efectos negativos que generó, es el creciente aislamiento en que sumió al país respecto de la comunidad financiera internacional y el resentimiento de sus relaciones con el sector privado interno que compromete el aporte de éstos al desarrollo nacional, justo en momentos en que más se requiere de una concertación que conlleve a la unidad nacional y a la conjunción de esfuerzos de todos los peruanos para salir airoso de la difícil y triste situación en que nos encontramos.

La tesis del 10% de las exportaciones como límite para el servicio de la deuda externa generó un enfrentamiento con la banca internacional, privada y multilateral, que determinó un corte abrupto en los flujos financieros provenientes del exterior. La ruptura se produjo no tanto por el monto establecido (10%) cuanto por la forma innecesariamente agresiva en que se hizo. Ello, en momentos en que se necesita urgentemente del ahorro externo para financiar mayores volúmenes de inversión, representa un duro golpe a los esfuerzos internos de recuperación dado que acentúa la restricción que la escasez de divisas significa para el financiamiento del desarrollo. Se torna urgente revertir esta situación.

La nacionalización de algunas empresas privadas y sobre todo de la banca significó un duro golpe al sector privado quien perdió confianza en la política del gobierno. Se debe reconocer que el sector privado es el que mayoritariamente aporta al crecimiento de la producción y que éste aporte es el resultado de sanos esfuerzos de ahorro y de inversión. Sin su decidido concurso es imposible que un gobierno logre alcanzar metas altas y sostenidas de desarrollo económico y social.

La política controlista, de fiscalización y, en algunos aspectos, tributaria entraba la fluidez de las decisiones económicas de los agentes perjudicando la eficiencia y desalentando la iniciativa creadora.

El gobierno lejos de alentar el crecimiento de la producción y productividad fomentando la retribución justa a quien arriesga y crea riqueza, actúa de una manera contraproducente creando desconfianza y promoviendo la actividad especulativa de corto plazo.

En los presentes momentos en que ya se acabó la vía de generar crecimiento por expansión del gasto agregado (emisión monetaria) dado que no se cuenta con las reservas internacionales necesarias, la capacidad instalada productiva está muy próxima a su pleno uso, y las expectativas inflacionarias de los agentes económicos están exacerbadas, cobra inusitada importancia restablecer los equilibrios macroeconómicos y hacer crecer aceleradamente la inversión neta si es que se desea seguir manteniendo una tasa razonable de crecimiento económico.

La actual orientación de la política económica del Presidente Alan García Pérez, por las múltiples razones analizadas, choca frontalmente contra ese legítimo derecho de la sociedad peruana. Debe obrarse un cambio radical por el bien del sistema democrático y del bienestar del pueblo que tanta representación reclama el Presidente.

Pero considero que primero el cambio deberá obrarse en la esfera política del gobierno, en su diagnóstico y concepción de la problemática integral de la sociedad. Sin ello, no creo que pueda producirse un giro importante en el diseño e implementación de la política económica.

Recomendaciones

En aras de no extender en demasía el presente ensayo, la principal recomendación que habría que hacerle al Presidente Alan García Pérez, es que su gobierno cumpla cabalmente con lo que la Constitución Política vigente establece en su Título III, "Del Régimen Económico".

En él están sentadas clara y magistralmente los preceptos fundamentales de una sana conducción económica y social del país. Desde la creación de condiciones para la puesta en vigencia de una **economía social de mercado** con todo lo que ello implica hasta la obligación del Estado de defender la estabilidad monetaria; de planificar su actividad económica y social y orientar en forma concertada la actividad de los demás sectores; de fomentar y garantizar el ahorro privado y el derecho de propiedad privada sobre la tierra; de que la tributación, el gasto y el endeudamiento público guarden proporción con el producto bruto interno (PBI).

La política económica necesaria para cumplir con esos mandatos debe empezar por no negar ni desconocer los preceptos fundamentales establecidos por la ciencia económica; por reconocer la importancia y gravitación del sector privado en el desenvolvimiento de la economía fomentando su confianza, creatividad e inversión; y por aceptar como necesario y conveniente el aporte del ahorro externo en el Financiamiento del proceso de desarrollo nacional intensificando en consecuencia, los vínculos con la comunidad financiera internacional privada, oficial y multilateral.

En términos secuenciales, dada la actual situación por la que atravesamos, conviene recomendar que se haga un alto en el camino, se dediquen todos los esfuerzos a primero estabilizar la economía restableciendo los necesarios equilibrios macroeconómicos y de precios relativos y, puesta en orden la casa, luego fomentar un desarrollo económico y social elevado y sostenido. No deben mezclarse en un mismo momento cambios de coyuntura con cambios de estructura. La situación actual no lo permite.

En términos puntuales, la política económica debiera tener dos grandes líneas de acción.

Primero, reducir el desequilibrio global entre el gasto de la economía y el ingreso que ésta produce. Ello implica disminuir sustancialmente en el corto plazo el déficit del Sector Público a niveles 3% del PBI. Y con ello contribuir a contraer radicalmente el crecimiento de la emisión (maquinita) del Banco Central. Significa también mejorar las expectativas de los agentes económicos y alentar el crecimiento de la inversión privada a través de reglas de juego claras y estables que signifiquen el desentramamiento burocrático del proceso de toma de decisiones y la confianza en la propiedad privada. Al igual que fomentar la entrada neta de capitales externos sean inversión directa y/o endeudamiento productivo.

Segundo, restablecer una estructura adecuada de precios relativos. Para ello deberá levantarse el irracional sistema de control y fiscalización de precios y reducir al mínimo el número y monto de productos subsidiados. Unificar el sistema cambiario y devaluar fuertemente con el fin de alcanzar niveles de tipo de cambio real compatibles con el equilibrio agregado de la economía y las metas de inflación y salarios reales. Quizá se podría permitir una dualidad cambiaria: un tipo de cambio para equilibrar las transacciones de la cuenta corriente de la balanza de pagos y otro, distinto, para equilibrar la cuenta de capitales. Elevar apreciablemente la tasa de interés nominal acorde con las metas de inflación trazadas reduciendo encajes legales. Desmantelar la red existente de instrumentos para-arancelarios del comercio exterior. Por lo menos en el corto plazo, controlar los aumentos salariales nominales que signifiquen aumentos del salario real. De otra forma, los objetivos de equilibrar el sector externo y reducir sustancialmente la inflación no podrán ser logrados o lo serán a costa de un aumento innecesario en el desempleo.

Realizando simultáneamente las acciones descritas a lo largo de las líneas de acción mencionadas deberá restablecerse el equilibrio de la economía en un periodo más o menos corto de tiempo. Lo que podría conspirar en contra de ello es la extinción de los desequilibrios de stock que subyacen en la economía peruana a pesar de los esfuerzos que se tienen que realizar para equilibrar los flujos.

La política económica así orientada implicará que no se gastará más de lo que producimos; que se estarán sentando las bases para un desarrollo sano de la actividad productiva; y que al restablecerse las rentabilidades relativas adecuadas los diferentes sectores productivos podrán expandirse, especialmente, las actividades de exportación, tradicional y no tradicional. Lo que se busca es no sesgar a la economía a producir hacia dentro o hacia afuera. El equilibrio económico entre ambas rentabilidades debe ser el objetivo a buscarse.

Consideraciones finales

Considero que es un clamor y una esperanza del pueblo peruano la necesaria rectificación de la política económica del Presidente Alan García Pérez. Las circunstancias actuales lo exigen y el bienestar de las generaciones futuras de peruanos lo ameritan.

Bien decía Joubert "Sólo el sabio retrocede para tomar el verdadero camino". Eso es lo que el país espera. No quisiera tener que escribir en el futuro mediato otro artículo al respecto porque en esa ocasión me vería obligado a intitularlo "Quid fecisti Alan?".

La necesidad de políticas radicales de desinflación

Julio Velarde F.

El cuadro actual

En junio de 1988, el cuadro que se vislumbra para la economía peruana, de continuarse con la actual política, es poco halagüeño. Se espera una severa recesión de la actividad productiva, una explosión inflacionaria que puede devenir en hiperinflación, una prolongada crisis de balanza de pagos y una cada vez más creciente y dañina distorsión de precios relativos que puede constituir un severo lastre para el futuro crecimiento de nuestra economía. Todos estos problemas se presentan en un marco de violencia, de agravamiento de tensiones sociales, de empobrecimiento de las clases medias, y de una terrible frustración frente a expectativas que artificialmente se habían inflado.

Tal como se ha expuesto en el diagnóstico, estos severos desequilibrios se derivan de la enorme expansión de medios de pago en que incurrió este gobierno desde su inicio. Este crecimiento del dinero impulsó el gasto que si bien permitió la expansión de la actividad económica en 1986, conllevó a un creciente drenaje de divisas y presiones inflacionarias cada vez más intensas. En la actualidad, al no contar con divisas, y al tener estrangulamientos por el lado de la oferta, la presión del dinero se traduce más que proporcionalmente sobre los precios.

¿Por qué se espera una recesión?

Estamos ya atravesando una recesión, pues estamos produciendo lo mismo que en diciembre de 1986. ¿Por qué suponemos que esto se agrave en el futuro cercano? Creemos que por varias razones, entre las cuales podemos señalar:

- a) La incapacidad de financiar el mismo nivel de gasto real que el año pasado. En 1987 quemamos 1,100 millones de dólares de reservas del Banco Central. Esto nos permitió un nivel de gasto superior a lo producido internamente. Es gracias a este "préstamo" en dólares que concedió el BCR a la economía que se pudo mantener el nivel de gasto de los agentes económicos el año pasado. Desgraciadamente en 1988 no se puede obtener un financiamiento real de esa magnitud. Esta incapacidad de mantener el gasto real se traduce en un descenso de la demanda efectiva que tiene un efecto depresivo sobre el nivel de actividad económica. La situación es similar a la de un trabajador joven que ganaba 10,000 intis al mes (equivalente al ingreso nacional) y gastaba 12,000 (al utilizar 2,000 intis de sus ahorros). Al acabársele sus ahorros (Reservas Internacionales) tiene que reducir su gasto a su nivel de ingreso. Esta disminución de su gasto real (demanda real a nivel agregado) a que se ve forzado al no contar con financiamiento efectivo, deprime el ritmo de actividad económica.

- b) Esta disminución en la capacidad de importar tiene efectos sobre la oferta productiva, al afectar tanto a insumos como a bienes de capital.
- c) Los controles de precio, las continuas interferencias en las decisiones empresariales, las distorsiones de precios relativos, las crecientes trabas administrativas, los errores y torpezas burocráticas en la asignación de divisas conspiran a favor de un receso económico.
- d) La necesidad de controlar el déficit ha de llevar a una elevación de impuestos explícitos. Si bien, es cierto que esto no tiene por qué ser recesivo, pues se está simplemente sustituyendo el impuesto inflación, que quita capacidad de gasto mediante su efecto sobre los saldos monetarios, por gravámenes explícitos. Sucede que al alterar precios e ingresos relativos se tiende a recomponer las demandas relativas, no existiendo siempre la flexibilidad intersectorial de la oferta en el corto plazo. Este efecto de recomposición de demandas, con retrasos en la respuesta de la oferta que determina que el descenso en el gasto de algunos bienes no sea compensado con el aumento en el gasto en otros sectores, se produce también cuando se modifican otros precios importantes, tales como tipo de cambio, etc. Cabe señalar sin embargo, que luego de un corto período de ajuste, el reemplazo del impuesto inflacionario por gravámenes explícitos es más bien expansivo, pues, el impuesto inflación afecta con más fuerza a los agentes económicos con mayor propensión marginal al consumo.

El último punto mencionado es también una consecuencia recesiva de los programas anti-inflacionarios. Inclusive el solo freno de la inflación determina que algunas actividades dejen de ser rentables (venta callejera de dólares, intermediación financiera informal, contrabando de exportación). Como éstas, hay diversas actividades que florecen mejor en un contexto inflacionario, marchitándose en condiciones más estables. La redistribución del gasto a que conduce usualmente un programa anti-inflacionario determina pues, frente a la ausencia de una rápida respuesta de las ofertas relativas, un efecto recesivo de corto plazo.

Otro factor mencionado como acompañante recesivo de un programa efectivo de desinflación es el que la alta inflación y la consecuente huida del dinero determina una demanda de bienes reales superior a la normal, es decir, de sobreacumulación de stocks como mecanismo de protección frente a la erosión inflacionaria de los medios de pago. La desinflación brusca determina que estos stocks de comerciantes y consumidores aparezcan como excesivos, disminuyendo así en el corto plazo la demanda dirigida hacia los fabricantes y en consecuencia la producción de éstos. Felizmente este efecto es sólo de breve duración.

Un elemento recesivo potencialmente más peligroso es el que corresponde ya sea a la inercia inflacionaria o a expectativas inflacionarias todavía altas que mantenga la gente. El detener bruscamente el ritmo de expansión del gasto nominal si no es acompañado por un freno similar en el ritmo al que los agentes económicos ajustan sus precios, sí puede ser bastante recesivo por un prolongado período. El gasto es simplemente el conjunto de bienes comprados por el precio al que se compra cada bien. Si el gasto deja de subir mientras los precios continúan elevándose lo que se resiente es el nivel de actividad económica. Este ha sido un punto ampliamente tratado en la literatura, y en el que coinciden el monetarismo tradicional, los teóricos heterodoxos, y hasta

algunos de los miembros de la escuela de expectativas racionales cuando toman en cuenta la atadura que representan los contratos nominales a largo plazo.

En síntesis, independientemente de si se decide o no ajustar la economía, se espera una recesión. Los elementos recesivos que se derivarían de una política de estabilización son, con la excepción parcial del último factor, en general de poca intensidad y de corta duración. El costo del no ajuste más bien sería el de una recesión agravada, un sinceramiento más brutal en el futuro por mayores desequilibrios acumulados, y el riesgo de desembocar en una hiperinflación.

Inflación, crisis de balanza de pagos y el costo de la distorsión de precios relativos

¿Por qué esperamos una aceleración inflacionaria? La expansión de medios de pago ocurrida durante este gobierno ha sido de tal magnitud que a pesar de nuestra altísima inflación aún no ha hecho sentir todo su efecto sobre los precios. Es decir que el dinero ha crecido a un ritmo más de dos veces superior al del Índice de Precios al Consumidor, esperándose una presión inflacionaria del dinero ya creado conforme éste siga aumentando su velocidad. Adicionalmente tenemos la presión del dinero que se continúa emitiendo ya sea para financiar el déficit fiscal o los déficits cuasifiscales, derivados del subsidio cambiario y del financiamiento a la banca de fomento. La disminución de la oferta global de la economía (PBI más importaciones), la no disponibilidad de dólares que permitan absorber esta presión, el deseo de huir del cada vez más alto impuesto inflacionario, ha de presionar para que la gente trate de deshacerse más rápido de sus saldos monetarios, aumentando así la velocidad del dinero, y en consecuencia, el ritmo de expansión del gasto nominal. La perspectiva de no hacerse nada no sólo es de incremento en la inflación, sino de aceleración de la misma.

Por otra parte, los problemas cada vez más agudos en la balanza de pagos se presentan como consecuencia básicamente del desequilibrio global entre oferta y demanda agregada. Mientras se sigue expandiendo los niveles de gasto nominal, vale decir la demanda, la oferta ha encontrado ya un límite. Todo esto contribuye a una presión creciente sobre importaciones. El pretender mantener un tipo de cambio artificialmente bajo frente a una gran expansión de gasto nominal hace que la demanda de importaciones aumente sin límite conduciendo a distorsiones aún mayores en la asignación de divisas; por lo que al problema de desequilibrio global que presiona sobre las importaciones se une el problema de tipo de cambio relativamente bajo para un amplio conjunto de importaciones. Frente a la escasez de divisas el control del tipo de cambio ya ha perdido su eficacia como instrumento anti-inflacionario, contribuyendo más bien el subsidio cambiario a agravar cada vez más las presiones inflacionarias. Este subsidio cambiario que se calcula que en los 5 primeros meses ha alcanzado 3.1% del PBI superaba durante el mes de mayo el 6% del PBI. Los problemas de balanza de pagos se han visto agravados por una política que ha llevado a una reducción de los volúmenes exportados, y a la interrupción de flujos financieros de organismos multilaterales de los cuales se podía esperar a mediano plazo un flujo neto positivo de recursos.

Tenemos por otro lado que las políticas de tipo de cambio, tarifas, tasas de interés, control de precios, están llevando a una distorsión creciente de precios

que da señales al mercado en la dirección contraria a lo que sería conveniente para los intereses del país. Se está incurriendo en retrasos tan grandes en algunos precios que cuando se precise el ajuste, éste ha de ser sumamente doloroso y difícil políticamente. El dólar importador para alimentos y medicinas de seguir manteniendo sus niveles actuales va a llegar en un momento a ser tan bajo en relación a su nivel de equilibrio que va a resultar políticamente casi imposible el corregirlo. Desgraciadamente esto no sólo afecta a nuestros agricultores e introduce una grave ineficiencia en la asignación de recursos, sino representa un subsidio que puede volverse sumamente gravoso para el conjunto de la economía, constituyéndose en un lastre para su crecimiento. Esto puede llevarnos a una "egiptización" de la economía que resta recursos para el desarrollo. En Egipto los subsidios a los alimentos representan más del 30% del presupuesto, habiendo sido infructuosos hasta ahora los esfuerzos para corregir la situación por las fuertes protestas populares que suscita cualquier intento de modificación.

Elementos que debe contener el programa de ajuste

En términos generales se puede decir que, frente a esta situación debe diseñarse un programa que sincerando los precios se enlace con medidas que permitan incrementar la productividad. El frente externo es uno de los que precisa de mayor atención. No sólo debe tenderse a la unificación de los tipos de cambio, sino que se debe buscar una fuerte devaluación real que se adelante a las presiones inflacionarias futuras al permitir absorber la enorme demanda actual de importaciones. Este ajuste puede hacerse modificando directamente los tipos de cambio nominal, o entregando a los exportadores un certificado que puedan negociar libremente. Este segundo mecanismo permitirá que la unificación de tipos de cambio sea más paulatino, pues el costo de un dólar importador corresponderá al tipo de cambio aplicable a la importación específica más el valor que alcance el certificado de exportación negociado. Si se quisiera que el ajuste sea aún más paulatino se podría considerar diferentes porcentajes de las importaciones que deben ir acompañadas de dichos certificados de acuerdo al tipo de cambio del bien importador. Adicionalmente se debe buscar reestablecer los flujos de los organismos multilaterales pues ello contribuirá a hacer menos brusco el ajuste.

Se debe al mismo tiempo cortar radicalmente el déficit, tanto fiscal como cuasifiscal, pues de otro modo, no sólo se seguirá avivando la hoguera de la inflación, sino que será imposible arreglar el problema de la balanza de pagos. Debe reemplazarse el impuesto inflacionario por gravámenes explícitos, buscándose inicialmente incluso apuntar a un superávit. No funcionará ningún programa de estabilización sin un control radical de la expansión de la demanda agregada nominal.

Por el lado de las tasas de interés, se debe buscar que éstas sean positivas en términos reales, para que de esta forma al encontrar el dinero un refugio temporal que permita el mantener su poder adquisitivo, se pueda ir bajando la velocidad de circulación de los medios de pago, la que se está convirtiendo en un factor de presión inflacionaria de gran importancia en este año. Adicionalmente, el crear diversos instrumentos de captación ya sea con un interés nominal alto o indizados al dólar o a la inflación que sean atractivos frente al dólar billete, no sólo permite bajar la velocidad de rotación del dinero, sino que al liberar

dólares que vienen siendo utilizados como almacén de valor, permitirá captar un volumen de divisas que ayudará en el proceso de ajuste de la balanza de pagos.

Como dijimos antes una política económica eficiente debe buscar corregir el conjunto de precios relativos que ahora se encuentran distorsionados, buscando apuntar a lo que serían los precios relativos de equilibrio de largo plazo. Este sinceramiento, si bien se ve ayudado por las medidas anteriores, precisa de un desmantelamiento progresivo del sistema de control de precios.

Características de un plan radical de desinflación

Hemos discutido hasta ahora los elementos convencionales de los que precisa cualquier programa de ajuste que pretenda lograr un éxito duradero en frenar la inflación, y corregir los desequilibrios externo y fiscal. Estos esquemas se han probado y han cumplido con sus objetivos, cuando han sido bien aplicados; si bien muchas veces este éxito ha tenido un costo alto, y ha significado un muy largo y penoso período de ajuste.

Creemos que la política económica a ser llevada a cabo debe contemplar corregir los desequilibrios económicos ya señalados con los siguientes objetivos fundamentales en mente:

Primero, evitar la hiperinflación y cortar la inflación lo más rápidamente posible; segundo, corregir la distorsión de precios relativos; tercero, impulsar la orientación de nuestra producción al exterior con el objeto de promover un crecimiento más sano y dinámico; cuarto, buscar que la recesión sea lo más baja posible, y por último, evitar un deterioro mayor de los niveles salariales actuales.

A diferencia de otros programas de ajuste que apuntan a una reducción de los salarios reales, creemos que ello es completamente innecesario para efectos de estabilización. Los actuales niveles promedio de sueldo, ya han experimentado una gran caída, ubicándose por debajo de los alcanzados en el primer trimestre de 1985. Incluso se sitúan muy por debajo de los que se presentaban en 1984, a pesar de tener la economía en ese año un PBI casi 20% mayor y de ser mucho más altos en términos reales el tipo de cambio importador, el precio de la gasolina y en general los precios controlados. Adicionalmente, una disminución de las remuneraciones reales no sólo tendría un efecto recesivo que podría ser relativamente duradero sino que podría tender a desestabilizar cualquier programa económico¹.

El ajuste que se recomienda es brusco más que gradual. Tanto la poca credibilidad del gobierno actual, como lo insuficiente de los paquetes anteriores que determinaron su posterior fracaso hace muy difícil el que se pueda seguir el tradicional esquema gradualista. Adicionalmente, el exceso de medios de pagos existente en la actualidad haría que la política gradualista tuviera que extenderse por un período muy largo, restando así credibilidad a su efectividad

Al respecto ver Ramos (1977) quién utiliza el esquema de Barro y Grossman (1976) para explicar lo sucedido en Chile de 1973 a 1976. Para un tratamiento más reciente ver Blanchard (1987).

probable. Además, la política gradualista requiere en las condiciones actuales de una política de ingresos concertada. La tensión laboral creciente y la desconfianza de los empresarios frente al gobierno hace que una concertación prolongada sin éxitos rápidos sea difícil de obtener.

Adicionalmente se considera conveniente mantener temporalmente un manejo administrado de los precios. Tal como se explicó antes, el freno brusco a la expansión de gasto unido a expectativas de inflación alta de los agentes económicos fijadores de precios podría determinar que éstos sigan subiendo sus precios llevando así a la economía a una severa recesión. Creemos también, que cuando se sale bruscamente de un esquema de control de precios, con un gobierno sin mucha credibilidad, los agentes económicos temiendo un pronto retorno a la política de control pueden adelantar excesivamente sus precios. Sin embargo, no se puede dejar de tener en cuenta el problema de la administración de precios que se presenta. Esto no solo por la violación que ya viene ocurriendo, sino que al estar tan distorsionados los precios relativos, una corrección de ellos puede resultar prácticamente inmanejable en un marco global de administración de precios.

Teniendo en cuenta estos factores, dentro de algunas de las posibilidades novedosas y no convencionales sobre las cuales hemos reflexionado, destacaremos una de ellas, la que llamaremos reforma monetaria invertida.

Una reforma confiscatoria al revés

El propósito de una reforma monetaria confiscatoria es el de absorber el exceso de saldos monetarios existente en un momento dado, y crear confianza en la nueva unidad monetaria. Se ha aplicado con éxito en diversas experiencias inflacionarias, siempre y cuando se haya atacado también la raíz del problema, es decir, la creación continua de medios de pago inflacionarios. Cuando no se ha conseguido controlar el déficit que obligaba a seguir acudiendo al impuesto inflacionario o se trataba de gobiernos débiles, éstas reformas confiscatorias de dinero han fracasado. Tales fracasos son entre otros los casos de la reforma monetaria de Francia en 1795, de China en 1948, poco antes del ascenso de Mao, o de la reciente reforma confiscatoria de Nicaragua del 15 de febrero; que al no frenar la nueva emisión no conseguirá los resultados deseados².

Estas medidas de reformas confiscatorias, a diferencia de las reformas monetarias cosméticas (inti por sol) o de las más completas como la Austral, tratan de cobrar el impuesto inflacionario instantáneamente, al declarar sin valor total o parcial al circulante existente. Es decir, que en vez de cobrarse el impuesto inflacionario a lo largo de varios meses conforme pasa la inflación, éste se cobra en un sólo acto. Estas medidas que significan el repudio de parte de la emisión antigua, si bien son efectivas, son sumamente impopulares, porque quienes se encontraban con el circulante que pierde bruscamente su valor se sienten estafados por el Estado.

Dado que con una reforma monetaria confiscatoria se tiene que introducir una nueva moneda a la que se otorgue confianza, la credibilidad en que el valor de la

Para el caso de Francia puede consultar Bernholz, P (1986), Para el de China, Hu (1971) y Babcock y Makinen (1975).

moneda ha de permanecer estable determina su rápida aceptación. En las actuales condiciones aquel propósito no parece alcanzable.

En vista de lo difícil y problemático que representa una política de reforma confiscatoria, consideramos que sería recomendable el proceder de forma inversa. En vez de retirar parte del circulante previamente existente y que presiona sobre los precios, a través de su brusca pérdida de valor, se pretende elevar bruscamente los precios para de esta forma absorber el exceso de liquidez. Esta forma si bien también impopular, es igual de efectiva que la reforma confiscatoria en cuanto a secar liquidez y cobrar de un sólo golpe el impuesto inflacionario. Esto se justifica si tomamos en cuenta que el dinero ha aumentado a un ritmo que es más del doble que el del IPC, y si se considera que la masa actual de dinero aún no ha hecho sentir todo su impacto sobre los precios. Esta medida, es claro que es injusta y regresiva en cuanto a sus efectos distributivos, si consideramos la incidencia del impuesto inflacionario sobre los ingresos de las familias más pobres. Inclusive dentro de un mismo estrato social la reforma induciría a redistribuciones enormes de riqueza. El vendedor ambulante, que se quedó con dinero para adquirir mercadería al día siguiente, ve como su capital de trabajo, acumulado a lo largo de varios años, se evapora bruscamente; mientras el vendedor ambulante que se quedó con mercadería no pierde.

Se recomienda que se proclame, por ejemplo, que el valor de todos los activos, precios y salarios nominales se incrementen al doble, a partir de las 8 a.m. del día siguiente. Como además hay un problema de precios relativos se tiene que algunos precios tales como el tipo de cambio, tarifas, impuestos, etc., han de sufrir una elevación significativamente mayor.

Es este último problema el que complica la figura porque al ser algunos bienes más intensivos en importaciones, o en energía, su precio debe elevarse más que el resto. Esto exige un sistema de administración de precios sumamente eficiente y ágil.

Se recomendaría el proceder con criterios simples y rápidos, a pesar de la injusticia temporal que pudiera representar. Así, saber de antemano y tener lista la autorización para los bienes cuyos precios relativos suban y que sean importantes dentro de la canasta del IPC. Para el resto de los bienes se autorizará el aumento sólo de aquellos que tengan un aumento en sus costos superior en 15% al aumento general de precios, y concediendo el incremento dentro de bandas bien definidas. Obviamente las dificultades son grandes, los desfases actuales de precios relativos son significativos, hay salarios que acaban de aumentarse mientras otros trabajadores recién van a comenzar a discutir su pliego de reclamos, etc. La situación se presentaría algo más sencilla si se tuviera una lista de los precios en un momento en que se considerara que los precios relativos eran los "correctos", y se tomara aquella fecha como base. Aún así, a pesar de los errores e injusticias que se pudieran cometer, se podría lograr una rápida desinflación que permitiera ir liberando los precios luego.

Estas dificultades son los que llevan a un número significativo de economistas a recomendar que se realice el ajuste antes de proceder a la estabilización propiamente dicha. El problema sería el que se pudiera desencadenar expectativas inflacionarias muy altas. De estar los precios principales en relativo equilibrio, esta reforma puede ser muy poco costosa y mucho más útil conforme se acelere la inflación.

Dado lo duro de esta medida es preferible pecar por exceso, pasarse de la marca (overshooting), pues el pecar por defecto al acelerar las expectativas inflacionarias y no haber secado suficientemente la liquidez puede llevarnos a un peor resultado. Se debe apuntar igualmente a un superávit fiscal y a una sobrevaluación del tipo de cambio, pues es más fácil retroceder después, que avanzar nuevamente con los paquetes.

Se debe enfatizar que al elevarse los precios y los salarios nominales este paquete no es tan recesivo como el que se diseñara, aunque no aplicará, en marzo de 1988, en que por un prurito populista se castigaba con aumentos sustancialmente menores a los trabajadores de ingresos medios. Aquel paquete era inútilmente recesivo pues comprimía el gasto global de los asalariados fuertemente al hacer que el 75% de la masa salarial formal (correspondiente al 28% de los trabajadores que más ganan) casi no aumentara. Si se considera que los empleados que ganan más de 5 s.m.v. (que representaban alrededor del 28% de la PEA asalariada de Lima Metropolitana en 1987) deban soportar un mayor peso se podrá contemplar que en su caso el aumento sea equivalente a 95% ó 90% del aumento general de precios y salarios.

Esta variación en los valores nominales afectaría también a los contratos vigentes, a los préstamos y depósitos en el sistema bancario, etc, si bien se podría considerar que los depósitos a la vista aumenten menos que los precios generales, tomando el estado para sí tal diferencia. Debe advertirse que para el caso de depósitos de ahorros y para los créditos esta variación en el valor nominal será equivalente a aplicar una tasa de interés instantánea igual a la elevación general de precios. Posteriormente, lejos de subir la tasa de interés, ésta deberá bajar para responder así a un entorno de inflación menor.

Se puede considerar que esta reducción fuerte en la liquidez real puede ser muy recesiva frente al incremento en la demanda de dinero que se experimenta. Sin embargo, la abundancia de dólares existente en el país hace prever que se experimente una rápida remonetización al cambiarse dólares por intis, tal como ocurrió en Bolivia o en el Perú en agosto de 1985.

El mayor temor que puede suscitar el recomendar esta medida es que nunca se ha aplicado antes en el mundo en la forma descrita de un aumento brusco e instantáneo de precios o reforma confiscatoria al revés. Han habido mecanismos usados en América Latina para absorber rápidamente liquidez, tales como devaluar bruscamente (Chile 1973), o incluso buscar la inflación para licuar la deuda de empresas (Dagnino Pastore y Cavallo en junio-julio de 1982 en Argentina), o aumentar tarifas y flotar el tipo de cambio, etc., pero, no he podido encontrar una referencia parecida al mecanismo descrito. Esto determina que se recomienda no su aplicación, sino más bien su estudio.

Otras políticas radicales de desinflación a explorar

De considerarse que no se podría manejar la administración de precios al darse simultáneamente el ajuste correctivo y la severa estabilización que implica la reforma confiscatoria al revés, podría buscarse lo que podríamos denominar una serie de shocks decrecientes en el tiempo o "gradualismo brusco".

El mecanismo a grandes rasgos sería el buscar corregir los precios relativos bruscamente. Estos precios tales como tipo de cambio, tarifas, precio de la gasolina se ajustaría al nivel que se considera debería tener dentro de 30 días. Simultáneamente se liberan todos los precios. Si esta medida se tomara en julio y la inflación entre principio y fin de ese mes fuera de 80%, los sueldos se elevarían en agosto 80% con respecto al nivel de junio. Es decir el aumento otorgado en julio se descontaría de este ajuste del 80%. Luego tanto los precios públicos como los salarios seguirían una indización decreciente hacia atrás. Para que funcione este mecanismo se requiere el secar la liquidez existente y el buscar inicialmente sobrepasarse en la fijación de tipos de cambio, tarifas, etc.

Otra idea que merecería ser explorada es el de la propuesta Larida de crear una moneda indizado, o la idea de Fisher de 1920 de un dólar compensado³. El mecanismo propuesto por Persio Arida y André Lara Resende es el de introducir paralelamente a la antigua moneda una moneda estable. La inflación seguirá en la unidad antigua que ajustaría diariamente su cambio con la moneda nueva.

Conclusiones

El riesgo de hiperinflación en la economía peruana existe y puede producirse muy rápidamente de no tomarse pronto las medidas adecuadas. En otras palabras, el costo del no ajuste es bastante alto, y no podría posponerse más de dos años.

La política de desinflación que se introduzca debe ser creíble, consistente y radical. Al mismo tiempo que busque frenar bruscamente la inflación, debe corregir la distorsión de precios relativos, evitar en lo posible la recesión, y tratar de mantener el poder adquisitivo de los salarios. Una de las políticas que puede lograr esto es la reforma monetaria al revés.

³ La propuesta Larida puede leerse en Arida, P, y Lara-Resende (1986). La propuesta del dólar compensado en Fisher (1928) y en Cagan (1984).

Bibliografía

Arida, P et al (1986): "Inflación Cero" Editorial Oveja Negra.

Babcock, J.M y Makinen, G.F. (1975): "The chinese hyperinflation reexamined" Journal of Political Economic 1975.

Barro, R y Grossman, H (1976): "Money, Employment and Inflation" Cambridge University Press.

Bernholz, P (1986): "The implementation and maintenance of a monetary constitution" Cato Journal (1986).

Blanchard, O. (1987): "Why does money affect output? A survey" NBER Working Paper No.2285

Cagan, P (1984): "A Compensated Dollar: Better or more likely then gold?" reproducido en: Dorn, J y Schwartz, A (Eds) "The search for stable money: Essays on monetary reform" the University of Chicago Press 1987.

Fisher, I (1928): "The money illusion" The Adelphi Press.

Hu, T (1987): "Hyperinflation and the dynamics of the demand for money in China, 1945-1949" Journal of Political Economy 1971.

Ramos, J (1977): "Inflación persistente, inflación reprimida e hiperestanflación" Cuaderno de Economía, Chile 1977.

1888: El Rechazo Definitivo del Billete Fiscal

Pablo F. Luna

Hace exactamente un siglo, se producía en nuestro país un fenómeno de graves consecuencias. Culminaba, en medio de una situación de aguda crisis económica y financiera, el proceso de la desvalorización y del repudio del billete fiscal que circulaba en aquel entonces. Examinemos la situación y reflexionemos sobre sus lecciones.

Los Hechos y sus Antecedentes

En efecto, luego de un periodo de general incertidumbre con relación al destino final de los soles en billetes fiscales, moneda de curso forzoso desde fines de la década de los 70, el Gobierno del Gral. Cáceres decretaba en el mes de enero de 1888, que las oficinas públicas ya no aceptarían para sus cobros correspondientes otra moneda que no fuera la metálica, es decir, los soles de plata.

Fue el puntillazo definitivo para un papel moneda que ya el mercado repudiaba en una manera casi total, sobre todo después de las declaraciones del Ministro de Hacienda, A. Aspíllaga del 18 de noviembre de 1887, respondiendo al Prefecto del Callao: "El curso del billete fiscal no es forzoso, luego su recepción es facultativa, si en contrario no existen obligaciones pactadas entre partes...(1)"

Las medidas tomadas por la Administración Cáceres, e incluso un último acuerdo concluido con los comerciantes de Lima (2), se habían revelado incapaces de producir la reapreciación del billete.

El proceso que había conducido a este desenlace fatal para el papel moneda peruano, y para sus tenedores, es enormemente complejo; vamos a intentar solamente delinear algunos de sus grandes trazos. Para ello tenemos que remontar hacia los inicios de 1873, con el comienzo del primer régimen monometalista de plata, que establecía como unidad monetaria el sol de plata, equivalente a 48 peniques. Y desde luego, a su articulación necesaria con los acontecimientos bancarios y fiscales de toda la década de los 70, que corresponde también a la última etapa del periodo histórico marcado por el auge y declive de las exportaciones de guano. La disminución de estas últimas, la creciente utilización que se hacía de ella en el servicio de la deuda externa, el notable endeudamiento en que, como consecuencia, incurría el Estado peruano con los Bancos existentes en nuestro país, todo ello desembocaba, ya al promediar 1875, en una primera crisis de pagos, anunciadora de tempestades futuras.

Conviene recalcar que las entidades bancarias desempeñaban, fuera de sus actividades mercantiles y de crédito que alcanzaron un notable dinamismo en aquel entonces, la función de emisoras de billetes bancarios, convertibles a la vista y al portador en soles de plata.

La crisis de agosto de 1875 había puesto al descubierto la imposibilidad del Estado de hacer frente a sus compromisos con los Bancos, la disminución notable del metálico en las bóvedas de estos últimos y también los excesos que se habían cometido desde el punto de vista de la emisión de billetes bancarios. Cuatro Bancos (3) obtendrían la suspensión temporal de la convertibilidad del billete (que habría luego de transformarse en moratoria metálica definitiva para todos los Bancos), adosada de un aumento de la emisión de billetes. Dichos Bancos acordaban, de su lado, la concesión de un nuevo préstamo al Estado, distribuido en partes y mensualidades (4).

Solución-paliativo de corto plazo, el proceso crítico prosiguió con la depreciación consecuente del billete bancario, retroalimentada por el aumento de las emisiones y el endeudamiento de un Estado con dificultades de pagos acrecentadas. El sol de plata desaparecía de la circulación, huyendo incluso fuera del país; la Ley de Gresham era implacable.

Todo ello habría de conducirnos hacia el mes de agosto de 1877 al Decreto Supremo sancionado por el Gobierno, que declaraba que los billetes bancarios existentes y los billetes emitidos desde inicios de aquel año por la "Compañía de Obras Públicas y Fomento del Perú" (es decir, los llamados "billetes Meiggs"), pasaban a ser de responsabilidad fiscal. El Gobierno fijaba en 6 años el período de inconvertibilidad del billete, determinando simultáneamente las entradas fiscales de su hipotética amortización. El comienzo de la guerra interrumpiría la incipiente recuperación de 1878 (5). Luego vendrían el diluvio de las emisiones incesantes y el naufragio de los principales bancos.

El tipo de cambio oficial era de 48 peniques; la evolución real del tipo de cambio por sol billete y aquella de los montos oficiales de papel emitido habían sido las siguientes:

	1875	1876	1877	1878	1879	1880	1881
Tipo de cambio (peniques)	38	31	25	22,5	n.d.	8	2
Emisiones (millones de soles)	10	12,5	15	20	23	60	86

Fuente: Revoredo A., op.cit.;pp 42-51. Garland A., op.cit.;pp 37-57

A la ocupación de Lima por el ejército chileno (febrero de 1881), siguió su exigencia de recabar los derechos de aduana y todas las otras contribuciones fiscales únicamente en soles de plata. Ello produjo simultáneamente una marginación del billete (y su mayor desvalorización), expulsado hacia las operaciones pequeñas y cotidianas, y la necesidad para los comerciantes de una envergadura media y mayor de importar aquellos soles de plata peruanos, que habían huido al extranjero (6). Se declaró igualmente la reapertura de la Casa de Moneda y la libre acuñación de moneda de plata. Perdiendo constantemente su valor (7), el monto de papel en circulación alcanzó, en 1888, algo más de 100 millones de soles (8).

El acta de defunción del billete fiscal fue firmado por la ley de junio de 1889, que sancionó su conversión en títulos de la Deuda Interna Consolidada. Estos habían sido creados para refundir el conjunto de la deuda interna impaga desde antes de la guerra, lo mismo que aquella reconocida como tal, hasta la promulgación de la ley. La tasa de conversión se fijó a 15 soles billete por 1 de Deuda, generando ésta un interés anual de 1%. La tasa de interés vigente en el mercado era de 8-9% (9).

El contexto

El promediar la década de los 80, la población peruana alcanzaba los 2,5 millones; la de Lima bordeaba los 110 mil habitantes. La guerra del Pacífico había mermado ampliamente el potencial humano y material del país (10). A su desenlace nefasto había seguido la guerra de caudillos militares por la captura del poder central, y se proseguía en diversos lugares una muy intensa guerra civil, cuyo desenlace no aparecía cercano. Las noticias sobre movimientos de guerrilla rural eran muy frecuentes. Puertos y caletas permanecían cerrados durante meses no ofreciendo ninguna garantía para el comercio, ni interno, ni exterior. La llegada al poder del Gral. Cáceres, en 1886, se había producido gracias a la acción de rifles y bayonetas. Su programa de acción deseaba, no obstante, la reconstrucción y la pacificación, pero la inestabilidad y los cambios de gabinetes caracterizaron dicha administración, hasta 1890.

Las exportaciones y la producción peruanas alcanzaban niveles muy bajos (con la excepción de las lanas y de la plata) (11). Las finanzas del Estado eran precarias. El siguiente cuadro muestra, entre 1884-1889, los ingresos y egresos del Gobierno:

	1884	1885	1886	1887	1888	1889
Ingresos (soles de plata)	6260083	7891972	8062385	5024249	6042942	6275197
Egresos (soles de plata)	6000097	7633742	6760866	4679098	5891653	4882250

Fuente: Basadre J., op.cit.; pp 26-31; 107-110. Statesman's Yearbook. Londres, 1885-1890.

El año fiscal iba del 01/06 al 31/05 del año siguiente. Las cifras de 1886 y 1889 son aquellas de Presupuestos; no existen datos sobre su ejecución. Los gastos no incluyen aquellos del "período de liquidación" (hasta el final del año calendario), es decir, los que se transformaban en la llamada "deuda flotante" y otros aún, cuya suma era entonces desconocida. El monto de la deuda interna se estimaba en 110 millones de soles, hacia 1887, fuera de los billetes fiscales. Los ingresos del Gobierno equivalían aproximadamente al 20%

de los percibidos al promediar la década de los 70. El Perú había suspendido el servicio y la amortización de sus deudas externa e interna; la primera de ellas ascendía nominalmente a 32 millones de libras esterlinas. El Gobierno negociaba las condiciones de su pago.

Dentro de este contexto general, la evolución de las operaciones económicas y financieras ligadas a la utilización del billete fiscal era bastante incierta. Tratemos de seguir su desarrollo a lo largo del año 1887 y a comienzos de 1888, gracias a la revisión de los diarios El Comercio (EC) y la Opinión Nacional (UN) (12), el primero apoyando críticamente al régimen de la Breña, el segundo en nitida oposición. Algunos aspectos son de interés:

- a. El aumento de las quiebras de las casas comerciales ligadas a operaciones con dichos billetes.
- b. Protestas diversas contra las Casas de préstamos y los agiotistas, por cobros de intereses excesivos.
- c. Movimiento general de rechazo al billete y a las diferencias de su cotización: "El mercado cotiza el sol de plata a 28 y 29, la Caja Fiscal de Lima a 25, la Aduana del Callao a 26. He aquí la anarquía de tipos" (UN: 28/05/887)
- d. Operaciones puntuales de la Caja Fiscal de Lima y de la propia Tesorería de Aduanas que admiten los soles billetes a la paridad del mercado (e incluso más bajo).
- e. La reapreciación del billète fiscal, entre mediados de agosto y octubre, por razones ajenas a la voluntad gubernamental: "Las sorpresas de nuestro mercado bursátil son muy curiosas. Ayer no había plata: hoy no hay billetes. La plata subió y ahora sube el billete. ¿Qué ha sucedido? Que de algunos centros, donde circula el papel, ha venido a nuestra plaza demanda de él: la especulación les impone la ley. Está en su derecho. Pero los que creen que el alza fiduciaria es un bien, pueden estudiar el hecho en sus resultados prácticos. Ahora es víctima el que tiene plata". (UN: 13/08/887. Ver igualmente EC: 09/09/887)
- f. La desaparición de las informaciones sobre la cotización del mercado del sol billete en soles de plata, lo mismo que de aquellas sobre precios de productos en billetes, hacia el mes de diciembre; ya se transita entonces por la vía de la solución final.
- g. El siguiente cuadro, elaborado a base de las informaciones de UN, nos muestra la evolución mensual del tipo de cambio del sol de plata, y la de la cotización del sol billete en soles de plata, para todo el año 1887, hasta febrero de 1888, en que la suerte del billete fiscal ya estaba echada. Dentro de un cuadro de caída tendencial del cambio sobre Londres (13), podemos observar la última fase de la desvalorización y del rechazo total del papel moneda. Notemos, sin embargo, cómo entre agosto y octubre se produce una relativa elevación del cambio, debida a un aumento de la oferta de letras de cambio en la plaza de Lima (UN: 10/08/887) y simultáneamente la revalorización antes mencionada del billete: "La sierra ha hecho fuertes pedidos. De allí la escasez y el alza". (UN: 05/09/887). En Enero de 1888, la cotización del billete es inexistente.

Cambio			S/.billetes por	S/. plata
sobre Londres			oficial	mercado
d 86	35	peniques	21	21
e 87	35	peniques	21	22,5
f	35,25	peniques	21	23
m	35	peniques	21	22,5
a	35	peniques	25	26
m	34,75	peniques	25	30
j	35	peniques	25	30
j	35,75	peniques	25	29
a	34,25	peniques	25	27
s	34,75	peniques	25	25
o	34,75	peniques	25	25
n	35,13	peniques	25	27
d 87	35,75	peniques	25	30-50
e 88	36,25	peniques	35	...
f	36,25		35-50	...

- h. El siguiente cuadro establece las cotizaciones del precio de la carne, según precios al mayorista en el Matadero general de Lima, para todo el año 1887, hasta febrero de 1888, que hemos transformado a soles de plata, según la cotización del mercado. Se observa globalmente un movimiento hacia la baja; sepamos que la demanda disminuía sensiblemente desde febrero 1887, según las estadísticas del Camal: "Es que la miseria va suprimiendo ya lo necesario y poniendo fuera del alcance del pobre hasta lo único que restaura y conserva las fuerzas abatidas". (UN: 05/02/887). Podríamos emitir la hipótesis de que tal vez nos encontramos, en 1887, al final de la fase descendente de un periodo inflacionario (recordemos que había recesión económica), que habría tenido su punto máximo en los primeros años de la década del 80, luego de las incesantes emisiones de papel. Nos haría falta entonces reexaminar todo ese periodo bajo esta óptica.

		<u>Precio del Kq.</u>	
		<u>Novillo</u>	<u>Vaca</u>
d	86	0,28	0,31
e	87	0,30	0,33
f		0,28	0,32
m		0,29	0,32
a		0,28	0,32
m		0,23	0,27
j		0,22	0,23
j		0,22	0,25
a		0,24	0,26
s		0,22	0,25
o		0,22	0,25
n		0,26	0,29
d	87	0,19	0,25
e	88	0,24	0,28
f		0,24	0,28

Una tentativa de Interpretación

La liquidación del papel moneda significó, desde luego, una pérdida importante para la fortuna nacional. La decisión de transformar aquella masa de papel en deuda pública fue rehusada por el comité de poseedores de billetes, el que, con el apoyo de la Cámara de Comercio de Lima, se inclinaba más bien por la solución de destinar el monto de dinero fijado para el pago del 1% de interés anual a operaciones de amortización del billete, por propuestas cerradas (14); ello no prosperó mayormente.

Los sectores sociales más perjudicados fueron ciertamente los directamente relacionados con los intercambios a los que quedó relegado el billete, luego de la reinstauración de la circulación del sol de plata por las autoridades chilenas. Vale decir, el pequeño comercio, los jornaleros, los asalariados: quienes tenían su pequeño capital o sus pagos y ahorros en dicha moneda. La medida perjudicaba, no obstante, a todos aquellos que no habían acumulado sus ingresos en soles de plata.

"Fue el costo de la derrota de la guerra", se ha afirmado en reiteradas oportunidades e indiscutiblemente con razón. Habría que agregar tal vez, los excesos fiscales del período inmediatamente anterior y, probablemente, las responsabilidades por las emisiones exageradas de billetes bancarios. Nosotros deseáramos, empero, agregar dos hipótesis y pistas de investigación y reflexión, que persiguen como finalidad la de precisar y profundizar esta interpretación.

La primera se relaciona con la conexión que pudiera existir entre el arreglo del problema del endeudamiento interno, del que esta transformación del billete en vales de la deuda interna formaba parte, y la solución del problema del endeudamiento externo y la firma del contrato Grace. Sobre esto hemos encontrado

algunas referencias en todo el debate y en las extensas cartas de rectificación enviadas al diario El Comercio, por los representantes del Gobierno peruano en la negociación con los tenedores de los bonos de la deuda externa (15). El problema ameritaría que se le restituyese en su contexto. La segunda hipótesis está relacionada a una interpretación reciente (16), del proceso de restablecimiento de la legitimidad del Estado peruano, luego de la guerra del Pacífico, y de sus costos. Su autor sostiene que, "lo característico del período abierto con la derrota del Perú en la guerra con Chile es la presencia hegemónica de la clase terrateniente serrana en el bloque de poder estatal" (17); que las medidas aplicadas por ella perseguirían: "1) descargar el peso de la reconstrucción sobre el campesinado indígena (principalmente a través del restablecimiento de la contribución personal); y 2) fortalecer los poderes locales, debilitando aún más el poder central, a través de la ley de descentralización fiscal" (18).

Se trataría, desde nuestra óptica, de inscribir la necesidad del estudio de todo el proceso de refundición de la deuda interna que culmina en 1889, incluyendo el desenlace definitivo del billete fiscal (y su costo, tal vez por defecto), dentro de un sistema explicativo del costo social general de la reconstrucción del Estado Peruano, luego del desastre 1879-1883.

Retengamos, para nuestra reflexión inmediata, las principales lecciones de esta desafortunada experiencia histórica:

- a. La debacle de las emisiones monetarias inorgánicas, que arrasan consigo a los sectores más desprotegidos.
- b. Los peligros de los persistentes déficits y fiscales que se aprobaban ya a nivel de presupuesto y se aumentaban aún más al momento de ejecutarlos, comprometiendo la evolución de todo el sistema bancario y del régimen monetario en vigencia.
- c. La ineficacia de las medidas de estabilización monetaria cuando el público ya perdió la confianza en la moneda; le sigue, entre otros, la ampliación de la diferencia entre las cotizaciones oficiales y las efectivas: es la "anarquía de tipos" que precede a la sanción del mercado.

Estas no son lecciones abstractas de teoría económica; son constataciones históricas, de nuestro propio pasado.

Notas y bibliografía

- (1) La Opinión Nacional (ON): 24/11/887.
- (2) Dicho acuerdo aumentaba hasta el 45% el monto de billetes recibidos por las Aduanas en pago de los derechos de importación, restableciendo, al mismo tiempo, la validez del tipo oficial de 25 soles billete por sol de plata, a pesar del rechazo del mercado, para todas las transacciones que se efectuaren en Lima; El Comercio (EC): 15/12/887.
- (3) Se trataba de los Bancos siguientes: del Perú, Nacional del Perú, Lima y La Providencia; su participación en el total de los billetes bancarios emitidos se elevaba a cerca del 80% y sus disponibilidades en metálico no cubrían sino apenas 20% de sus emisiones, teniendo, por otro lado, un pasivo exigible de casi 7,5 veces el monto en metálico. Garland

- Alejandro: Estudios económicos sobre los medios circulantes usados en el Perú. Lima, 1908; pp 38-39.
- (4) Revoredo Alejandro: Apuntes de Historia Política y Financiera. Lima 1974; pp 43-45.
 - (5) Ibid: p 47. Ver también Camprubí A. Carlos: Historia de los Bancos en el Perú. Lima, 1957; pp 290 y ult.
 - (6) El metálico peruano circulaba ampliamente y tenía cotización oficial en Ecuador, Bolivia y Centroamérica. Basadre Jorge: Historia de la República del Perú. Lima, 1983; VII: p 102.
 - (7) La revalorización de mediados de 1887, como veremos luego, obedecería a otras razones.
 - (8) Basadre J.: Op. cit.; VII: pp 99-100. Ver también UN: 09/02/887.
 - (9) Por esta razón, muchos tenedores de billetes se abstuvieron de participar en la operación.
 - (10) La miseria era generalizada en las ciudades y regiones que habían sufrido los rigores de la guerra y de la ocupación. Las condiciones de salubridad en Lima, por ejemplo, hacían equilibrar el número de defunciones diarias con el de nacimientos.
 - (11) Bonilla Heraclio: Los mecanismos de un control económico; Gran Bretaña y el Perú. Lima, 1977; V: pp 95-104. Basadre J.: op.cit.; VII: pp 24-26.
 - (12) Este análisis tendría que ser completado con la revisión de otras publicaciones del período y, desde luego, ampliado en el tiempo.
 - (13) Ver serie 1881-1897 en Garland A.: op.cit.; p 67. La depreciación mundial de la plata, entre otros factores, llevaría desde 1897 al inicio de la instauración del patrón-oro, como régimen monetario para el Perú. Ver igualmente Payán José: La cuestión monetaria en el Perú. Lima, 1892; p 213.
 - (14) Basadre Jorge y Rómulo Ferrero: Historia de la Cámara de Comercio de Lima. Lima, 1963; pp 35-36.
 - (15) Por ejemplo, la carta de J. ARANIBAR, desmintiendo la idea de que dentro de las cláusulas del contrato que se debía de firmar con la compañía de los tenedores de la deuda, haya una que establezca la creación de un banco destinado al recogimiento de los billetes fiscales. EC: 09/18/887.
 - (16) Manrique Nelson: Yawar Mayu, sociedades terratenientes serranas 1879-1910. Lima, 1988; 201 p.
 - (17) Ibid.: p 138
 - (18) Ibid.: p 143. Hemos hallado en nuestro recorrido por los 2 diarios anteriormente mencionados, algunos elementos que abogan en favor de esta interpretación y del esquema general de N. Manrique.

¿Política Agraria versus Desarrollo Agrario?

Rosario Gómez de Zea*

Presentamos primero, brevemente, la evolución de algunas variables relativas a la dinámica del sector agrario; y luego planteamos algunas sugerencias puntuales para alcanzar los objetivos planteados por el presente gobierno: el desarrollo integral del sector agrario.

Superficie

Durante el primer trimestre 1988 la superficie sembrada, con los cultivos del Programa Nacional de Producción Agropecuaria, disminuyó en 8% con respecto al primer trimestre de 1987. La Costa es la región que muestra la mayor disminución de superficie sembrada (12%), tal como se muestra en el Cuadro No.1. Por otro lado, según el destino de los cultivos, aquellos dirigidos a consumo humano se redujeron en 9%, mientras que los de consumo industrial en 6%.

CUADRO Nº 1

SUPERFICIE SEMBRADA CON CULTIVOS DEL PROGRAMA NACIONAL DE PRODUCCION AGROPECUARIA.

PERIODO : ENERO / MARZO '87-'88
(En Has.)

A. SEGUN REGIONES	1987	1988	ENE/MARZ 87/88
COSTA	225.1	196.9	- 12.5
SIERRA	226.1	209.6	- 7.3
SELVA	82.1	82.7	0.7
TOTAL	533.3	489.2	- 8.3
B. SEGUN DESTINO			
CONSUMO HUMANO	361.9	328.1	- 9.1
CONSUMO INDUSTRIAL	127.3	135.2	- 5.8

FUENTE: PERU: Ministerio de Agricultura, Oficina Sectorial de Estadística.
Indicadores Agroeconómicos: Marzo 1988. Lima-Perú, Abril 1988., pág. 5

* El autor, expresa su más sincero agradecimiento a los profesores Juan Julio Wicht, Jürgen Schuld y Carlos Gatti por sus valiosos aportes.

Producción

En el primer trimestre de 1988 el Valor Bruto de Producción Agropecuario creció en 6% con respecto al periodo anterior. Este resultado se explica por la expansión del sub-sector pecuario, el cual aumentó en valor 9%, mientras que el sub-sector agrícola lo hizo en 5%.

Los productos agrícolas que destacan por el incremento de su valor son el maíz amiláceo (20%) y la soya (100%), mientras que el trigo y el café pierden el 50% y 16%, respectivamente, de su valor. Dentro de los productos pecuarios es notable el crecimiento del valor de la carne de vacuno (21%) y la pérdida correspondiente a la carne de ovino (2%).

A lo largo del periodo 1985-1987, prácticamente todo el conjunto de los principales productos agropecuarios evidencia un aumento en el volumen de producción. Una de las excepciones más notorias es el algodón, que decrece a una tasa promedio anual de -16%. (Ver Anexo No 1).

Durante el primer trimestre de 1988, se ha dado un incremento significativo, con respecto al mismo periodo de 1987, en el volumen producido de los distintos cultivos programados. Destacan el algodón rama (56%), el sorgo grano (96%), y la soya (100%)¹, entre los productos agrícolas, y la carne de vacuno (21%) y los huevos (14%), entre los productos pecuarios.

En cada primer trimestre del periodo 1986-1988, resalta el comportamiento de la producción del frijol grano seco, que en el primer trimestre '87 duplica el volumen de producción gracias al establecimiento de precios de garantía para los distintos tipos de frijol grano seco.

Paralelamente al incremento del volumen de producción de los principales productos agropecuarios, la venta de fertilizantes aumentó de manera significativa: pasó de 21,498 T.M. en el primer trimestre '85 a 132,085 T.M. en el primer trimestre '88. En 1988 las ventas crecieron 11% en relación con el mismo lapso de 1987; lo cual se explica por la venta subsidiada de fertilizantes a cargo de ENCI, que se reinició en 1987.

Crédito

En el amplio periodo 1980-1987, el monto real de crédito otorgado por el Banco Agrario creció con una tasa promedio anual de sólo 3% y la superficie aviada lo hizo en 24%. Destaca el año 1986, por el incremento que se da en el número (116%) y monto (57%) de los préstamos, con respecto al año 1985, así como en la superficie aviada (52%). (Ver Anexo No 2). Los principales cultivos beneficiados con el crédito fueron el arroz, el maíz amarillo duro, el cacao, el café y el maíz amiláceo. El arroz destaca por su participación dentro del total del crédito agrícola y por mostrar un crecimiento real en los montos de crédito recibido.

¹ Si bien se presenta un crecimiento del sorgo grano y soya, sus volúmenes absolutos son reducidos (9 T.M. y 0.8 T.M., respectivamente); mientras que la papa si bien crece en 17%, durante el mismo periodo, en términos de volúmenes absolutos pasa de sólo 348 T.M. a 406 T.M.

Esta expansión del crédito se explica por las continuas reducciones de la tasa de interés para los créditos dirigidos al sector agropecuario. A partir del 16 de marzo de 1988, la tasa de interés para préstamos otorgados por el Banco Agrario se ha modificado de 40% a 55%². Este ajuste permite ofrecer crédito, en términos reales, cada vez más barato; lo cual suscita una pregunta: ¿Existen recursos suficientes para mantener los niveles de crédito con las tasas de interés vigentes?

Al analizar la ejecución de préstamos durante el período Enero/Abril en 1988 con respecto 1987, se observa que el número de préstamos crece en 3%, lo cual se explica tanto por el crecimiento de los mismos en la Costa (33%) como por la fuerte reducción del número de préstamos otorgados en el Trapecio Andino. El monto real de los préstamos ha decrecido en 12% durante el primer cuatrimestre 1988, debido a la reducción de las colocaciones tanto en la Sierra, principalmente en el Trapecio Andino (-37%), como en la Selva (-22%). La superficie aviada durante el primer cuatrimestre '88 se incrementó en 13%, en relación al período anterior, pese a la reducción de superficie aviada en el Trapecio Andino (32%). (Ver Anexo No 3).

El crédito agrario durante este primer cuatrimestre se ha dirigido fundamentalmente a la Costa, mientras que la Sierra ha perdido importancia como región receptora de fondos. En parte se explica esto por la presencia de Sendero Luminoso en las distintas zonas del Trapecio Andino. Es así como la agricultura comercial de la Costa es la principal beneficiada de una política crediticia que se adoptó para favorecer sobre todo a las grandes mayorías de la Sierra.

Precios

A lo largo del período 1985-1987 el índice de precios anual en chacra mostró un crecimiento significativo en algodón (48%), maíz amarillo (38%) y azúcar (27%), y una drástica reducción en trigo (63%). (Ver Anexo No 4).

En el primer trimestre de 1988, los precios promedio mayoristas de los principales productos han crecido en 113%, en relación con el primer trimestre de 1987; mientras que los precios minoristas han crecido en 118% durante el mismo período. Se ha determinado así que el margen del minorista creció ligeramente durante este período: pasó de 57% a 60%. (Ver Anexo No 5).

Un aspecto muy importante en la determinación de precios de los productos alimenticios es el sistema de comercialización. Esto es reconocido por todos, y sin embargo son escasos tanto los esfuerzos como los resultados concretos que permitan la organización del sistema.

Subsidios

Durante la primera mitad de la década del 80 se redujeron los subsidios, sobre todo en aquéllos otorgados a los alimentos (ver Anexo No 6), llegando a un nivel mínimo en 1985, cuando el subsidio para alimentos pasa de I/.6,335 millones en 1980 a I/.854.8 millones (en intis de 1987).

² Tasas de interés correspondientes a préstamos de sostenimiento y comercialización. Para los préstamos de capitalización la tasa de interés ha pasado de 48% a 75%.

A partir de 1986 se revierte la tendencia: los subsidios para alimentos aumentan en 180% con respecto a 1985. Así se inicia una política de subsidios no sólo para alimentos sino también para fertilizantes (a partir de 1987). El rubro alimentos, en 1987, logra una participación de 49% en el monto total de subsidios.

Importaciones

En 1986 se incrementó significativamente el volumen de alimentos históricamente importados; destacó el crecimiento de leche en polvo entera (277%). (Ver Anexo No 7). También se importaron productos cuya producción interna tradicionalmente había satisfecho la demanda, tales como papa, pollo, azúcar.

En 1987, el volumen importado, prácticamente, retorna a niveles similares a los de 1985, salvo el caso de la leche en polvo entera que en dicho año mantiene volúmenes importados de 21,974 T.M. en relación a las 6,274 T.M. de 1985.

Durante el primer trimestre de 1988, se aprecia sustanciales incrementos del volumen importado de los principales productos alimenticios, más de 100%, en relación al mismo lapso del año anterior. Los productos con mayores tasas de crecimiento son insumos dirigidos a las actividades agroindustriales referidas a la fabricación de alimentos balanceados (maíz amarillo: crece 126%), fabricación de productos oleaginosos (aceite de soya: crece 117%) y fabricación de productos lácteos (leche en polvo descremada: crece 114%). (Ver Anexo No 7).

Los volúmenes importados a lo largo del primer trimestre del período 1985-1988 evidencian que las actividades agroindustriales antes mencionadas expandieron en gran manera sus importaciones de insumos. Llamán la atención las importaciones de maíz-sorgo que pasan de 11,021 T.M. en Enero/Marzo de 1985 a 99,749 T.M. en el mismo lapso de 1986.

La expansión del volumen importado a su vez fue favorecido por la política cambiaria que indirectamente proporcionó un subsidio a través de un tipo de cambio barato.

En el análisis desarrollado sólo hemos tocado aspectos económicos, omitiendo los institucionales y políticos (régimen de propiedad de la tierra, estructura empresarial de las unidades productivas, etc.); los cuales no se pueden ignorar; pero hemos insistido en las políticas económicas y sus resultados, así como los cambios que a nuestro parecer convendría adoptar en este momento de crisis y reajuste.

El desarrollo Agrario, una cuestión abierta

A continuación se contrastan los resultados de los aspectos analizados con los lineamientos establecidos en el Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990. Según éste es objetivo de la política agraria la rentabilización del sector y el incremento de la productividad para lo cual se instrumenta una serie de variables tales como crédito, subsidios, precios de garantía, aprovisionamiento de insumos a bajo costo, etc.. Se establece que los alcances de esta política es para el conjunto de productores agrarios, con énfasis en los productores de la sierra vinculados a la producción de cultivos andinos.

La evolución de las variables planteadas nos evidencia que sólo un segmento del sector agrario se ha beneficiado con la aplicación de las medidas de política adoptadas para promover el desarrollo de dicho sector.

Así, el crédito que a través de tasas de interés promocionales se trata de hacer llegar al mayor número de productores; se constata que los resultados son de corto plazo. Es decir, durante 1986 la expansión del crédito fue significativa, lo cual se tradujo en un incremento tanto del número como el monto de préstamos ejecutados; sin embargo la tendencia se revierte a partir de 1987, y en 1988 se tiene que durante el primer trimestre el crédito es absorbido fundamentalmente por la Costa, mientras que las colocaciones tanto en Sierra como en Selva disminuyen. Esta constatación nos muestra cómo una medida dirigida al conjunto de productores, al final en términos prácticos es aprovechada tan sólo por un sector de ellos.

Los subsidios nuevamente han asumido un carácter de permanencia, en vez de ser utilizados como medida temporal que fomente la producción de determinados cultivos; se han convertido en un instrumento tanto para abaratar los costos de la producción agropecuaria (subsidios a los fertilizantes), como para ofrecer alimentos "baratos" (precios de garantía). Así, el Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990 señala: "La política agraria deberá compatibilizar esta mayor rentabilidad e ingresos del campesinado con la contención de presiones inflacionarias.....Ello requerirá de un sistema de subsidios y transferencias..."³. Lo cual evidencia el rol que se asigna a los subsidios, que como bien sabemos a la larga se convierten en un gasto significativo difícil de mantener en el tiempo; así como en instrumento que contribuye a distorcionar el comportamiento de los agentes económicos.

Por el lado de importaciones, éstas han satisfecho requerimientos de insumos agroindustriales. Lo cual se vio incentivado por el dólar barato al que se transaban; resultando atractivo importar en desmedro de la producción nacional. Esta constatación contraviene los objetivos propuestos en los lineamientos de política sectorial que señalan: "Las prioridades definidas se orientan, en particular, a la sustitución de insumos agrícolas importados para la industria alimentaria, promoviendo el desarrollo de una agroindustria de base nacional, con alto potencial de articulación interna y capacidad de exportación"⁴.

En este sentido, el manejo de las variables ha llevado a una dinámica artificial y distorsionada del sector agropecuario. Así, se puede ofrecer resultados positivos en el corto plazo; pero su continuidad, no acorde a la situación del país y resto de variables macroeconómicas, lleva en el largo plazo a impedir el logro de los objetivos de desarrollo sectorial inicialmente propuestos.

³ Perú: Instituto Nacional de Planificación. Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990. Lima-Perú, Mayo 1987. p.210

⁴ Ibidem, p.207

Algunas Sugerencias

Corto Plazo.-

- a) Mantener las tasas de interés vigentes. Promover y difundir el Proyecto del Banco Agrario, de otorgar créditos atados al empleo de asistencia técnica; la cual no sólo está referida a aspectos técnico-productivos sino también a gestión empresarial.
- b) Importar todos los alimentos con el tipo de cambio vigente en el mercado financiero. Lo cual si bien en un primer momento puede generar impacto sobre los precios de los productos finales elaborados con los insumos importados, a la larga se posibilita la participación de los productores nacionales en la oferta de dichos productos.
- c) Descartar los subsidios como una medida de carácter permanente; éstos deben ser utilizados tan sólo de manera temporal para afianzar la producción de determinados productos, por ejemplo cultivos andinos.

Mediano Plazo.-

- a) Racionalizar y organizar el sistema de comercialización, que permita la participación efectiva de los productores en la venta final de los productos agropecuarios de consumo humano. Establecer un sistema de comercialización que permita generar información sobre volumen y precios de los distintos productos agropecuarios comercializados, según procedencia y destino.
- b) Promover la creación de actividades agroindustriales rurales que permitan procesar la producción de la zona. Por ejemplo, plantas de procesamiento de papa que permitan la elaboración de almidón de papa, papa seca, chuño.

En este sentido, es necesario fijar los lineamientos que definan el patrón de desarrollo agroindustrial atendiendo a las heterogeneidades que presentan las distintas actividades agroindustriales que consituyen este sector. Es decir por un lado, se tiene el conjunto de actividades agroindustriales dependiente de insumos importados (molinería de trigo, lácteos), por otro se tiene aquellas procesadoras de productos agrícolas nacionales y cuyo destino final principalmente es el mercado externo (congelado y conservas de espárragos, concentrados y jugos de fruta) y finalmente se tiene aquellas referidas al procesamiento de cultivos andinos (hojuelas de quinua, mezclas de harinas solubles, tales como: kiwicha, quinua, cañihua).

Con respecto a los distintos sub-sectores agroindustriales recomendamos:

- Las actividades agroindustriales basadas en insumos importados, tal como se indicó anteriormente, no tienen porqué gozar de subsidios vía tipo de cambio.
- En caso de los otros dos grupos de actividades agroindustriales, promover la vigencia de los contratos de producción que permitan la acción conjunta y programada entre productores agrarios y empresarios agroindustriales.

Estas breves sugerencias se enmarcan dentro de una concepción de desarrollo sectorial basado en condiciones reales, que permitan efectivamente una dinámica continua y permanente del sector agrario.

ANEXO No 1

EVOLUCION DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA: Ene/Mar 1986-1988
SEGUN SUB-SECTORES Y PRINCIPALES PRODUCTOS

	V A L O R (1)			V O L U M E N (2)				TASA CREC. PROM.
	E N E R O / M A R I O		Tasa de crec.	E N E R O / M A R I O		Tasa de crec.		ANUAL 87/85
	1987	1988	88/87	1986	1987	1988	88/86	
SUB-SECTOR AGRICOLA:	67983.7	71321.2	4.9					
Programados	31918.6	34358.8	7.6					
Consumo Humano	15185	17302.5	13.9					
Arroz c. seaca	4628.8	5242.3	13.3	73.7	92.8	105.1	19.4	15.4
Maíz Amil. cco	710.4	852.5	20.0	12.5	14.5	17.4	18.0	-0.5
Frijol grano seco	643.8	523.6	-18.7	3.1	7.5	6.1	40.3	12.5
Papa	9126	10646.1	16.7	285.2	348.2	406.2	19.3	4.8
Trigo	76	38	-50.0	0.7	1.6	0.8	6.9	20.2
Consumo Industrial	16733.6	17056.3	1.9					
Algodón rama	1905.6	2962.8	55.5	11.4	14.6	22.7	41.1	-16.5
Maíz amarillo duro	6612.1	5995.6	-9.3	171	187.7	170.2	-0.2	19.8
Soya	28.4	56.8	100.0	0.5	0.4	0.8	26.5	73.2
Sorgo grano	132.4	258.9	95.5	4.4	4.5	8.8	41.4	1.7
Caña de azúcar	4298.1	4628.1	7.7	1395.7	1354.6	1458.6	2.2	-8.8
Café	3757	3154.1	-16.0	3.7	8.1	6.8	35.6	4.1
SUB-SECTOR PECUARIO	43606.7	47370.9	8.6					
Programados	37562.6	41290.9	9.9					
Carne	22202.4	24854.7	11.9					
Ave	15059.3	16708.5	11.0	53.3	69.4	77	20.2	18.2
Ovino	782	765	-2.2	3.8	4.6	4.5	8.8	4
Porcino	2983	3287	10.2	13.1	15.7	17.3	14.9	10.2
Vacuno	3378.1	4094.2	21.2	20.2	21.7	26.3	14.1	2.9
Huevos	6177	7059.4	14.3	23	25.2	28.8	11.9	11.7
Leche	9183.2	9376.8	2.1	206.1	208.7	213.1	1.7	1.3
TOTAL AGROPECUARIO	111590.4	118692.1	6.4					

(1) Valor expresado en miles de intis constantes de 1979.

(2) Miles de t.M.

FUENTE: Perú: Ministerio de Agricultura, Oficina Sectorial de Estadística.

Tomado de: Perú: Instituto Nacional de Estadística, Informes Económicos: Marzo 1988

Lima-Perú, Abril 1988. p. 16.

ANEXO No 2

SUPERFICIE AVIADA, NUMERO Y MONTO DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR EL BANCO AGRARIO: 1980-1987

AÑOS	NUMERO DE PRESTAMOS	MONTO REAL	SUPERFICIE AVIADA
	(1)	(Mill. intis 1979) (1)	(Has.) (1)
1980	107744	105973	230998
1981	127416	97709	568331
1982	106408	87320	552604
1983	106846	78378	468686
1984	138264	90674	606764
1985	160540	92043	687720
1986	346555	144440	1048775
1987	330018	134082	1068339

(1) Tasa de crecimiento

FUENTE: Banco Agrario del Peru, Departamento de Estadística.
En Peru: Instituto Nacional de Estadística, Informe Económico: Marzo
Lima-Perú, Abril 1988. p. 20.

ANEXO No 3

PRESTAMOS EJECUTADOS POR REGIONES Enero/Abril 1988-1987

	No. PREST	MONTO (*)	SUP. AVIADA
			(Has)
TOTAL	1988	66716	23196
	1987	64703	26420
Tasa de crec.	3.11	12.21	12.9%
COSTA	1988	25444	13292
	1987	19137	13379
Tasa de crec.	33.0%	-0.6%	21.0%
SIERRA	1988	25842	4905
	1987	30906	6671
Tasa de crec.	-16.4%	-26.5%	-5.8%
TRAPEZIO	1988	8932	1848
ANDINO	1987	13057	2924
Tasa de crec.	-31.6%	-36.8%	-32.5%
SELVA	1988	15430	4999
	1987	14660	6370
Tasa de crec.	5.3%	-21.5%	13.8%

* Cifras deflactadas con el Índice mensual de precios al consumidor.
FUENTE: Banco Agrario del Perú, Departamento de Estadística.

A N E X O N o 4

INDICE DE PRECIOS ANUALES REALES EN CHACRA 1985-1987

PRODUCTOS	1985	1986	1987	
			Tasa crec	Tasa crec
Algodon	205.6	117.5	-42.9	173.9 48
Azucar	227.7	134.6	-40.9	170.8 26.9
Arroz	152.3	114.5	-24.8	125.3 9.4
Algodon	191	163.2	-14.6	156.2 -4.3
Maiz amar	136.1	112.4	-17.4	154.5 37.5
Soya	233.8	175.5	-24.9	174.2 -0.7
Trigo	265.7	269.8	1.5	99.3 -63.2
Cafe	129.2	183.2	41.8	136.4 -25.5
Papa	173.9	195.5	12.4	184.9 -5.4
Frijol	165.2	126.3	-23.5	132.4 4.8

FUENTE: Estimaciones elaboradas por GRADE,
en base a datos del Ministerio de Agricultura.

EVOLUCION DE LOS PRECIOS PROMEDIO MAYORISTA Y MINORISTA
DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS HORTICOLAS Y TUBERCULOS: Enero/Abril 1988-1987
en intis por Kg.1

PRODUCTOS

HORTALIZAS		Margen '88						Margen '87					
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Prom '88	(%)	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Prom '87	(%)
Ajo	PMv	23.16	25.36	52.78	82.81	46.03		8.96	11.65	11.63	11.78	11.01	
	PMn	37.48	45.28	77.13	154.34	78.56	70.7	16.34	19.07	20.19	22.06	19.42	76.4
Arveja	PMv	24.77	19.61	14.04	13.6	18.01		14.09	15.94	13.2	10.24	13.37	
	PMn	36.75	33.49	26.26	23.73	30.06	66.9	18.89	22.1	20.02	16.34	19.34	44.7
Cebolla	PMv	9.15	9.58	10.18	14.19	10.78		2.47	2.54	3.8	5.31	3.53	
	PMn	11.74	12.09	12.59	16.33	13.19	22.4	3.95	3.71	4.92	6.54	4.78	35.4
Choclo	PMv	14.48	14.16	13.73	11.85	13.56		8	8.66	9.33	9.77	8.94	
	PMn	29.4	29.14	32.8	32.98	31.08	129.3	14.88	15.25	16.22	16.52	15.72	75.8
Frijol Verde	PMv	15.66	18.7	25.87	25.26	21.37		7.99	12.09	15.25	15.92	12.81	
	PMn												
Haba Verde	PMv	8.73	12.6	13.02	11.68	11.51		5.35	6.23	6.77	6.3	6.16	
	PMn	14.84	19.98	21.39	19.98	19.05	65.5	8.83	10.01	10.91	10.29	10.01	62.4
Tomate redondo	PMv	11	0	12.69	12	8.92		3.53	5.5	6.53	7.06	5.66	
	PMn	14.86	19.63	19.81	19.04	18.34	105.5	8.17	9.93	10.5	11.85	10.11	78.8
Vainita Americ	PMv	14.11	14.95	16.24	14.25	14.89		9.75	14.07	11.78	8.42	11.01	
	PMn	21.22	23.84	24.58	23.24	23.22	56.0	13.03	17.75	18.23	13.03	15.51	40.9
Zanahoria	PMv	6.05	8.78	13.52	16.12	11.12		2.89	2.76	3.56	4.44	3.41	
	PMn	9.4	12.39	17.97	22.87	15.66	40.8	4.76	5.07	5.91	6.98	5.68	66.4
Zapallo Macre	PMv	10.65	12.68	14.74	14.79	13.22		1.86	3.54	8.51	10.8	6.18	
	PMn	14.03	15.96	19.35	19.21	17.14	29.7	4.09	5.72	10.46	13.5	8.44	36.7
TUBERCULOS													
Papa Amarilla	PMv	11.65	15.49	15.37	17.14	14.91		6.63	7.51	7.57	8.78	7.62	
	PMn	16.3	20	20.85	22.27	19.86	33.1	10.2	10.53	10.87	11.81	10.85	42.4
Papa Blanca	PMv	6.5	7.26	6.69	7.57	7.01		4.69	4.67	4.08	4.15	4.40	
	PMn	8.51	10.36	9.14	9.93	9.49	35.4	6.06	6.42	6.16	5.87	6.13	39.3
Camote	PMv	4.88	3.93	3.49	5.05	4.34		1.98	2.26	2.32	3.23	2.45	
	PMn	7.15	5.89	5.55	7.21	6.45	48.7	2.86	2.93	3.13	3.75	3.17	29.4
Olluco	PMv	18.06	15.56	12.86	11.95	14.61		6.12	6	4.74	4.56	5.36	
	PMn	31.84	28.42	23.79	20.58	26.16	79.1	11.02	10.25	9.42	8.62	9.83	83.5
CITRICOS													
Limón	PMv	17.14	16.22	17.27	20.52	17.79		7.76	7.61	7.48	8.19	7.76	
	PMn	21.62	21.39	23.59	23.45	22.51	26.6	12.66	12.03	14.51	12.59	12.95	66.8

PMv=Precio por mayor

PMn=Precio por menor

FUENTE: Empresa de Mercados Mayoristas (EMMSA), en lo concerniente a precios por mayor
e Instituto Nacional de Estadística (INE), en lo concerniente a precios minoristas.

A N E X O N° 6

SUBSIDIOS DE ALIMENTOS Y FERTILIZANTES 1980-1987 (en millones de intis constantes)*

ANOS	ALIMENTOS	FERTILIZ	CERTEX	TOTAL
1980	6635.8	0	4907.1	11542.9
1981	4202.4	0	3433.1	7635.5
1982	6142.7	0	3053.9	9196.6
1983	4207.2	0	2123.8	6331
1984	1349.1	0	3640.7	4989.8
1985	854.8	0	4592.8	5447.6
1986	2394.3	0	2968	5362.3
1987	2957.4	456.2	2637	6050.6

* Valores a precios constantes de 1987

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas. Dirección de Programación y Presupuesto Público
Empresa Nacional Comercializadora de Insumos ENCI. Gerencia de Planeamiento y Presupuesto
ECASA. Departamento de Control Presupuestal Público.

ANEXO No 7

EVOLUCION DEL VOLUMEN IMPORTADO DE LOS PRINCIPALES
PRODUCTOS ALIMENTICIOS: 1985-1987
(en T.M.)

PRODUCTOS	A N U A L		T R I M E S T R E				E N E R O / M A R Z O	
	1985	1986	1987	Tasa crec (%)	1986	Tasa crec (%)	1987	Tasa crec (%)
Trigo	853767	1083344	26.9	745386	-31.2	254557	243169	-4.5
Maiz Sorgo	250232	354534	41.7	301221	-15.0	11024	99749	804.8
Acetite de Soya	34589	52031	50.4	44565	-14.3	7350	9082	23.6
Leche en Polvo	15566	22036	41.6	16164	-26.6	5075	1712	-66.3
descremada								
Grasa anhidra	4888	7127	45.8	5839	-18.1	1091	1222	12.0
de leche								
Leche en polvo	6274	33679	277.4	21974	-7.2	0	7430	11076
entera								
Azucar	0	183472	18200	-90.1	0	37700	61900	64.2
Pasa	0	11853	0	-100.0	0	3973	0	-100.0
Pollo	0	11223	3998	-64.4	0	2336	3998	71.1
Carne de vacuno	0	5565	3027	-45.6	0	1884	734	-61.0
Fritol de Soya	0	15749	5200	-67.0	0	0	5700	2100
								-59.6

NOTAS:

(a) 28364 T.M. corresponden al Programa Anual de Importaciones (PAI) 1984.

(b) 2625 T.M. corresponden a donaciones del PAI 1984.

(c) 2024 T.M. corresponden a donaciones del PAI 1984.

(d) Pertenecen al PAI 1985

(e) 719 T.M. pertenecen al PAI 1985

(f) 2429 T.M. pertenecen al PAI 1985.

FUENTE: ENCI, Oficina de Planeamiento financiero.
Tomado de: INE, Op. cit., p.172.

¿Qué hacer con las Empresas Estatales en el Perú?

Augusto Alvarez Rodrich

Cuando el gabinete Villanueva inicia sus acciones en un momento de profunda agudización de los problemas económicos, políticos y sociales, resulta imperativo contribuir positivamente al debate nacional con un conjunto de propuestas sobre políticas económicas de emergencia. En el contexto real del Perú actual, el tema de las empresas estatales no puede ser eludido.

Las empresas estatales como componente de un plan de emergencia

Este enfoque no es usual. Cuando el propio equipo gubernamental diseña los programas de ajuste para corregir los principales desequilibrios macroeconómicos (y en el momento actual esto es urgente), las empresas estatales suelen ser tratadas como elementos pasivos dentro de las políticas orientadas, por ejemplo, a desacelerar el ritmo de crecimiento de los precios, cerrar las brechas fiscal y externa, o superar un proceso de recesión y desempleo.

Esta visión puede ser errada y, por ello, introducir problemas adicionales en el proceso de ajuste. La empresa estatal encarna en su propia concepción un objetivo dual muchas veces conflictivo, al cual se debe dar solución encontrando un óptimo balance: como empresa, debe desarrollar un comportamiento empresarial colocando los productos o servicios que genera en el mercado; en su condición de estatal, es un instrumento para la obtención de objetivos gubernamentales. Ello hace que la empresa estatal esté sujeta a dos tipos de demandas o presiones: las de carácter empresarial (dirigidas desde el mercado) y las de carácter político (dirigidas desde el gobierno).

La empresa estatal es, fundamentalmente, un híbrido entre empresa privada y dependencia del Gobierno Central y, por ello, merece un tratamiento particular de manera de poder introducir efectivamente modificaciones en su accionar para que se incorporen coherentemente dentro de la política económica general. Al mismo tiempo, como las empresas estatales en el Perú ocupan una amplia variedad de sectores económicos, es necesario que las políticas específicas para cada empresa sean también concordantes con las políticas propias de cada sector.

Relevancia de la actividad empresarial del Estado

La consideración anterior no sería relevante si la dimensión macroeconómica del sector de empresas estatales no fuera significativa. Ello no es así en el Perú. De acuerdo a la información procesada en el Congreso de la República para la reciente elaboración de la Ley de la Actividad Empresarial del Estado (AEE), existen en el país 236 empresas estatales: 136 no financieras y 100 financieras, correspondiendo el 95% del patrimonio total de la AEE al ámbito de las primeras. Las empresas estatales ocupan a 150,000 personas; canalizan la mitad de la

inversión pública; las no financieras son responsables del 40% de las exportaciones y del 30% de las importaciones del país; las financieras son responsables del 80% de las colocaciones y del 65% de los depósitos del sistema financiero nacional¹; de las quince empresas más grandes en el país, doce son estatales; y, lo que puede graficar más significativamente la importancia macroeconómica de las empresas estatales, éstas participan en, aproximadamente, la cuarta parte del PBI: 18.5% las no financieras y 7.5% las financieras.

Un dato adicional que es importante para el diseño de políticas para las empresas estatales en el Perú es el de la alta concentración: entre 50 y 60 de ellas representan el 98% del patrimonio empresarial del Estado y, de las 136 empresas no financieras, 30 de ellas representan el 85% del patrimonio.

No cabe duda, entonces, de la relevancia macroeconómica de la AEE y de la necesidad de prestarle atención en el diseño de una política de ajuste económico y en su rol, a diferencia de la empresa privada, como instrumento para alcanzar objetivos gubernamentales (o no comerciales) en aspectos como²:

- a) Estabilización Económica.- Mediante, por ejemplo, su participación en el control de la inflación, la provisión de alimentos considerando una política de subsidios, o garantizando niveles de producción administrativamente determinados a pesar de un entorno recesivo.
- b) Crecimiento Económico.- Alcanzando niveles de inversión, producción, exportaciones, ingreso y empleo acorde con la política global, o sirviendo como catalizador del proceso de industrialización.
- c) Redistribución del Ingreso.- A través de, por ejemplo, crédito subsidiado, inversión o captación de empleo sobre la base de tomar en cuenta a sectores específicos de la población, o promoviendo el desarrollo regional.
- d) Otros.- Ocupándose de la producción de bienes o servicios considerados estratégicos y que, por ello, deban ser producidos localmente, mantener el control del Estado en ciertas actividades económicas, o garantizar el acceso del gobierno a información necesaria para llevar a cabo funciones regulatorias.

La conveniencia de emprender estos propósitos a través de las empresas estatales es materia controvertible. Es factible prever, incluso, que la mayoría de ellos podría generar una considerable merma en los resultados económicos de las propias empresas. Pero, en cualquier caso, las decisiones del gobierno necesariamente deberán tener en consideración las características del entorno económico y, más directamente, la política económica global que se haya escogido implementar.

No incluye a las empresas afectadas por el D.L. 469 sobre la estatización del sistema financiero nacional.

Una aproximación teórica al tema de la evaluación macroeconómica de las empresas estatales puede encontrarse en Clive S. Gray, "Toward a Conceptual Framework for Macroeconomic Evaluation of Public Enterprise Performance in Mixed Economies". En: Robert H. Floyd, Clive S. Gray y R.P. Short, *Public Enterprise in Mixed Economies: Some Macroeconomic Aspects*. Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1984.

Por lo dicho anteriormente, es claro que las consecuencias de las acciones y comportamientos empresariales y políticos de las empresas estatales tendrán un impacto en el contexto del resto de variables de la economía. Por ejemplo, las características del tipo de financiamiento requerido por las empresas estatales tendrán una implicancia sobre la distribución del crédito en el sistema (y las posibilidades de acceso de las empresas privadas a éste), la expansión monetaria, los niveles de inflación y de balanza de pagos.

El control de precios y las empresas estatales

Tomemos el caso de los resultados económicos de las empresas estatales. En este caso, sería relevante analizar esta variable en lo que concierne a los flujos de fondos canalizados desde las empresas hacia el Gobierno Central y viceversa, o entre las propias empresas estatales, procurando determinar los impuestos, subsidios y transferencias, explícitos e implícitos a que haya lugar. Asimismo, debería tenerse en cuenta el impacto de los resultados de las empresas estatales en otras variables fundamentales como la emisión primaria, la oferta de dinero, la inflación o las tasas de interés.

Durante todos los años de la presente década, el resultado económico del total de las empresas estatales no financieras ha sido negativo, siendo en 1982 cuando se generó el déficit más significativo: 5.1% del PBI. El año pasado, como puede observarse en el Cuadro No.1, el déficit fue de 1.7% del PBI. Si bien este nivel implica una ligera reducción con respecto al año anterior, representa casi tres veces el resultado (también negativo) alcanzado en 1985.

En buena parte, ello obedece a la contribución de las empresas estatales a la política económica aplicada por el gobierno aprista, desde agosto de 1985, para reducir la inflación. De este modo, las tarifas de los productos y servicios de la mayoría de las principales empresas estatales experimentaron un crecimiento bastante inferior al mostrado por el índice general, como puede observarse en el Cuadro No.2. Por ello, las empresas estatales, en su participación en la política de control de precios del gobierno, sufrieron una merma importante en sus propias finanzas.

Las empresas que más contribuyeron al resultado negativo del año anterior fueron ELECTROPERU, ECASA y PETROPERU. El caso de esta última empresa es bastante ilustrativo e importante por su significancia en la economía peruana. Entre 1980 y 1985, PETROPERU mostró superávits, situación que se alteró en 1986, cuando su resultado económico cayó en 1.2 puntos porcentuales del PBI; al año siguiente, este nivel se incrementó ligeramente. Como puede observarse en el Cuadro No.3, ello obedece, principalmente, a la caída en los ingresos por ventas de combustibles, que disminuyeron en 35% en términos reales durante 1987, con respecto al ya bastante deprimido nivel de 1986. Ello ocurrió a pesar que, en 1987, la inversión que efectuó la empresa petrolera estatal decreció en 23%; huelgan comentarios respecto a la incidencia de estos niveles en las posibilidades de abastecimiento de petróleo del país en el futuro, lo cual es, ciertamente, uno de los objetivos centrales de la gestión de PETROPERU.

Este problema se reitera en el resto de las principales empresas estatales. Para aquéllas que aparecen en el Cuadro No.1, a excepción de las mineras, los ingresos cayeron significativamente en términos reales, por lo que, en 1987, se

generó un desahorro en cuenta corriente que era casi inexistente el año anterior. Asimismo, en las seis empresas para las cuales se presenta información, la inversión disminuyó, en términos reales, en 18% durante 1987, siendo importante destacar el hecho que sólo el 27% de las inversiones fue financiado con recursos externos del país.

Indudablemente, ello es consecuencia de la política del gobierno de congelar los precios de los principales productos controlados, gran parte de los cuales corresponde al sector de empresas estatales. Como puede observarse en el Cuadro No.4, en marzo de este año, en términos reales y con respecto a agosto de 1985, el precio del galón de gasolina de 84 octanos se encontraba en 34.2%, del kerosene doméstico en 35.2%, del gas propano en 24.4%, de la energía eléctrica en 35.7%, del arroz corriente en 54.5%, del agua potable en 70.6% y de la leche ENCI en 61.1%. A pesar de ello, la percepción que la opinión pública tiene de la empresa estatal, en relación a la empresa privada, es bastante pobre, como puede observarse en el Cuadro No.5.

Hasta el momento, no existen señales de que esta situación tienda a corregirse. Las proyecciones realizadas por el BCR indican que el resultado económico de las empresas estatales no financieras se mantendrá en niveles bastante similares al del año anterior, con la diferencia que PETROPERU, con un resultado proyectado de -1.1% del PBI como consecuencia de menores ingresos corrientes dado el congelamiento del precio de los combustibles, será la empresa más perjudicada, siguiéndole ELECTROPERU, con un nivel negativo de 0.5% del PBI. Asimismo, continuando con la tendencia de los dos años anteriores, el desahorro en cuenta corriente seguirá incrementándose, a la vez que, en términos reales, los niveles de inversión seguirán disminuyendo.

Esta situación, además de generar una grave distorsión de precios en la economía, lleva a que las empresas estatales debiliten seriamente su posición financiera. Dado el enfoque sectorial de este trabajo, centrado en las recomendaciones de política que se pueden realizar en términos de la AEE, no se aborda el amplio tema de las bondades o defectos de la política de subsidios y control de precios del gobierno, ni al de los usos alternativos en la economía de, por ejemplo, el déficit económico de PETROPERU. Pero, desde la perspectiva de las empresas estatales, sí cabe realizar recomendaciones específicas que, sin interferir con la política gubernamental en cuanto al manejo de los precios, considere mecanismos institucionales que permitan garantizar la viabilidad de estas organizaciones bajo la forma que, precisamente, son: empresas.

Diagnóstico de la Problemática

Se puede afirmar que un apretado diagnóstico de los principales problemas de las empresas estatales hoy en día en el Perú son los siguientes:

- a) Las empresas estatales carecen de objetivos claros, precisos, coherentes, alcanzables, con un orden de prioridad, adecuadamente establecidos y en concordancia con la estrategia general de desarrollo del país así como con la política económica que se implementa.
- b) No se cuenta, al interior de cada empresa estatal, con una clara delimitación entre los objetivos comerciales y los objetivos sociales.

Ello hace que, en primer lugar, aparezca como la razón de ser de una empresa estatal el garantizar la presencia del Estado en un determinado sector, lo cual no es ni siquiera el deseo del actual gobierno. Asimismo, ello impide identificar claramente el costo real de alcanzar un determinado objetivo social, lo que impide una correcta evaluación en el gobierno de las distintas opciones a través de las cuales puede ser alcanzado, con la posibilidad de escoger la más eficiente tanto desde el punto de vista de las características de su logro como del costo financiero involucrado.

- c) El marco institucional para interrelacionar a las empresas estatales con las diferentes entidades del gobierno es altamente deficiente. Diversas unidades interfieren entre sí en las funciones de dependencia, desarrollando una escasa coordinación, enviando mensajes contradictorios y ocasionando una excesiva demora en el proceso de toma de decisiones. No es claro, por ejemplo, el proceso a seguir para el establecimiento de los objetivos de las empresas estatales, lo que genera una perniciosa existencia de responsabilidades no precisadas. Como consecuencia, la capacidad de incorporar a las empresas estatales a un sistema de planeamiento que conlleve una orientación de conjunto es escasa. En este contexto, el potencial rol de la Corporación Nacional de Desarrollo (CONADE) es frecuentemente debilitado.
- d) No existe una mecanismo de control de parte del Estado con respecto a sus empresas que permita encontrar un balance óptimo entre la autonomía necesaria para desarrollar una gestión empresarial eficiente y el control de la misma, de modo que se asegure que las acciones que adopta la empresa estén encaminadas hacia el logro de los objetivos gubernamentales. Por un lado, las empresas deben superar un engorroso y complejo sistema de trabas legales para ejecutar sus acciones, lo que asfixia el nivel de autonomía. Por otro lado, por exceso, el nivel de control real es insuficiente: se supervisa y controla, antes que resultados, procedimientos. Por ello, frecuentemente es bastante tenue la diferencia entre una empresa estatal y una organización del Gobierno Central. Asimismo, hasta el momento no se ha podido articular adecuadamente a la Contraloría General de la República con las empresas estatales; por ello, los gerentes suelen inhibirse de tomar decisiones empresariales que, por su propia naturaleza, conllevan un riesgo.
- e) Como consecuencia de la interferencia política en las empresas estatales, se produce una alta rotación de los Directorios y de los cargos gerenciales más importantes. Ello obstaculiza significativamente las posibilidades de diseñar e implementar un plan de desarrollo corporativo. Asimismo, como resultado de la interferencia política, frecuentemente los cuadros directivos y gerenciales más importantes de las empresas estatales son nombrados en función a sus vinculaciones con el partido de gobierno en lugar de su capacidad técnica. También por las mismas razones, suelen presentarse situaciones de sobreempleo.
- f) No se ha desarrollado plenamente un sistema de evaluación de la performance de las empresas estatales que se adecúe a las características de su naturaleza, diferente del de una empresa privada

y del de una unidad del Gobierno Central, y que se centre en resultados (previamente acordados) y no en procedimientos. Una dificultad central para superar este problema radica en el punto mencionado inicialmente respecto a la escasa precisión respecto de los objetivos. ¿Cómo juzgar a las empresas estatales si no se tiene criterios claros sobre qué es lo que se espera de ellas?

- g) Varias de las empresas estatales más importantes se encuentran en situación de descapitalización como consecuencia de una elevada relación entre la deuda y el capital. Ello obedece, por un lado, a que, desde su creación, el Estado no cumplió con efectivizar los aportes que eran requeridos. Asimismo, esta situación se agrava por el marco de ineficiencia que rodea a la empresa estatal como consecuencia de los aspectos anteriormente mencionados. También contribuye a este fenómeno la excesiva demora en el cumplimiento de los pagos entre las propias empresas estatales. Sin embargo, la actual fuente más importante para la generación de este tipo de problemas radica en el fenómeno ya desarrollado de la política de control de precios del gobierno. En este punto cabe una aclaración. La manera como el gobierno decide atacar el problema de la inflación se ubica en la esfera de la política económica global, y las empresas estatales, como instrumentos gubernamentales que son, deberían sujetarse a las mismas. Sin embargo, puesto que se trata de empresas, ello debería ir aparejado de un sistema de transferencias y compensaciones por el costo de estos objetivos de carácter extra-empresarial.

Consideraciones para la formulación de políticas

La urgencia de realizar correcciones dentro de la AEE, en el marco de un programa de emergencia, obedece a que la cuarta parte de la producción de bienes y servicios del país es canalizada a través de estas organizaciones. El que esta porción del PBI estuviera siendo generada ineficientemente implicaría un efecto distorsionador al resto de la economía. En momentos como el actual, en el cual es imprescindible aumentar la productividad en la economía peruana como requisito indispensable para reiniciar un proceso de crecimiento sano, la posibilidad de introducir reformas que permitan que una porción sustancial del PBI sea generada más eficientemente puede ser decisiva.

Entre las condiciones necesarias para la formulación de un marco de reformas en esta materia está, en primer lugar, el hecho que éstas deben formar parte de un plan global, coherente y armónico, sobre la base del cual se pueda, por ejemplo, evaluar la conveniencia de mantener resultados económicos negativos en la AEE a costa de tarifas congeladas en las principales empresas estatales versus la posibilidad de liberar tales recursos para ser empleados en fines alternativos.

En segundo lugar, la experiencia indica que todo proceso de reformas en los sectores de empresas estatales requiere del apoyo y la voluntad política al más alto nivel. En la situación actual, considero que sería absolutamente necesario involucrar directamente a Armando Villanueva quien, en su doble posición de Presidente del Consejo de Ministros y Secretario General del partido de gobierno, tendría la fuerza requerida para el proceso de implementación.

Asimismo, merece tener en cuenta la inminente promulgación de la Ley de Actividad Empresarial del Estado, que introduce, entre otros aspectos, reformas en la articulación de las empresas con el Gobierno Central, desplazando el eje desde el Ministerio de Economía y Finanzas al de la Presidencia, así como la creación de una nueva organización para supervisar a las empresas del sector financiero. Estas propuestas son, en nuestra opinión, negativas pues, innecesariamente, hacen más complejo aún el esquema de relaciones en la AEE. Antes que una ley, lo que se requiere es voluntad política para lograr, por ejemplo, que los políticos dejen de ver a estas organizaciones como fuente de poder en lugar de herramientas gubernamentales para alcanzar objetivos específicos. Es decir, una buena ley en este campo no garantiza, en absoluto, que los problemas se van a superar.

También es necesario tener presente las limitaciones que tendría un conjunto de propuestas como el que se esboza, por la carencia de recursos humanos calificados que este proceso requeriría, así como la dificultad para generar la información que, por ejemplo, demandaría la instauración de un sistema de gerencia por objetivos. Por ello, se recomienda que, en el corto plazo, las reformas se centren sobre un pequeño grupo de empresas (por ejemplo, las 25 más importantes) de manera que la experiencia acumulada en ellas sirva de base para, gradualmente, avanzar hacia el resto.

Finalmente, es necesario precisar que si bien algunas de las medidas que se proponen pueden tener efectos en el corto plazo (por ejemplo, el eventual incremento en términos reales de las tarifas de los combustibles sobre el flujo de caja de PETROPERU), los resultados de la mayoría de las medidas recién se reflejarían en el mediano plazo (los próximos tres años). Por ello, y dada la posibilidad de que al Partido Aprista sólo le restan dos años de gobierno, es altamente recomendable convertir el tema de las empresas estatales en un área de concertación técnica y política entre las principales fuerzas del país. Además que el tema lo permite, dado el largo período de maduración de los esfuerzos invertidos, las decisiones que se tomen hoy tendrán consecuencias para la gestión del siguiente gobierno. Pocos factores le han hecho más daño a las empresas estatales que las constantes marchas y contramarchas que han experimentado. Sería lamentable, por ejemplo, privatizar hoy día una empresa estatal, para que sea otra vez estatizada en 1990.

Curso de acción sugerido

En primer lugar, se recomienda llevar a cabo una labor de definición de ámbito de la AEE con el objeto de precisar las empresas estatales que corresponden a éste. Es imprescindible que este proceso sea desarrollado de una manera concertada entre las principales agrupaciones políticas del país, para lo cual el Congreso de la República, a través de las respectivas comisiones, podría servir de escenario. Esta recomendación, que puede parecer ilusa, resulta beneficiada por el hecho que la Ley de Actividad Empresarial del Estado ha sido aprobada por consenso en la Cámara de Diputados. Así, a partir de la definición considerada en este dispositivo legal, que todos los partidos supuestamente han aceptado, debería pasarse a una etapa de identificación de la ubicación de las 236 empresas estatales, contando para ello con el apoyo técnico de organismos como CONADE así como de cada una de las empresas. Ello permitiría contar con

una lista de empresas sobre las que existe consenso sobre su permanencia en manos del Estado y aquéllas que deberían salir de este ámbito³.

Sobre esta base debería iniciarse en la AEE, paralelamente, un proceso de fortalecimiento y potenciamiento de la gestión, y un proceso de transferencia al sector privado. El énfasis de las recomendaciones está puesto en el primer grupo pues se asume, realísticamente, que existen diversas limitaciones que dificultan -y hasta llegan a impedir- los procesos de privatización y que, en todo caso, no se trata de procesos de rápida ejecución. Asimismo, existe cierto consenso en que aquéllas pocas empresas estatales que concentran casi la integridad de la AEE no serán privatizadas. Por ello, es necesario concentrarse en la posibilidad de incrementar su eficiencia.

Fortalecimiento y potenciamiento de la gestión⁴. - Las medidas propuestas se dirigen, fundamentalmente, a generar un ambiente para la operación de las empresas estatales de mayor competitividad en relación al actual, en el marco de una adecuada articulación dentro del sector público a través del incremento del nivel de autonomía administrativa y financiera en las empresas.

- a) Establecimiento de un sistema de gerencia por objetivos sobre la base del diseño de contratos entre el Estado y sus empresas. Estos contratos se fundamentan en una clara definición de los objetivos, sobre los cuales se establecen metas de performance, eficiencia y minimización de costos, y se diseñan estrategias coherentes con los objetivos del gobierno y las posibilidades de las propias empresas.

Estos contratos, que pueden ser anuales o bienales, deberían tener la característica de establecer que la empresa estatal desarrolle una gestión similar a la de una empresa privada con la diferencia que el Estado tiene la potestad de demandar el cumplimiento de objetivos no comerciales, sobre la base que ello implique una transferencia real de recursos a la empresa; o, por lo menos, un cambio en sus reportes contables.

Ello puede resultar beneficioso para evitar subsidios ocultos que otorgan la posibilidad de esconder ineficiencias, así como para determinar claramente el costo de alcanzar un objetivo social, de modo que éste pueda ser evaluado a la luz de otras alternativas. Ello hará, también, que los directores de las empresas asuman realmente las responsabilidades que sus cargos demandan, al igual de lo que ocurre en una empresa privada. El proceso de negociación que se establecerá entre la empresa y el Estado obligará a la cuantificación de metas, así como a la cabal identificación de las áreas críticas de la empresa, lo que permitirá desarrollar un plan corporativo en las empresas.

³ En este proceso de definición, las principales fuerzas políticas deberían actuar de la manera menos ideológica posible, en función a criterios pragmáticos.

⁴ Esta parte considera recomendaciones tanto al nivel del escenario macroeconómico, político y social, como del de aquellos aspectos específicos de las empresas estatales en tanto puedan ser modificados por los diseñadores de políticas. No se hace por tanto referencia a otros aspectos como la necesidad de nombrar gerentes capaces en las empresas estatales, pues éste es un factor de sentido común que gravita tanto en una empresa estatal como en una privada.

- b) Un segundo aspecto, ligado al anterior, es el de avanzar decididamente hacia un marco de mayor autonomía en la gestión empresarial estatal, sobre la base de objetivos claramente especificados, condición indispensable para ello. De este modo, el control de las empresas podrá basarse en resultados antes que en procedimientos. Al respecto, debería reducirse drásticamente el conjunto de disposiciones legales y trámites burocráticos que restan autonomía al manejo de la empresa. La evaluación de gestión que debe realizar CONADE estará en función de los objetivos previamente negociados al inicio del período, y debería vincularse a un sistema de incentivos a todo el personal.
- c) En el marco de las propuestas anteriores, debe producirse una reorganización funcional del sistema de vinculaciones de las empresas estatales con el resto del sector público, potenciado y definiendo el rol de los organismos intermedios como CONADE y el desarrollo de holdings sectoriales. Asimismo, deben establecerse criterios claros de interacción con la Contraloría General de la República, por ejemplo, a través de la creación de una contraloría especializada en asuntos empresariales del Estado.
- d) Las recomendaciones anteriores demandarán un uso intensivo de recursos humanos calificados, los que se deben procurar atraer a través de la creación de un ambiente que dé estabilidad ante factores de orden político, así como niveles de remuneración competitivos. Asimismo, debe promoverse el desarrollo de escuelas para estudios del sector público, tanto en Lima como en provincias, como pasos previos para, en el mediano plazo, crear un cuerpo organizado similar, por ejemplo, al de la Cancillería.
- e) El problema de la descapitalización de las principales empresas estatales debe ser rápidamente afrontado por el gobierno, tomando en cuenta las limitaciones propias del momento económico. El problema que ocasiona el congelamiento de los precios de las empresas estatales debe ser superado a través de las transferencias antes mencionadas o, claro está, elevando los precios en términos reales, si es que esto es considerado compatible con los cambios de política económica por anunciarse.

Transferencia al sector privado.- Dejando de lado rigideces dogmáticas de carácter ideológico, que en realidad poco tienen que ver con la racionalidad de una gestión empresarial eficiente, los procesos de privatización ofrecen una amplia gama de alternativas de organización social de la producción que puede dar enormes beneficios a la sociedad y, a la vez, liberar al Estado de recursos financieros y humanos para ser concentrados en las empresas estatales que se considera relevantes.

El concepto de privatización es bastante amplio y no se limita a la transferencia de la propiedad de una empresa desde el sector público al privado. Por ejemplo, caben soluciones imaginativas como la privatización de la gerencia de una empresa estatal a través de un sistema de contratos, o la privatización de tan sólo algunas etapas del proceso productivo.

Pero, en cualquier caso, el criterio fundamental por el cual debe decidirse la privatización de una empresa debe ser el de su no pertenencia al ámbito del Estado y, de ninguna manera, razones de orden fiscal. Primero, porque el monto recaudado sería bastante reducido; segundo, porque el mayor déficit en la AEE está en las empresas más grandes, las cuales difícilmente podrían ser privatizadas; y tercero, por simple sentido común, que es, en realidad, lo que hace bastante tiempo se requiere para manejar las empresas estatales en el Perú.

Cuadro No. 1

RESULTADO ECONOMICO DE LAS EMPRESAS ESTATALES

(% del PBI; base: 1970)

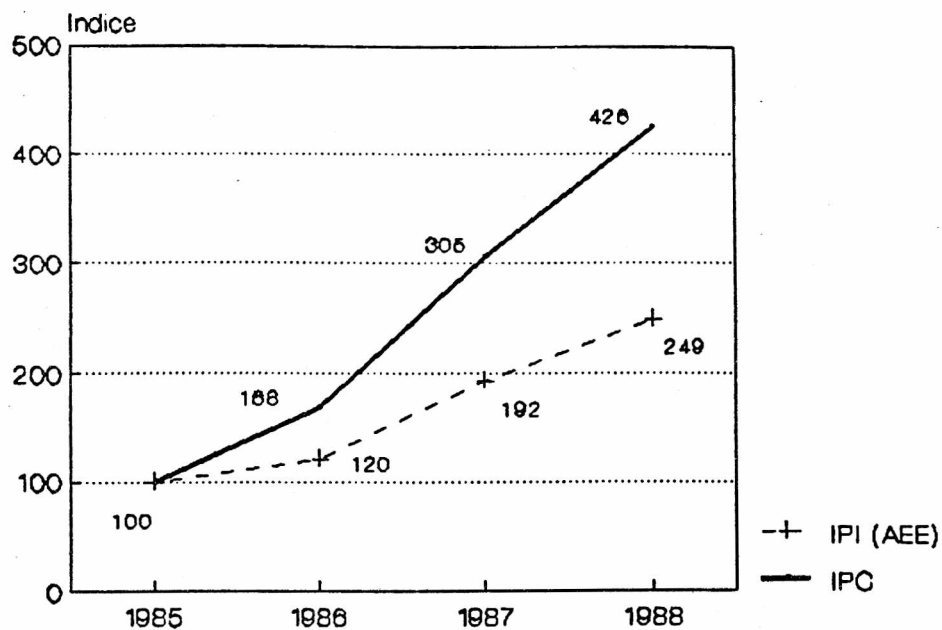
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 /2
PETROPERU	0.2	0.0	0.0	0.9	0.4	0.9	-0.3	-0.4	-1.1
ENCI	-0.7	-0.3	-0.6	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
ECASA	-0.5	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5	-0.2	-0.3	-0.5	-0.2
ELECTROPERU	-0.6	-1.4	-2.0	-2.4	-1.8	-1.2	-0.6	-0.6	-0.5
MINEROPERU	-0.4	-0.4	-0.3	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
CENTROMIN	-0.6	-0.3	-0.6	-0.1	0.2	0.1	-0.3	0.0	0.2
RESTO	0.4	-0.4	-1.0	-0.2	-0.6	0.0	-0.5	-0.2	-0.1
TOTAL	-2.2	-3.4	-5.1	-2.6	-2.5	-0.6	-2.0	-1.7	-1.6

1/Proyección

Fuente: BCR

Elaboración: Apoyo S.A.

Cuadro No. 2

INDICE DE PRECIOS EN LAS EMPRESAS ESTATALES

Fuente: CONADE

Cuadro No. 3

FLUJO DE CAJA DE PETROPERU

(millones de intis constantes de 1987)

	1986	1987	1988 1/
I. INGRESOS CORRIENTES	46,636	31,383	23,719
1. Ventas	45,742	29,857	22,886
- Internas	39,111	25,372	18,481
- Externas	6,631	4,485	4,405
2. Otros ingresos	894	1,526	833
II. EGRESOS CORRIENTES	45,709	30,181	27,021
1. Rem. y benef. soc.	3,446	2,656	1,972
2. Mat. primas y prod.	6,263	7,551	9,233
3. Mat. y suministros	3,447	1,007	1,169
4. Servicios comprados	4,685	2,895	2,741
5. Impuestos	26,996	15,210	11,503
- Propios	6,202	1,698	947
- Contratistas	301	117	60
- Retenidos	20,493	13,395	10,495
6. Gastos financieros	1,100	827	533
7. Otros	732	605	402
8. Gastos imputados a inversión	(961)	(570)	(531)
III. AHORRO EN CTA. CTE.	927	202	(3,302)
IV. INGRESOS DE CAPITAL	1,223	529	135
1. Trans. del Tesoro	825	255	0
2. Otros	398	274	135
V. GASTOS DE CAPITAL	3,698	2,667	2,957
1. Formac. Bruta de Cap.	3,468	2,667	2,957
2. Inversión Finan.	0	0	0
3. Otros	230	0	0
VI. SUP. (DEF.) ECONOMICO	(1,548)	(1,936)	(6,124)
VII. FINANCIAMIENTO	1,548	1,936	6,124
1. Externo	721	146	568
Largo Plazo	459	398	568
- Utilización	3,382	1,911	2,222
- Amortización	2,923	1,513	1,653
Corto Plazo	262	(252)	0
2. Interno	827	1,790	5,556

1/ Proyección

Fuente: BCR.
Elaboración: APOYO S.A.

Cuadro No. 4

PRECIOS REALES DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS CONTROLADOS

(Base: Agosto 1985 = 100)

Año	Mes	Arroz Corriente	Leche ENCI	Leche Evaporada	Cerveza Blanca	Cigarri- llo Rubio	Agua potable	Energía Eléctrica	Teléfono Partic.	Gas Propano	Kerosene Doméstico	Gasolina 84 oct.
1985	Agosto	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	Setiembre	96.6	96.6	99.9	100.1	97.4	96.6	96.6	96.6	96.6	95.9	96.6
	Octubre	93.8	93.8	97.0	97.9	94.6	93.8	93.8	93.8	93.8	85.9	93.8
	Noviembre	91.3	91.3	94.5	95.0	92.1	91.3	91.3	91.3	91.3	78.8	91.3
1986	Diciembre	88.8	88.8	91.9	92.9	89.6	88.8	88.8	88.8	88.8	76.6	88.8
	Enero	84.5	84.5	87.4	88.0	85.2	84.5	84.5	84.5	84.5	72.9	84.5
	Febrero	81.1	98.9	91.4	93.9	81.8	81.1	81.1	81.1	81.1	69.9	81.1
	Marzo	77.0	102.7	91.1	96.6	77.7	77.0	77.0	77.0	77.0	66.4	77.0
1987	Abril	74.0	98.7	87.5	94.8	74.7	85.1	74.0	74.0	74.0	63.8	74.0
	Mayo	75.1	95.5	88.7	92.1	72.2	82.4	71.6	71.6	71.6	61.8	71.6
	Junio	83.0	92.2	88.6	89.4	69.8	91.5	69.2	69.2	69.2	60.2	69.2
	Julio	79.8	88.6	86.8	86.4	77.5	87.9	66.5	78.4	66.5	57.8	66.5
1988	Agosto	76.3	84.8	87.7	83.2	81.6	84.1	63.6	75.0	63.6	55.3	63.6
	Setiembre	73.7	81.9	84.8	80.4	84.1	102.8	61.4	72.5	61.4	53.4	61.4
	Octubre	71.4	78.8	81.5	83.1	80.9	98.9	59.1	69.7	59.1	52.3	59.1
	Noviembre	72.2	77.2	79.7	86.6	78.1	95.5	57.0	67.3	57.0	50.5	57.0
1989	Diciembre	78.1	90.9	81.0	84.0	74.7	105.0	54.5	77.2	54.5	48.3	54.5
	Enero	73.3	85.3	76.0	86.7	75.7	98.5	51.2	72.5	51.2	45.3	51.2
	Febrero	69.2	81.1	85.1	108.7	75.5	93.3	48.5	68.6	48.5	42.9	48.5
	Marzo	65.7	76.7	85.0	110.3	71.7	88.6	46.0	65.2	46.0	40.7	46.0
1990	Abril	71.4	71.9	79.7	104.5	114.7	104.1	43.2	76.4	43.2	38.2	50.9
	Mayo	75.7	68.2	75.3	100.0	113.2	98.3	44.8	72.2	40.8	36.4	48.9
	Junio	72.3	65.1	71.9	95.7	108.1	93.9	42.8	68.9	38.9	35.1	46.7
	Julio	67.4	60.7	67.0	91.1	102.3	87.5	45.9	88.5	42.3	36.3	53.0
1991	Agosto	62.8	68.0	68.5	91.2	120.1	81.5	42.7	82.5	40.6	35.3	51.2
	Setiembre	70.3	64.5	70.5	87.5	112.8	91.4	40.1	77.4	38.2	33.2	48.1
	Octubre	76.7	69.6	66.3	86.9	106.1	85.9	47.1	72.8	35.9	31.4	45.2
	Noviembre	71.6	65.0	61.9	88.2	99.0	80.2	44.0	71.3	33.5	29.6	42.2
1992	Diciembre	65.4	59.3	57.0	103.6	96.5	88.4	44.2	80.6	30.6	27.6	38.5
	Enero	58.0	64.2	66.6	91.7	86.0	78.4	39.2	71.5	27.1	25.0	34.1
	Febrero	51.9	60.5	64.5	94.5	99.5	86.6	35.0	63.9	24.2	22.6	30.5
1993	Marzo	54.5	61.1	71.6	108.8	127.9	70.6	35.7	60.0	24.4	35.5	34.2

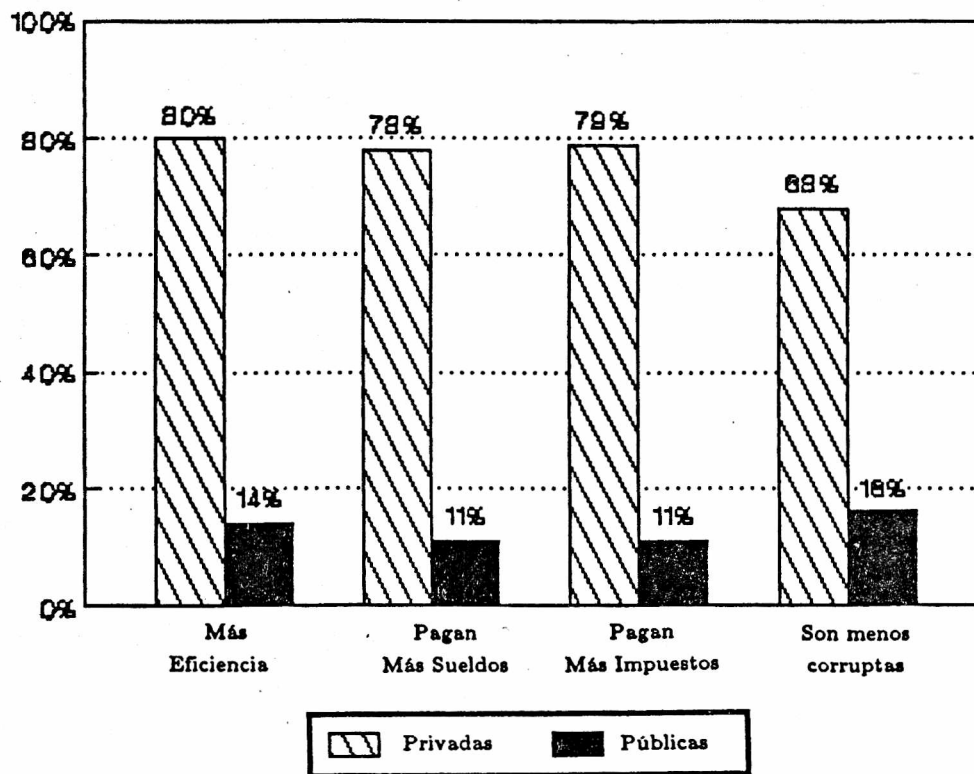
Fuente: Instituto Nacional de Estadística
Elaboración: APOYO S.A.

Cuadro No. 5

EMPRESAS ESTATALES VS. EMPRESAS PRIVADAS

(%)

En relación a los siguientes conceptos, ¿cómo percibe usted a las empresas estatales en relación a las empresas privadas?



Fuente: Informe de Opinión, Febrero 1988, Apoyo S.A.

Sobre el impacto inflacionario de las tasas de interés

Julio Velarde F.

La importancia concedida al costo financiero en el discurso aprista

Algo que diferenció desde el inicio la política económica del presente gobierno frente a la heterodoxia teórica latinoamericana fue el énfasis que se puso en la inflación de costos en general, y en el costo financiero en particular.

En la literatura reciente fuera de los pos-keynesianos, hay un trabajo de Cortázar, Foxley y Tokman que explícitamente pretende utilizar el control de la tasa de interés como instrumento anti-inflacionario. Este trabajo, "Legados del Monetarismo" fue presentado en 1984 en un Seminario al que asistió uno de los que más contribuyó en el diseño de la política económica inicial del aprismo. El énfasis en la tasa de interés, si bien a mi juicio errado, podría haber sido todavía comprensible en economías donde el crédito al sector privado era importante en relación al PBI, o donde la tasa de interés real fuera excesivamente alta. Definitivamente tal no era el caso del país en 1985.

La importancia concedida a la inflación de costos, la confusión entre lo que es la tasa de interés nominal y la tasa de interés real, y la actitud despectiva con que se contempló al ahorro financiero al que se calificó de simple rentismo, no sólo caracterizó el discurso del gobierno actual, sino que ha impregnado gran parte de su accionar en los primeros tres años.

La confusión entre interés nominal y real, o entre costo contable del crédito y costo económico fue visible en la ecuación de costos de las empresas que presentó el Premier y Ministro de Economía Luis Alva en el discurso que contenía el programa inicial. Se pretendió compensar el alza de salarios y tipo de cambio con una reducción en las tasas de interés. Lo que realmente sucedió es que al fijar la tasa de interés nominal inicialmente en 110% para créditos con un plazo inferior a 360 días, en un marco de precios controlados, se elevó sustancialmente el verdadero costo financiero para las empresas.

Esto se dio frente a la situación de los meses de junio y julio de 1985 en que las tasas efectivas de interés eran de alrededor de 180 y 230% respectivamente con una inflación de 250%. Es decir, si alguien se financiaba con esas tasas para adquirir 100 unidades de un producto y devolvía después de un año el capital más los intereses, terminaba devolviendo menos de las 100 unidades que obtuvo con el crédito. El no reconocimiento que en un marco inflacionario la tasa de interés nominal tiene un componente implícito de amortización, más que deberse a una mejor forma de vender un programa de desinflación, parecía responder a una sincera ignorancia.

Por otra parte, el desprecio a los ahorristas que se advirtió en varios

discursos hasta hace un año no parecía sólo obedecer a un no entendimiento del papel del sistema financiero, o del circuito ahorro-inversión, ni a un instintivo rechazo a ciertos valores de la clase media, sino a la ilusión de que siempre podía ampliarse el crédito real con recursos del Banco Central.

El crédito y las tasas de interés

Hay diversos argumentos que usualmente esgrime un gobierno para justificar una represión de las tasas activas de interés. Haremos referencia sólo a dos de ellas; el impacto inflacionario de una subida de las tasas de interés y su efecto depresivo sobre los niveles de inversión.

Se tiende a sobreestimar el efecto inflacionario de las tasas de interés a través de su impacto sobre el costo del crédito. Lo cierto es que el crédito sobre el sistema financiero al sector privado alcanza en la actualidad sólo el 6.9% del PBI, y el crédito de la banca comercial, sólo el 3.3%. Esto quiere decir que el impacto sobre costos de una subida de 10 puntos de la tasa de interés sería menos de 0.7% del PBI en el caso de todo el sistema bancario y de menos de 0.3% en el caso del crédito proveniente de la banca comercial. Incluso, a este monto habría que restarle el interés mayor que recibirían los saldos acreedores de las empresas.

Algunos podrían argumentar que esta medición es incorrecta, pues realmente el crédito financia toda una cadena de producción y ventas, por lo que las empresas que reciben crédito a su vez prestan a otras, determinando así que el impacto sea mayor. Es cierto que la empresa que tiene acceso al crédito puede gracias a él cobrar una renta, pero si esta renta no se modifica y la firma presta a su vez a otra empresa un monto similar al que obtuvo de la banca, sus utilidades no se verían afectadas pues sus ingresos y egresos financieros subirían en la misma proporción.

Otros podrían sostener que el impacto inflacionario que es más fuerte sobre el capital de trabajo propiamente dicho tendrá que verse en cada ciclo de producción y ventas. Así, si una empresa completa su producción y ventas en un mes, el impacto se multiplicaría por doce. La respuesta aquí es obvia, pues si se financia por un mes el impacto no correspondería a la tasa anual sino a la mensual; por lo que seguiría siendo menor al 0.7% del PBI.

Otros sostendrían que no sólo la banca presta, sino también las empresas con sus recursos propios. Aquí la respuesta radica en que fuera del sistema financiero ya las tasas superan el 180% anual, por lo que la política de represión de tasas de interés no tiene el mismo impacto; al haber sido ya internalizado dicho costo.

Realmente este incremento en precios se da porque tiene que pagarse efectivamente 0.7% más del PBI a los acreedores o depositantes, por lo que el PBI nominal debe tender a crecer en esa proporción. Esta medida inclusive sobreestima el impacto sobre precios pues este aumento del PBI nominal, necesario para compensar a los acreedores, se aplicaría sobre el valor bruto de producción que es más del doble que el PBI que se refiere sólo al valor agregado; además no todos podrían transmitir el impacto de costos sobre precios.

El otro argumento a favor de tasas de interés bajas está ligado a su efecto sobre los niveles de inversión. Aquí hay varios problemas. Primero, existe una confusión entre inversión deseada y la efectivamente realizada que está limitada por el volumen de fondos prestables al que precisamente las tasas bajas de interés descapitaliza.

Adicionalmente, no se reconoce que, tal como sostuviera Knight hace cerca de cincuenta años, a una tasa de interés igual a cero en términos reales hay una infinidad de proyectos que se vuelven rentables, si tomamos en cuenta que un beneficio en cualquier año futuro valdría tanto como el beneficio presente. Es decir, si el costo de oportunidad de obtener los fondos fuera cero, al actualizar los flujos futuros no se aplicaría ningún factor de descuento. Cualquier proyecto de irrigación en la costa sería rentable, pues lo producido en el año 80 del proyecto valdría ahora tanto como lo producido en el primer año.

El problema principal con las tasas de interés negativas en términos reales es que conducen a una asignación ineficiente de los recursos. Se vuelve rentable tanto para las empresas como para las personas endeudarse para inventarios, bienes importados, inmuebles, dólares, etc., tendiendo a desplazar el financiamiento para inversión efectiva. Adicionalmente, estas tasas negativas determinan que ya no se precise de un estudio tan cuidadoso de los proyectos de inversión, y se tienda a favorecer la inversión relativamente intensiva en capital.

El ahorro financiero y las tasas de interés

Entre las medidas más abusivas y que han representado una mayor confiscación de riqueza, se ubica la de mantener las tasas de interés de depósitos a niveles extremadamente bajos. Sólo en los 5 primeros meses de 1988, a los poseedores de circulante y de depósitos en el sistema financiero se les ha expropiado el equivalente a 103,000 millones de intis o 3,121 millones de dólares al tipo de cambio de mercado único. Esta confiscación sin sanción legal alguna, casi duplica los ingresos fiscales del mismo período. Es decir, esta pérdida de riqueza de los tenedores de activos nominales ha representado más que la suma de todos los gravámenes explícitos del gobierno.

Frente a esta expropiación, no es de sorprender que la gente se vuelque hacia activos reales o dólares para protegerse de la erosión inflacionaria, conduciéndonos a una desintermediación financiera creciente, y a formas de ahorro social y económicamente ineficientes tales como ladrillos o moneda extranjera atesorada que no se canaliza a la inversión.

Esta erosión de la base de fondos prestables, que constituyen los depósitos, puede en un marco de tasas de interés reprimidas llegar a magnitudes insospechadas. En Bolivia al final del gobierno de Siles Suazo el ahorro financiero representaba sólo el 3% del monto real existente en noviembre de 1982, mes en que se dictó el decreto de desdolarización de los depósitos. Actualmente en el Perú el ahorro financiero es sólo el 40% del nivel que existía en diciembre de 1984.

Esta reducción del ahorro financiero no es de sorprender, si tenemos en cuenta que la base de fondos prestables se va contrayendo en términos reales al

aplicarle una tasa de interés inferior a la inflación. Esto a su vez lleva a que la gente retire sus ahorros con, lo que cae aún más la base de fondos prestables. A su vez, este retiro de depósitos se vuelca al gasto presionando la inflación y determinando que la tasa de interés quede aún más retrasada, lo que reduce aún más la base de fondos prestables.

Políticas de estabilización y manejo de tasas de interés

En muchos programas anti-inflacionarios el ajuste de la tasa de interés ha jugado un rol fundamental. La razón de este éxito estriba en que contribuye poderosamente a reducir la velocidad de circulación del dinero. Frente a tasas de interés fuertemente negativas se produce una huida de los depósitos que se vuelcan a la compra de activos físicos o moneda extranjera, presionando así sobre la inflación. La gente al no encontrar un refugio temporal que proteja el poder adquisitivo de su dinero trata de deshacerse de él, elevando de esta forma la presión de gasto nominal y la inflación. El elevar la tasa de interés o introducir depósitos indizados a la inflación, al proporcionar a los tenedores de dinero este refugio temporal, puede constituirse en un poderoso instrumento anti-inflacionario. Tal fue el caso de la China de Mao en 1950 en que introduce un depósito indizado (unidades de poder de compra constante) que le permitió pasar en menos de dos meses de una inflación que bordeaba el 15% mensual a una deflación. Algo similar sucedió en Taiwan en los 50's, en Turquía en julio de 1980, donde la subida de la tasa de interés ayudó a bajar la inflación de 100% anual en el tercer trimestre de 1980 a 30% anual al final de 1981, y en un conjunto amplio de otros países.

Sin embargo, esta política es efectiva siempre y cuando se controle las causas fundamentales de la inflación. Así, si se sigue emitiendo y no se ha conseguido reducir el déficit que precisa de un impuesto inflación para su financiamiento, el resultado puede terminar siendo más inflacionario. Tal fue el caso de Hungría después de la segunda guerra mundial en que con el objeto de mantener una recaudación real se crean los pengo-impuestos indizados a la inflación. Al no controlar el déficit e introducir un mecanismo que facilitaba la huida del impuesto inflacionario; el gobierno precisó de emisiones cada vez mayores para financiar el mismo déficit en términos reales, que determinaron que la hiperinflación húngara de ese período fuera la más alta de la historia.

Conclusiones y recomendaciones

En general se puede encontrar muy poco mérito en los argumentos que enfatizan el papel inflacionario de la tasa de interés, constituyéndose más bien la represión financiera, por su efecto sobre las tasas pasivas de interés, en un factor que alienta la inflación.

La subida de tasas de interés es un instrumento poderoso y eficiente en cuanto a políticas de manejo de demanda agregada, además de ser fundamental en cuanto a una mejor asignación de recursos en la economía.

La elevación de tasas de interés debe darse en un marco de progresiva

convergencia de los precios, pues el control estricto de precios de algunos productos, frente a la libertad de precios en otros, podría determinar que la tasa de interés fuera excesivamente alta en términos reales para los productos controlados.

Se debe buscar introducir activos financieros atractivos para los depositantes. Estos pueden establecerse ya sea con tasas nominales o con indexación a una variable tal como el dólar o un promedio móvil de la tasa inflacionaria. Dada la alta velocidad actual de rotación del dinero, estos instrumentos deben ofrecerse inclusive para periodos tan cortos como diez días, frente a los instrumentos tradicionales que son de un plazo mayor.

Esta mayor rentabilidad de los depósitos permitiría el ir liberando divisas hasta ahora utilizadas como ahorro estéril. Esto no sólo facilitaría una remonetización y reintermediación financiera, sino que también liberaría dólares que engrosarían las reservas, facilitando así un programa de ajuste efectivo. Para frenar la especulación sobre bienes y dólares, se recomienda tipos de cambio y de interés altos en términos reales para facilitar así la credibilidad del programa.

Finalmente, como la huida de capitales del país no responde sólo a factores de rentabilidad diferencial, debe buscarse instrumentos que brinden una mayor seguridad. Esto es importante considerando las experiencias recientes sobre el tratamiento a los certificados bancarios de moneda extranjera, los certificados de mesa de negociación, etc. En tal sentido convendría estudiar la propuesta del Ministro Robles Freyre mediante la cual el FAR captaría depósitos en moneda extranjera dentro del país. En la misma dirección se orienta la propuesta del ex-Presidente Belaúnde de permitir al BID la emisión de bonos dentro del país, los que se aplicarían a préstamos para el Perú.

Política cambiaria y fomento a las exportaciones

Javier León Astete

Antes de discutir la política cambiaria para 1988, es importante definir cuáles son las principales distorsiones que ha introducido el manejo cambiario durante los últimos dos años y medio. En este sentido, los desequilibrios más importantes relacionados con el tipo de cambio son básicamente tres:

- 1) el subsidio cambiario y su efecto sobre el crecimiento de la emisión monetaria,
- 2) la evolución del dólar "paralelo" y la "redolarización" de la economía, y
- 3) el "atraso cambiario" y la pérdida de reservas.

El subsidio cambiario adquiere importancia como fuente de crecimiento de la emisión primaria, a partir del segundo trimestre de 1987¹. En el gráfico No.1 se presenta la evolución del diferencial de tipo de cambio promedio exportador e importador durante 1987 y los primeros meses de 1988. Tomando como referencia las importaciones mensuales promedio se puede hacer una estimación de la emisión neta debido al mencionado subsidio, presentándose los resultados en el cuadro No.1.

CUADRO No.1

Subsidio Cambiario y Emisión Primaria
1987 - 1988 Trimestral
(en millones de intis)

Trimestre	Incremento de Emisión por Subsidio Cambiario	Incremento de Emisión Primaria	Sub. Camb. Inc. Emis. (1)/(2)
	(1)	(2)	(%)
87.2	353.2	8740	4.04
87.3	1609.9	13334	12.07
87.4	2178.9	16828	12.95
88.1	3172.2	15587	20.35

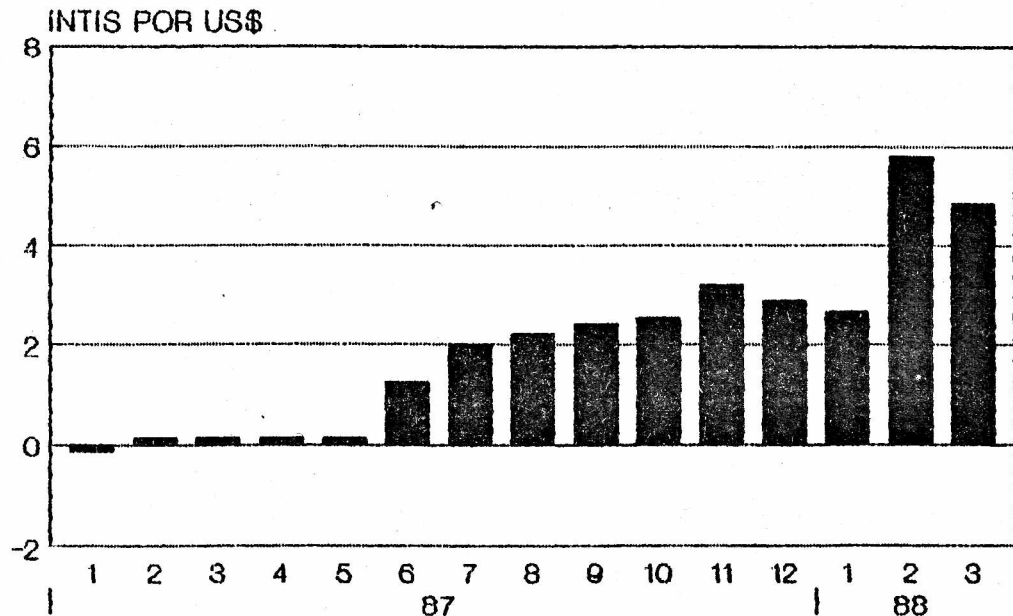
Fuente: Elaborado en base a cifras del Informe Económico, INE. Abril de 1988.

¹ Se entiende por subsidio cambiario al diferencial entre la tasa promedio del dólar exportador y la tasa promedio del dólar importador. Este diferencial debe ser cubierto por el Banco Central de Reserva lo cual implica un incremento en la emisión primaria.

Entre junio de 1987 y marzo de 1988, la participación de la emisión neta por subsidio cambiario dentro del incremento trimestral de la emisión primaria total crece, desde 4% el segundo trimestre de 1987, hasta 20% el primer trimestre de 1988. Este continuo y creciente aumento de la emisión neta por el subsidio cambiario, contribuyó a que se produzca una situación de exceso de oferta monetaria; desequilibrio que se transmitió a los demás mercados.

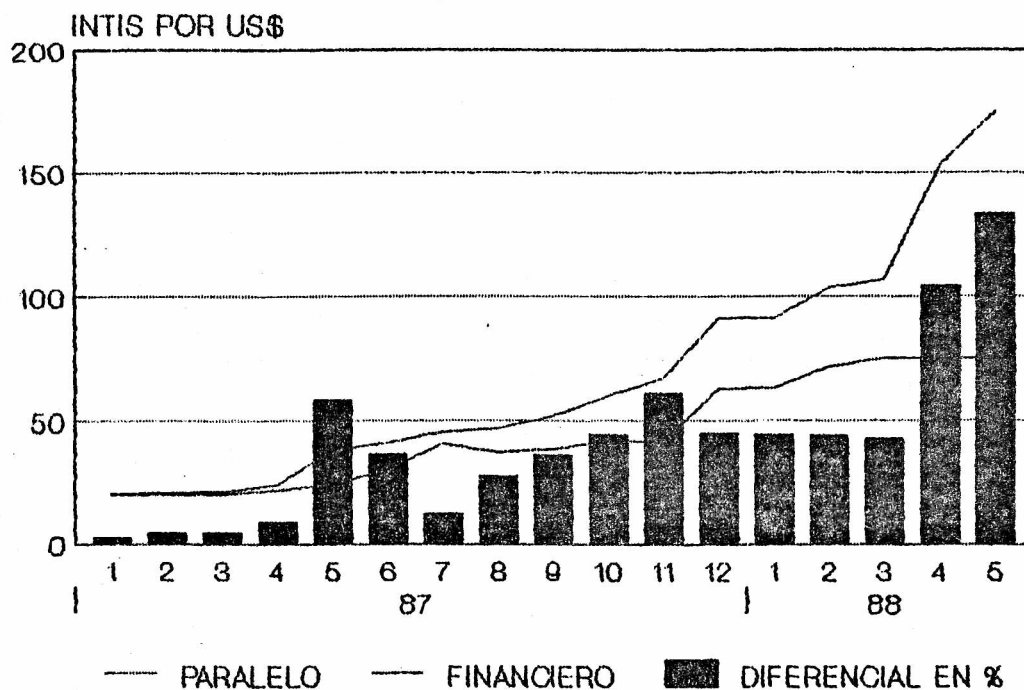
En estrecha relación con el tema anterior, se puede mencionar que el exceso de oferta de dinero generado por el déficit fiscal y en parte por el subsidio cambiario, fue canalizado hacia demanda por activos financieros con mayor rentabilidad que los depósitos en moneda nacional. Esta recomposición de las carteras de activos tuvo efectos sobre la cotización del dólar "paralelo". Como se puede apreciar en el gráfico No.2, a partir de mayo de 1987, el continuo crecimiento de la liquidez, la aceleración de la inflación y la existencia de tasas reales de interés negativas en el sistema financiero incrementaron significativamente el diferencial entre el dólar "paralelo" y el dólar "financiero", llegando a 133% a fines de mayo de 1988.

GRAFICO No.1
SUBSIDIO CAMBIARIO 1987 - 1988
EXPORTADOR MENOS IMPORTADOR



Fuente: Informe Económico, INE. 1988.

GRAFICO No.2
TIPO DE CAMBIO PARALELO Y FINANCIERO
1987 - 1988



Fuente: Informe Económico, INE. 1988.

El tercer desequilibrio importante inducido en gran parte por la política cambiaria, fue el "atraso" cambiario y la pérdida continua y cada vez más acelerada de las reservas internacionales. Con respecto al "atraso" cambiario, el mantenimiento del ritmo de devaluación por debajo del diferencial entre las tasas de inflación interna y externa, constituyó el factor causal de este sesgo. La tendencia del tipo de cambio real promedio de comercio de bienes es decreciente desde julio de 1985. Esta tendencia no se ha revertido aún con las devaluaciones de diciembre de 1987 y marzo de 1988.

El sesgo anti-exportador junto con el fuerte crecimiento de las importaciones y la insignificante captación de capitales extranjeros han influido en la evolución de la pérdida de las reservas brutas y netas en poder del Banco Central de Reserva. Resulta evidente que el nivel de reservas, que a fines de 1986, no constituía una restricción urgente (las reservas netas alcanzaban para siete meses de importación), pasó, a fines de 1987, a constituir una de los limitantes más rígidas para el crecimiento futuro de la economía y uno de los problemas más graves para 1988.

¿Cuáles son las políticas para enfrentar cada uno de estos tres problemas relacionados con el tipo de cambio? La eliminación del subsidio cambiario, mediante la reducción de los múltiples tipos de cambio a uno sólo, es inevitable. Las razones para no seguir con la política de mantener un abanico de tasas de cambio son básicamente dos: no se puede mantener el ritmo de emisión neta vigente hasta la fecha; y en segundo lugar, no es recomendable que la distorsión en precios relativos inducida en gran parte por el tipo de cambio múltiple continúe por más tiempo, debido a que su corrección se hace cada vez más difícil, por el

costo social que implica. Para evitar la "redolarización" de la economía, se deben ofrecer activos alternativos en moneda nacional que aseguren una rentabilidad como la del dólar.

Con respecto al "atraso" cambiario y la pérdida de reservas, el problema generalmente se suele resumir en una sola pregunta: ¿cuánto se debe devaluar? Aunque la respuesta inmediata está relacionada con el criterio de paridad, ésta requiere de un mayor análisis, no sólo por la debilidad metodológica de la paridad al no tener bien definido un año base; sino por las múltiples variables que intervienen en el comportamiento del sector. Con respecto a este tema se puede seguir un criterio que permita estimar la magnitud de la devaluación dado el comportamiento de otras variables de política; en este sentido se estimó una relación donde la variable dependiente es el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PBI (BCCY) y las variables explicativas son el tipo de cambio real (TCR), un índice de política comercial (POLCOM), el déficit del sector público como porcentaje del PBI (DEFY) y dos variables externas: términos de intercambio (TT) y la tasa de crecimiento de los países industrializados (CREIND).²

La estimación para el periodo 1960-1987 es la siguiente:

$$\text{BCCY} = -81.31 + 9.04 \text{ Log}(\text{TCR}) + 3.64 \text{ Log}(\text{POLCOM}) +$$

$$(-4.62) (4.42) \quad (3.84)$$

$$-1.03 \text{ DEFY} + 8.73 \text{ Log}(\text{TT}) + 0.72 \text{ CREIND}$$

$$(-5.81) (2.99) \quad (3.38)$$

$$R^2 = 0.79$$

$$\text{D.W.} = 1.73$$

$$F = 16.60$$

Los resultados de la ecuación indican que los coeficientes estimados son estadísticamente significativos y el signo de éstos es en todos los casos el esperado. El coeficiente del tipo de cambio real señala que un incremento del 10% en esta variable, conduce a una reducción del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos equivalente a 0.9% del PBI. El coeficiente del déficit fiscal confirma que existe una relación inversa entre éste y la balanza de pagos; específicamente, un incremento del déficit fiscal del 1% del PBI lleva a un incremento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de la misma magnitud.

Estos resultados confirman la importancia del déficit fiscal y la política cambiaria en la evolución de la balanza de pagos. En este sentido si variables tales como la tasa de crecimiento de la demanda externa, la política comercial, los términos de intercambio y el tipo de cambio real se mantienen en 1988 iguales que el año anterior; pero el déficit del sector público crece hasta ser un 12% del PBI, entonces el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos puede llegar a ser un 6.5% del PBI. Si se desea mantener esta magnitud de déficit en el sector externo, por cada punto adicional de déficit fiscal como porcentaje del PBI, sería necesario que el tipo de cambio real aumente en 11%. Este resultado nos está señalando que no basta con devaluar para tratar de mejorar las cuentas externas, además de eso hay que tratar de reducir el déficit fiscal.

² Para un análisis más detallado ver: León y Paredes (1988), La Transición del Crecimiento Generalizado a la Crisis de la Economía: Perú 1987.

El Empleo: Siete puntos fundamentales

Juan J. Wicht

En esta breve Nota vamos a tratar de un amplio tema que no sólo es de gran importancia, sino que es el punto central de la crisis: El empleo, definido no como "puesto de trabajo" sino como la actividad económica productiva y remunerada del ser humano. Las dimensiones verdaderas del empleo no se miden por la longitud de las "planillas" en las instituciones estatales o en las empresas privadas, ni por el número de los que se ocupan en cualquier trabajo "independiente"; se miden por la productividad y por los ingresos de los trabajadores.

Empezar a comprender, en toda su complejidad, el problema del empleo en el Perú, es empezar a ver la hondura y gravedad de la crisis; y toda "solución" de ésta que no considere la cuestión del empleo, no tiene la menor viabilidad, ni desde el punto económico ni desde el punto de vista político. Resumiremos nuestras reflexiones en los siete puntos siguientes.

1. Empleo, ya, aquí y ahora

Todos aceptamos en principio la importancia del empleo, pero a la hora de diseñar las políticas de "reequilibrio", la cuestión del empleo pasa a segundo o tercer plano. "Este es un problema de largo plazo", solemos decir. Lo urgente es cubrir la brecha externa, reducir el déficit fiscal, frenar la inflación, etc.

El primer punto que hay que enfatizar es que una economía que está marcada por desequilibrios estructurales como los que tiene la economía peruana (internos y externos, públicos y privados, en producto y en ingresos, en productividad física y en precios, etc.), no se puede "reequilibrar" con sólo medidas coyunturales; éstas podrán ser urgentes, y hay que diseñarlas y aplicarlas de inmediato, pero con la plena percepción de que son sólo un primer paso, que hay que dar correctamente (es decir, en la verdadera dirección) y que requiere ser seguido por otras medidas económicas no menos urgentes, para resolver los problemas de fondo de la economía, en su raíz, eliminando (gradualmente tal vez, pero de verdad) las causas de los desequilibrios y no sólo atenuando los efectos.

Dicho con otras palabras: La clásica distinción de los economistas entre corto plazo y largo plazo se acorta o desaparece en las economías que están seriamente afectadas por desequilibrios estructurales. En las economías desarrolladas, las típicas medidas coyunturales son un toque de ajuste en la tasa de interés, en los impuestos o gastos fiscales, en la tasa de cambio; luego, para seguir creciendo en el largo plazo, se considera la inversión (siendo ésta, la ampliación del capital fijo, la distinción clásica entre el corto y largo plazo). Entre nosotros, por el contrario, las medidas coyunturales mencionadas pueden ser también urgentes, pero no sólo para efectuar pequeños reajustes que hagan retornar la economía a su cauce anterior, sino para cambiar o empezar a cambiar tendencias estructurales profundas, lo cual es igualmente urgente y requiere una coherencia y continuidad muy estrechas con las medidas de mediano y largo plazo.

El empleo es el eje central de toda economía y de toda sociedad que se quiera construir con prosperidad y justicia: el empleo crea producto, y el empleo distribuye ingresos. No hay ningún sustitutivo eficaz para lograr ambos

objetivos, porque sólo a través del empleo se puede generar producto, y porque no hay políticas redistributivas que puedan compensar suficientemente una gran escasez o desigualdad en los ingresos. El empleo tiene necesariamente esta doble vertiente: producción (cuánto producto y qué producto), e ingresos (cuánto, y para quién). Es decir, el empleo tiene una incidencia esencial en la oferta global y en la demanda efectiva del país. Cuando la economía está abierta al mercado externo, hay que añadir las exportaciones e importaciones a la actividad económica interna en la ecuación del equilibrio general. Pero el empleo es siempre el eje central entre producto e ingresos, y por eso es precisamente en el empleo donde se originan o, por lo menos, donde se revelan los desequilibrios estructurales de una economía.

En un mundo postkeynesiano, todo país que ha alcanzado un cierto nivel de producto y una distribución aceptable del ingreso, y que va avanzando en el logro de ambos objetivos, no tiene un "problema estructural de empleo". Dicha economía puede, sin embargo, sufrir crisis coyunturales que tal vez la fuercen en el corto plazo a sacrificar niveles previos de empleo (reducción parcial y temporal del número de personas ocupadas, o reasignaciones intersectoriales, reajustes relativos de remuneraciones reales, etc.). Superada la crisis coyuntural, la economía vuelve a su cauce equilibrado normal y continúa avanzando. Muy diferente es la situación de un país cuyo producto se halla prácticamente estancado después de varios años, y cuyo ingreso promedio por habitante no solamente es bajo sino que está muy desigualmente distribuido. Aquí el desempleo y subempleo son evidentes y masivos, y éstos no pueden resolverse en el ámbito exclusivo del "mercado de trabajo" (reajustando niveles de salarios, o cambiando normas institucionales en los contratos de trabajo, como la estabilidad laboral u otras). Hay, además y sobre todo, bloqueos graves en otros ámbitos de la economía: ahorro e inversión, ingresos y gastos fiscales, desequilibrios intersectoriales reales en la estructura productiva interna, intercambio muy desigual de bienes o de capitales con el exterior, precios relativos internos estructuralmente distorsionados, etc., que atan a la economía o la atrofian de tal manera que impiden su funcionamiento con un mínimo de eficiencia y de equidad.

En casos así, los que conducen la economía no se engañan en pensar que van a resolver el problema del empleo ("lo dejan para el largo plazo"); pero se engañan con frecuencia adoptando sólo medidas cortoplacistas para cerrar de manera parcial y superficial las otras brechas de la economía. En realidad no logran ni siquiera esto. El enfoque monetarista que el F.M.I. promueve, ignora el problema del empleo y conduce a situaciones del tipo "stop and go" (freno y arranque, recesión para atenuar los déficits, reactivación después, y nueva recesión cuando reaparecen inevitablemente las brechas). El enfoque pseudo-populista pretende incrementar la producción y distribuir el ingreso, pero ignora también los desequilibrios estructurales, los acentúa, y agrava la situación del empleo.

En el Perú tenemos que afirmar: empleo, ya, aquí y ahora. La situación económica es de tal gravedad, que no podemos adoptar medidas que son sólo paliativos; y el ataque a fondo de nuestros desequilibrios económicos tendrá un efecto necesario en el empleo. Si éste no empieza a mejorar, significará que hemos fallado en nuestro intento de reequilibrar la economía. Y además, ese fallido programa económico no tendrá ninguna viabilidad política: La frustración y la pobreza del pueblo peruano por falta de empleo (escasez de productos y de ingresos) no sólo en el área rural sino en el área urbana, hundirán de inmediato al país en la subversión contra la democracia y la violencia generalizada.

2. "No hay vacantes"

Para tratar nuestro problema del empleo en la coyuntura actual necesitamos una visión de largo plazo. Habiéndonos detenido algo en el punto anterior, procuraremos ser muy breves en los seis puntos fundamentales siguientes. De 1945 a 1975, la economía peruana tuvo un crecimiento apreciable del producto, cercano al 5 % anual en términos reales. Hubo crecimiento del producto y del ingreso per cápita, junto con crecientes diferencias y distorsiones relativas internas entre regiones, sectores productivos y clases sociales, y asfixia crónica en el frente externo que nuestras exportaciones primarias no pudieron finalmente aliviar y que nos hicieron recurrir al endeudamiento con el exterior. El empleo en esos treinta años aumentó: son las décadas del crecimiento urbano e industrial, favorecido por nuestra estrategia de desarrollo, y reforzado por las migraciones internas hacia la costa y hacia Lima. La "absorción" de trabajadores por parte de la industria, de las empresas del sector moderno, y del sector público, fue de más del 2% anual (una tasa superior a la "absorción" histórica de Inglaterra y los países europeos en sus primeras fases de industrialización); pero la fuerza laboral urbana se expandía al 3% en esas décadas, y empezó ya entonces a crecer un amplio complejo de actividades "informales", de muy baja productividad y bajos ingresos.

De 1975 a 1988 se hacen evidentes los desequilibrios estructurales de nuestra economía, en el sector público sobredimensionado y desfinanciado (gobierno y empresas estatales) y en el sector privado, sobreprotegido del exterior con aranceles que le permiten precios elevados en el mercado cautivo interno sin temor a la competencia externa pero le impiden salir a exportar. Las distorsiones de los precios relativos se multiplican, en el mercado de factores y en el mercado de bienes (intermedios y finales, rurales y urbanos, bienes-salario y bienes suntuarios). La intervención del Estado agrava con frecuencia los obstáculos en vez de disminuirlos, por sus sesgos y déficits en el presupuesto público, sus controles de precios y asignación de subsidios, y su manejo de la tasa de interés y del tipo de cambio. El ahorro externo e interno disminuyen, y la escasez de divisas se acentúa. El crecimiento del producto total se atenúa o se estanca, y el nivel promedio del producto per cápita desciende, regresando al nivel que teníamos hace veinticinco años, al mismo tiempo que aumentan las diferencias en la distribución del ingreso, en un contexto de recesión e inflación. Asfixiado en el frente externo e interno, el sector moderno o formal queda semi-paralizado. "No hay vacantes" para nuevos trabajadores, y descienden los salarios reales de los trabajadores ocupados.

3. Nuestra explosión de fuerza laboral

Los desequilibrios estructurales de nuestra economía se acentuaron y se hicieron más evidentes precisamente en el momento en que nuestra fuerza laboral (definida como el conjunto de personas que trabajan o buscan trabajo) empezaba a crecer a su tasa más alta: 3.1 % a nivel nacional, 4.8 % en las ciudades. Si la medimos en términos de tasas elevadas de crecimiento anual, nuestra "explosión demográfica" se dio sobre todo entre 1950 y 1970, cuando llegó a 3%; luego se moderó paulatinamente, y en este momento se acerca ya a 2.5%, esperándose que descienda a 2% en la década del 90. Pero a mediados de la década del 70 empezó, con el rezago normal de quince años, "nuestra explosión de fuerza laboral", que se dio sobre todo en las ciudades, acentuada por las migraciones internas, y por una mayor participación de la mujer. De 1962 a 1975, la fuerza laboral en el área urbana aumentó en 1'328,000 trabajadores; en los trece años siguientes, de 1975 a

1988, aumentó en 2'363,000 y este "incremento neto" de personas que trabajan o buscan trabajo en el área urbana durante los últimos trece años es superior a toda la fuerza laboral que tenía el Perú en 1940.

Nuestra explosión de fuerza laboral está recién empezando: en el año 2000 tendremos un total de más de 10 millones de trabajadores (que ya han nacido), y tendremos casi 14 millones en el año 2010.

4. La Crisis: Crisis de empleo

La crisis de la sociedad peruana puede expresarse así: Los peruanos no podemos realizarnos plenamente como seres humanos en nuestro marco personal, familiar, social y nacional. En lo económico, hace ya más de diez años que el desempleo abierto está en torno a 9 por ciento, y el subempleo comprende a la mitad del total de trabajadores. En 1988, del total de 7'210,000 trabajadores, se estima que hay 650,000 desempleados, y 3'700,000 subempleados; el número de los "adecuadamente empleados" no llega a 2'900,000.

El subempleo afecta sobre todo a la mujer trabajadora, y el desempleo a los jóvenes de 15 a 25 años, que tienen un nivel de educación muy superior al promedio de la fuerza laboral, pero no encuentran trabajo.

La productividad promedio anual por trabajador en el Perú es de 54 mil soles (a precios constantes de 1970), que es el nivel que teníamos en 1968, hace veinte años, y representa un descenso de 18% con respecto a 1976; pero la productividad en el área urbana es de 68 mil soles, lo cual es un retroceso al nivel urbano de 1955, y un descenso de más de 20% con respecto al nivel de 1976. Con respecto al área rural, hace más de dos décadas que la productividad promedio anual se mantiene estancada en torno a 17 mil soles en términos reales. La pobreza no se ha resuelto en el campo, y en los últimos doce años el desempleo y el subempleo se han hecho masivos en las ciudades. Esto se traduce en el descenso de los salarios reales de los que tienen un contrato de trabajo estable (que son menos del 40% de los trabajadores del país) y en la pérdida real de los ingresos por trabajador independiente.

5. Los "programas de empleo": necesarios, pero no suficientes

Entre las medidas específicas que a veces adoptan los gobiernos se encuentran los "programas de emergencia" para dar ocupación, sobre todo en el área urbana. En el Perú, el gobierno actual ha instituido el "Programa de Apoyo al Ingreso Temporal" y el "Proem" que flexibiliza la legislación existente con respecto a la estabilidad laboral en los contratos de trabajo.

No podemos entrar aquí a analizar y evaluar sus resultados, pero sí podemos afirmar lo siguiente: Dada la gravedad casi extrema en la situación ocupacional, estos programas son necesarios, pero de ninguna manera son suficientes. Han permitido un alivio temporal en sus ingresos a varias decenas de miles de trabajadores, y han generado algún producto. Pero su extensión y generalización no sólo es muy difícil (mientras no exista una mayor demanda de empleo por parte de las empresas, es decir, una mayor demanda agregada en la economía, ya que la demanda de empleo es una demanda derivada de la demanda de bienes y servicios), sino que por su misma naturaleza el empleo que generan estos programas es de una estabilidad, productividad y remuneración muy modestas. Extrapolar este tipo de

programas, lejos de convertirlos en parte de la solución, los convertiría en parte del problema.

6. La política de empleo

Debe trazarse tan íntimamente relacionada con la política de desarrollo que casi se identifica con ella. No se puede concebir, por ejemplo, que podamos empezar a solucionar eficazmente nuestro problema del empleo si no empezamos a solucionar también nuestro desequilibrio externo, nuestra escasez de ahorro interno, los graves desbalances en el sector público, etc. Empleo significa producto e ingresos. Con una fuerza laboral que crece por encima del 3% a nivel nacional, y bastante por encima del 4% en las ciudades, la economía peruana debe crecer al 6 ó 7 por ciento anual durante varias décadas para lograr un aumento cercano al 3% en la productividad promedio, que permita absorber gradualmente el déficit ocupacional actual (de más de cuatro millones de trabajadores) y los incrementos futuros de trabajadores jóvenes que se añadirán a nuestra fuerza laboral.

Lograr este crecimiento del producto y del empleo es ciertamente difícil. Pero hacerlo con las distorsiones que existen en este momento en la economía peruana es sencillamente imposible: El primer paso (y ahora nos estamos situando en la coyuntura) es romper los desequilibrios internos y externos que están impidiendo la expansión firme de la economía. El segundo paso es diseñar un crecimiento económico con un vector de precios que corresponda en lo posible a nuestra dotación de factores, a las condiciones del mercado interno y externo, y a los avances en la tecnología.

Las políticas de reajuste y estabilización (tanto en el enfoque ortodoxo como en el heterodoxo) suelen centrar su atención en la demanda agregada. Creo que los problemas de la economía peruana son fundamentalmente de una oferta total que en décadas pasadas estuvo lejos de llegar a su máximo de potencial, pero que en los últimos trece años ha estado atada e impedida de expandirse. El crecimiento logrado, por ejemplo, en 1986 y 1987, ha sido en gran parte artificial y fugaz (sobre todo en los últimos quince meses, hasta el momento actual): quemamos las reservas, abrimos el déficit fiscal, los precios se distorsionaron no a pesar de, sino a causa de los controles, por la forma arbitraria en que fueron establecidos y la rigidez con que fueron mantenidos; y ahora estamos al borde de una recesión que pondrá el nivel de crecimiento de la oferta cercano a cero, mientras el nivel de la inflación duplicará probablemente el que tuvimos en 1985.

7. Eficiencia y justicia

Una última reflexión es también fundamental. La solución del problema del empleo implica necesariamente eficiencia en la asignación de los recursos, para lograr un producto elevado, y justicia en la distribución de los ingresos. Una alta productividad por trabajador no garantiza que ese trabajador tenga un ingreso elevado; y esta preocupación por la eficiencia y la justicia debe estar presente no sólo a nivel micro, de la empresa, sino también a nivel macro o nacional.

Lo más grave de la crisis en el Perú no es que el promedio de nuestro producto per cápita ha disminuido, sino que las diferencias en la distribución del ingreso se han acentuado. No podía ser de otra manera, al haberse agravado tanto la situación del empleo. Ha habido un deterioro en la distribución "por

tramos" o niveles de ingreso, y también en la distribución "funcional" entre utilidades al capital y remuneraciones de los trabajadores (según las cifras del Banco Central de Reserva). Sólo ha habido una "mejora" en la distribución espacial del ingreso, pero ésta se ha dado de la peor manera posible: Al acentuarse el desempleo y extenderse el subempleo en el área urbana, la distancia con los ingresos rurales se ha acortado; ahora hay también, y de manera creciente, suma pobreza en las ciudades.

El binomio "eficiencia y justicia" parece juntar los objetivos característicos, si cabe hablar así, de los enfoques "ortodoxo y heterodoxo", en la medida que el primero se plantea objetivos predominantemente económicos, y el segundo se propone objetivos con una fuerte carga social. No creo que esta dicotomía exista de manera muy marcada a nivel teórico entre ambos enfoques; pero si existiera, la solución, o el comienzo real de la solución del problema del empleo va a requerir, en la práctica, una combinación óptima de ambos, ya desde el corto plazo.

Bibliografía

Daniel M. Schydrowsky y Juan J. Wicht: "Anatomía de un fracaso económico, Perú: 1968-1978", Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 6a. edición, Lima, 1982.

Lyn Squire: "Employment Policy in Developing Countries", Oxford University Press, New York, 1981.

Juan J. Wicht: "El Empleo en el Perú", Serie de Conferencias, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, Lima, 1983.

Juan J. Wicht: "Realidad demográfica y crisis de la sociedad peruana", en Problemas Poblacionales-II, AMIDEP, Lima, 1986.

CUADRO No. 1

PRODUCTO, REMUNERACIONES Y EMPLEO

REMUNERACIONES REALES (JULIO 1985 = 100)

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(Indice 1979 = 100)INDICE DE EMPLEO
(Indice 1979 = 100.0)

EMPRESAS

Periodo	FBI GLOBAL	AGROPEC.	MINERIA	MANUFAC.	CONSTRUC.	COMERCIO	INDUSTRIA	COMERCIO	SERVICIOS	GLOBAL	NEBOCTA	SIN NEBOCT.	TOTAL	GOBIERNO	ING MIN LEGAL	PROM NACIONAL
Ene- 85	107.8	105.5	99.9	102.1	98.2	99.7	84.5	93.1	106.0	92.0	114.0	118.0	116.0	116.0	128.0	116.0
F	106.8	109.9	97.6	101.5	93.8	98.3	85.4	90.2	106.1	92.2	111.0	113.0	112.0	126.0	117.0	115.0
M	106.8	104.9	101.1	104.8	95.1	95.1	85.3	90.2	106.0	92.1	110.0	118.0	114.0	117.0	128.0	115.0
A	104.1	110.4	96.7	94.9	93.3	94.4	85.0	90.1	105.1	91.7	105.0	109.0	107.0	115.0	114.0	107.0
M	104.0	113.4	100.4	96.8	90.6	94.8	85.2	89.4	105.1	91.7	101.0	103.0	102.0	104.0	103.0	102.0
J	103.8	110.7	100.9	93.5	85.0	95.1	85.1	88.6	105.3	91.6	99.0	105.0	102.0	110.0	110.0	104.0
J	104.0	104.1	102.8	102.2	89.6	92.4	84.5	89.0	105.8	91.5	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
A	98.5	107.8	98.6	90.4	74.1	91.2	84.5	89.8	105.4	91.4	101.0	105.4	113.0	107.0	135.0	112.0
S	98.0	106.1	97.5	88.9	81.6	90.2	84.4	89.6	105.8	91.5	105.0	121.0	114.0	103.0	131.0	111.0
O	97.8	101.8	98.4	91.0	87.9	89.5	84.4	89.6	106.4	91.7	111.0	119.0	115.0	102.0	127.0	112.0
N	101.8	105.5	96.9	98.5	95.2	92.9	85.2	90.5	104.5	92.3	116.0	118.0	117.0	100.0	124.0	113.0
D	101.1	104.3	93.7	99.2	99.7	90.9	86.5	94.3	107.5	93.8	119.0	117.0	118.0	97.0	120.0	113.0
Ene- 86	103.9	107.4	94.8	100.0	102.0	95.7	86.5	91.6	107.2	93.4	119.0	114.0	116.0	92.0	114.0	111.0
F	104.8	103.3	93.5	98.9	103.3	95.4	87.5	91.5	106.8	93.8	125.0	133.0	129.0	121.0	142.0	127.0
M	101.5	104.5	89.2	97.2	89.4	95.0	88.3	92.1	107.2	94.5	128.0	128.0	128.0	115.0	135.0	125.0
A	108.3	108.2	92.5	108.1	107.4	100.1	88.4	92.3	107.6	94.7	132.0	128.0	129.0	110.0	130.0	124.0
M	110.1	110.2	92.8	111.9	108.3	103.7	88.5	91.1	107.7	94.6	133.0	123.0	128.0	106.0	126.0	123.0
J	113.5	112.9	96.1	113.5	111.7	108.8	89.1	91.4	107.9	95.1	134.0	121.0	127.0	127.0	121.0	127.0
J	113.9	113.4	93.8	115.5	113.2	110.1	90.0	93.1	108.4	95.9	135.0	118.0	126.0	122.0	116.0	125.0
A	114.3	113.7	95.4	115.2	117.6	108.5	91.2	92.1	108.7	96.3	143.0	116.0	128.0	119.0	112.0	128.0
S	116.5	119.3	94.2	115.5	121.2	113.1	90.6	94.0	108.7	96.8	146.0	113.0	128.0	115.0	108.0	125.0
O	118.9	113.8	95.0	121.1	116.1	115.3	92.4	95.6	108.7	97.7	150.0	131.0	140.0	141.0	133.0	140.0
D	120.1	114.1	98.1	122.5	120.9	115.2	94.0	96.2	109.1	98.8	149.0	129.0	138.0	136.0	129.0	138.0
Ene- 87	123.7	117.2	95.0	126.0	133.1	120.5	95.0	98.6	109.4	99.8	147.0	125.0	135.0	130.0	123.0	134.0
F	119.5	119.0	96.0	119.9	125.0	113.1	94.0	94.5	109.2	98.7	145.0	119.0	131.0	123.0	115.0	129.0
M	117.6	114.3	96.8	119.5	116.7	114.4	94.8	93.5	109.8	99.2	145.0	116.0	130.0	117.0	109.0	127.0
A	121.2	120.2	99.2	121.0	130.4	118.4	96.4	94.6	110.5	100.5	146.0	112.0	129.0	111.0	104.0	125.0
M	117.7	120.5	97.1	126.7	129.7	115.1	96.6	95.4	110.8	100.8	145.0	113.0	135.0	136.0	136.0	138.0
J	120.6	118.5	91.4	126.1	135.7	118.0	97.6	95.1	111.0	101.4	143.0	124.0	133.0	128.0	123.0	130.0
J	118.2	115.7	91.5	123.4	125.4	113.0	97.4	95.2	111.0	101.3	145.0	146.0	145.0	152.0	156.0	147.0
A	120.4	111.0	89.2	131.0	140.2	116.4	97.9	95.4	111.2	101.6	145.0	132.0	141.0	142.0	143.0	141.0
S	122.8	110.5	90.7	134.5	137.4	120.2	98.7	95.3	110.5	101.9	147.0	128.0	139.0	133.0	136.0	138.0
O	121.6	114.4	89.1	129.6	134.2	116.5	99.9	95.5	110.6	102.7	149.0	128.0	138.0	163.0	128.0	144.0
N	120.4	120.2	85.6	129.9	125.3	117.1	100.9	98.1	111.3	103.7	147.0	144.0	145.0	152.0	154.0	147.0
D	120.3	120.3	90.2	126.7	122.4	117.7	101.3	102.3	111.3	104.5	142.0	136.0	139.0	138.0	140.0	139.0
Ene- 88	117.0	120.5	87.0	123.1	118.5	112.8	97.7	97.7	111.1	101.8	140.0	124.0	128.0	128.0	124.0	131.0
F	124.9	127.5	90.0	135.1	143.6	120.8	97.9	96.7	110.9	101.7	139.0	115.0	126.0	115.0	111.0	124.0
M	126.4	127.6	88.9	131.7	151.5	122.7	98.3	97.6	111.0	102.1	124.0	130.0	127.0	134.0	145.0	128.0
A							118.0	114.0			118.0	114.0	116.0	116.0	126.0	116.0

Nota: Serie Desestacionalizada

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Ministerio de trabajo

Elaboración: Coyuntura Económica, CIUP.

C U A D R O No. 2

PRECIOS AL CONSUMIDOR Y PRECIOS AL POR MAYOR (%)

(Base: 1979=100.0)

MES	PRECIOS AL CONSUMIDOR				PRECIOS AL POR MAYOR	
	INDICE GENERAL	VARIACION MENSUAL	ULTIMOS 12 MESES	INFLACION(1) : ANUALIZADA	AGROP.(2) : MANUFACT.	NACIONAL(3) : IMPORT.
E-85	3179.1	13.9	124.5	376.74% :	0.73	1.06
F	3480.7	9.5	126.9	197.15% :	0.67	1.04
M	3764.2	8.1	129.5	154.63% :	0.64	1.06
A	4223.7	12.2	143.8	298.03% :	0.62	1.03
M	4684.2	10.9	154.8	246.08% :	0.60	1.04
J	5236.5	11.8	168.8	281.33% :	0.59	1.06
J	5777.9	10.3	183.6	224.27% :	0.57	1.05
A	6401.9	10.8	191.7	242.36% :	0.62	1.08
S	6627.7	3.5	188.2	51.11% :	0.65	1.07
O	6825.2	3.0	181.2	42.58% :	0.67	1.06
N	7010.7	2.7	169.9	37.67% :	0.73	1.06
D	7206.4	2.8	158.3	39.29% :	0.78	1.07
E-86	7577.8	5.2	138.4	83.73% :	0.81	1.04
F	7897.6	4.2	126.9	63.84% :	0.87	1.05
M	8312.7	5.3	120.8	85.84% :	0.95	1.07
A	8650.2	4.1	104.8	61.96% :	0.98	1.08
M	8939.6	3.3	90.8	47.64% :	1.01	1.09
J	9257.6	3.6	76.8	52.87% :	1.03	1.12
J	9682.7	4.6	67.6	71.55% :	1.09	1.18
A	10066.7	4.0	57.2	60.10% :	1.10	1.19
S	10426.0	3.6	57.3	52.87% :	1.13	1.19
O	10839.0	4.0	58.8	60.10% :	1.15	1.22
N	11224.7	3.6	60.1	52.87% :	1.16	1.22
D	11739.1	4.6	62.9	71.55% :	1.19	1.25
E-87	12510.4	6.6	65.1	115.32% :	1.23	1.28
F	13209.6	5.6	67.3	92.29% :	1.21	1.31
M	13914.4	5.3	67.4	85.84% :	1.25	1.33
A	14831.0	6.6	71.5	115.32% :	1.24	1.38
M	15707.7	5.9	75.7	98.95% :	1.24	1.38
J	16414.6	4.8	77.3	75.52% :	1.24	1.39
J	17645.9	7.3	82.8	132.91% :	1.23	1.38
A	18945.5	7.4	88.2	135.53% :	1.23	1.42
S	20171.6	6.5	93.5	112.91% :	1.29	1.42
O	21456.4	6.4	98.0	110.52% :	1.28	1.45
N	22986.6	7.1	104.8	127.76% :	1.27	1.44
D	25181.9	9.6	114.5	200.42% :	1.29	1.44
E-88	28398.4	12.8	127.0	324.34% :	1.26	1.35
F	31757.9	11.8	140.4	281.33% :	1.14	1.47
M	38935.1	22.6	179.8	1053.15% :	0.97	1.44
A	45904.5	17.9	209.5	621.38% :		

FUENTE: I.N.E.

ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP

(*) Los precios al consumidor se refieren a Lima Metropolitana

Los precios al por mayor son a nivel nacional

(1) Variacion porcentual del mes elevada a la potencia 12

(2) Razon entre el nivel de precios de los productos agropecuarios y los manufactureros

(3) Razon entre el nivel de precios de los productos nacionales e importados

C U A D R O No. 3

VARIACION ACUMULADA DE LOS DIVERSOS
SISTEMAS DE PRECIOS
(Base: enero 87)

MESES	CONTROLADOS	REG. ESPECIAL	REGULADOS	SUPERVISADOS
F-87	4.40	7.55	4.49	5.70
M	6.25	16.16	10.75	11.10
A	13.48	22.77	18.26	18.90
M	20.55	30.45	27.16	23.96
J	25.28	35.23	34.81	30.13
J	33.07	44.18	48.76	38.22
A	39.93	52.90	61.09	50.75
S	47.14	67.10	69.86	59.68
O	55.13	76.19	81.18	71.56
N	62.94	86.28	97.25	85.47
D	72.88	101.62	119.51	106.18
E-88	87.64	119.24	154.60	138.23
F	98.92	152.26	184.43	168.42
M	166.35	223.12	241.98	208.91
A	206.55	275.47	315.39	264.40

FUENTE: INE

ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP

C U A D R O No. 4

PRECIOS RELATIVOS ENTRE SISTEMAS
ADMINISTRATIVOS

MES	Supervisados	Regulados	Reg. Especial	Regulados
	Controlados	Controlados	Controlados	Reg. Esp.
E-87	1.44	1.29	0.97	1.33
F	1.45	1.29	1.00	1.29
M	1.50	1.34	1.06	1.26
A	1.50	1.34	1.05	1.28
M	1.48	1.36	1.05	1.29
J	1.49	1.39	1.05	1.32
J	1.49	1.44	1.05	1.37
A	1.55	1.48	1.06	1.40
S	1.56	1.49	1.10	1.35
O	1.59	1.50	1.10	1.36
N	1.63	1.56	1.11	1.40
D	1.71	1.63	1.13	1.44
E-88	1.82	1.75	1.13	1.54
F	1.94	1.84	1.23	1.50
M	1.67	1.65	1.18	1.40
A	1.71	1.74	1.19	1.47

FUENTE: INE

ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP

CUADRO No. 5

BALANZA DE PAGOS
(en millones de US\$)

	85-I	85-II	85-III	85-IV	86-I	86-II	86-III	86-IV	87-I	87-II	87-III	87-IV
I. Mercaderías y Servicios												
1. Exportaciones FOB	679	772	765	762	606	606	659	660	578	679	713	635
2. Importaciones FOB	-452	-475	-435	-444	-450	-625	-707	-814	-746	-640	-790	-892
A. Balanza Comercial	227	297	330	318	156	-19	-48	-154	-168	39	-77	-257
3. Fletes	-3	-2	1	0	1	-8	-15	-11	-15	-5	-13	-23
4. Renta de Inversiones	-258	-305	-216	-232	-185	-219	-201	-216	-176	-198	-187	-208
Publicas	-173	-209	-155	-170	-124	-165	-153	-163	-127	-140	-126	-148
Privadas	-85	-96	-61	-62	-61	-54	-48	-53	-49	-58	-61	-60
5. Transacciones del Gbo	-3	-3	-3	-2	-3	-3	-3	-6	-6	-3	-6	-8
6. Transportes diversos	-9	-7	-10	-6	-14	-29	-27	-33	-27	-29	-32	-18
7. Viajes	6	3	9	17	8	-3	-6	5	-18	-9	-13	-3
8. Servicios Diversos	-44	-47	-35	-32	-44	-47	-50	-53	-46	-27	-30	-65
B. Balanza de servicios	-311	-361	-254	-255	-239	-309	-302	-314	-287	-271	-281	-325
9. Pagos de Transferencia	33	33	34	34	36	38	38	38	39	35	28	30
C. Balanza Cuenta Corriente	-51	-31	110	97	-47	-290	-312	-430	-416	-197	-330	-552
II. Capitales												
10. Inversion Directa	0	-12	-19	32	-22	9	20	15	9	21	9	-14
11. Prestamos Privados	-35	-23	-38	-28	-13	-13	8	20	22	40	22	20
12. Prestamos Oficiales	152	213	178	271	158	122	121	205	103	219	148	194
Desembolsos	161	173	173	186	103	90	126	176	100	164	95	211
Refinanciación	139	60	2	0	0	0	0	0				
Amortización	-390	-303	-377	-259	-446	-266	-488	-253	-527	-335	-435	-294
Otros Capitales	242	283	380	344	501	298	483	282	530	390	488	277
D. Total Ktal a Largo Plazo	117	178	121	275	123	118	149	240	134	280	179	200
E. Balanza neta básica	66	147	231	372	76	-172	-163	-190	-282	83	-151	-352
13. Ktal C.P. y Er. y Omis.	-192	-151	-161	-32	-13	-96	162	-121	154	-114	-29	-115
TOTAL GLOBAL	-126	-4	70	340	63	-268	-1	-311	-128	-31	-180	-467

Fuente: B.C.R.P.

ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP

CUADRO No. 6

TIPOS DE CAMBIO Y RESERVAS INTERNACIONALES
(Intis por dolar y millones de dolares)

TIPO DE CAMBIO	Oficial	CMBE	SECONDO.	TIPO DE CAMBIO		TIPO DE CAMBIO	TIPO DE CAMBIO	Banco Central Reserva		Sistema Bancario	
				PARIDAD	(1978=100)	EXPORTADOR	IMPORTADOR	Brutas	Netas	Brutas	Netas
E-85	6.17	6.46		5.47		6.15	6.18	1938	1077	2225	1036
F	6.97	7.17		5.96		6.95	6.98	1895	1102	2184	1067
N	7.87	8.12		6.42		7.85	7.89	1835	1048	2080	977
A	8.70	9.01		7.17		8.68	8.72	1752	1018	2052	990
M	9.64	9.86		7.92		9.62	9.67	1697	997	1998	991
J	10.78	11.57		8.83		10.75	10.80	1671	971	1948	973
J	11.90	12.40		9.73		11.87	11.93	1611	894	1881	868
A	13.95	17.35		10.76		13.91	13.98	1718	1003	1923	905
S	13.95	17.28		11.10		13.91	13.98	1865	1144	2064	1043
U	13.95	17.39		11.40		13.91	13.98	2050	1310	2284	1287
N	13.95	17.38		11.66		13.91	13.98	2144	1388	2359	1349
D	13.95	17.39		12.54		14.18	13.98	2283	1493	2474	1383
E-86	13.95	17.39		13.11		14.29	14.15	2409	1539	2579	1434
F	13.95	17.39		13.86		14.29	14.15	2413	1500	2620	1417
M	13.95	17.39		14.45		14.30	14.15	2457	1541	2692	1446
A	13.95	17.39		14.89		14.30	14.15	2348	1434	2574	1395
M	13.95	17.40		15.34		14.46	14.15	2272	1407	2500	1359
J	13.95	17.40		16.04		14.46	14.22	2179	1278	2432	1178
J	13.95	17.46		16.64		14.47	14.23	2089	1135	2388	1127
A	13.95	17.60		17.16		14.82	15.03	2065	1239	2334	1117
S	13.95	17.45		18.45		14.82	15.03	2051	1201	2305	1175
D	13.95	17.45		19.27		14.82	15.03	1871	992	2156	1026
N	13.95	19.53		20.41		16.09	16.51	1861	958	2108	866
E-87	14.08	20.00	20.50	20.41		16.45	16.58	1757	833	2026	768
F	14.32	20.08	21.00	21.47		17.00	16.86	1725	791	1992	734
M	14.75	20.32	21.20	22.52		17.52	17.39	1800	820	2059	738
A	15.06	22.02	24.00	23.87		17.88	17.74	1863	858	2102	780
M	15.42	24.00	38.00	25.21		18.31	18.17	1827	892	2033	768
J	15.81	25.89	41.00	26.28		19.85	18.62	1725	790	1940	748
J	15.89	34.76	45.50	28.13		21.24	19.25	1678	765	1882	683
A	15.89	37.00	47.00	30.05		22.32	20.13	1610	649	1846	583
S	15.89	37.49	52.00	31.84		22.51	20.13	1456	533	1741	527
O	16.87	40.53	60.00	33.77		23.90	21.39	1356	405	1659	432
N	20.00	41.66	67.00	36.13		28.24	25.06	1216	194	1475	189
D	28.05	54.85	91.00	39.58		35.88	33.00	1130	43	1421	60
E-88	33.00	63.08	95.00	44.61		40.36	37.90	1092	-50	1375	-60
F	33.00	71.69	105.00	49.63		43.34	37.54	938	-153	1238	-136
M	33.00	75.00	110.00	60.81		48.54	43.70	888	-194	1209	-139
A	33.00	75.00	165.00	71.71		64.29	47.50	907	-207	1176	-132

FUENTE: B.C.R.
ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP

ALBUNDOS INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR (*)

FUENTE: B.C.R.
ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP
(*) Las cifras de exportaciones e importaciones estan expresadas en millones de dolares
(1) Para los tipos de cambio reales solo se ha tomado en cuenta la variacion en los precios internos. Se ha hecho IPC E-85 = 100

CUADRO No. 8
IMPORTACIONES DE ALIMENTOS
(en millones de US\$)

	85-I	85-II	85-III	85-IV	86-I	86-II	86-III	86-IV	87-I	87-II	87-III	87-IV	88-I(1)
Trigo	27	18	33	18	27	27	30	30	18	21	30	27	36
Maiz y/o Sorgo	0	12	9	9	12	6	12	6	9	9	3	15	27
Arroz	0	0	0	0	0	15	9	6	27	6	0	0	0
Azúcar	0	0	0	0	0	3	6	27	18	18	24	9	15
Aceite de Soya	3	3	9	3	3	9	12	12	9	9	18	18	15
Lacteos	3	6	3	6	12	6	15	15	12	12	21	18	9
Carnes	3	3	0	6	12	15	18	27	30	9	15	27	6
TOTAL	36	42	54	42	66	81	102	123	123	84	111	114	108

(*) Comprende el promedio del periodo dic 87 - feb 88

FUENTE: B.C.R., Notas Semanales

ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP

CUADRO No. 9

TIPOS DE CAMBIO RELATIVOS

	TIPO DE CAMBIO N.U.C.	TIPO DE CAMBIO FINANCIERO	TIPO DE CAMBIO PARALELO	TIPO DE CAMBIO EXPORTADOR	TIPO DE CAMBIO IMPORTADOR	TIPO DE CAMBIO M.U.C.	PARALELO FINANCIERO		EXPORTADOR IMPORTADOR		PARALELO EXPORTADOR IMPORTADOR	
							PARALELO	FINANCIERO	EXPORTADOR	IMPORTADOR	PARALELO	IMPORTADOR
E-87	14.08	20.00	20.50	16.45	16.58	1.46	1.03	1.03	0.99	1.25	1.24	1.24
F	14.32	20.08	21.00	17.00	16.86	1.47	1.05	1.05	1.01	1.24	1.25	1.25
N	14.75	20.32	21.20	17.52	17.39	1.44	1.04	1.04	1.01	1.21	1.22	1.22
A	15.06	22.02	24.00	17.88	17.74	1.59	1.09	1.09	1.01	1.34	1.35	1.35
M	15.42	24.00	38.00	18.31	18.17	2.46	1.58	1.58	1.01	2.08	2.09	2.09
J	15.81	25.89	41.00	19.85	18.62	2.59	1.58	1.58	1.07	2.07	2.07	2.07
J	15.89	34.76	45.50	21.24	19.25	2.86	1.31	1.31	1.10	2.14	2.14	2.14
A	15.89	37.00	47.00	22.32	20.13	2.96	1.27	1.27	1.11	2.11	2.11	2.11
S	15.89	37.49	52.00	22.51	20.13	3.27	1.39	1.39	1.12	2.31	2.31	2.31
O	16.87	40.53	60.00	23.90	21.39	3.56	1.48	1.48	1.12	2.51	2.51	2.51
N	20.00	41.66	67.00	28.24	25.06	3.35	1.61	1.61	1.13	2.37	2.37	2.37
D	28.05	54.85	91.00	35.88	33.00	3.24	1.66	1.66	1.09	2.54	2.54	2.54
E-88	33.00	63.08	95.00	40.56	37.90	3.88	1.51	1.51	1.07	2.34	2.34	2.34
F	33.00	71.69	105.00	43.34	37.54	3.18	1.46	1.46	1.15	2.42	2.42	2.42
M	33.00	75.00	110.00	48.54	43.70	3.33	1.47	1.47	1.11	2.27	2.27	2.27
A	33.00	75.00	165.00	64.29	47.50	5.00	2.20	2.20	1.35	2.57	2.57	2.57

FUENTE: B.C.R.

ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP

INDICADORES DE AHORRO FINANCIERO (*)

DEPOSITOS DE AHORRO DEPOSITOS A PLAZO										O T R O S		MONEDA EXTRANJERA		TOTAL AHORRO FINANCIERO		TASA DE INTERES REAL		COEFICIENTE AHORRO FINANCIERO ENTRE PRODUCTO(**)	
Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional		Moneda Nacional	
Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	Mills./.	VAR. %	ANUAL (***)	PBI
E-85	163	-13.3	110	-11.3	42	-23.6	681	3.0	996	-3.2	-16.04	16125.60	108312	14.87%					
F	145	-11.2	97	-11.8	44	4.8	706	6.8	992	-3.6	-36.55	17584.73	116148	15.14%					
M	142	-2.1	98	1.0	44	0.0	722	2.3	1006	1.4	-39.87	19203.16	138516	13.86%					
A	128	-9.9	84	-14.3	41	-6.8	676	-6.4	929	7.7	-39.70	19977.00	148620	13.44%					
M	121	-5.5	86	2.4	37	-9.8	668	-1.2	912	-1.8	-34.83	21763.60	186468	11.67%					
J	131	8.3	80	-7.0	37	0.0	619	-7.3	867	-4.9	-38.03	22969.93	211632	10.85%					
J	126	-3.8	80	0.0	36	-10.0	555	-10.5	797	-8.1	-45.72	23458.44	233952	9.95%					
A	130	3.2	100	25.0	54	50.0	464	-16.4	748	-6.1	-38.99	24394.38	233952	10.43%					
S	160	23.1	111	11.0	41	-24.1	444	-4.3	756	1.1	-41.66	25244.39	230964	10.93%					
O	161	0.6	124	11.7	37	-9.8	414	-6.8	736	-2.6	-28.58	25583.50	241212	10.61%					
N	175	8.7	136	9.7	37	0.0	389	-6.0	737	0.1	-23.04	26317.59	254952	10.32%					
D	188	7.4	144	20.6	50	35.1	352	-9.5	754	2.3	-4.89	27428.45	291444	9.41%					
E-86	186	-1.1	188	14.6	49	-2.0	312	-11.4	735	-2.5	-6.29	28370.74	273468	10.37%					
F	189	1.6	206	9.6	59	20.4	272	-12.8	726	-1.2	-13.80	29211.47	269376	10.84%					
M	199	5.3	174	-15.5	75	27.1	247	-9.2	695	-4.3	-18.83	29427.07	287904	10.22%					
A	195	-2.0	182	4.6	64	-17.7	222	-10.1	663	-4.6	-26.55	29222.15	327552	8.92%					
M	196	0.5	187	2.7	68	6.3	208	-6.3	659	-0.6	-23.79	30002.16	376404	7.97%					
M	203	3.6	184	-1.6	76	11.8	203	-2.4	666	1.1	-21.40	31407.64	414396	7.58%					
J	200	-1.5	191	3.8	67	-11.8	186	-8.4	644	-3.3	-16.11	31754.56	419964	7.56%					
J	203	1.5	197	3.1	72	7.5	170	-8.6	642	-0.3	-17.81	32922.87	400584	8.22%					
A	212	4.4	206	4.6	81	12.5	159	-6.5	658	2.5	-19.75	34931.24	393792	8.87%					
S	214	0.9	213	3.4	83	2.5	152	-4.4	662	0.6	-19.79	36549.00	430668	8.49%					
O	216	0.9	216	1.4	84	1.2	143	-5.9	658	-0.6	-17.83	37641.75	445920	8.44%					
N	223	3.2	215	-0.5	83	-1.2	133	-7.0	654	-0.6	-16.52	39098.82	533028	7.34%					
D	228	2.2	216	0.5	78	-6.0	127	-4.5	649	-0.8	-19.72	41367.76	489492	8.45%					
E-87	220	-3.5	219	1.4	87	11.5	121	-4.7	647	-0.3	-27.29	43511.19	500616	8.45%					
F	220	0.0	224	2.3	91	4.6	113	-6.6	648	0.2	-32.73	45921.91	574476	8.67%					
M	220	-1.8	220	-1.8	83	-8.8	100	-11.5	619	-4.5	-34.63	47936.90	642420	7.46%					
A	216	0.0	227	3.2	83	0.0	97	-3.0	623	0.6	-34.68	49822.79	710064	7.02%					
M	220	1.9	248	9.3	86	3.6	95	-2.1	649	4.2	-35.46	54351.44	810876	6.70%					
J	211	-4.1	234	-5.6	82	-4.7	86	-9.5	613	-5.5	-33.84	54302.43	815064	6.66%					
J	209	-0.9	227	-3.0	81	-1.2	74	-14.0	591	-3.6	-35.87	56560.27	808068	7.00%					
A	212	1.4	223	-1.8	86	6.2	66	-10.8	587	-0.7	-39.80	60281.48	824004	7.32%					
S	200	-5.7	214	-4.0	80	-7.0	81	22.7	575	-2.0	-44.21	62815.77	902712	6.95%					
O	198	-1.0	210	-1.9	82	-2.5	76	-6.2	566	-1.6	-42.43	66247.40	955194	6.86%					
N	191	-3.5	185	-11.9	77	-6.1	119	56.6	572	1.1	-41.93	73364.96	1078956	6.80%					
D	170	-11.0	174	-5.9	74	-3.9	117	-1.7	535	-6.5	-48.18	77360.69	908004	6.52%					
E-88	171	0.6	164	-5.7	66	-10.8	98	-16.2	499	-6.7	-58.99	80657.19	1117152	7.22%					
F	150	-12.3	148	-9.8	57	-13.6	81	-17.3	436	-12.6	-65.46	86503.17	1433436	6.03%					
M	148	-1.3	142	-4.1	56	-1.8	80	-1.2	426	-2.3	-77.48								

FUENTE: MEF, Alerta Económica; INE

ELABORACION: Coyuntura Económica - CIUP

(*) Las cifras reales están expresadas en Millones de intis de dic. 1980

(**) Las cifras nominales están expresadas en Millones de intis

(***) PBI Nominal del mes multiplicado por 12

CUADRO No. 11
ALGUNOS INDICADORES MONETARIOS
(Nominal y Real = dic 1980)

SISTEMA FINANCIERO										SISTEMA BANCARIO										VAR. ABS. DE LA EMISION PRIMARIA										CRED. REAL AL SECTOR PRIVADO																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																			
LIQUIDEZ REAL										LIQUIDEZ NOM.										EMISION PRIMARIA										O. Interno										O. Externo										TOTAL										M.N.										M.E.										TOTAL																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.										S. FINAN.									

CUADRO No. 12

INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PBI
Y COMPOSICION PORCENTUAL DE LOS GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

MESES :	INGRESOS CORRIENTES	GASTOS TOTALES	DEFICIT : FISCAL :	REMUNE- RACIONES	BIENES Y SERVICIOS	TRANSFE RENCIAS	INTERESES	GASTOS DE CAPITAL	TOTAL DE GASTOS
E-85 :	15.4	18.5	-3.1 :	26.12	5.50	13.03	42.44	12.91	100.00
F :	14.0	16.1	-2.1 :	30.37	9.97	15.57	31.79	12.29	100.00
M :	11.6	15.0	-3.4 :	24.67	26.35	10.99	29.35	8.63	100.00
A :	20.3	19.0	1.5 :	31.05	15.46	13.37	21.04	19.08	100.00
M :	14.0	14.7	-0.6 :	27.34	16.20	16.20	23.01	17.25	100.00
J :	11.6	18.9	-7.3 :	21.15	11.02	12.67	42.57	12.58	100.00
J :	10.4	16.9	-6.4 :	27.65	12.92	12.19	38.97	8.27	100.00
A :	14.9	15.2	0.0 :	27.56	9.11	15.06	35.48	12.80	100.00
S :	14.0	17.6	-3.6 :	25.99	11.62	12.57	29.75	20.08	100.00
O :	14.9	18.8	-3.9 :	23.81	20.68	12.36	30.71	12.44	100.00
N :	13.1	16.0	-3.0 :	26.06	16.20	16.26	27.21	14.26	100.00
D :	12.9	16.0	-3.1 :	32.91	10.09	12.21	28.42	16.37	100.00
E-86 :	16.2	16.9	-0.6 :	23.90	16.99	18.83	22.31	17.97	100.00
F :	12.6	16.5	-4.0 :	33.12	17.97	17.35	19.67	11.88	100.00
M :	11.6	15.1	-3.6 :	34.82	17.64	20.26	11.92	15.36	100.00
A :	24.2	17.4	6.8 :	24.81	12.24	15.85	25.21	21.90	100.00
M :	10.6	13.8	-3.0 :	26.80	15.91	21.09	11.81	24.40	100.00
J :	10.0	14.4	-4.4 :	29.10	18.48	23.05	7.01	22.36	100.00
J :	11.2	13.9	-2.6 :	37.36	14.11	21.59	6.82	20.12	100.00
A :	9.8	15.4	-5.6 :	29.86	15.76	21.31	12.62	20.44	100.00
S :	12.1	18.6	-6.5 :	25.53	13.30	14.88	20.12	26.17	100.00
O :	10.2	17.5	-7.3 :	29.42	12.87	17.19	14.03	26.50	100.00
N :	10.5	16.1	-5.7 :	33.43	14.66	19.28	9.52	23.11	100.00
D :	9.3	17.9	-8.6 :	32.35	11.84	19.90	13.07	22.83	100.00
E-87 :	11.5	13.9	-2.4 :	32.52	14.01	20.66	16.67	16.14	100.00
F :	8.8	13.7	-4.9 :	33.85	14.38	20.59	14.05	17.13	100.00
M :	12.4	14.4	-2.0 :	31.83	17.17	22.12	12.40	16.48	100.00
A :	8.7	13.0	-4.3 :	36.52	10.79	20.85	15.42	16.42	100.00
M :	7.4	12.1	-4.7 :	34.88	12.50	24.24	10.78	17.60	100.00
J :	7.1	11.5	-4.4 :	33.20	10.48	21.09	14.64	20.59	100.00
J :	7.4	14.5	-7.2 :	39.21	11.55	24.02	10.43	14.79	100.00
A :	7.7	14.1	-6.4 :	35.66	10.36	24.39	11.70	17.89	100.00
S :	9.9	14.2	-4.4 :	35.54	14.27	23.16	11.56	15.47	100.00
O :	8.3	13.6	-5.3 :	33.83	8.53	26.43	14.21	17.00	100.00
N :	9.0	18.9	-9.9 :	34.44	10.63	26.94	7.79	20.20	100.00
D :	9.0	20.9	-11.9 :	34.11	14.64	20.61	10.29	20.35	100.00
E-88 :	13.1	16.9	-3.8 :	37.54	15.35	30.34	7.22	9.56	100.00
F :	9.4	16.3	-6.9 :	33.16	17.47	24.18	11.97	13.22	100.00
M :	12.5	16.7	-4.2 :	34.37	19.93	27.47	4.36	13.88	100.00

FUENTE: B.C.R.

ELABORACION: Coyuntura Economica - CIUP