

PROYECTO No. 1

EL PROCESO DE AJUSTE EN CINCO  
ECONOMIAS LATINOAMERICANAS

CASO NO. 4 - PERU

Joaquín Bernal R.  
Catalina Crane

BOGOTA, SEPTIEMBRE DE 1986

## CONTENIDO

### INTRODUCCION

- I. CARACTERISTICAS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMIA PERUANA
- II. GESTACION DE LA CRISIS
- III. LAS POLITICAS DE AJUSTE EXTERNO DURANTE LA CRISIS 1982-1985
- IV. LAS POLITICAS INTERNAS DE AJUSTE
- V. EFECTOS MACROECONOMICOS DEL PROCESO DE AJUSTE 1982-1985

FE DE ERRATAS DEL PROYECTO :

" El Proceso de ajuste en cinco economías latinoamericanas -

Caso No. 4 - PERU "

<u>Página</u>	<u>Renglón</u>	<u>Donde dice</u>	<u>Debe decir</u>
i	16	"que ha introducido, el comportamiento... "	" que ha introducido <u>en el</u> comportamiento .."
ii	3	"que golpean <u>en</u> particular fuerza"	"que golpean <u>con</u> particular fuerza.."
iii	2-3	"crisis patenta"	"crisis patente"
iii	7	"y la forma que éste..."	" y la forma <u>en</u> que éste"
1	1	"es el mostrar.."	"es el <u>de</u> mostrar.."
1	9	"Debe <u>destarse</u> ..."	" debe destacarse..."
17	14	( <u>1978</u> - 1975 )	( <u>1968</u> -1975)
21	8	"modelo de imperfectos sustitutos"	"modelo de sustitutos imperfectos "
26	14	"baja en promedio <u>con</u> el resto de la década..."	"baja en promedio <u>en</u> el resto de la década"
27	4	" la <u>fuerza</u> de inversión "	" la <u>tasa</u> de inversión "
27	18	"la relación Importaciones/PIB <u>cre-</u> <u>ción</u> ..."	"la relación Importaciones/PIB <u>creció</u> ..."
36	8	PERCAPERU	PESCAPERU
37	13	"sector primario-exportados..."	"sector primario-exportador..."
40	19	"operaciones <u>intermedias</u> ..."	"operaciones internas ..."
40	20-21	"impuestos a la venta..."	"impuestos a las ventas..."

47	2	"y evitar la <u>fuga</u> de..."	"y evitar la fuga de ..."
50	4	"Más <u>vien</u> , la elevación..."	"Más <u>bien</u> , la elevación..."
55	10-11	"...Convenio Green..."	" Convenio Greene..."
60	15	"el <u>proceo</u> de ajuste..."	" el <u>proceso</u> de ajuste..."
67	3	"distribución funcional de los <u>egresos</u> "	"distribución funcional de los <u>ingresos</u> "
72	12	"recibe casi el <u>5%</u> del ingreso..."	"reciba casi el <u>59%</u> del ingreso..."
76	2	"En consecuencia, <u>y</u> a fines de..."	"En consecuencia, <u>ya</u> a fines de..."
145	8-9	"controles cambiarios que se guieron durante..."	"controles cambiarios que se tuvieron durante..."
159	4	"exportaciones tradicionales para el promedio 1982 - 1984..."	"exportaciones tradicionales para el período 1982- 1984..."

## AGRADECIMIENTOS

Los autores desean agradecer a la Fundación Ford por el apoyo financiero otorgado para esta investigación, que hace parte de un trabajo más amplio sobre Procesos de Ajuste en Cinco Economías Latinoamericanas.

También queremos expresar nuestro agradecimiento a Germán Alarco y Patricia del Hierro, y a sus asistentes, Carmen Salas y Carmen Ulloa, por sus comentarios y el valioso apoyo que nos prestaron en la consecución de información relativa a la economía Peruana durante la estadía en la ciudad de Lima.

Asi mismo, agradecemos a los Dres. Richard Webb, Carlos Boloña, Milton Vega, Javier Iguñiz, Carlos Paredes y al grupo de Investigadores del Centro de Investigaciones de la Universidad del Pacífico, cuyas orientaciones y comentarios fueron también muy valiosos para absolver numerosas dudas sobre el funcionamiento de la economía peruana.

## INTRODUCCION

La crisis actual de la economía peruana tiene sus raíces más profundas en la incapacidad del Estado para definir una estrategia coherente de desarrollo y de acumulación de capital de largo plazo y en la contradicción entre las cambiantes relaciones en los objetivos de largo plazo y el manejo de la política económica de corto plazo, que los procesos de ajuste implementados después de 1976 no han hecho sino acentuar. Sus raíces, pues, las encontramos varios años atrás en la creciente vulnerabilidad de la economía, resultante de un modelo de crecimiento sustentado en la explotación de productos primarios para la exportación, del debilitamiento a largo plazo de la inversión productiva y de las finanzas públicas, y del tipo de industrialización adoptado por el país que, al concentrar las importaciones de insumos en unos pocos sectores claves con una incidencia determinante sobre el conjunto de la actividad productiva, profundiza en cierta forma la dependencia externa y le quita flexibilidad al manejo de la política económica.

X Pero es además indudable que el manejo de la política económica ha producido cambios importantes en la estructura económica, por las distorsiones y los efectos nocivos que ha introducido <sup>en</sup> el comportamiento de los agentes económicos, quienes, faltos de confianza en la política oficial, han desarrollado importantes mecanismos de defensa y evasión. Todo ello ha impedido que los procesos de ajuste ortodoxo propugnados por la comunidad financiera internacional logren sus obje-

X tivos y ha conducido más bien a agudizar las contradicciones y rigideces de la economía. Además, la combinación de una serie de shocks externos (reales y financieros) y de desastres naturales domésticos, que golpean <sup>con</sup> en particular fuerza a una economía ya debilitada, terminarían por profundizar aún más la recesión en los años ochenta.

El objetivo del presente trabajo es el de analizar las condiciones en que se gesta esta crisis y evaluar la respuesta de las políticas de ajuste, su contenido y su incidencia sobre la evolución de los principales agregados macroeconómicos reales, así como sus efectos distributivos, tratando de determinar en qué grupos recayó el mayor peso del ajuste.

X En <sup>la</sup> una primera parte del trabajo se hace un análisis sobre las características estructurales de la economía peruana desde una perspectiva de largo plazo, en la cual se establece que el debilitamiento de la actividad productiva en este país es un fenómeno palpable al menos desde mediados de la década de los años setenta, y se estudian también los factores de carácter estructural que han conducido a la profundización de la recesión a partir de entonces. En este capítulo se hace también una evaluación de los condicionantes, posibilidades y restricciones para lograr un proceso de ajuste efectivo y eficiente en una economía como la peruana.

En el segundo capítulo se hace un análisis sobre la evolución de la actividad económica peruana y del manejo de la política económica ante las cambiantes con-

diciones de la economía que caracterizan el período 1975-1981, en el cual se pueden distinguir tres etapas bien diferenciadas : una primera etapa de crisis patenta<sup>e</sup> y ajuste recesivo que va de 1975 a 1978, una segunda etapa de recuperación coyuntural entre 1979 y 1980 gracias a un shock externo positivo y una tercera etapa, en 1981, de reaparición de los síntomas de desequilibrio macroeconómico. Allí se hace un énfasis particular en el manejo de la política económica y la forma<sup>en</sup> que éste debilitó aún más la capacidad de respuesta de la economía, lo cual se hace evidente cuando la crisis reaparece plenamente en el año de 1982

En el Capítulo Tercero se evalúa la evolución de la economía peruana en un período marcado por una profunda recesión, que va de 1982 a 1985. En este capítulo se hace un énfasis particular en los desarrollos relativos al sector externo, en los elementos determinantes del paquete de ajuste ortodoxo - profundamente influenciado por los organismos internacionales de crédito - y se evalúan los resultados de tales medidas sobre las variables de este sector.

En el Capítulo Cuarto se analizan también los resultados del proceso de ajuste del período 1982-85, pero haciendo énfasis en las medidas dirigidas a lograr un ajuste en la actividad económica doméstica y sus consecuencias.

En el Capítulo Quinto se hace una evaluación más general del proceso de ajuste de los años ochenta con la ayuda de diversos ejercicios tanto de descomposición de fuentes de demanda como de determinantes de las variaciones de las cuentas



externas, que nos permiten no solo visualizar en una forma sintetizada elementos que están en el origen de la crisis sino además evaluar los efectos de las políticas de ajuste sobre la actividad doméstica y sobre el sector externo, su efectividad y su eficiencia. En el resto del capítulo se estudian los efectos inflacionarios y distributivos del proceso de ajuste, tratando de determinar en qué grupos recayó la mayor carga del ajuste y quienes fueron los más afectados por aquel.

## CARACTERÍSTICAS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMÍA PERUANA

### CAPÍTULO I

#### A. Tendencias de Largo Plazo de los principales agregados macroeconómicos

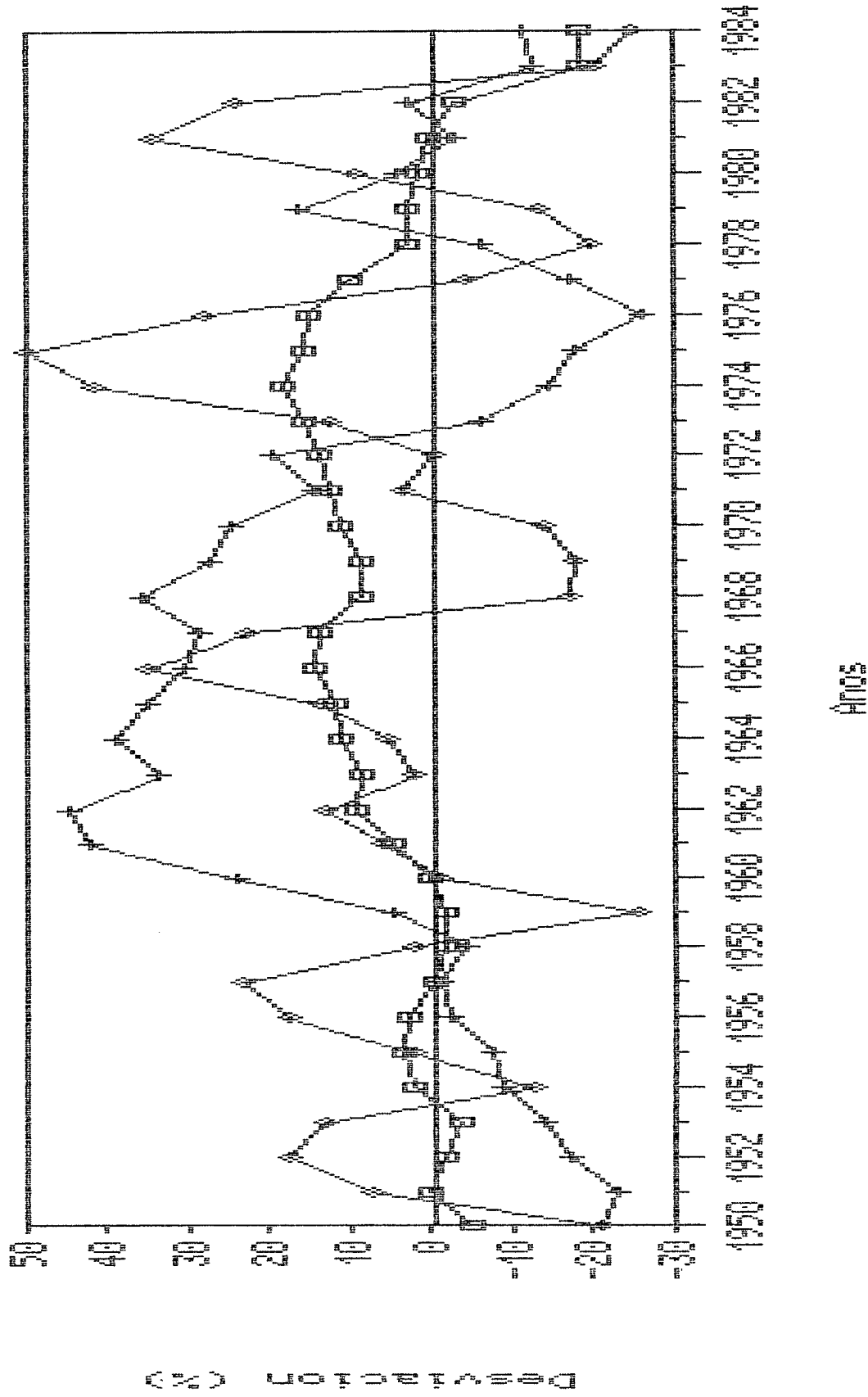
X El propósito de esta primera sección del trabajo es el <sup>de</sup> mostrar la evolución histórica de largo plazo de algunos de los principales agregados macroeconómicos reales, a fin de centrar nuestra atención desde un comienzo en los elementos que marcan las particularidades más destacadas de la crisis actual y ciertos condicionantes de los procesos de ajuste.

X El crecimiento promedio del PIB entre 1950 y 1984 ha sido del 3.9 por ciento, pero las desviaciones con respecto a su tendencia histórica de crecimiento evidencian el carácter cíclico de la economía peruana ( Gráfico 1-1 y Cuadro No. 1-1 ).  
X Debe <sup>destacarse</sup> destacarse el rápido crecimiento de comienzos de los años sesenta, el posterior estancamiento relativo de la producción ( si bien hay una recuperación importante entre 1972 y 1974, de forma tal que en 1974 la desviación del PIB observado respecto al PIB estimado de largo plazo es máxima ) y su dramático derrumbamiento a partir de 1975/76 <sup>1/</sup>.

---

<sup>1/</sup> Iguñiz ( 1985 y 1983 ) realiza el mismo ejercicio para dos períodos diferentes, 1950-1976 y 1950-81, con la misma fuente que aquí hemos utilizado ( BCR ), obteniendo tasas de crecimiento de largo plazo del PIB del 5.1% y del 5.2%, respectivamente. Si se usan datos del INE, ella es del 4.9% para 1950-81. Es evidente pues el peso que tiene la caída del PIB en 1982-84 sobre la tendencia histórica. Valga la pena anotar que hemos preferido utilizar las series del Banco Central de Reserva del Perú ( BCR ) por su continuidad histórica y para ser coherentes a lo largo de todo el trabajo. Ciertamente, esta información tiene algunas debilidades, por estar basada en una muestra de 1963 y por su poca información sobre el sector servicios, lo que obliga a ser moderados en ciertas afirmaciones y análisis. Pero la continuidad metodológica la hace muy relevante para nuestro ejercicio.

GRAFICO I-1  
 PIB, EXPORTACIONES E INVERSION 1950-1984  
 (Desviaciones respecto de su tendencia)



FUENTE: Estimativos de los autores con base en las Cuentas Nacionales del BCRP.

CUADRO I - 1

TASA DE CRECIMIENTO DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA 1950-1984\*

	1950-60	1960-70	1970-76	1976-78	1978-81	1981-84
Gastos de consumo privado	3.9	7.1	5.5	-( 2.9 )	2.6	-( 2.6 )
Gastos de consumo público	4.7	6.8	6.7	-( 3.8 )	2.1	-( 5.7 )
Inversión Bruta interna	6.2	2.3	10.9	-( 17.7 )	23.2	-( 14.7 )
-Inversión bruta fija pública	3.2	17.0	16.1	-( 22.1 )	24.2	-( 4.7 )
-Inversión bruta fija privada	4.7	1.9	6.2	-( 11.1 )	18.5	-( 18.1 )
-Variación de existencia	13.3	-( 16.0 )	23.0	-( 38.8 )	62.2	n.a
Exportaciones de Bienes y Servicios ( en soles ) ( en dólares )	8.8	4.0	-( 4.7 )	17.4	5.2	0.8
Menos : Importaciones de Bienes y Servicios ( en soles ) ( en dólares )	7.0	8.6	5.0	-( 16.6 )	22.2	-( 16.5 )
Producto Interno Bruto	5.0	5.5	4.9	-( 1.0 )	3.4	-( 2.5 )
PIB per cápita <sup>1/</sup>	n.d	2.7	2.2	-( 3.5 )	0.8	-( 4.9 )

\* Tasa promedio de crecimiento para cada período , a precios constantes de 1970

<sup>1/</sup> Preliminar

FUENTE : Banco Central de Reserva del Perú ( BCRP ) , Memorias ( Varios Años )

CUADRO I - 2

COMPOSICION DE LA DEMANDA AGREGADA 1950- 1984\*  
( en porcentaje del PIB a precios constantes de 1970 )

	1950-59 *	1960- 69 *	1970-76 *	1977-78 *	1979-81 *	1982-84*
Gastos de consumo privado	65.5	65.6	72.4	71.7	68.6	68.1
Gastos de consumo público	11.0	11.6	12.6	13.6	11.8	12.4
Inversión bruta interna	18.8	16.6	17.0	13.2	17.2	16.5
-Inversión bruta fija pública	( 3.2 )	( 3.3 )	( 6.7 )	( 5.6 )	( 7.4 )	( 9.0 )
- Inversión bruta fija privada	(13.0 )	( 10.7 )	( 8.2 )	( 7.1 )	( 8.9 )	( 7.6 )
- Variación de existencias	( 2.6 )	( 2.6 )	( 2.1 )	( 0.5 )	( 0.9 )	( 0.1 )
Exportaciones de Bienes y Servicios	17.2	22.0	14.8	14.3	17.6	17.9
Menos: Importaciones de Bienes y Servicios	-(12.5 )	-( 15.8 )	-(16.8 )	-( 12.8 )	-( 15.2 )	-( 14.9 )
TOTAL ( PIB )	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

\* Se trata del promedio para cada período

FUENTE : BCRP.

En el Gráfico 1-1 se observa la estrecha relación entre la evolución de las exportaciones y la inversión bruta, de una parte, y aquella del producto total, de la otra. Sin embargo, es interesante destacar que aunque las exportaciones jalonaron el crecimiento en los años cincuenta, en la década siguiente se estancan y luego se desploman ( respecto a su tendencia de largo plazo ) en los años setenta, de forma que la expansión de comienzos de esta última década se sustenta más bien en el consumo y, especialmente, en la inversión pública. En cambio, el sustancial mejoramiento de las exportaciones y su poder de compra externo en 1978/80 induce a la economía a alcanzar tasas positivas de crecimiento ( luego de dos años de crecimiento negativo ), pero la respuesta es tan pobre que sólo alcanza a frenar pasajeramente el desplome en la tendencia de largo plazo del PIB.

La inversión bruta total históricamente ha reproducido y ampliado las tendencias del PIB ( con un retraso de cero a un año ), aunque en los últimos tres años la inversión pública parece haber sido utilizada para compensar un poco la caída de otros componentes de la demanda. La tasa de crecimiento de la inversión bruta total en el período 1950-84 es de 3.7% ( inferior a la del PIB ), pero mientras que la correspondiente a la inversión pública es bastante alta ( 8.1% ), aquella de la inversión privada es ciertamente muy pobre, de sólo 2.4% <sup>1/</sup>. Evidentemente, el pobre desempe-

---

<sup>1/</sup> Todos estos estimativos se basan en cálculos de los autores con base en regresiones del tipo  $\ln y = a + bt$ , donde  $t$  es el tiempo.

ño de la inversión y la caída tendencial del coeficiente de inversión privada constituye uno de los más serios limitantes a la posibilidad de mantener un ritmo adecuado del nivel de actividad económica en el largo plazo.

En efecto, otros trabajos han mostrado la tendencia descendente de la proporción de la inversión bruta fija privada respecto al PIB y la estrecha relación entre el financiamiento externo privado de largo plazo y la inversión privada. Las fases de expansión de 1950/52, 1956/57, principios de los sesenta y principios de los ochenta coinciden con auges de expansión en inversiones en minería (hierro y cobre en los tres primeros casos) y petróleo. Ello refuerza la idea de que son la inversión extranjera y la demanda externa las que jalaron históricamente el crecimiento del producto global y de la inversión privada. Tan solo en 1961/63 se aprecia un repunte importante de la inversión en la industria para el mercado doméstico (Iguñiz, 1983). Y luego, en la primera mitad de los setenta, hay una mezcla de inversión en minería y petróleo y un repunte (en 1974 y 1975) de la inversión privada en la industria, en un período de disponibilidad de divisas externas facilitada por el fácil acceso a los créditos bancarios en euro-monedas.

El Cuadro No.1-3 confirma lo anterior y muestra más claramente la evolución de los componentes del Ahorro y la Inversión. Debe destacarse, en primer lugar, el debilitamiento progresivo del Ahorro interno, que cae del 17.6% del PIB en 1950-54 al 11.7%

CUADRO I - 3

AHORRO, INVERSION Y PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL 1950 - 1984

CUENTAS	1950-54	1955-59	1960-64	1965-69	1970-74	1975-79	1980-84
<b>A. AHORRO -INVERSION /PIB</b>							
1. Inversión bruta fija	18.93	21.92	18.93	17.14	14.17	15.38	17.24
Inversión pública	<u>1.74</u>	<u>2.34</u>	<u>1.78</u>	<u>3.48</u>	<u>7.36</u>	<u>7.52</u>	<u>9.48</u>
Inversión privada	17.19	19.58	17.15	13.66	6.81	7.86	7.76
2. Ahorro	18.93	21.92	18.93	17.14	14.17	15.38	17.24
Ahorro externo	<u>1.36</u>	<u>5.66</u>	<u>0.62</u>	<u>2.86</u>	<u>2.40</u>	<u>3.98</u>	<u>5.52</u>
Ahorro interno	17.57	16.26	18.31	14.28	11.77	11.40	11.72
Sector público	2.86	1.23	1.70	-0.04	1.47	0.20	0.82
Sector privado	14.71	15.03	16.58	14.32	10.30	11.20	10.90
<b>B. PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL</b>							
1. Coeficiente Cap-Prod.	2.1269	2.1771	1.9654	1.9111	1.9294	2.1155	2.3702
2. Razón Incremental Cap- Prod.	2.9847	3.7244	2.1482	2.5564	2.8854	3.6747	3.9530

FUENTE: Carlos Boloña , Las relaciones del Perú con el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, 1950-1984 , Mimeo presentado en la reunión del SELA, Caracas, Mayo 1985



en 1980-84. Y aunque las utilidades crecieron a un ritmo del 7.5% en el período (Iguñiz, 1983), ellas no se canalizaron hacia la inversión, como se observa en la dramática caída a largo plazo de la relación inversión/utilidades ( Gráfico 1-2 ) y el hecho de que la inversión privada pase de representar el 17.2% del PIB en 1950/54 a sólo 7.5% en los últimos quince años. El Estado debió tomar el relevo del sector privado desde la segunda mitad de la década de los sesenta <sup>1/</sup> y la inversión pública, a pesar de los fuertes ciclos en su evolución de largo plazo, crece en forma más sostenida, de modo que supera en importancia a la inversión privada en los últimos tres lustros, cuando era casi insignificante en los años cincuenta.

El hecho de que el Estado sea responsable hoy en día de casi el 50% de las inversiones tiene profundas implicaciones sobre la economía y sobre la productividad del capital, en la medida en que aquella se concentra en construcciones y en proyectos de larga maduración y baja rentabilidad (financiera), mientras que la inversión privada se concentra (en más de un 60%) en maquinaria y equipo y en proyectos de mayor rentabilidad a corto plazo. El aumento tendencial de los coeficientes capital-producto y la razón incremental capital-producto ( Ver Cuadro No.1-3 ), sugieren que

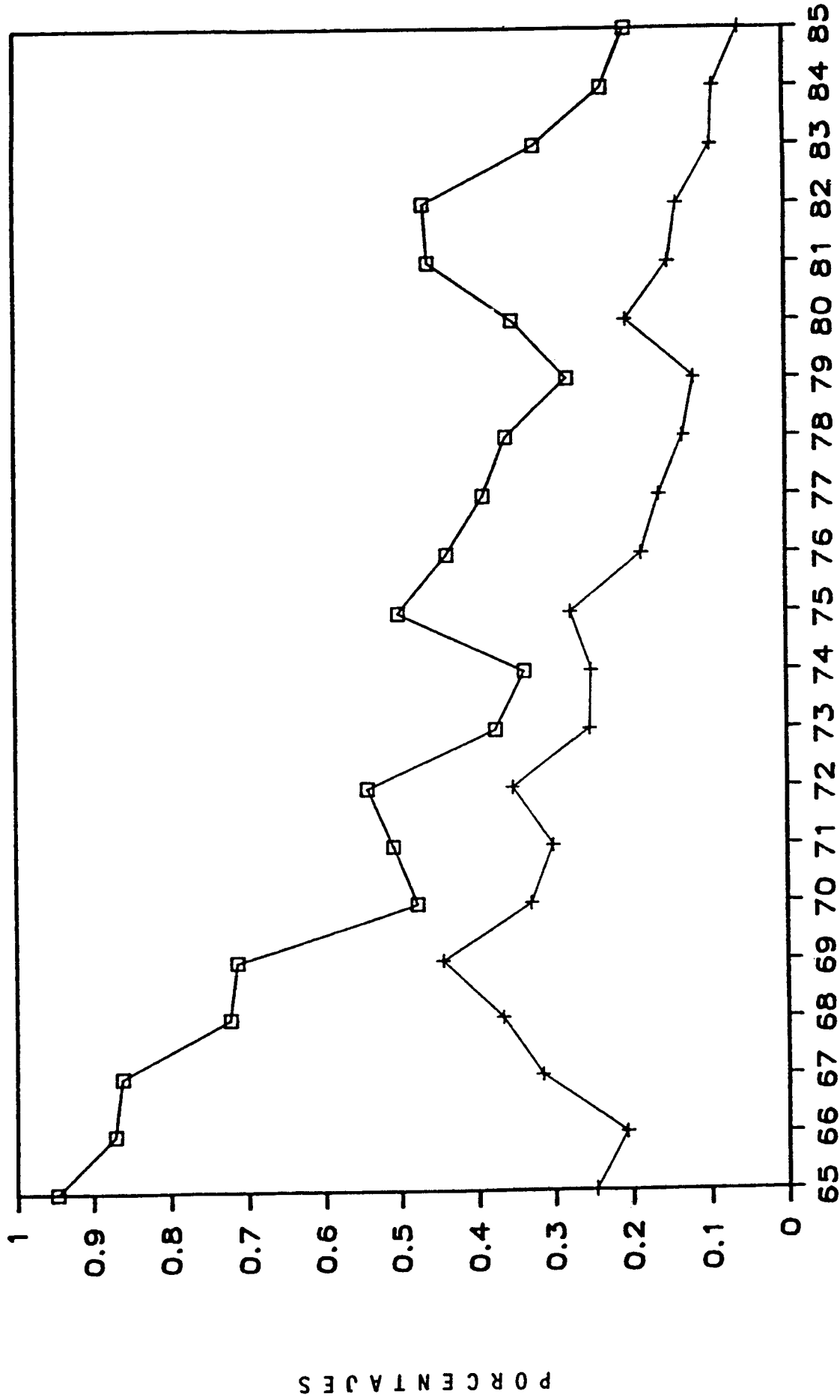
---

<sup>1/</sup> En realidad, el fenómeno es más complejo, como veremos más adelante, pues se mezcla un cambio en la propiedad de los factores de producción después de 1968- estatización creciente- con el ya presente debilitamiento del ahorro y la inversión privada, que conducen a la situación descrita.

GRAFICO 1-2

# INVERSION E IMPUESTOS / UTILIDADES

1965 - 1985



□ INVERS./UTIL. + IMPUEST./UTIL.

FUENTE: Tomado de Alarco y Del Hierro "La Problemática del empleo, las remuneraciones y la distribución del ingreso en una perspectiva macroeconómica", junio 1986

existe una tendencia a la reducción de la productividad del capital ( Boloña, 1985).

El financiamiento de la inversión plantea también serias dificultades, debido a la falta de dinamismo del ahorro privado ( especialmente de las personas ) y a la caída del ahorro público y el aumento a través del tiempo del déficit fiscal. El insuficiente ritmo de ahorro doméstico ha llevado al Perú en los últimos tres lustros especialmente, a depender cada vez más del ahorro externo. Pero, de otra parte, los fuertes ciclos del sector externo, la debilidad e inelasticidad de las exportaciones y el mayor ritmo de crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones ( 5.1% vs 3.9%, medido en soles constantes, para el periodo 1950-84) han configurado una situación de extrema debilidad en la balanza comercial. Ello se ha traducido recientemente en mayores dificultades para poder servir la deuda externa y en repetidas y profundas crisis cambiarias en los últimos diez años, que han sido enfrentadas con procesos de ajuste recesivos. En los Cuadros No.1-1 y No.1-2 se observa como la mayor carga <sup>x</sup> del ajuste en los periodos de crisis de balanza de pagos ( 1977/78 y 1982/84 ) ha recaído sobre la inversión y luego en los gastos de consumo público, mientras que el peso del ajuste vía consumo privado ha sido mucho menor. Este costoso proceso de ajuste vía inversión pone a su vez en entredicho las posibilidades de crecimiento futuro.

De lo expuesto hasta este momento debe destacarse pues, el derrumbamiento de la actividad productiva desde mediados de la década de los setenta, que ha llevado al Perú a la peor de sus crisis en este siglo y a perder en poco tiempo muchos años de esfuerzos en pos del crecimiento. Ello se refleja en un deterioro del producto per-cápita - que se encuentra hoy a niveles similares a los de comienzos de los años sesenta- y de todos los indicadores de bienestar social. La evolución de los principales agregados macro-económicos sugiere que se trata de una crisis de carácter estructural y no simplemente coyuntural y pasajera.

La incapacidad de superar el "límite externo" al crecimiento; la debilidad del ahorro interno y la falta de complementariedad entre éste y el ahorro externo; la dependencia creciente en el financiamiento externo y las dificultades crecientes para servir los compromisos que éste acarrea; y la débil respuesta de la iniciativa privada a los grandes estímulos sobre la demanda hechos por el Estado (Iguñiz, 1983), se presentan pues como algunos de los elementos que dan origen a esta crisis estructural de la economía peruana y como grandes retos para el futuro. El propósito de las siguientes páginas será precisar y profundizar en las explicaciones sobre su razón de ser.

## B. Evolución sectorial de la actividad productiva.

En esta segunda sección , nuestro interés está centrado en el análisis de la evolución sectorial de la producción. Brevemente, a modo de introducción, podemos observar en el Cuadro No.1-4 que hasta la década de los sesenta , los sectores primario-exportadores fueron grandes dinamizadores de la economía, si bien entonces ya empezaba a presenciarse un relativo estancamiento de la minería y de las exportaciones agrícolas tradicionales. El derrumbamiento de la actividad primario-exportadora es evidente en la década de los años sesenta, cuando la minería y la pesca se desploman . Los grandes y costosos esfuerzos por re-dinamizar la minería, iniciados en los primeros años setenta, alcanzan sus frutos a partir de la segunda mitad de la década y la participación de este sector en el PIB vuelve a aumentar nuevamente en forma significativa ( Cuadro No.1-5 ).

Otro hecho particularmente destacado es el rápido crecimiento del sector manufacturero hasta el año de 1976, cuando el producto industrial alcanza su mayor valor histórico ( en precios constantes ) y la participación de este sector en el PIB pasa del 16% en 1950 al 26% en 1975/76 , para luego desplomarse. Como veremos enseguida, tanto el auge inicial como su posterior derrumbamiento están profundamente marcados por el manejo, tanto de la política económica global, como de los instrumentos e incentivos específicamente dirigidos a este sector.

CUADRO I - 4

CRECIMIENTO DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS , 1950 - 1984 \*

( En precios constantes de 1970)

	1950-60	1960-70	1970-76	1976-78	1978-81	1981-84
Agropecuario	4.4	3.4	1.8	- ( 1.6 )	3.6	1.1
Pequería	20.6	12.8	-( 11.4 )	10.9	-( 3.0 )	3.6
Minería	8.9	3.1	-( 0.1 )	23.5	-( 0.2 )	2.2
Manufactura	7.3	7.4	6.6	-( 5.0 )	3.0	-( 6.2 )
Otros	3.6	5.6	6.3	-( 2.3 )	4.3	-( 2.6 )
PIB	5.0	5.5	4.9	-( 1.0 )	3.4	-( 2.5 )

\* Tasas geométricas de crecimiento calculadas <sup>CON</sup> con base en Intis constantes de 1970

FUENTE : BCRP.

CUADRO I-5

IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS , 1950 - 1984  
(Participación porcentual respecto al PIB, en precios constantes de 1970)

	1950	1960	1970	1975	1980	1982/84*
Agropecuario	19.6	18.5	15.1	12.5	11.4	13.3
Pequería	0.3	1.4	2.7	0.8	1.2	0.9
Minería	7.2	10.4	8.2	5.9	9.3	9.6
Manufactura	16.0	20.0	23.8	25.9	24.5	21.9
Otros	56.9	49.7	50.2	54.9	53.6	54.3
Total ( PIB)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

\* Promedio en los tres años

FUENTE :BCRP.

Uno de los aspectos más negativos del desarrollo económico peruano en la post-guerra es el deficiente crecimiento del sector agropecuario , sistemáticamente inferior al de los demás sectores productivos, excepto en el último trienio ( a pesar de la crisis de 1983<sup>x</sup> ), pero aún excesivamente débil. Diversos factores han determinado este resultado . En primer lugar, el modelo de desarrollo ha tratado de favorecer a la actividad urbana, empeorando en forma sostenida los términos de intercambio del sector agropecuario a fin de proveer de alimentos baratos a las ciudades. En segundo lugar, aunque la reforma agraria implementada en 1969 tuvo algunos efectos positivos, ellos no fueron tan amplios como se esperaba y, lo que es más grave, tal reforma no fue complementada ni con políticas ( crediticias, de precios, etc ) claras para el sector ni fue apoyada con obras de infraestructura en la escala que se requería para superar el grave cuello de botella de la oferta de alimentos. Todo ello se ha traducido en una creciente dependencia alimentaria, que ha obligado a efectuar crecientes y costosas importaciones de alimentos para satisfacer las necesidades urbanas e incluso ha obligado a acudir al financiamiento externo para financiarlas. La rigidez en la oferta de bienes agrícolas es también un elemento clave en el proceso inflacionario peruano de los últimos diez años.



### C. El Sector Externo, el modelo tradicional de crecimiento y su derrumbamiento .

La historia peruana del siglo XX se caracteriza porque el país ha estado estrechamente ligado a la economía mundial como productor de bienes primarios, gracias al hecho de que posee una dotación de recursos naturales excepcionalmente variada .Históricamente, el crecimiento de la economía fue liderado por el sector primario-exportador <sup>1/</sup> y cada "boom exportador " generó fuerzas acumulativas que drenaron recursos adicionales hacia este sector. Este modelo hacía muy vulnerable a la economía doméstica a los vaivenes de la economía mundial, reproduciendo y amplificando aquella los ciclos del sector exportador. En un contexto tan cambiante ( agravado por un manejo de política económica históricamente pro-cíclico),

---

<sup>1/</sup> El azúcar y el algodón jalonaron el crecimiento exportador en los años cincuenta. Posteriormente, la harina de pescado empieza a crecer rápidamente hasta llegar a representar el 25% - 30% de las exportaciones en los años sesenta, alcanzando su pico histórico en 1971; luego se derrumba dramáticamente, por depredación y por factores ecológicos. El petróleo fué un producto líder en los años cuarenta y reaparece con cierta importancia en la segunda mitad de la década de los setenta. No obstante, son las exportaciones mineras las que muestran mayor continuidad, dinamismo e importancia en la post-guerra . Entre ellas se destacan el plomo y el zinc, cuyo quantum de exportaciones creció a un ritmo promedio del 3.9% anual entre 1963 y 1982, y el hierro, que lo hizo a un ritmo del 1.9% anual. Pero es sin duda el cobre el más destacado de estos productos pues, junto con la plata, pasan de representar el 10% de las exportaciones en 1940 a cerca de 1/3 en los años setenta. Ahora bien, mientras que el quantum de exportaciones de cobre creció a un ritmo promedio del 3.9% entre 1963 y 1982 ( gracias al salto dado después de 1977), el de la plata fué más errático e incluso negativo en este último período (-2.8%). Thorp y Bertram (1978) y Torres (en G.Alarco, Compilador), 1985.

el desarrollo industrial y de las actividades domésticas se vió largamente bloqueado.

Además el modelo de desarrollo hacia afuera se desarrolló en un contexto marcadamente laissez-fairista hasta comienzos de los años sesenta, con una casi total libertad a los movimientos internacionales de capital y a la remisión de utilidades de las firmas extranjeras <sup>1/</sup>. De otra parte, el éxito del modelo dependió cada vez más de la dinámica de la inversión extranjera - lo cual fue fomentado por la política oficial-, si bien el capital extranjero estableció una fructífera "relación simbiótica" <sup>2/</sup> con el capital doméstico, que le permitió a la élite tradicional peruana obtener significativas ganancias en el sector exportador. Pero esta misma "relación simbiótica" debilitó el desarrollo de la capacidad empresarial doméstica y de otras fuerzas que condujeron al desarrollo de grupos políticos nacionalistas en otros lugares del continente.

El resultado de este patrón de crecimiento era, a mediados de los años sesenta, un Estado débil, con muy poca capacidad intervencionista, y con una incipien-

---

<sup>1/</sup> Esto explicaría en parte la animadversión de los agentes económicos y la falta de confianza de parte de los gestores de la política económica en los controles cambiarios, incluso en momentos tan difíciles como los del período 82-85.

<sup>2/</sup> Término ampliamente utilizado por Thorp.

te estructura institucional. Otra contradicción del modelo era la incertidumbre que introducía en el orden de prioridad de los objetivos de largo plazo ( necesidad de apoyo a la industrialización y costoso apoyo a la misma desde fines de los años cincuenta, como elemento de autonomía vs. interés exportadores tradicionales), que se traducían en cambios abruptos y ajustes ad-hoc de la política económica a la situación coyuntural, sin ninguna continuidad a largo plazo. Pero tal vez la mayor deficiencia de dicho patrón fué su incapacidad para mejorar la situación de los grupos más pobres de la población, la acentuación del dualismo en el empleo y la productividad, no sólo entre el campo y la ciudad sino también, al interior de ésta, entre el sector moderno y los demás sectores de la actividad urbana. Como lo afirman Thorp y Bertram, " la pobreza actual de los sectores tradicionales no puede ser explicada por la explotación presente o reciente, sino por más de cien años de desarrollo dependiente y dualista". 1/

En los años sesenta, el Perú se enfrenta al derrumbamiento del modelo tradicional de desarrollo hacia afuera , que se manifiesta básicamente en el estancamiento de la oferta de bienes exportables y de la Inversión. Ello tiene su origen, por primera vez

---

1/ Thorp y Bertram, ( 1978 ) . En los años sesenta, el 50% de las familias, no tenía ingresos suficientes ni siquiera para satisfacer sus necesidades básicas y esa proporción se elevaba al 60% en el campo. Ver Aníbal Pinto y Héctor Assael (1981).

en su historia, en factores físico-técnicos en la explotación de los recursos naturales y en el mal manejo de éstos (depreciación en el caso de la pesca, restricciones a la oferta de tierras cultivables por falta de planes de riesgo y por destinación de las mismas a la producción de bienes agrícolas para satisfacer la demanda creciente de los centros urbanos ) y en las contradicciones socio-políticas del modelo, que se traducen en crecientes críticas contra el Estado y en el desencanto frente a la inversión extranjera directa <sup>1/</sup>, cuyo bajo nivel de concatenación con otras actividades produce un efecto de irradiación muy limitado sobre la actividad económica global y bajos niveles del valor agregado retenidos internamente, sin contar con su impacto negativo sobre la balanza de pagos, tanto por subvaluación de exportaciones como por los altos coeficientes de importación en ciertos sectores y por las transferencias netas de capitales al exterior por concepto de rentas corporativas y financieras ( Sánchez Albavera, en Ferrero ( Ed ), 1985 ). El cambio de actitud frente a la inversión extranjera y el fracaso del modelo de desarrollo hacia afuera, unido al vacío en la estructura política interna, desembocó en el golpe de estado nacionalista de 1968.

---

<sup>1/</sup> Además, la penetración extranjera en la producción había progresado rápidamente y el capital extranjero pasó de controlar el 17% del producto empresarial en 1950 al 33% en 1968, mientras el capital doméstico perdía importancia relativa, cayendo del 72% al 51% en el mismo período. El saldo ( 11% y 16% respectivamente) estaba controlado por el sector público ( Fitzgerald, 1985 ). Sectorialmente, el capital extranjero controlaba las 3/4 partes del sector minero, 2/3 de la industria de azúcar, 1/2 de la industria pesquera, 60% del sector bancario y 1/3 de la industria manufacturera hacia mediados de los años sesenta, según datos de Aníbal Pinto y Héctor Assael ( 1981 ).

El gobierno militar del General Velasco intentó sentar las bases de un desarrollo más vigoroso, equilibrado, independiente y auto-sostenido. El objetivo central de la nueva estrategia era el de establecer un nuevo modelo de acumulación en el Perú, recuperando mayores niveles de inversión y atrayendo un mayor volumen de capital hacia la industria. En el nuevo modelo habría también una mayor integración del sector exportador con el resto de la economía que permitiría ampliar el valor agregado retenido en el Perú. Para lograr todo esto, era necesario controlar las actividades del capital extranjero y reducir su importancia. En tal dirección, el Estado procedió a nacionalizar ciertas empresas mineras ( y luego bancos e industrias claves ), con el fin de apropiarse de los excedentes potenciales y reducir la salida de divisas, al tiempo que intentaba reordenar la legislación relativa al tratamiento que se da al capital extranjero, con miras a asegurar la continuidad de su participación en ciertos proyectos claves pero bajo nuevos términos. La contraparte de esta reestructuración en el patrón de propiedad fue la creciente estatización de la economía ( la implementación de un "modelo capitalista de estado", según la terminología de Fitzgerald ), a la que haremos referencia más completa en la Sección E. En 1975, "el 31 de la producción del sector empresarial estaba controlado por el sector público, el 17% se hallaba todavía en manos de firmas extranjeras y sólo el 40% por empresas privadas locales y el 12% por el nuevo sector cooperativo ( principalmente como responsable de la reforma agraria ). Además, el estado se hizo responsable de las tres cuartas partes de las exportaciones, la mitad de las importaciones, más de la mitad de la inversión fija, dos terceras partes del

crédito bancario y una tercera parte de todo el empleo en el sector empresarial" ( Fitzgerald, 1985, complementando los datos de la nota de pie de la página 12.)

Otro elemento clave de las reformas fue una nueva relación entre el capital y el trabajo, en el que la participación del trabajo en la administración de las empresas fuese mayor y así se moderasen los conflictos sociales, pero estos ensayos pronto fracasaron ( Ver Sección D ), sin dar mayor armonía a las relaciones entre capitalistas y obreros ( Fitzgerald, 1985 ) .

El manejo del sector externo muestra también otras incoherencias del modelo peruano de capitalismo de estado. La virtual ausencia de nuevos proyectos de inversión en la década de los sesenta había conducido al estancamiento y posterior caída del quantum de exportaciones, que, partiendo de una base 100 en 1964, alcanza un máximo de 112 en 1968 y luego se desploma a un valor de 72 en 1976. ( Thorp, en Thorp y Whitehead ( compiladores ), 1984 ). El gobierno militar concentró desde un comienzo sus esfuerzos en los proyectos de exploración petrolera y de construcción del costoso oleoducto transandino, el desarrollo de la mina de cobre de Cuajone y el proyecto siderúrgico de Chimbote. Pero la expropiación de la firma Internacional Petrole Co. ( que dió lugar a la creación de Petro-Perú, en 1968 ) , el inestable marco legal, y la decisión estatal de dar fin a las concesiones mineras insuficientemente explotadas, complicaron las negociaciones con las firmas extranjeras, le cerraron al Perú el acceso al crédito externo por algunos años y se tradujeron en retrasos desastrosos en el

cronograma de ejecución de ciertos proyectos claves. Finalmente, ante las presiones externas, el empeoramiento en la situación de la Balanza, las dificultades financieras de las empresas públicas creadas en sustitución de las firmas extranjeras nacionalizadas<sup>1/</sup> y las restricciones al acceso de ciertos mercados externos, el Gobierno se vió forzado a firmar el "Acuerdo Greene" en 1974 con los Estados Unidos, por el cual el Perú indemnizaba a las empresas norteamericanas nacionalizadas. Ello abrió súbitamente las puertas del crédito externo al Perú, en un contexto de excesos de liquidez internacional, liberalidad en el otorgamiento de los créditos externos y aumento en el precio de las materias primas.

Tales retrasos en el cronograma de ejecución de las inversiones mineras y petroleras se tradujeron en dificultades cambiarias crecientes a partir de 1974, lo cual indujo a las autoridades a acudir masivamente el crédito externo entre 1974 y 1975, no sólo para financiar tales proyectos primario-exportadores, sino también para ganar tiempo y permitir un ajuste más gradual. Pero ya a finales de 1975, la crisis de pagos externa era evidente y el General Velasco fue derrocado y sustituido por el General Morales Bermúdez. El nuevo gobierno procedió desde 1976 a tomar medidas fuertemente recesivas para "enfriar" la economía y equilibrar la Balanza de Pagos, mientras se

---

<sup>1/</sup> Los militares encontraron rápidamente que su previsión de que la nacionalización volvería rentables para el país aquellas empresas, era falsa, y que las dificultades de comercialización externa de los productos mineros eran superiores a las esperadas - a lo que contribuyó el bloqueo establecido por las transnacionales afectadas y el propio gobierno norteamericano-. Todo ello condujo a la descapitalización de las empresas estatales. Ver Thorp ( 1978 ).

daba tiempo para que entraran en pleno funcionamiento los grandes proyectos de inversión primario-exportadores. Esto sólo ocurre a partir de 1977, cuando por fin se quiebra la tendencia al estancamiento de largo plazo del quantum de exportaciones tradicionales<sup>1/</sup>.

Este manejo del sector exportador refleja una restricción estructural a un rápido proceso de ajuste en el Perú. Esta restricción proviene, en primer lugar, de la baja elasticidad-precio de las exportaciones tradicionales, de sólo 0.7 según estimativos de Paredes ( 1985 ). En segundo lugar, históricamente ( y aún a la hora presente ), para lograr un aumento significativo en las exportaciones tradicionales, ha sido necesario realizar grandes y costosos proyectos de inversión, de larga maduración ( usualmente financiados con recursos externos, sean de inversión directa o de crédito ). Puesto que la urgencia para su realización se percibe en épocas de debilitamiento del sector externo, su ejecución ha coincidido con las crisis externas y han tendido a agravarlas en el corto plazo, dado el altísimo componente importado que requiere tal tipo de proyectos. Esta fue, precisamente, la situación a mediados de los años setenta, agravada por otros factores a los que se hará referencia en otras partes del trabajo.

---

<sup>1/</sup> Sobre la base 100 de 1964 ya citada, el índice del quantum de exportaciones pasa de 72 en 1976 a 90 en 1977 ( Thorp, 1984 ). Iguñiz ( en E. Ferrero ( Ed.) 1984 ) calcula que el quantum exportado creció en más de 35% entre 1979 y 1982.



El panorama del sector externo sufrió un giro radical en 1979, cuando al efecto benéfico de la recuperación de la cantidad exportada de los productos mencionados, se unió una elevación sustancial de los precios de las materias primas exportadas por el Perú. Aunque este fenómeno y sus consecuencias serán el centro de atención de este estudio en otros capítulos, es importante avanzar aquí la idea de que ello condujo a una política de apertura externa de la economía y a una liberalización casi indiscriminada de las importaciones, que tres años más tarde llevaba al país a la más profunda de las crisis de este siglo. Y si bien del recuento histórico que hicimos más atrás se deduce que ni las fluctuaciones del sector externo ni el regreso de las políticas laissez-fairistas son nuevos en el Perú, este último período se distingue por la magnitud de las variaciones y la gravedad de las secuelas de la política aperturista. Podría avanzarse la hipótesis de que la agresividad de esta política es en sí misma una marcada reacción contra las reformas estructurales ensayadas en la "Fase I del Experimento Peruano" ( 1978-1975 ) y muestra una fe renovada en los mecanismos del mercado como fuente de solución a la crisis latente de largo plazo por parte de los gestores de la política económica y de ciertos grupos de presión. Pero evidentemente, hubo un cálculo erróneo sobre las consecuencias de tales políticas en un país que había sufrido profundos cambios estructurales en sus últimas décadas.

A la hora presente, el panorama del sector externo parece bastante sombrío y la restricción de divisas se presenta como el cuello de botella más relevante para el resto de la década ( Torres, en Alarco ( compilador ), 1985 ).

Las predicciones sobre el sector externo indican que la mayor parte de las exportaciones mineras continuarán a ritmos similares a los de los últimos veinte años (véase la nota de pie de la página 9), que está lejos de ser el deseable. Sólo se espera que el cobre dé otro salto importante con la entrada en funcionamiento de los nuevos proyectos Tintaya y Cerro Verde II. Pero en cambio, se calcula que el petróleo desaparecerá del panorama exportador desde finales del año en curso (1986), dado el bajo nivel exploratorio y los pocos éxitos en nuevos hallazgos, lo cual será un duro golpe para este sector. Adicionalmente, las perspectivas de precios no son muy buenas, debido a la tendencia a la sustitución de metales básicos por productos sintéticos en muchas de sus aplicaciones y porque la evolución reciente del comercio internacional muestra una caída no despreciable en la demanda de inventarios de este tipo de bienes en un contexto de altas tasas de interés a nivel mundial (Revue Problemes Economiques, oct. 1985). También se esperan bajos niveles de exportaciones agrícolas (por reducción de saldos exportables) y de pescado.

El comportamiento de las exportaciones no-tradicionales requiere un tratamiento aparte. Estas tienen una primera fase de expansión entre 1970 y 1973, para luego estancarse un poco en 1974 y 1975. Pero el aumento más espectacular ocurre entre 1975 y 1979, cuando aumentan de US\$ 96 millones a US\$ 810, pasando de representar el 7.2% del total de exportaciones al 22%. En 1980 alcanzan su mayor valor en dólares corrientes, de US\$ 845 millones (21.6% del total exportado) para luego

desplomarse a US\$ 555 millones en 1983 (18.4% de las exportaciones) y recuperarse nuevamente un poco en 1984 hasta un valor de US\$ 726 millones y una importancia relativa del 23.1%, según estadísticas oficiales <sup>11/</sup>.

Entre los rubros más importantes de exportación se destacan los resultantes del procesamiento de recursos naturales (conservas de pescado, plomo antimoniado, cemento, alambroón de cobre, buques pesqueros, cueros, etc). Debe destacarse también la rápida evolución después de 1976 de las exportaciones de textiles y confecciones, muy superior a la de los demás. En cuanto al destino de las exportaciones industriales debe señalarse la importancia preponderante del mercado andino hasta 1980. Después de este año, las crecientes dificultades de pagos de estos países y el subsecuente proteccionismo llevan a la crisis y colapso del comercio andino (el cual explica el 17% de la caída de este tipo de exportaciones después de 1981, según Hunt) y el mercado de los países industrializados, especialmente el norteamericano, se convierte en la principal fuente de demanda.

Aquel rápido impulso de las exportaciones no-tradicionales nos hace pensar que la elasticidad de la respuesta de las mismas ante incentivos de precio (tasa de cambio

---

<sup>11/</sup> Autores como Hunt (1985) y Paredes (1985) prefieren utilizar las series de importación norteamericanas y mundiales a las estadísticas oficiales peruanas pues consideran que estas últimas pueden estar sesgadas por exportaciones ilegales (droga) camufladas como exportaciones de otro tipo de productos. Una dificultad adicional de estas estadísticas es que diversos productos tradicionales con un mínimo de elaboración aparecían como exportaciones no-tradicionales. Esta falsificación casi acabó en 1981 cuando el Certex fue reducido o eliminado y ello explica el 33% de la declinación de las exportaciones no-tradicionales.

y subsidios ) ha sido significativamente superior a la unidad, pero, al mismo tiempo, la erraticidad de su comportamiento induce a pensar que la enorme variabilidad de la política de tasa de cambio y de promoción de exportaciones, ha jugado un rol negativo en su evolución y que ésta ha sido también altamente dependiente de los ciclos de la economía mundial ( demanda externa ). Veámos las conclusiones al respecto de los principales estudios sobre los determinantes de las exportaciones industriales:

Schydrowsky - Hunt - Mazzera ( 1983 ), haciendo uso de un modelo de oferta, llegan a resultados dudosos e inestables y a estimativos de elasticidades que no son estadísticamente diferentes de cero, lo cual se debe a errores de especificación del modelo y bajos grados de libertad ( Paredes, 1985 ). Pero concluyen que estas son elásticas respecto a la tasa de cambio y que esta elasticidad se ubica en un rango de 1 a 3, siendo más altas en textiles y metal-mecánicos y más bajas en cuero y pieles.

Iguñiz ( 1985 ) critica el supuesto de "país pequeño" utilizado en el estudio anterior e introduce la demanda externa en sus estimativos de una forma reducida, con lo que el poder explicativo de la tasa de cambio real desaparece. Paredes ( 1985 ) afirma que esto es válido para efectuar predicciones pero no como explicación funcional.

Paredes afirma que la expansión de 1976/80 se explica porque la primera fase del gobierno militar indujo una gran expansión de la capacidad instalada en la industria y que la crisis posterior a 1975 y la caída en la demanda doméstica "liberaron" una parte de la producción, que entonces se dirigió al resto del mundo. Pero que un elemento básico de la explicación es el factor "rentabilidad" ( nivel y variabilidad de la tasa de cambio y uso de subsidios a través del Certex - certificado de reembolso tributario-). Sus estimaciones se basan en funciones de oferta, usando un modelo de imperfectos sustitutos. Los resultados son buenos en cuanto a ajuste, signo y nivel de significancia de las variables, obteniendo una elasticidad de las exportaciones industriales respecto a la tasa de cambio cercana al 2.5 - lo cual contrasta con la baja respuesta de las exportaciones tradicionales-, aunque varía mucho de un mercado a otro ( 2.9 para la CEE, 2.0 para Estados Unidos y sólo 0.6 para el Pacto Andino ), lo que se explica por factores institucionales. El rango de elasticidades también es amplio según el tipo de productos, siendo particularmente alto para textiles ( más de 4.5 ), seguido de conservas de pescado y cueros e inelástico para confecciones.

En cambio, la variabilidad en el valor real de la tasa de cambio y el Certex parece haber afectado negativamente las exportaciones industriales, especialmente a partir de 1981. Ello explica la erraticidad de su comportamiento, lo que a su vez tiene su origen en el hecho de que la política de promoción de exportaciones ha

perseguido objetivos contracíclicos en la balanza de pagos. Sin embargo, es evidente que la inestabilidad de tales políticas es contraproducente ( sin beneficiar <sup>A</sup> otros sectores, como veremos en la próxima sección ) y que la continuidad en las mismas debería ser un objetivo explícito de la política económica.

#### D. El proceso de industrialización

El proceso de industrialización en el Perú se inició más tarde que en otros países latinoamericanos pero alcanza un ritmo superior al del promedio del continente a partir de la década de los años cincuenta. Este primer impulso industrializador se basó en la sustitución de importaciones de bienes de consumo masivo - al igual que en los países vecinos, pero con dos décadas de retraso- y en ciertas actividades industriales asociadas a la actividad exportadora, tales como el procesamiento de bienes destinados a la exportación y la producción de bienes de capital de un bajo nivel de sofisticación, para la minería ( Thorp y Bertram , 1978 ).

No obstante, es solo después de la crisis cambiaria de 1953 / 54 y 1957/58 que la industrialización por sustitución de importaciones ( ISI ) aparece como un propósito conciente de la política económica, que se materializa en la Ley de Promoción Industrial (implementada en 1959). Esta Ley definió diversos incentivos de tipo general para el desarrollo industrial, tales como exenciones arancelarias y liberalización de importaciones de bienes intermedios y bienes de capital y amplias exenciones de impuestos a la reinversión de utilidades. Ellos fueron reforzados en 1964 y 1967 con fuertes aumentos en las tarifas sobre las importaciones de bienes finales. Aunque medidas de este tipo fueron tomadas en otros países latinoamericanos en aquella época, la estrategia peruana es criticable por su excesiva generosidad y falta de selectividad y de planificación (Thorp y Bertram, 1978 ).

Puesto que, adicionalmente, la tasa de cambio se mantuvo fija hasta 1967, la rentabilidad de la industria fue significativa y la producción industrial creció a un ritmo del 7.4% en esa década, aunque se debilita en la segunda mitad de la misma como consecuencia de las restricciones cambiarias y las subsecuentes mayores dificultades para importar. Así, la participación de la industria en el PIB pasó del 16% en 1950 al 20% en 1960 y luego al 23.8% en 1970. La producción de papel, químicos y cementos, sectores típicos de sustitución de importaciones, alcanza un impulso notable, al tiempo que continúa la dinámica de otras ramas industriales asociadas a la actividad exportadora, especialmente de la rama pesquera. Aunque el nivel de encadenamientos interindustriales era muy bajo, debe destacarse que la diversificación de la base industrial fue bastante rápida e importante en aquella época y que la capacidad de generación de empleo industrial no fue despreciable ( Pinto y Assael, 1981 ).

Como dijimos más atrás, el gobierno militar que tomó el poder en 1968, centró gran parte de su atención en el objetivo de la industrialización y el fortalecimiento del mercado interno, y simultáneamente intentó una serie de reformas favorables al factor trabajo ( lo que se denominó por algunos autores el "Experimento Peruano - Fase I ). Para lograr los dos primeros, el intervencionismo estatal fue reforzado y fueron definidos diversos incentivos a la acumulación de capital y la sustitución de importaciones que pretendían aumentar la rentabilidad de la actividad industrial, para que así ella generase sus propios fondos de inversión. Los más importantes de tales incentivos fueron los siguientes:



-Estancamiento de la tasa de cambio nominal entre 1968 y 1975, con el propósito de abaratar los insumos, materias primas y bienes de capital para la industria.

-Definición del nuevo Arancel de Aduanas, que entra en vigencia en 1973, por medio del cual el arancel ad-valorem promedio se eleva de 47 puntos en 1967 a 55 puntos en 1973. Este Arancel básico se mantiene sin demasiadas modificaciones hasta 1979/80 ( Iguiñoz, 1982 ).

-Más importante que lo anterior, es la definición de estrictos controles para arancelarios a la importación de bienes competitivos de la industria doméstica (el "Registro Nacional de Manufactura" impedía su importación), al tiempo que se daban amplias facilidades para la importación de insumos básicos. En 1973, sólo el 60% de los items era de libre importación, el 17% estaban prohibidos y el 23% requerían autorización previa de diversos organismos oficiales. Estos controles aumentan incluso en el resto de la década hasta llegar en 1978 a una situación en que el 40% de los items estaban prohibidos y el 22% requerían autorización previa ( Iguiñiz, 1982 ).

-Exoneraciones y otra serie de incentivos tributarios bastante complejos.

Este conjunto de incentivos fue reforzado por un rápido crecimiento de la demanda agregada, todo lo cual mejoró sustancialmente la rentabilidad de la activi-

dad manufacturera. Según estimativos de Fitzgerald, las ganancias brutas de las compañías como proporción del PIB crece del 19.9% en 1958/63, a 21.3 en 1964/68, luego al 22.4% en 1969/73 y al 24.4% en 1974/76 ( Fitzgerald, 1985 ). Gracias a esto, la industria creció a un alto ritmo del 6.6% en promedio anual entre 1970 y 1976, crecimiento que fue liderado por los bienes de consumo duradero y bienes de capital -intensivos en importaciones- ( Ver Cuadros No. V-3 ).

A pesar de tales incentivos y de la mayor rentabilidad de la actividad industrial, las ganancias empresariales no se canalizaron hacia nuevas inversiones y el nivel de inversión privada a lo largo de los años setenta fue bajo, concentrándose en la reposición de activos ( y en construcciones ) y no en la creación de nuevas empresas (Iguñiz, 1982 ). Tan solo en 1975 y 1976 hubo una recuperación de esta variable, en un contexto de crisis externa y bajo el influjo del rápido crecimiento de la demanda agregada entre 1973 y 1975, que llevó a la economía al tope de utilización de la capacidad instalada ( que fue muy baja en promedio <sup>en</sup> con el resto de la década, con excepción de 1975/76 ).

Los empresarios y algunos analistas han argüido que las reformas que pretendieron alterar la organización microeconómica de la empresa con un ánimo redistributivo, tales como la "Comunidad Industrial" - que propugnaba por darle participación a los obreros en el capital accionario y en el proceso de toma de decisiones de la empresa-, las leyes de estabilidad laboral y otras medidas favorables al

factor trabajo, debilitaron la confianza empresarial, conduciendo a un sesgo antilaboral en el empleo de los factores productivos y a un lento ritmo de inversión. Probablemente ello influyó en alguna medida, pero no fue lo primordial, pues de hecho, la caída tendencial de la <sup>TASA</sup> fuerza de inversión era un fenómeno palpable desde la década anterior. Más importantes parecen haber sido la inestabilidad del marco legal - que impedía fijar expectativas claras a mediano plazo- y, sobre todo el hecho de que, justamente, dada la estructura de la propiedad industrial, los grupos más afectados por las reformas -la oligarquía tradicional y las multinacionales, que consideraban que la política oficial era hostil a sus intereses- habían sido tradicionalmente quienes habían liderado la inversión privada ( esta última hipótesis es particularmente defendida por Thorp y Bertram, 1978 y Fitzgerald, 1985 ).

En el frente cambiario, los desequilibrios inherentes a esta estrategia de industrialización también hicieron pronto su aparición. Las importaciones de bienes industriales pasan de US\$541 millones en 1970 a US\$ 1951 millones en 1975 ( ver Cuadro I-6), al tiempo que los grandes proyectos de inversión en la minería absorbían también una creciente proporción de las escasas divisas disponibles en un período de gran debilidad del sector exportador. Así, mientras la relación Exportaciones/PIB\* caía de 20.8% en 1970 a 13.6 en 1975, la relación Importaciones/PIB\* <sup>CRECÍA</sup> crecía de 14.1% a 24.9% y el déficit en Cuenta Corriente llega a representar el 15.7% del PIB\* en 1975 y la crisis cambiaria conduce a la adopción de un proceso de ajuste

---

\* Calculado utilizando un tipo de cambio real con base en junio de 1976.

CUADRO I - 6

IMPORTACIONES DE BIENES INDUSTRIALES 1964 - 1984

AÑO	Valor de las Importaciones en dólares *	Valor de las Importaciones en soles constantes *
	(Millones de dólares corrientes)	(Millones de soles const.de 1980)
1964	517	389.202
1965	650	431.188
1966	741	444.268
1967	745	402.540
1968	547	361.862
1969	517	314.590
1970	541	307.893
1971	640	348.845
1972	664	343.540
1973	850	382.945
1974	1555	601.184
1975	1951	655.257
1976	1498	516.565
1977	1357	509.586
1978	1234	532.898
1979	1451	505.140
1980	2265	518.345
1981	3220	817.820
1982	2610	663.602
1983	1702	479.320
1984	1605	450.496

\* Incluye importaciones de bienes industriales de consumo, intermedios y de capital.

FUENTE : Cálculos amablemente suministrados por Germán Alarco, con base en información del BCRP.

contraccionista<sup>1/</sup>.

Debido a los profundos cambios ocurridos en la estructura económica peruana, el proceso de ajuste iría a enfrentar restricciones y dificultades desconocidas hasta entonces. En primer lugar, como consecuencia de la rápida estatización de la economía, el sector público respondía por cerca del 50% de las importaciones y esta parte de las mismas era poco sensible a cambios en precios relativos y en el nivel de la demanda. Tan solo las importaciones más esenciales de alimentos y combustibles equivalían al 22%, de modo que un punto de partida del ajuste es que no podía tocarse una alta proporción del total de importaciones ( Thorp, 1984 ). El margen de acción era bajo y el peso del ajuste recaía sobre las importaciones industriales. Pero, según datos de Thorp, el 63% de las importaciones de insumos en 1974 estaban concentradas en sólo tres sectores ( productos alimenticios, químicos y automotriz ), que aunque sólo respondían por el 20% del valor agregado manufacturero ( Thorp, 1984 ), eran básicos para el mantenimiento de adecuados ritmos de producción y crecimiento, dados sus encadenamientos con otras actividades ( Iguñiz, 1982 y Schydrowsky y Wicht, 1978 ).

---

<sup>1/</sup> Para muchos analistas ortodoxos, el rápido aumento de las importaciones, tanto privadas como oficiales, en este período, es una prueba de la poca efectividad de los controles y prohibiciones a la importación y de la corrupción oficial a la que tales medidas indujeron. Este argumento ha sido esgrimido posteriormente en múltiples ocasiones para oponerse a una reimplantación de los controles administrativos, aún en una situación tan crítica como la que se ha vivido en el frente cambiario a partir de 1982, como veremos más adelante.

En esas condiciones, es de esperarse que las importaciones no respondieran sensiblemente a los cambios en precios relativos inducidos por la devaluación y que fuera necesario una ineficiente y costosa contracción en la demanda para lograr pequeñas caídas en el nivel de importaciones. Cline (1983) critica esta hipótesis "estructuralista" y efectúa un estimativo de las elasticidades precio e ingreso de aquellos <sup>A</sup> para el período 1959-1978 (excluyendo una parte tan importante de aquellas como son las importaciones de equipo de defensa). Los resultados de su modelo indican que un crecimiento del 1% en la Demanda Agregada genera un crecimiento de 3% en las importaciones y que un aumento del 1% en la tasa de cambio real genera una declinación del 1% en aquellas. Schydlofsky, comentarista del trabajo de Cline, señala que, debido a los enormes cambios estructurales ocurridos en la economía peruana antes y después de 1968, es necesario tratar separadamente ambos períodos. Los resultados del modelo de Cline en este caso señalan una elasticidad significativa frente a la tasa de cambio de -1.2 para el período 1960-68 pero el coeficiente para el período 1969-77 no tiene el signo esperado (+0.46) y no es significativo. Ello nos induce a sostener la hipótesis estructuralista de la inelasticidad precio de las importaciones para la década de los setenta y aún en las condiciones actuales de la economía peruana.

Un elemento adicional para apoyar esta idea es el de la gran dificultad para alcanzar efectivamente los cambios esperados en los precios relativos, dada la rápida transmisión de la devaluación sobre los precios y los graves costos inflacionarios de la misma, como veremos en la sección subsiguiente de este capítulo.

Así, pues, la carga del ajuste recayó en la contención de la demanda agregada. En efecto, la caída del PIB industrial del 3.9% entre 1974 y 1978 puede explicarse básicamente por una caída del 31% en la demanda ( debida en su mayor parte a la reducción de los sueldos y salarios reales y la contracción de la inversión ), que fue parcialmente compensada por un efecto positivo de la sustitución de importaciones del 21.1% y de la expansión de las exportaciones del 6%; las restricciones cuantitativas y la racionalización en el uso de las divisas parecen haber sido más importantes que el tipo de cambio para lograr el efecto sustitución positivo ( Alarco y Falconi, 1985 ). En todo caso, este último efecto fue lo suficientemente importante como para permitir una disminución en la proporción de materias primas importadas en 15 de las 20 agrupaciones industriales. En promedio para toda la industria, esta proporción se redujo de 47.7% en 1975 a 25% en 1979/80 y aunque buena parte de ella se explica por la nueva autosuficiencia en combustibles y los avances logrados en el procesamiento doméstico de ciertos recursos naturales, lo cierto es que, tal vez por primera vez en la historia peruana, el subsector de bienes intermedios jugó un rol anticíclico ( Iguñiz, 1982 ). En cambio, la crisis de las ramas de bienes de consumo masivo fue dramática entre 1974 y 1978.

Es importante anotar también que, en este contexto de crisis de la industria, y de un proceso de ajuste ortodoxo que empieza a partir de 1976 ( Fase II del Experimento Peruano ) se dan los primeros pasos para el abandono gradual de la estrategia de industrialización por sustitución de importaciones, tomando un peso cre-

ciente la política de promoción de exportaciones, que surge como un paliativo a la crisis cambiaria. En esta etapa predominan los incentivos de tipo general e indirecto ( tasa de cambio real más alta, política crediticia favorable y reducción en el salario real ) sobre los incentivos directos y selectivos anteriormente utilizados, como el CERTEX. También empiezan a ser desmontadas algunas de las reformas ensayadas en la Fase I: en 1976, por medio de la Ley de Pequeña "Empresa" se incrementa el tamaño máximo exigido para encajar en la "Comunidad Laboral". En 1977 se limita al 33% el tope que las "acciones laborales" pueden llegar a tener en el capital accionario de las empresas y se cambia su carácter, todo ello para impedir que los trabajadores pudieran llegar a controlar las decisiones administrativas. Luego, en diciembre de 1978, se amplía de 3 meses a 3 años, el período de prueba de los trabajadores a fin de facilitar su despido.

Pero indudablemente, son las medidas tomadas a partir de 1979 las que marcan el abandono casi definitivo de la vieja estrategia de industrialización por sustitución de importaciones. La política de comercio exterior se convirtió en la pieza clave del manejo de la economía y a ella se le asignaron diversos objetivos tales como elevar la eficiencia productiva y mejorar la asignación de recursos, reestructurar la industria, reequilibrar las proporciones entre el sector primario y secundario, reducir la inflación, elevar el recado tributario y otros, todo ello en un contexto de enorme liquidez externa ( Iguñiz, 1982 ).



La política de liberalización de importaciones se inicia en 1979 con la eliminación del Registro Nacional de Manufacturas ( principal instrumento de restricción de importaciones en los años setenta ) y de otros instrumentos para-arancelarios. A fines de 1980 el 98% del universo arancelario estaba constituido por partidas de libre importación. Las reformas al Arancel de Aduanas complementan las anteriores y el arancel máximo ad-valorem disminuye de 355% en 1978 a 60% en 1980; al mismo tiempo el arancel promedio cae de 66% en 1979 a 32% a comienzos de 1981 (Iguñiz, 1982 ).

Lo que nos parece más criticable de esta política de corte neoliberal es su falta de gradualismo y sobre todo, los errores cometidos en la implementación dinámica de la misma: una política de este género debe ir acompañada de una devaluación real de la moneda si se quiere mantener la competitividad de la producción doméstica. Sin embargo, las autoridades permitieron una revaluación real del sol ( con respecto a una canasta de 22 monedas ) del orden del 35% entre 1978 y 1982 ( ver Cuadro No. 11-2 ).

Así, mientras que durante el proceso expansivo de 1974/75 las importaciones de bienes de consumo se redujeron y las divisas disponibles fueron canalizadas a financiar sustanciales incrementos de las importaciones de materias primas y bienes de capital, durante 1979/82 las importaciones de bienes de consumo aumentan en 6.6 veces - al tiempo que las de bienes de capital también crecen en forma no

despreciable- mientras que la participación de las importaciones de materias primas e insumos en el total se reduce del 45.5% en 1978/79 al 36.7% en 1980/81. La eliminación de las prohibiciones de importación fue, pues, la medida que más estragos causó pero su impacto fue esencialmente sectorial, induciendo un proceso anti-sustitutivo en los sectores de automotriz y de electrodomésticos - básicos por sus encadenamientos interindustriales- y, en menor escala, en calzado y textiles ( agravada por el contrabando, que afectó especialmente a estos dos últimos sectores ).

Si los efectos inducidos por esta "crisis" por apertura externa no fueron mayores, fue porque ella se dió al interior de un contexto expansivo de la demanda ( inducido por el auge del sector externo y la recuperación parcial de los sueldos y salarios reales y de la inversión ) y porque, nuevamente, la rápida aparición de la restricción de divisas en 1982 hizo que fuera de corta duración. No obstante, como lo afirma Iguñiz, "nunca un aumento tan impresionante del potencial exportador pasó tan desapercibido desde el punto de vista de su impacto en el crecimiento" ( Iguñiz, 1986 ), que fue sólo del 3% en promedio anual entre 1979 y 1981 en el sector industrial.

A partir de 1981/82 se agudizan nuevamente las dificultades del sector externo y, como ocurrió en la segunda mitad de los años setenta, se optó por acudir a una profunda contracción interna ( agravada por los desastres naturales de 1983 ), para mejorar la Balanza de Pagos. Puesto que este será el centro de análisis en el resto

del estudio, limitémonos aquí a señalar que este nuevo proceso de ajuste irá a enfrentar dificultades y condicionantes estructurales similares a los del período 1976/78 ( alta proporción de importaciones oficiales y de equipo de defensa, baja elasticidad de respuesta de las importaciones ante cambios en la tasa de cambio - rigidez agravada por la creciente dolarización de la economía - y otros que señalamos más atrás), que reducen el margen de acción de la política económica. Así pues, el proceso de ajuste golpea con particular fuerza a un sector que ya venía debilitado por la apertura externa y que tenía poca capacidad de respuesta, viéndose la industria sumida en una profunda depresión. Ello explica su crecimiento a una tasa negativa de 6.2% en promedio anual entre 1981 y 1984 y su caída en la participación en el PIB, de 24.5% en 1980 a 21.9% en 1982/84 ( Cuadros I-4 y I-5 ). Aún a la hora presente, las posibilidades de recuperación de la actividad manufacturera parecen estar en entredicho, dadas las secuelas de la experiencia reciente y la persistente debilidad tanto del sector externo como de la demanda doméstica, reflejos de una crisis profunda de carácter estructural.

#### E. La Actividad Estatal

Sin lugar a dudas, uno de los cambios estructurales que mayor incidencia ha

tenido sobre la marcha de la actividad económica en el Perú después de 1968, es el de la profunda reorganización del sector público y la creciente importancia de la actividad estatal.

Como vimos en la Sección C, el Estado fuerte, dinámico y "benefactor" que se propuso desarrollar el gobierno militar a partir de 1968, debió asumir la tarea de superar los cuellos de botella que estrangulaban la economía, especialmente el de la falta de inversión y la debilidad de las exportaciones, al tiempo que debía establecer mecanismos para lograr una distribución más nacionalista de los beneficios que en el pasado (Thorp, 1978).

Entre las numerosas medidas adoptadas, una de las más sobresalientes fue la estatización de importantes segmentos de las empresas privadas ya existentes y especialmente de firmas extranjeras. Al amparo de estas medidas fueron creadas numerosas empresas públicas (EMPES) y su número paso de 20 en 1968 a cerca de 110 a mediados de la década de 1970, con participación parcial en cerca de 60 más

---

1 / En realidad, los estimativos, sobre el tamaño del sector público difieren sustancialmente de una fuente a otra. Los datos citados en el texto son de Pinto y Assael (1981). Pero Alvarez (1985) habla de solo 18 EMPES en 1968 (o de 40 "si se consideran dependencias estatales que asumieron forma de empresas), de 174 en 1975 y de 157 en 1983/84. En cambio el BID (1984) habla de solo 42 EMPES en 1982/83. Los dos primeros autores señalan que el Estado era propietario total o mayoritario de las tres cuartas partes de estas empresas, y Pinto y Assael añaden que la mayor parte de estas ya existían antes de 1968, mientras que la mayor parte de las empresas con participación estatal minoritaria fueron creadas después de 1968.

La ampliación del sector público también abarcó al sector financiero, en el cual se efectuaron importantes nacionalizaciones y fueron creados bancos populares y corporaciones de fomento estatales. Pero el análisis que sigue a continuación se limitará al sector público no financiero. La acción estatal se concentró en las industrias básicas y de extracción, en el comercio exterior y en la comercialización interna de alimentos e insumos industriales básicos. Así fueron creadas empresas tan importantes en la vida actual peruana como PETROPERU, MINEROPERU, HIERROPERU, SIDERPERU, INDUPERU, PER<sup>S</sup>CAPERU, ENTELPERU (Tele-comunicaciones), EPSA (Comercialización de productos e insumos agropecuarios, que se transforma en ECASA en 1980) y ENCI (Comercialización de insumos industriales), por solo citar algunas de las principales.

De esta forma, el Estado peruano, que había sido históricamente un ente débil, liberal y permisivo, sufrió una transformación radical en unos pocos años, duplicando su tamaño entre 1970 y 1975 e interviniendo en forma cada vez más activa en la economía. En efecto, los ingresos corrientes del sector público pasaron de representar el 23.2% del PIB en 1970 al 36.2% en 1975; los gastos corrientes pasaron del 18.7% al 36.1% del PIB y los gastos totales (incluyendo gastos de capital), pasaron del 24.6% al 45.9% del PIB en esos mismos años (Ver Cuadro No. IV-1 ). <sup>1</sup> / Este rápido crecimiento es explicado básicamente

---

<sup>1</sup> / Muy probablemente estas cifras tan elevadas sean consecuencia de dobles contabilizaciones, que inflan el tamaño real del sector público. Una razón básica para sospechar que ello sea así es la enorme importancia relativa de las compras de bienes de parte del sector público, que por sí solas explican en promedio el 50% de los gastos corrientes. Algo similar debe ocurrir por el lado de los ingresos, pues también los ingresos no tributarios (tarifas y venta de bienes y servicios) representan el 50% del total de ingresos corrientes.

por la ampliación de las actividades de las empresas públicas, ya que el tamaño del Gobierno Central poco cambió en ese período, según se observa en el Cuadro No. IV-7.

Un crecimiento tan acelerado, en un período tan corto de tiempo, rápidamente generó graves problemas administrativos y financieros, dada la poca experiencia estatal en el manejo de las empresas, la falta de claridad sobre los objetivos de éstas y las contradicciones que surgieron entre el deseo del régimen de promover la inversión privada, favorecer las actividades urbanas y mejorar la distribución de ingresos, de una parte, y la falta de bases racionales para solucionar el problema financiero resultante. Véamos el origen y desarrollo de estos problemas más de cerca.

En primer lugar, el Estado fue obligado a hacer más de lo que inicialmente intentaba, puesto que fue forzado a tomar el relevo de la inversión privada, especialmente en el sector primario-exportados, como vimos en las secciones A y C más atrás.

En segundo lugar, el Gobierno había previsto que la rentabilidad de las actividades de las empresas nacionalizadas sería suficiente incluso para generar los recursos de financiamiento de la inversión. Pero sus previsiones no se cumplieron, en parte porque la producción y las exportaciones estuvieron por debajo de las proyecciones efectuadas por aquél y también porque varias de las empresas ( Centromin, Pescaperú, Ferrocarriles ) ya estaban en bancarota antes de su nacionalización y

otras sufrieron un deterioro en su posición financiera, debido a que el Estado fue renuente a elevar los precios de ciertos productos claves de la canasta familiar, viéndose entonces obligado a transferir recursos crecientes a Petroperú, a las agencias de mercadeo agropecuario y a efectuar crecientes importaciones de cereales ( Thorp, 1978 y Fitzgerald, 1985 ). A ello se adiciona la carga insoportable de unos gastos en defensa cada vez más significativos, especialmente desde un poco antes de la mitad de la década.

En tercer lugar, el gobierno no fue capaz de implementar los mecanismos que le aseguraran mayores ingresos. Ante las restricciones existentes para aumentar los precios de los bienes y servicios públicos, la solución lógica que se debió haber previsto desde un primer momento era la de llevar a cabo una reforma tributaria de amplias proporciones. La fase expansiva de la economía en la primera mitad de los años setenta era propicia para tal reforma pero ella no fue implementada por temor a perder el apoyo de la clase media urbana. El gobierno tampoco quiso apropiarse de una mayor parte de las crecientes utilidades de las empresas privadas, por temor a perder el apoyo de los industriales y por su deseo de promover la acumulación de capital en este sector, no obstante que las mayores utilidades no fueron canalizadas hacia la inversión productiva sino a financiar un mayor consumo de los capitalistas ( Iguñiz, 1978 ). La estrategia reformista del gobierno militar condujo pues a una práctica fiscal compleja y ambigua, que trataba a la vez de favore-

cer y ganarse el apoyo de asalariados y capitalistas, a costa de las finanzas públicas. Todo ello se tradujo en una baja presión impositiva, sobreprotección arancelaria, abaratamiento del crédito, subsidios a los costos de producción privados y en una agravación del déficit fiscal.

El resultado de lo anterior fue un sistema tributario inequitativo y relativamente inelástico, cuya estructura básica no fue alterada por el régimen militar y poco lo ha sido desde entonces. Un estimativo de Boloña ( 1985 ) para el período 1967-84, calcula que la elasticidad ( ingreso ) del conjunto del sistema tributario es de sólo 0.93, siendo ligeramente más alta en el caso de los impuestos a la renta (0.97) y más baja en el caso de los impuestos indirectos como el aplicado a las importaciones y a las ventas ( 0.90)<sup>1/</sup>. Ello se puede explicar por las siguientes razones:

1) Alta dependencia del sistema tributario en tributos indirectos, altamente dependientes de los ciclos de la producción y el comercio exterior ( Ver Cuadro No. IV-2 y IV-3 ). 2) Por el lado de los impuestos directos también existe una alta dependencia respecto a los ciclos del comercio exterior, pues se calcula que las tres cuartas partes de los impuestos a la renta de personas jurídicas han provenido de las utilidades de las firmas exportadoras - especialmente las mineras- y los niveles de recaudo sobre personas naturales han sido muy bajos y decrecientes 3) Erosión de la base tributaria por exenciones que han pretendido promover el crecimiento de ciertos sectores y por la crisis persistente y profunda de la economía, la cual,

---

<sup>1/</sup> Tal elasticidad asegura simplemente mantener una presión tributaria relativamente estable en el largo plazo ( aunque con una ligera tendencia decreciente ), pero lo que se requería entonces, y aún en la actualidad, era aumentar fuertemente el nivel de recaudos respecto al PIB, para financiar las crecientes actividades estatales.



además, ha incentivado la evasión de parte de los agentes privados; y 4) Una deficiente administración tributaria que ha facilitado la erosión de la base, por falta de controles adecuados ( Coyuntura Andina, 1976; Boloña, 1985 y Memorias del BCRP ).

La inflación recesiva ( cuyos mecanismos concretos de generación y reproducción tienen mucho que ver con el manejo de los precios y las tarifas públicas y que son estudiados más adelante ) fue una forma de respuesta a la ruptura del esquema conciliatorio con los sindicatos y empresarios a mediados de la década pasada y a la necesidad de transferir recursos del sector privado al sector público, cuando ya el endeudamiento volvía cada vez más vulnerable a este último. De otra parte, los crecientes intereses del Estado en la producción de bienes y servicios, junto con el aumento desmedido de los gastos en defensa, se tradujeron en una creciente competencia de aquel con el sector privado por el uso del crédito externo y de las divisas. Ello indujo a la restricción de la oferta monetaria y a la concentración del crédito en unas pocas manos, que afectó especialmente a los pequeños y medianos productores.

Todo ello ha determinado pues, que el manejo de las finanzas públicas sea difícil y complejo y que su evolución haya sido claramente procíclica, especialmente en lo que se refiere a las operaciones <sup>INTERNAS</sup> intermedias. En efecto, durante la parte baja del ciclo ( 1976/78 y 1982/85 ), los recaudos por concepto de impuestos a la <sup>X</sup> venta <sup>S</sup> y sobre el comercio exterior, se han visto seriamente erosionados ( siguiendo

el ciclo ), obligando a las autoridades a dictar medidas para aumentar otros impuestos indirectos, destacándose el impuesto selectivo a la gasolina y a los derivados del petróleo - dado que su fácil e inmediata recolección permite obviar los problemas administrativos y de control a la evasión presentes en otras fuentes de ingresos. La falta de un adecuado financiamiento en estas fases recesivas, ha obligado al gobierno a reducir el gasto público ( acompañando así la caída en la demanda agregada ), recayendo la mayor carga del ajuste sobre las remuneraciones reales - que se han visto seriamente erosionadas- y sobre la inversión, cuya caída fue especialmente marcada en 1976/78 pues después de 1982 hubo algunos esfuerzos para impedir que su caída fuese demasiado pronunciada-. Otra importante variable de ajuste ha sido, en ambas ocasiones, la disminución de las transferencias del Gobierno Central a las EMPES ( Subsidios y transferencias para gastos de inversión ) y el incremento en los precios de los bienes y servicios controlados por el Estado. Ello explica la rápida recuperación de los ingresos no-tributarios del sector público que se observa en el Cuadro No. IV-4 en ambas fases de ajuste. Pero ello, nuevamente, se logra a costa de la reducción de la capacidad adquisitiva de los sueldos y salarios reales y de acentuar las desigualdades en la distribución del ingreso, ya que, proporcionalmente, la mayor carga ha recaído sobre las capas medias y bajas ( Véase la Sección H ).

En cambio, durante la fase expansiva ( 1979/81 ) el mejoramiento en las finanzas públicas se logró, como ha sido clásico en el Perú, gracias a un shock

externo, que permitió elevar los recaudos tributarios. Al mismo tiempo, en esta etapa fue posible incrementar la inversión pública, elevar las remuneraciones reales, incrementar nuevamente los subsidios, frenar el crecimiento de los ingresos no tributarios, con positivos efectos tanto sobre la demanda agregada como sobre la distribución del ingreso. Pero el equilibrio alcanzado en esta fase fue frágil y artificial, al no haberse tocado la estructura básica del sistema tributario ni hacer intentos para adquirir parte del excedente del sector privado ( Fitzgerald, 1985 ). Todo ello explica la reaparición de la tendencia estructural al déficit fiscal cuando la expansión se agota y los recaudos sobre el sector externo se deprimen nuevamente <sup>1/</sup>.

A este respecto, resulta desafortunado constatar " a posteriori" que en 1979/81 se perdió una valiosa oportunidad para llevar a cabo una reforma que dotara al sistema tributario de una mayor elasticidad y que hiciera más progresiva la incidencia tributaria <sup>2/</sup>. El momento era particularmente propicio, al retornar la economía a una fase expansiva y por la transición política a un régimen democrático que llegaba fortalecido, todo lo cual podía atemperar las presiones en contra de la reforma. Pero el carácter de las medidas fue dubitativo: en 1979 fueron disminuidas las

---

<sup>1/</sup> Es importante también señalar la creciente dependencia del sistema tributario respecto al comportamiento del sector externo: en 1980/82, el 31% de los ingresos tributarios ( directos e indirectos ) dependían del comercio exterior contra una proporción del 23% en la primera mitad de los años setenta ( BID, 1984 ).

<sup>2/</sup> Los aspectos relativos a la incidencia tributaria son estudiados en la sección H de este capítulo.

tarifas del impuesto a la renta de las personas naturales pero ello fue compensado con una ampliación de la base en 1980. Las tarifas aplicadas a las empresas mineras aumentaron fuertemente en 1980, con el propósito de apropiarse de parte de sus excedentes. La violenta reacción de éstas y la disminución de sus utilidades en 1981 llevan al gobierno a dar un paso atrás ese año, al decretar una exención por reinversión de utilidades del orden del 40% para las empresas mineras y del 89% para la pequeña minería, así como la disminución gradual del impuesto a las exportaciones mineras ( hasta su desaparición poco después ). En 1983, una "Ley de Industrias" exonera el pago del 50% del impuesto de renta a las EMPES ( Memorias BCRP). Todo ello genera una rápida erosión de los tributos a la renta, que caen del 6% del PIB en 1980, al 3.4% en 1982 y luego, ya en una situación de franca recesión, al 2.4% en 1984.

Así pues, los recaudos tributarios han seguido dependiendo de los impuestos indirectos y la intervención del FMI en el diseño de la política tributaria en ambas etapas de ajuste ha reforzado esta tendencia. Ella también ha hecho cada vez más dependiente la evolución de los ingresos corrientes del sector descentralizado, de la política de precios controlados -especialmente de combustibles, cereales y arroz- y ha agravado la erraticidad de tales políticas.

Finalmente, para comprender la evolución antes descrita de las finanzas públicas, es esencial tener claridad que lo que se ha buscado con su manejo, es generar

un superávit en las "operaciones internas" que sea suficiente para cubrir el "déficit externo" ( ver Cuadro IV-1 ), resultante de la elevada carga que imponen los crecientes gastos en armamento y defensa, el pago de intereses y amortización de la deuda y las importaciones y subsidios a los alimentos y a ciertos insumos claves ( Alarco, 1986a )<sup>1/</sup>. Estos objetivos introducen tales rigidices en el manejo de las finanzas públicas, que la libertad de manejo discrecional y contracíclico del gasto público se ve seriamente limitado y hacen cada vez más contraproducente persistir en su continuación ( aunque las implicaciones políticas de un cambio sean muy complejas ). Ahora bien, ellas también tienen un límite, como lo prueba el hecho de que, después de 1982, la suma de los gastos de defensa y pago de intereses de la deuda supera el nivel del 12% del PIB y la crisis fiscal alcanzó tales proporciones , que se convirtió en una causal básica de la virtual moratoria en el servicio de la deuda a que se vió avocado el país. Todo ello no hace más que reforzar la idea de que es indispensable actualmente estudiar la posibilidad de efectuar una profunda reforma que dote al sistema tributario de una estructura más elástica y de reordenar la estructura del gasto público.

---

<sup>1/</sup> El Cuadro citado, sirve también para probar la hipótesis de que es el "superavit interno" el que está al origen de la inflación recesiva y no el déficit global del sector público consolidado.

## F. El Proceso Inflacionario

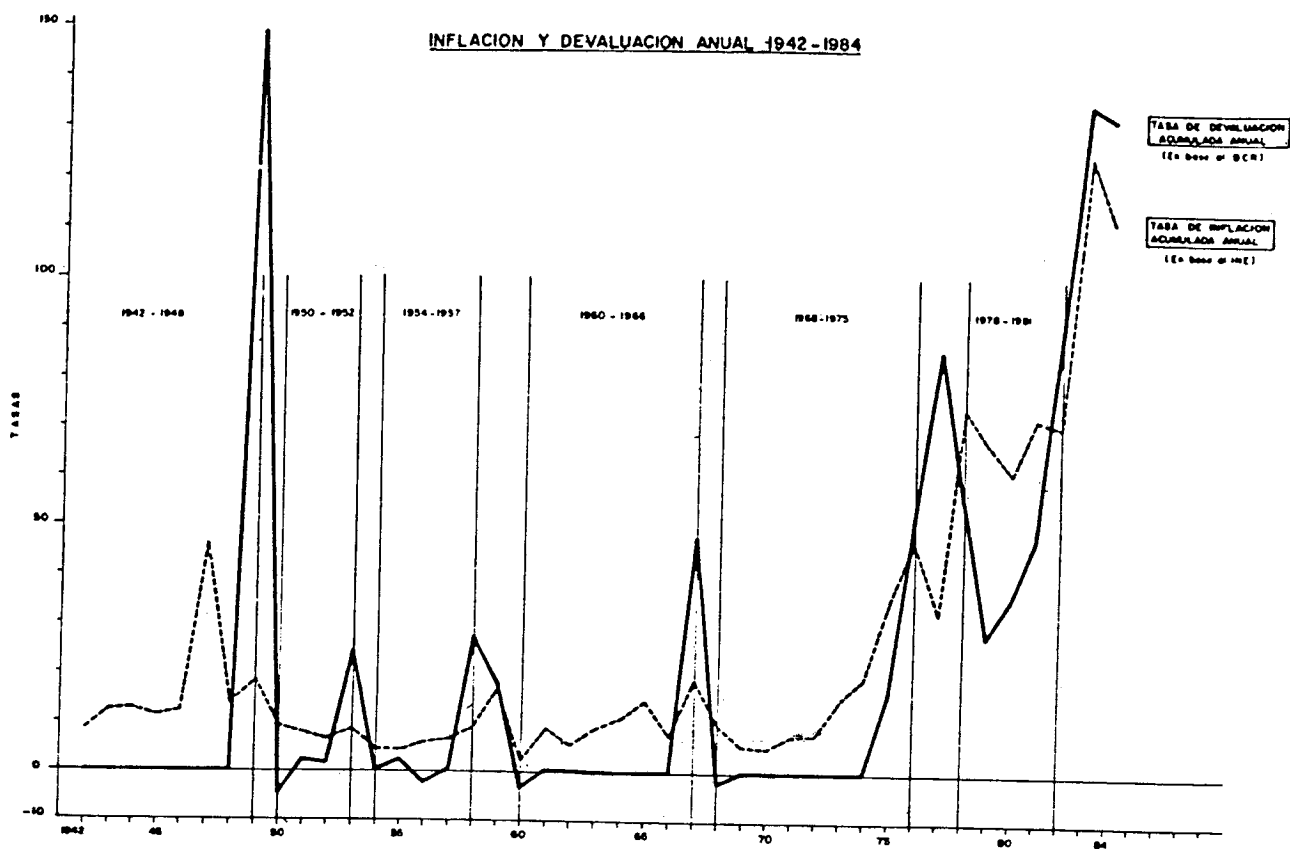
El creciente proceso inflacionario que vive la economía peruana desde mediados de los años setenta es expresión de desequilibrios más sustanciales y arraigados (Pinto y Assael, 1981). Al analizar este fenómeno, se debe tener presente el hecho de que las variaciones en los precios relativos reflejan la capacidad de distintos grupos de presión para defender o llevar adelante ciertos intereses. Ello es igualmente válido en un contexto de administración de los precios básicos de la economía, como ocurre en el Perú en forma cada vez más amplia, pues en este caso son los acuerdos entre el Estado y ciertos grupos dominantes los que determinan los niveles de los mismos, en función de los objetivos de la política económica o de objetivos de desarrollo de más largo plazo (Manuel Lajo Lazo, 1986). De otra parte, es importante también tener en mente el hecho de que métodos artificiales de control de precios y de defensa contra este proceso, que no consulten el comportamiento subyacente de los mercados y el realismo de las variables económicas objeto del control, terminan generando "embalses" y fuerzas acumulativas en la dirección contraria que pueden volverse explosivas. Con estas ideas en mente, pasemos a analizar el proceso inflacionario peruano desde una perspectiva de largo plazo.

Dada la importancia de ciertos insumos básicos importados, claves tanto en la industria como en la canasta familiar peruana, la primera variable a considerar en el análisis es la tasa de cambio. Antes de 1975 fué común la acumulación de retrasos cambiarios, con miras a abaratar las importaciones, los cuales desembocaban en devaluaciones traumáticas cada vez más significativas y con mayor impacto sobre

el nivel general de precios. Pero a partir de 1975 es clara la presencia de un círculo vicioso "inflación-devaluación permanente" (Graf. 1-3). En efecto, durante el período 1968-1974, en el cual la tasa de cambio se mantuvo fija y se generó un fuerte atraso cambiario, la tasa máxima de inflación fué del 19.1% , alcanzada en 1974. Desde fines de 1975 y especialmente en 1976 y 1977, la devaluación se acelera, superando el ritmo inflacionario, que alcanza niveles superiores al 30% y 40%. De 1978 a 1982, la devaluación continúa, pero por debajo del ritmo inflacionario, que fluctúa entre el 60% y el 73%. Lo que se buscaba con ello era combatir la inflación - de acuerdo a los postulados de la Ley del precio único - pero los resultados fueron altamente insatisfactorios. Después de 1982, la devaluación supera nuevamente a la inflación y ésta sobrepasa la barrera de los tres dígitos. Esta evolución tiene profundos efectos sobre el sector real: fueron ciertos oligopolios industriales y agro-industriales los que mejor utilizaron "los atrasos y adelantos cambiarios, los subsidios y aranceles para poner en su favor los precios relativos y expandir sus mercados preservando sus márgenes de ganancia y aún aumentándolos en épocas de crisis ( Lajo Lazo, 1986). Veamos algunos de estos fenómenos un poco más de cerca.

Entre 1979 y 1981, el atraso cambiario estimuló las importaciones, en un contexto expansivo de la economía, con miras a combatir la inflación. El mark-up industrial parece haberse reducido en este período, en parte debido a la presión de la apertura externa, pero sobre todo porque la recuperación de la economía contribuyó a elevar la actividad fabril y los empresarios pudieron reducir un poco el

GRAFICO 1-3



FUENTE: Lajo Lazo, 1985.



mark-up sin afectar la tasa global de ganancias. Pero a partir de 1982, la aceleración de la devaluación busca reducir las importaciones y evitar la fuga de capitales para defender las reservas internacionales y poder pagar la deuda externa. La devaluación encareció los costos industriales y redujo tanto el nivel de la demanda agregada como el nivel de actividad. Adicionalmente, la menor utilización de la capacidad instalada y la caída en las ventas indujeron a los industriales a elevar el mark-up para mantener la tasa de ganancia: de allí que "la devaluación real ( ha generado ) inflación no solo al incrementar los costos, sino también al contribuir a que caiga la demanda y el nivel de utilización de la capacidad instalada" ( Cesar Herrera, 1985 ). Estas ideas las complementaremos más adelante al estudiar la evolución del precio de los alimentos y de la agro-industria y el manejo de los subsidios.

En este contexto inflacionario, que genera una pérdida de confianza de parte de los agentes económicos en su propia moneda nacional, surge y se desarrolla un proceso de "dolarización" creciente de la economía, que perpetúa y profundiza el círculo vicioso devaluación-inflación-devaluación, especialmente después de 1982. El origen de este fenómeno se encuentra en la liberalización gradual de los controles de cambios a partir de 1978, que llega a ser casi completa cuatro años más tarde.

Puesto que esto será objeto de un análisis más detallado en la Sección sobre política monetaria del Capítulo IV, avancemos aquí brevemente sólo la idea de

que este proceso se acelera a partir de 1982 debido a la gran contracción del crédito en moneda nacional, consecuencia de las estrictas metas monetarias derivadas de los Acuerdos de ajuste con el FMI, que induce a los agentes privados a escapar a tales restricciones en la disponibilidad del crédito interno a través de operaciones denominadas en moneda extranjera. Un incentivo adicional a este comportamiento fue la mayor rentabilidad de las operaciones bancarias denominadas en moneda extranjera, en las cuales podían alcanzarse tasas de interés reales positivas y altos márgenes de utilidad, mientras que las tasas reales de interés en moneda nacional eran altamente negativas y los márgenes de utilidad reducidos.

La creciente dolarización tuvo diversos efectos de retroalimentación inflacionaria, que repercutieron negativamente sobre la economía. Uno de tales efectos fue que encareció sustancialmente los costos financieros de las empresas (Conasev , 1985 y Alarco et. al., 1986). Otro grave efecto de la misma fue que condujo a la denominación en dólares del precio final de bienes transados domésticamente. Ello hizo más "transparente" la relación entre la moneda nacional y la moneda extranjera, haciendo más sensibles todos los precios a las variaciones del tipo de cambio, lo que introdujo grandes rigideces en las alteraciones deseadas en precios relativos a través de la devaluación . Así pues, la "dolarización" contribuyó a elevar los costos sociales ( inflacionarios ) de la devaluación y a restarle efectividad a esta política para mejorar la posición del país en cuenta corriente. Sin embargo, es importante

considerar que la insistencia en la devaluación fue forzada, como mecanismo para actuar sobre la cuenta de capitales y frenar el deterioro en la posición de reservas del país inducido por una creciente fuga de capitales. Así pues, en el fondo lo que ocurrió fue que una opción de política previa ( el insistir en la libertad cambiaria y no establecer frenos administrativos a la libre movilidad de capitales ), facilitó la fuga de capitales y la dolarización y de allí a la amplificación del círculo vicioso devaluación-inflación-devaluación, que tan nefastos resultados tuvo sobre la actividad productiva - al desincentivar la inversión productiva y desviar recursos hacia actividades especulativas-.

Pero además de la tasa de cambio, varios otros precios básicos de la economía son objeto de administración burocrática, tendencia que ha ido acentuándose a partir del gobierno militar de Velasco. Entre ellos se destacan muy particularmente, los salarios nominales y los precios de bienes y servicios básicos como combustibles, alimentos básicos y tarifas de servicios públicos, en los cuales predominan estructuras de mercado monopólicas u oligopólicas. El manejo de todos estos precios ha estado profundamente asociado a las políticas de estabilización implementadas en el marco de los acuerdos con el FMI.

El manejo de los precios controlados de los alimentos, combustibles, transporte y servicios públicos ha dependido de las metas fiscales. Varios trabajos han mostrado que los intentos de reducir el déficit fiscal elevando los precios controlados,

X han terminado convirtiéndose en una de las principales causas de la inflación peruana ( Dancourt, 1985, y Alarco, 1984 ). De esta forma, la propuesta del FMI de reducir la inflación disminuyendo el déficit del sector público, termina generando el efecto contrario. Más <sup>B</sup>ien, la elevación de tales precios, junto con la reducción del gasto público, genera un superávit en las cuentas fiscales internas que financia el déficit en las cuentas públicas con el exterior, pero para lograrlo pasa por un doble papel reductor de la demanda ( superávit fiscal e inflación, que reduce el poder adquisitivo de las remuneraciones y actúa en el sentido de transferir recursos del sector privado al sector público ). De hecho, hay "evidencia de que en los 13 años anteriores ( a 1985 ) no hay relación entre el déficit fiscal y la inflación, llegándose incluso a registrar empíricamente que a mayor déficit fiscal menor ha sido la inflación" ( Iguñiz, 1986 ). El resultado anterior es aún más claro cuando se tiene en cuenta la importancia creciente de los bienes controlados en la canasta del consumidor, que en la actualidad llega casi a un 22% <sup>1/</sup>.

El comportamiento de los precios de los alimentos ha jugado también un papel clave en el proceso inflacionario peruano. En efecto, existe una estrecha correlación entre las series de ambos precios desde 1968 (Lajo Lazo, 1986 ) Pero al desagregar la evolución del precio de cada componente aparecen fenómenos muy ilustrativos: tradicionalmente, los consumidores urbanos han tenido acceso a alimentos artificialmente baratos. Pero mientras que hay grupos de alimentos nacionales cuyos

---

<sup>1/</sup> Dancourt ( 1984 ). El aumento del IPC de los bienes controlados fue sistemáticamente superior al del IPC general entre 1981 y 1984, jalonado muy especialmente por la gasolina.

precios se rezagan o fluctúan mucho ( caso de tubérculos y raíces, según épocas de superproducción o sequía ), "los precios de la mayoría de los alimentos procesados con componente importado ( y oferta oligopólica ) crecen más moderadamente en los períodos en que obtienen subsidios y se disparan para mantener sus márgenes de ganancia cuando hay devaluación importante y/o se retiran los subsidios (1980-84)' ( Lajo Lazo, 1986). La administración de los precios ha sido pues favorable a este tipo de alimentos y ha facilitado la expansión de sus mercados, lo que ha contribuido a aumentar la dependencia alimentaria, mientras que los desfavorables términos de intercambio para los productos nacionales han contribuido a profundizar la crisis de la agricultura peruana.

El manejo de los subsidios, como dijimos más arriba, complementa y refuerza lo anterior. Durante el período 1970-1984 el 49.5% de los subsidios otorgados se dirigió a los alimentos. A su vez, éstos representan casi el 25% del valor CIF de las importaciones de alimentos efectuadas en el período y llega casi al 40% en 1973 y 1980, al 89% en 1977 y al 57% en 1979. Hasta 1980, el grueso de los mismos se concentró en el trigo ( el 85% del trigo consumido en el período fue importado ), pero desde 1981 hay un repunte del arroz ( del cual sólo el 9% fue importado ). En cualquier caso, la información disponible muestra que el grueso de los subsidios favoreció a los alimentos importados. Finalmente, es sorprendente destacar que fueron los gobiernos de Morales Bermudez y de Belaúnde los que más sub-

sidios otorgaron a los alimentos, a pesar de los acuerdos con el FMI<sup>1/</sup>.

Si además de lo anterior tenemos también en cuenta que la política arancelaria protegió a los oligopolios agro-industriales y desprotegió a la agricultura peruana, complementamos un panorama que deja claro que la administración de precios relativos favoreció a la agro-industria ( y que, en efecto, alteró los patrones de consumo en poco tiempo, a favor de este tipo de alimentos ) y lo que es peor, es que los subsidios no se trasladaron enteramente al consumidor y más bien permitieron incrementar el mark-up, y simultáneamente hicieron posible la ampliación del mercado para este tipo de alimentos. Todo ello es básico para explicar la crisis de la agricultura peruana, la creciente dependencia alimentaria y uno de los mecanismos básicos de transmisión de la inflación en esta economía ( Lajo Lazo, 1986 ).

Los salarios no parecen incidir demasiado en el alza de los precios, a excepción tal vez de su impacto durante 1970-73 y de su ligera recuperación entre 1978 y 1982. Más bien, el deterioro de los sueldos y salarios ha sido una de las consecuencias más negativas del proceso inflacionario, con un efecto altamente regresivo sobre la distribución de ingresos.

---

<sup>1/</sup> Si bien es cierto que las metas fiscales no se cumplieron durante el gobierno de Morales Bermudez. Sin embargo, los subsidios a los alimentos sólo representaron el 4% del gasto público total ( o el 16% del déficit fiscal, excepto en 1979-80) durante el período 1974-1983 y ese porcentaje no ha variado mucho de un gobierno a otro. Los datos antes citados fueron tomados de Lajo Lazo ( 1986 ).

Lo que hemos mostrado en esta sección del trabajo ilustra la mayor importancia relativa que han tomado ciertas variables que juegan un papel clave en las políticas de estabilización ( insumos importados, combustibles, remuneraciones, costos financieros y otras ) dentro de los costos totales de la industria y de la canasta familiar, y sus efectos sobre la inflación y los mecanismos de transmisión de precios. Y ello permite concluir que "un programa de estabilización del tipo FMI con la estructura de costos de 1983 ( y, añadiríamos, la composición de la canasta familiar ) será más inflacionario que lo que solía ser en 1979. La presión en los costos, el mark-up y las expectativas inflacionarias de los empresarios será mayor en la situación actual" ( Boloña, 1985 ).

De hecho, el gran reto que se plantea el "Plan INTI" de Alan García es quebrar las expectativas inflacionarias profundamente arraigadas y base de la perpetuación de la inflación. Pero ello depende de que los agentes privados renueven efectivamente su confianza en la política oficial y en sus instituciones y en que efectivamente se alteren los precios relativos en la dirección correcta, manteniendo al mismo tiempo el control sobre la evolución de los mismos.

### G. El Financiamiento Externo

En esta sección abordaremos a grandes rasgos el análisis de las transformaciones ocurridas en la composición del financiamiento externo, el uso de estos recursos y su incidencia sobre la actividad económica. Como veremos enseguida, el manejo de la política de financiamiento externo refleja y sintetiza varios de los aspectos más negativos de la evolución de la economía peruana y de sus debilidades estructurales. Pocos casos como el peruano ilustran en forma más clara como las opciones riesgosas o francamente erradas en materia de política económica y de alternativas de desarrollo económico, se transmiten sobre las generaciones futuras y restringen el margen político de acción años después.

Un primer elemento a destacar es la profunda transformación ocurrida en las fuentes de financiamiento externo. En los años cincuenta, la principal fuente de recursos externos fue la Inversión Extranjera Directa (IED) y ella se concentró básicamente en el sector primario-exportador. Pero ésta empieza a perder importancia desde mediados de la década de los sesenta, lo cual coincide con el derrumbamiento del modelo tradicional de desarrollo. En tales condiciones, el endeudamiento externo empieza a ganar importancia relativa y, lo que es más destacado en el contexto latinoamericano, el endeudamiento con fuentes privadas toma cierta preeminencia, la cual se afianzará en la década de los setenta.

Entre 1968 y 1972, el Perú encuentra grandes dificultades de acceso a los recursos de financiamiento externo como consecuencia de los conflictos derivados de la expropiación de firmas extranjeras y de las restricciones a la actividad de la



banca transnacional en el país. Ellos no sólo contrajeron fuertemente la IED sino que además limitaron sustancialmente su acceso a los recursos de los organismos multilaterales ( especialmente del Banco Mundial ) y bilaterales. En tales condiciones, los bancos y proveedores ( privados) se constituyen en sus principales - fuentes de financiamiento, cuyos créditos llegan a representar respectivamente el 19% y el 40% de la deuda externa peruana entre 1968 y 1970, cuando la participación de estas fuentes en toda America Latina apenas llegaba al 26%. En todo caso, el monto de los recursos frescos no fue muy grande y el Perú se convirtió en un exportador neto de capitales entre 1968 y 1972 ( Sanchez A, 1985).

El panorama empieza a cambiar en la antesala de la firma del Convenio Green con el Gobierno Norteamericano ( firmado finalmente en 1974), por el cual el Perú indemnizaba a aquel por la expropiación de las firmas nacionalizadas años atrás. En un contexto de excesos de liquidez internacional, el gobierno inicia una activa búsqueda de créditos externos, para complementar el deprimido ahorro doméstico en el financiamiento de un amplio programa de inversiones (especialmente en 1973/76) y para cubrir la creciente brecha externa de divisas y protegerse contra las inesperadas fluctuaciones externas. Nuevamente en 1981-1982 hay otro salto importante en la búsqueda de recursos externos pero es importante destacar que, como veremos luego , una parte significativa de la deuda peruana constituye crédito involuntario, que llegó como consecuencia de la crisis, los procesos de renegociación de la deuda y los incumplimientos de pago (especialmente en 1977/79 y después de 1983).

Observando nuevamente la estructura del financiamiento externo peruano, resulta impactante constatar su evolución histórica. Mientras la relación entre la IED y los préstamos externos era de 8 a 1 en favor de los primeros en la década de los años cincuenta, ésta pasa de 1 a 6 en favor de los segundos en los setenta y de 1 a 14 en 1981/83. En cuanto a la relación entre remesa de utilidades y pago de intereses, ella cambia de 3 a 1 en favor de las primeras en los años cincuenta y sesenta, a 1 a 3 en favor de las segundas en los setenta y luego a 1 a 5 en 1981/83. Todo ello altera pues sustancialmente el margen de maniobra en la formulación de la política económica, pues mientras la IED y la remesa de utilidades pueden ser regulados dentro de cierto margen por la política económica autónoma, los intereses a pagar por la deuda son fijados exógenamente y los problemas engendrados por el manejo y dificultades de pago de la deuda externa introducen " a nuestros países en un acelerado proceso de internacionalización de las políticas económicas, bajo la supervisión del FMI y las presiones de la banca transnacional ( Sanchez A. , en E. Ferro ( Editor ), 1985 ).

Una rápida observación de los indicadores de la deuda externa peruana después de 1983 <sup>1</sup> / nos llevaría a la conclusión fácil de que hubo un sobre-endeudamiento, causado por factores tales como exceso de gastos y mal uso de los recursos, desastres naturales y la recesión mundial. Hay un poco de cierto en todo ello pero es importante tener más claridad sobre el origen del sobre-endeudamiento y moderar la connotación de irresponsable búsqueda de recursos a la que tal palabra se asocia.

---

<sup>1</sup> / Tales indicadores se pueden observar en el Cuadro No. II-3.

En primer lugar, la deuda externa peruana no ha aumentado significativamente en términos reales en los últimos quince años e incluso ha disminuido en términos per-cápita en los últimos diez años, al pasar de US\$ 754 per-cápita en 1970 , a US\$ 931 en 1977 y luego a US\$ 718 en 1985 . En segundo lugar, una parte importante de la misma ha venido en forma "involuntaria" : cerca de la mitad del monto de la deuda externa vigente en 1985 se explica por los créditos de refinanciamiento ( por valor de US\$ 6.700) y cerca de una tercera parte ha sido generada en los últimos tres años por este concepto y por los retrasos en los pagos (Webb, 1986).

Ciertamente, éstos últimos reflejan una incapacidad de pago de los compromisos y esta incapacidad se define con respecto a las posibilidades productivas y de generación de recursos externos del país. Y es de aquí de donde surge un vínculo estrecho entre el problema de la deuda y la crisis estructural de la economía peruana. Nuestros indicadores sobre el desmoronamiento de largo plazo de la economía peruana y su potencial exportador ( Sección Primera) , nos permiten visualizar más claramente uno de los elementos básicos de explicación de la crisis de la deuda, expresión de una crisis aún más profunda. De hecho, es la crisis general la que ha estado en el origen del sobre-endeudamiento y la que ha obligado a costosos y desafortunados procesos de renegociación que, como vimos, han encarecido el costo de la deuda y elevado su monto. Es, pues, el quiebre en la evolución económica de largo plazo el que está en el origen de la crisis del endeudamiento y no al revés, como algunos han querido presentarlo.

Todo ello no constituye, de ninguna manera, una defensa a la forma como ha sido conducida la política de endeudamiento externo. Por el contrario, es indudable que el mal uso que se ha dado a los recursos ha sido causa de muchos de los problemas. Según algunos autores ( Webb, 1986 ), solo una tercera parte de los recursos contratados entre 1970 y 1985 se destinó a inversiones realmente reproductivas, mientras que el resto financió el decreciente esfuerzo fiscal y se destinó a toda suerte de gastos. Entre aquellas, una proporción no despreciable se concentró en proyectos de larga maduración y bajo rendimiento y en obras de infraestructura social. En otros casos, como en varios de los proyectos de riego más importantes, hubo inadecuados estudios de prefactibilidad, que se tradujeron en demoras y costos excesivos. Más grave aún es la creciente proporción de la deuda destinada a la adquisición de material bélico, cuya participación en el stock de la deuda pública externa se triplica entre 1974 y 1978, hasta llegar a representar el 26% del total en ese año, y permanece a niveles similares desde entonces. Finalmente, menos del 10% de los recursos se dirigió a inversiones en la industria o en el sector exportador, que permitieran ahorrar o generar las divisas con las cuales habrían de repagarse los compromisos adquiridos.

De hecho, aunque es cierto que la relativamente fácil disponibilidad de recursos de crédito externo en algo contribuyó a aumentar el nivel de inversión y a estabilizar en ciertos períodos la economía frente a las fluctuaciones cíclicas del sector externo, estos resultados se comparan desfavorablemente con sus efectos negativos. La mayor deuda externa profundizó la vulnerabilidad de la economía peruana a las fluctuaciones provenientes del exterior y, lo que es más grave, postergó las decisiones sobre reformas radicales en los campos fiscales y cambiarios y desin-

centivo esfuerzos en la generación de fondos de ahorro interno. Veamos rápidamente algunos de estos efectos.

La disponibilidad de divisas facilitó la fuga de capitales ( especialmente a mediados de los años setenta), el menor esfuerzo exportador y la importación de bienes competitivos de productos nacionales. Este último efecto fue muy marcado en 1981 y 1982, cuando el alto endeudamiento externo permitió seguir manteniendo una elevada liquidez externa, que hizo posible prolongar la etapa de ensayo de políticas de apertura al exterior. En conjunto en el período 79/82, la evidencia parece apoyar la hipótesis de que el ahorro disponible superó el nivel de inversión deseada por los empresarios ( a pesar de que ésta se recuperó en ese período ). Los recursos líquidos excedentes se destinaron, no hacia la inversión productiva, sino hacia el financiamiento para la adquisición de bienes de consumo durable, cuya demanda había sido reprimida en años anteriores. La consecuencia fue la profundización del proceso anti-sustitutivo en el sector y la destrucción de una parte de la base productiva allí establecida y de ingentes esfuerzos hechos en años anteriores en esta dirección.

En lo que respecta a las cuentas fiscales, el endeudamiento externo postergó las decisiones sobre reformas tributarias y sirvió para sustituir ingresos fiscales perdidos por el pobre desempeño de la economía y de su sector externo. Este efecto fue particularmente negativo porque actuó sobre uno de los elementos que, siendo

básicos para la generación de ahorro doméstico es una economía con creciente participación estatal, mostraba mayor debilidad en el largo plazo y por tanto requería de reformas más profundas. No es de sorprenderse, por consiguiente, que el debilitamiento del sistema tributario y especialmente el derrumbamiento fiscal de 1983-1984, sea uno de los elementos de explicación básica de la crisis de la deuda y de la incapacidad de honrar su servicio adecuadamente después de 1984 ( Webb, 1986 <sup>1/</sup>).

Finalmente, es evidente también que el comportamiento procíclico de la banca comercial y la inflexibilidad de los organismos internacionales y las medidas de ajuste draconianas que han sido impuestas al país, han sido francamente contraproducentes. La banca privada hizo previsiones excesivamente optimistas sobre el futuro del Perú tanto en 1974/76 como en 1981/82, permitiendo que se postergaran las medidas de ajuste y haciendo caso omiso de los indicios de la crisis subyacente. En cambio, una vez que estallaron las crisis, en 1977 y 1983, suspendieron su apoyo, acelerándola y haciendo más traumático el <sup>PROCESO</sup> proceo de ajuste ( CLINE, 1983 ), Las renegociaciones de la deuda, a su vez, han encarecido el costo de la misma, como vimos atrás. Y los procesos de ajuste han sido excesivamente ineficientes e inú-

---

<sup>1/</sup> Téngase en cuenta al respecto que, como ocurrió en muchos otros aspectos de la vida económica peruana, el proceso de "estatización" de la deuda pública también es profundo. Por ejemplo, mientras en 1970 el sector privado era responsable de más de la mitad de la deuda externa de largo plazo, en 1975 su participación en los compromisos externos había bajado a poco más de la cuarta parte y en 1984 apenas llegaba al 12%. Es evidente pues que lo que ocurriera con las cuentas fiscales y con el ahorro del sector público, sería determinante en materia de deuda externa. Pero es claro también que no hubo una previsión adecuada de las consecuencias de la debilidad de la estructura tributaria y de la pobre evolución de las cuentas fiscales, o hubo exceso de confianza en poder contar indefinidamente con recursos que financiaran el déficit del sector público.

tilmente costosos, acelerando la adopción de mecanismos de defensa y evasión por parte de los agentes privados, profundizando la crisis y poniendo aún más en entredicho el futuro del país.

Una última reflexión sobre el por qué de la aceptación por parte de las autoridades de tales costosas renegociaciones, puede ser conveniente a este nivel. A nuestro modo de ver, ellas se dan en el contexto de un país con un pobre desempeño de su actividad económica interna (dada la crisis agrícola e industrial y la estrechez del mercado interno ) y altamente dependiente de la evolución del sector externo y de la disponibilidad de divisas para el jalonamiento de la actividad productiva global, como vimos en las secciones iniciales de este capítulo. En tales condiciones, una moratoria implicaría la eventualidad de un bloqueo externo, que el país difícilmente podría afrontar . De allí que las estrategias recientes de efectuar pagos ad-hoc para servir la deuda ( Belaunde) y más recientemente de limitar los pagos a cierta proporción de las exportaciones <sup>1</sup> / (García), lo que han buscado es ganar tiempo en las negociaciones para hacer entender a los acreedores la realidad de la " incapacidad de pago " de este país, dada su crisis económica y los insostenibles costos sociales y políticos del proceso de ajuste. Con ello se quiere llegar a una situación que permita negociar en condiciones más blandas y no a una moratoria declarada, ya que sería difícil imaginar el desempeño de esta economía en una situación autárquica. El poder militar tampoco aceptaría fácilmente

---

<sup>1</sup> /10% según el discurso oficial pero que en la realidad ha sido un poco más, cercana al 20 %

tal decisión y no estaría dispuesto a ver virtualmente suspendido el financiamiento externo para la adquisición del material bélico. A menos de que insospechados y profundos cambios políticos vieran la luz en este país.

#### H. Empleo, Salarios y Distribución del Ingreso

X Uno de los resultados más negativos del proceso de desarrollo peruano es el relativo a la distribución del ingreso. Como vimos en la sección C.,<sup>x</sup> la inequitativa distribución de los frutos del desarrollo fue uno de los hechos que condujo al derribamiento del modelo de desarrollo hacia afuera típico de la postguerra, si bien, como lo afirman Thorp y Bertram ( 1978 ), las raíces más profundas de este hecho aparecen como el legado histórico de más de un siglo de desarrollo dependiente y dualista. A continuación veremos que, aunque el mejoramiento en la distribución del ingreso era uno de los objetivos fundamentales del "Experimento Peruano" - al menos en el papel-, el gobierno militar fracasó en tal empeño, debido a la contradicción básica entre sus objetivos de promover la industrialización, promover la acumulación de capital asegurando una mayor rentabilidad de la actividad empresarial y favorecer a la clase media urbana, de una parte, y su deseo de mejorar la distribución personal, funcional y regional de los ingresos. Finalmente, la profunda crisis estructural de la economía y los procesos de ajuste ortodoxos y recesivos, han agravado aún más las desigualdades.



Un primer elemento a tener en consideración es el de la pobreza y dualismo en el campo y las desigualdades entre el campo y la ciudad. La postguerra peruana está marcada por el rápido crecimiento demográfico, la acelerada urbanización y la intensificación de la pobreza y las tensiones en el campo, siendo éste el sector en el que más claramente se manifestaba el dualismo: mientras en la Costa se desarrollaban los cultivos para la exportación y agro-industriales, en la Sierra se producían los alimentos para el mercado doméstico, de lento crecimiento y discriminados por la política económica. Las presiones para llevar a cabo una reforma agraria son el caballito de batalla desde finales de los años cincuenta (Thorp y Bertram, 1978), pero ellos sólo se materializan bajo el nuevo régimen, en 1969, pues anteriormente, la fortaleza del sector externo permitió importar los faltantes alimenticios.

La reforma agraria de 1969, aunque fue bastante más radical que las implementadas en otros países latinoamericanos, pues afectó diez millones de hectáreas de grandes propiedades, y tuvo el gran mérito de remover diversas modalidades de relaciones de producción precapitalistas, sólo benefició al segundo cuartil más rico de la población rural ( la clase media rural ) y la falta de un complemento adecuado en obras de infraestructura esenciales y políticas crediticias y de precios adecuados ( los términos de intercambio fueron claramente desfavorables al agro en las décadas de los setenta, para evitar una erosión de los salarios reales urbanos ), im-

pidió que ella sirviese efectivamente para superar el grave cuello de botella de la oferta de alimentos ( Thorp, 1978 y Eguren, en Alarco ( Comp. ), 1985 ).

Esta restricción persiste hasta el presente, como resultado de un manejo de la política económica francamente desfavorable al agro. De allí que el crecimiento del PIB agropecuario haya sido muy bajo en promedio desde entonces, inferior al del producto total y muy inestable. La falta de una adecuada política agraria se refleja también en el bajo crecimiento de los índices de productividad de la tierra y el trabajo: La productividad del factor tierra sólo creció a un ritmo anual de 0.42% entre 1972 y 1975, de 0.79% entre 1976 y 1979 y decreció en promedio anual en 3% entre 1980 y 1984. La productividad del trabajo cayó de 34.000 soles constantes de 1973 por h.a/hombre en 1972/75 a sólo 30.000 soles de 1973 en 1980/84 ( Martínez, en Alarco ( Comp. ), 1985.)

Todo ello se refleja en la pobreza y el subempleo que son característicos de este sector, pues el potencial de empleo agrícola sólo satisface el 87% de la oferta laboral en el campo. De allí también que el ingreso promedio del sector agrario de más baja productividad ( las comunidades campesinas andinas ) sea 31% más bajo que el del sector urbano de más baja productividad ( sector informal ), mientras que los ingresos del sector de más alta productividad en el campo ( cooperativas agrarias ), cuyo nivel es del doble del grupo agrario más pobre, son un 50% más bajos que los del sector formal urbano de mayor productividad ( Martínez, 1985)

Es así como la creciente pobreza en el campo induce a una alta tasa de migración hacia las ciudades ( en la cual se amplía a su vez la marginalidad y la pobreza ) y la creciente pérdida de capacidad del sector agrario para proveer de alimentos baratos y suficientes para la población se convierte en un determinante básico de la inflación y en una creciente dependencia alimentaria del país.

Para el agregado de la economía, la dinámica del empleo y las remuneraciones es también reflejo de la profunda crisis estructural de la economía, de la incapacidad del proceso de desarrollo para resolver las necesidades básicas de bienestar de la población y de la inequidad en la distribución de los frutos del desarrollo, problemas que han tendido a agravarse a medida que la crisis ha avanzado y como consecuencia de la inadecuación de las políticas ortodoxas de ajuste, que no consultan la realidad de la estructura económica peruana.

Véamos rápidamente en primera instancia la dinámica del empleo. En el Cuadro No. 1-7 se observa como la evolución de esta variable sigue el ciclo de la actividad productiva y es otro síntoma de la tendencia al agravamiento de la crisis de largo plazo de la economía peruana: el nivel de desempleo pasa del 4.4% en promedio entre 1970 y 1975 ( que podemos considerar como un índice de desempleo estructural, ya que la actividad económica marchó a niveles cercanos a los de pleno empleo, como vimos en la Sección A), al 7% después de 1978/79, permaneciendo a ese nivel hasta 1982, cuando se dispara nuevamente y saltan a niveles hasta entonces descono-

CUADRO No. 1-7

SITUACION OCUPACIONAL  
( en porcentaje )

AÑO	Desempleo <sup>1/</sup>	Subempleo <sup>1/</sup>	Tasa de crecimiento interanual de la población total	Tasa de participación Bruta <sup>2/</sup>
1950/59	4.6	n.d	n.d	n.d
1960/69	5.1	n.d	2.7	31.0
1970/75	4.4	43.3	2.7	31.3
1976/80	6.3	49.4	2.6	32.1
1980	7.0	51.2	2.6	32.4
1981	7.0	49.4	2.6	32.5
1982	7.0	49.9	2.6	32.7
1983	9.2	57.0	2.6	32.8
1984	10.9	54.2	2.6	33.0

<sup>1/</sup> Expresados en porcentajes de la PEA

<sup>2/</sup> PEA/Población total

FUENTE: Estimativos amablemente suministrados por Germán Alarco en entrevista personal con los autores.

cidos del 11% en 1984. El subempleo por su parte, disminuye de 46% en 1969/70 a tasas del 41% al 42% durante la fase expansiva de 1973/75, para dispararse nuevamente durante la fase recesiva siguiente, llegando al 52% en 1978. Durante la fase expansiva de 1979/81 sólo se reduce en dos puntos porcentuales y aumenta dramáticamente de nuevo después de 1982, alcanzando en 1983 su pico histórico de 57%.

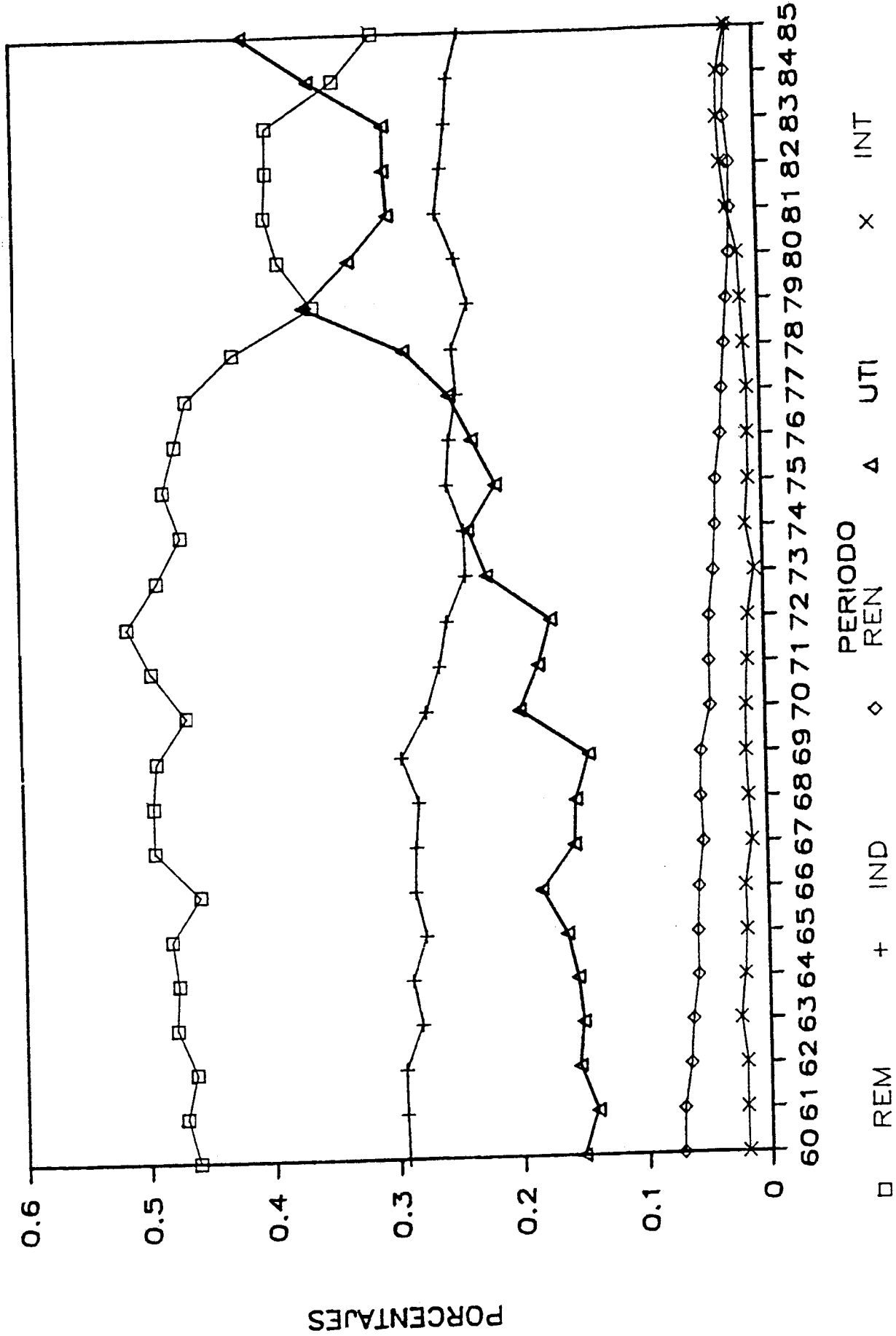
Así, el pobre crecimiento de la economía se refleja en el bajo dinamismo del empleo. Peor aún, la dinámica de la contratación de la mano de obra es baja, y cada vez menor: la elasticidad producto-empleo es de sólo 0.24 y tiende a ser menor a medida que transcurre el tiempo: " las razones pueden ser muchas y van desde consideraciones tecnológicas a la simple resistencia de los empresarios a contratar trabajadores" ( Alarco y Del Hierro, 1986 ), en lo cual es probable que haya jugado algún papel la actitud y expectativas de los empresarios frente al marco legal laboral. De otra parte - y contrario a los postulados de las políticas ortodoxas de ajuste- el estudio citado de Alarco y Del Hierro muestra que hay una relación positiva, aunque cercana a cero, entre el nivel de los salarios reales y el nivel de actividad productiva ( y de allí al empleo ), si bien el alza de éstos causa un deterioro en otras variables claves de política económica como son la Balanza de Pagos y el ahorro del gobierno, lo que reduce seriamente el margen de acción política en esta dirección en las actuales condiciones de la economía.

X Sin embargo, las remuneraciones reales se han visto seriamente erosionadas en el último cuarto de siglo, perdiendo rápidamente participación en la distribución funcional de los <sup>INGRESOS</sup> egresos, mientras que los ingresos del capital han avanzado básicamente a costa de los anteriores. En el gráfico No. 1-4 se observa la dramática pérdida de participación de las remuneraciones en el ingreso real, del orden del 25%. Esta caída se produce desde mediados de los años setenta, pues hasta entonces su participación había permanecido estable, y se acelera en las etapas de ajuste ortodoxo, llegando en 1985 a su más bajo nivel histórico.

X El estudio citado de Alarco y Del Hierro ( 1986 ) llega a la interesante conclusión de que, durante las fases expansivas, la dispersión entre sueldos y salarios por sectores se reduce, mejorando así la distribución del ingreso entre las remuneraciones, mientras que durante las fases recesivas la dispersión se incrementa ( aunque el conjunto tiende a acercarse al salario mínimo vital ) y la distribución del ingreso entre sueldos y salarios empeora. De otra parte, es importante también anotar que los sueldos y salarios reales del subsector manufacturero siguen muy de cerca la evolución de la actividad en este sector, con un fuerte incremento entre 1970 y 1975, una rápida caída hasta 1979 y una menor fluctuación, aunque a niveles históricamente bajos, después de 1980, excepto por su dramática disminución y en 1984. Los sueldos del sector financiero son los más estables y están por encima del promedio en ese período. Los salarios más bajos son los del sector de servicios gubernamentales y los del comercio.

GRAFICO I-4

DISTRIBUCION DEL INGRESO 1960-1985



FUENTE: Alarco y Del Hierro ( 1986a ).

Alejándonos un momento del tema de la distribución del ingreso, vale la pena hacer a este nivel algunas rápidas precisiones sobre ciertos aspectos institucionales de la determinación de las remuneraciones. El estado influye en el nivel de remuneraciones de la economía a través de la fijación de los sueldos y salarios mínimos vitales ( institucionalizado desde 1962 ), de la determinación de las remuneraciones en las actividades bajo su control, de la determinación del momento y alcance de los reajustes salariales, de la legitimación de nuevos conceptos salariales, e indirectamente, a través de las políticas de precios y tributarias ( que como veremos luego, han erosionado la capacidad adquisitiva de las remuneraciones ). La indexación salarial completa no es un fenómeno muy extendido en el Perú, dada la resistencia del gobierno y los empleadores a aceptarla, pero ha sido reivindicada en ciertos sectores como el textil ( 1945 ), el de energía eléctrica ( 1979 ) y por los profesionales de la salud al servicio de la administración pública en 1982 ( Vega, 1986 ). También, con la aceleración de la inflación y de las mini-devaluaciones desde 1980, se adoptó el sistema de definir los sueldos del personal ejecutivo y técnico de alto nivel en dólares norteamericanos, no sólo en el sector privado sino, más sorprendente aún, en el Gobierno y las Empresas Públicas. Esto equivalía a una indexación automática e incluso a incrementos en los sueldos reales en ciertos períodos y a una mayor desigualdad en la distribución del ingreso entre sueldos en una fase recesiva, como vimos atrás.



En relación con los sueldos y salarios mínimos vitales, es interesante anotar que, aunque éstos se erosionaron con la aceleración de la inflación, su aumento nominal fué rápido, lo que incrementó fuertemente la carga prestacional. Esto llevó al Estado a definir en 1983 el concepto de "unidad de referencia", respecto a la cual se definían los aportes prestacionales que distinguía entre los sueldos y salarios mínimos vitales y una bonificación especial por aumento en el costo de la vida. Pero como ello no era suficiente para eliminar el efecto de la mayor carga prestacional con el incremento de las remuneraciones en junio de 1984 se separa de aquellas un nuevo concepto, el de las "bonificaciones suplementarias", que no forman parte de la base prestacional y permiten por tanto reajustar las remuneraciones sin incrementar la carga prestacional a cargo de los empleados (Vega, 1986).

El nivel del salario mínimo vital parece ser una variable de importancia en la determinación del nivel promedio de los salarios, aunque su mayor incidencia se concentra en los sectores de más baja remuneración, como son el comercio y los servicios. Sin embargo, la variable más relevante en la determinación del nivel promedio de aquellos es el índice de precios al consumidor y no el mínimo vital. De otra parte, es interesante destacar que, a pesar de la gran importancia del Estado como empleador, el persistente de-

terio de los sueldos pagados por éste ha hecho que aquellos pierdan incidencia en la determinación de los niveles y variaciones de los sueldos promedio nominales del sector privado ( Alarco y Del Hierro, 1986 ).

Volviendo nuevamente al Gráfico No. 1-4 y al crucial tema de la distribución del ingreso, habíamos señalado como las utilidades han ganado más de un 25% de participación en el ingreso nacional entre 1960 y 1985, básicamente a costa de las remuneraciones, ya que los ingresos de los independientes, la renta predial y los intereses netos mantienen su participación a lo largo del período - aunque la de los intereses netos se incrementa bastante en los últimos años, pero permaneciendo con porcentajes muy bajos en el total-.

Lo anterior y el Gráfico 1-2, aportan pruebas adicionales sobre los nefastos resultados de la política gubernamental del último cuarto de siglo: a pesar de la alta rentabilidad de la actividad empresarial, resultado de una estrategia de desarrollo que ha buscado explícitamente favorecer al capital para promover la acumulación de capital, la proporción de las utilidades de las empresas que se destina a la inversión productiva es persistentemente decreciente. A pesar de los incentivos estatales, ellas no han financiado la acumulación y, lo que es más grave, es que el Estado ha permitido una caída sistemática de la relación impuestos/utilidades, de modo que es difícil sostener que los impuestos han desincentivado la inversión privada. Más aún, en años recientes, cuando la inversión ha caído, los impuestos

se han reducido para motivar la acumulación, sin ningún efecto visible ( Alarco y Del Hierro, 1986 ). La evidencia parece así confirmar la hipótesis de que las mayores utilidades de las empresas han financiado el consumo suntuario de los capitalistas y la fuga de capitales ( lo que denota una pérdida de confianza en las instituciones y la política oficial ) y que el Estado, quien ha tenido que tomar el relevo de la actividad privada como motor de desarrollo, ha sido incapaz de apropiarse de las crecientes utilidades de aquella para dar un mejor uso a tales recursos . Como lo hemos sostenido en el resto del capítulo, son estos fenómenos los que están en el centro de la crisis estructural de la economía Peruana. Y lo que es más grave es que no parece haber un claro proceso de aprendizaje por parte de las autoridades con base en la experiencia pasada <sup>1/</sup>.

De otra parte, mientras que en otros países, la política tributaria parece haber jugado un rol redistributivo de alguna importancia, en el caso peruano la situación parece ser la contraria. En el Cuadro No. 1-8 se observa como la incidencia tributaria presentaba tasas efectivas más bajas después de 1970 de lo que eran en 1969 y lo que es peor, es que la incidencia se ha reducido fuertemente en lo que

---

<sup>1/</sup> Aún en una época tan reciente como es el período 1982/85, la fuga de capitales ascendió a la suma de US\$2.600, y sólo en 1985 fue del orden de los US\$1.100, lo que equivale al 25% de las utilidades de las empresas y al 4% del PIB, todo lo cual fue facilitado por una laxa política gubernamental ( Estimativos amablemente suministrados por Alarco y Del Hierro en entrevista personal con los autores, con base en estadísticas oficiales del BCRP ).

CUADRO 1 - 8

DIFERENTES ESTUDIOS DE INCIDENCIA TRIBUTARIA

( Tasas efectivas )

	ESTRATOS					TOTAL
	I	II	III	IV	V	
1. R. Webb, 1961	3.9	5.8	8.3	12.0	16.6	14.5
2. R. Webb, 1969	5.2	9.2	15.6	17.5	21.7	20.0
3. Banco Mundial, 1975	9.7	13.3	14.4	13.0	13.3	13.3
4. Banco Mundial, 1979	12.3	17.8	20.1	16.5	14.6	15.9
5. Cuadro No. , 1984	8.3	11.8	25.6	23.2	15.6	17.7

FUENTE : Richard Webb : Tax Policy and Incidence of Taxation in Perú ( 1971 ).  
 Banco Mundial : Major Development Policy Issues and Recommendations (1981).

CUADRO 1-9

COMPOSICION DEL INGRESO : 1984

( % )

FUENTE DE INGRESO	ESTRATOS					TOTAL
	I	II	III	IV	V	
Población ( miles )	25	25	25	15	10	100
Sueldos y Salarios	0.82	6.03	22.57	28.59	41.99	100
Independientes	3.73	10.40	18.49	20.03	47.35	100
Autoconsumo	32.91	67.09	-	-	-	100
Utilidades, Rentas e Intereses Netos	0.50	1.61	2.41	3.22	92.26	100
TOTAL	3.05	7.72	13.74	16.67	58.82	100
Población Total : 19.174 (miles de personas )						

FUENTE : PERU: Major Development Policy Issues and Recommendations.  
Banco Mundial.

respecta a los grupos de mayores ingresos de la población, mientras que ha progresado aceleradamente para las capas pobres y medias de la población. E incluso aunque pudiera sospecharse acerca de la no comparabilidad de los valores absolutos a través del tiempo, un corte transversal de esta información nos muestra claramente que la mayor presión tributaria se concentra proporcionalmente cada vez más en los estratos medios, lo que puede explicarse por la política de precios y la alta dependencia del sistema tributario en impuestos indirectos. Todo ello incide negativamente, además, en la capacidad de compra de sueldos y salarios, principal fuente de ingresos de este estrato social.

Todo lo anterior se refleja en una chocante inequidad en la distribución del ingreso en el Perú, que se puede observar en el Cuadro No. 1-9 para el año de 1984: mientras el 10% más rico de la población recibe casi el <sup>59%</sup> 5% del ingreso total de la economía ( y la casi totalidad de las utilidades, rentas e intereses netos ) y el 5% siguiente sólo el 17%, el 25% más pobre de la población recibe una íntima proporción del 3% del ingreso nacional ( cuyo origen básico son actividades independientes y el autoconsumo ). Esta situación es la fuente básica de múltiples conflictos sociales y políticos que agobian al Perú en la actualidad y en cuya solución difícilmente se puede avanzar sin un cambio radical en la distribución de los frutos del desarrollo económico y en la lucha contra la miseria de las capas más pobres de la población.

## CAPITULO II : GESTACION DE LA CRISIS

### A. Crisis y Ajuste 1975- 1978

Según vimos en la primera parte del trabajo, a partir de 1970 el Gobierno Militar emprendió un amplio programa de inversiones públicas en ciertos sectores estratégicos, tomando en parte el relevo de la deprimida inversión privada. Los desequilibrios macroeconómicos ocasionados por tal política, que se da en un contexto de debilitamiento progresivo<sup>X</sup>, tanto del ahorro doméstico como de la balanza comercial, pudieron ser cubiertos a partir de 1973 y muy especialmente desde 1974, mediante la utilización de endeudamiento externo, principalmente proveniente de la banca privada internacional ( BCR , Subgerencia del Sector Externo, 1984 ).

En este período, la inversión fué dirigida a los trabajos de exploración petrolera en la selva, la construcción del costoso oleoducto transamazónico y a ciertos proyectos mineros claves, como la primera etapa de Cerro Verde ( para fortalecer la balanza de pagos ), la construcción de grandes obras de infraestructura ( transporte, distritos de riego, centrales hidroeléctricas, etc), obras de infraestructura social en educación y salud y otros ( Silva Ruete, 1983 ) .

Las favorables expectativas sobre la credibilidad crediticia del Perú ( que luego probaron ser excesivas ) , generados por el aumento del precio de los bienes primarios y los primeros hallazgos petroleros en la selva, unidos al acuerdo con el gobierno norteamericano de indemnización de las firmas nacionalizadas años atrás ( que

fué firmado finalmente en 1974), facilitaron el acceso del país al mercado internacional de capitales (Thorp, 1981). El gobierno central y las empresas no encontraron dificultades para financiar sus ambiciosos programas de inversión gracias a la flexibilidad de la banca privada internacional, ansiosa de dar colocación a sus excesos de liquidez <sup>1/</sup>. Esta se convirtió en la principal fuente de recursos crediticios del país y su participación en el stock de la deuda externa pasó de representar el 19% en 1968/70, al 43% en 1975/76 (Ver Cuadro II-1).

Al mismo tiempo, la deuda de largo plazo del sector público prácticamente se cuadruplicó entre 1970 y 1976 y pasó de representar el 25% de la deuda total a casi 50% en 1975. En cambio, el stock de la deuda de largo plazo del sector privado prácticamente no sufrió modificaciones en términos nominales y su participación en el total se redujo significativamente (Cuadro II-2).

Como consecuencia del rápido crecimiento de la inversión pública, con alto componente importado, así como de otros componentes de la demanda (particularmente el consumo privado), por encima del crecimiento del

---

1/ Según los estimativos del Morgan Guaranty Trust, el Perú apareció como el tercer prestamista más importante de los países en vías de desarrollo en el mercado de euro-créditos entre 1972 y 1974, detrás de Brasil y México y por encima de los países del sudeste asiático (World Financial Markets).



PIB, el valor de las importaciones se triplicó entre 1972 y 1975 . Otro factor que incidió en este rápido crecimiento de las importaciones fué el impulso de la actividad manufacturera y la necesidad creciente de insumos importados para este sector y, en 1974/75, de bienes de capital para la ampliación de la capacidad productiva. Ahora bien, se presume que el alto monto de importaciones privadas hacia mediados de la década camufla también crecientes fugas de capitales ( producto de la pérdida de confianza de los agentes privados en la continuidad de la política económica y de actividades especulativas contra la moneda nacional ) . Las importaciones de alimentos también se habían incrementado sustancialmente, debido al estancamiento de la agricultura nacional.

Simultáneamente, el quantum de exportaciones venía en descenso desde 1970 y los términos de intercambio sufieron un gran deterioro después de 1973, todo lo cual acentúa las presiones sobre la cuenta corriente, cuyo déficit llega, a representar el 9.6 % del PIB en 1974 y sube al 15.7% en 1975 2/.

El masivo endeudamiento externo permitió financiar este déficit e incluso acumular Reservas Internacionales Netas ( RIN) en 1974, pero no en 1975,

---

2/ Utilizando un tipo de cambio real con base Junio de 1976

cuando además del déficit en cuenta corriente, hubo alguna salida de capitales de corto plazo. En consecuencia, <sup>ya</sup> a fines de ese año el nivel de RIN del sistema bancario era de sólo US\$ 127.4 millones y se tornó negativo desde Febrero de 1976 , haciéndose inminente una crisis cambiaria.

Además, los indicadores de la carga de la deuda sufrieron un rápido deterioro: la relación Deuda Total / PIB, que había disminuido de 74.2% en 1970 a 54.4% en 1973, aumenta nuevamente hasta 64.1% en 1975 y la relación Servicio de la Deuda Total/Exportaciones aumenta en forma sostenida desde un nivel de 25.1 % en 1970 a 51.8 % en 1975 ( Ver Cuadro II-3).

Como si ello fuera poco, las finanzas públicas venían sufriendo un deterioro continuo desde 1968 , debido al acelerado crecimiento del sector público sin contar con adecuadas bases de financiamiento, por la falta de capacidad administrativa y de control para manejar esta nueva situación y por otras razones que ya vimos en la Sección E del Capítulo I. Y aunque el endeudamiento externo había servido como una paliativo para cubrir el creciente déficit de las finanzas públicas, ésta llega a representar el 10% del PIB en 1975 y la situación se hace insostenible.

La evidencia de la crisis, que se manifestaba en particular énfasis en los frentes fiscal y cambiario , obliga a dar un viraje en la orientación del "experimento peruano", que se inicia con un cambio en el poder, al ser

reemplazado el General Velasco por el General Morales Bermudez a mediados de 1975. La nueva " fase II del Experimento Peruano" mantuvo algunas de las orientaciones básicas de la anterior pero las autoridades pronto se vieron obligadas a sacrificar muchos de los objetivos concretos de aquella ante el apremio de la crisis y a implementar diversas medidas correctivas de corte ortodoxo, ante el endurecimiento de la posición negociadora de la banca internacional y la presión de los organismos multilaterales.

Aunque, como vimos en el Capítulo I, el origen de la crisis tenía un carácter estructural y se explicaba por factores como el debilitamiento de largo plazo del ahorro, la inversión y las exportaciones tradicionales, la composición de las importaciones - más que su monto absoluto -, la falta de mecanismos de control sobre el gasto público y sobre las importaciones oficiales y otras a las que ya hicimos referencia, el diagnóstico generalizado en aquel momento sobre el origen de la crisis , tanto de parte de observadores nacionales como extranjeros ( Coyuntura Andina , 1977 , Cline, 1981) era que ella era causada por el exceso de absorción. Se argumentaba que la rápida expansión del gasto público presionaba la balanza de pagos y que la aceleración de la inflación desde 1974 era una prueba de la hipótesis del exceso de demanda. El remedio obvio era entonces contraer la demanda agregada disminuyendo el gasto público, reduciendo los salarios reales y aumentando los impuestos y los precios de los bienes controlados.

Ello disminuiría la demanda por importaciones y aumentaría la oferta de bienes exportables, lo cual debía ser reforzado por la elevación de la tasa de cambio que, al eliminar el atraso cambiario, tendría un efecto benéfico tanto sobre la cuenta corriente como sobre la cuenta de capitales, al eliminar incentivos a la fuga de capitales.

Así, ya desde la segunda mitad de 1975 se empiezan a tomar las primeras medidas de ajuste de tipo ortodoxo, que consistieron en aumentar algunos impuestos indirectos, reducir algunos subsidios a los alimentos y devaluar el tipo de cambio, que se había mantenido constante desde 1968.

Pero el endurecimiento en la posición negociadora de la banca privada internacional en 1976 presionó a las autoridades a dar pasos adicionales en este proceso, ante las condiciones exigidas por aquella para otorgar un crédito de apoyo a la balanza de pagos que el país estaba negociando. El gobierno aprobó un paquete de ajuste ortodoxo en Junio de ese año, pero sin acudir al Fondo Monetario Internacional, para evitar el costo político que implicaba la firma de un acuerdo con este organismo. Como producto del acuerdo, fueron tomadas las siguientes medidas: en el campo fiscal, se aumentan las tasas de algunos impuestos como los de renta y el predial, a la vez que se amplía la base gravable y se crea un impuesto por la revaluación de activos. Se aumenta la tasa del impuesto a las ventas y el impuesto

a la gasolina, así como los impuestos a las exportaciones tradicionales. Se toman medidas de restricción del gasto público, recortando el presupuesto en 5%, congelando las remuneraciones del sector y las compras de algunos bienes. Se reducen los subsidios a algunos productos y se aumentan las tarifas de transporte y electricidad. Las medidas monetarias implicaron aumentos en las tasas máximas de interés y se modificó el sistema de encaje resultando en una disminución del multiplicador.

Se produjo además una devaluación del 31%. La política comercial fue menos ortodoxa ya que se estableció una lista de bienes importables, se aumentó la tasa de impuestos de aduana a los bienes de capital y se aumentaron los incentivos a las exportaciones no tradicionales, llegándose a alcanzar tasas del CERTEX hasta del 40% para ciertos productos.

Los bancos aprobaron el "programa", desembolsando los primeros US\$ 200 millones del paquete a fines de 1976 y luego un segundo tramo por igual valor en el primer trimestre de 1977. Pero a pesar de las medidas, el déficit del gobierno central continuó aumentando, básicamente debido al aumento del gasto en defensa y los pagos de intereses de la deuda externa y, sobre todo a la reducción de los ingresos tributarios, causada por la contracción de la actividad económica. El déficit de las empresas públicas sí se redujo un poco como resultado de los aumentos en los precios de los bie-

nes y servicios controlados pero el déficit consolidado del sector público se mantuvo cercano al 10%.

Así, el incumplimiento de las metas acordadas para la primera mitad de 1977, el pobre resultado en el mejoramiento de la balanza de pagos (el déficit en cuenta corriente como proporción del PIB en 1976 fué del 10% ) y la continuación en el deterioro de los indicadores de la deuda, sumado el desgaste político que para los bancos privados internacionales significaba asumir el papel de "policías", llevó a la suspensión de los desembolsos y a presionar a las autoridades a firmar un acuerdo formal con el FMI para seguir prestando al Perú ( Cline, 1983 ).

Como parte de las pre-condiciones del acuerdo con el FMI se aumentaron nuevamente algunos precios y hubo nuevos ajustes fiscales: se aumentó la tarifa del impuesto al petróleo y sus derivados, se creó un impuesto al diesel para la industria al tiempo que se aumentó el precio de la gasolina en un 25% ; se continuó con las reducciones de los subsidios a los bienes de consumo popular y se estableció una reducción del 8% del presupuesto de gasto del gobierno central y un aumento de las remuneraciones de solo 10% , muy por debajo de la inflación. También se estableció un nuevo aumento de las tasas de interés y se restringió el crédito de los bancos comerciales al sector privado. Además se liberó el tipo de cambio- luego de haber

permanecido fijo durante tres meses -y fué abolido el presupuesto de importaciones del sector privado, que habíá regido durante casi toda la "Primera Fase del Experimento Peruano" . Sin embargo, para seguir controlando las importaciones entra en vigencia este año el régimen de Licencia Previa y se mantienen además los incentivos a las exportaciones no tradicionales (XNT), medidas estas últimas que marcan un elemento no ortodoxo dentro del paquete y siguen el espíritu de la fase anterior del gobierno.

Una vez implementado este conjunto de medidas -precondiciones del acuerdo- se procede, en Noviembre de 1977 a la firma del Stand-By, por un monto de 90 millones de DEG y una duración de dos años. A la firma del mismo, el gobierno se comprometía a profundizar en las medidas de restricción del gasto y de aumento de ingresos y otras, como las orientadas al aumento de la tasa de interés.

Para muchos observadores, las metas acordadas eran excesivamente altas y no consultaban las ya precarias condiciones de la economía. Se preveía que, dada la crisis ya prolongada, la crítica situación coyuntural del año de 1977 y, de allí, la baja capacidad de respuesta de la economía, el ajuste recesivo por el que el acuerdo propugnaba, profundizaría aún más la crisis y llevaría a un pronto incumplimiento de las metas acordadas. Las mayores dificultades se encontraron rápidamente en los frentes fiscal y cambiario.

Y desde la primera revisión trimestral de las metas se encontraron serios problemas para su cumplimiento ( excepto en la relativa al endeudamiento neto).

En efecto , la incidencia de las medidas sobre el equilibrio fiscal fué nulo, ya que no solo no se logró reducir el gasto, sino que este aumentó en cerca de 20% en términos reales, debido al aumento en el gasto de defensa, que llegó a representar el 40 % del gasto corriente, así como al incremento del valor real del servicio de la deuda, tanto interna como externa. Los ingresos , por su parte, se mantuvieron relativamente estables en términos reales, a pesar de las medidas tributarias del año anterior. Como consecuencia, el déficit del gobierno central siguió aumentando (como proporción del PIB ) y el déficit del consolidado del sector público se mantuvo relativamente estable respecto al PIB ( Ver Cuadro No. IV-1).

En el frente externo , aunque el déficit comercial siguió reduciéndose, la situación era difícil como consecuencia de las grandes importaciones de material de defensa, que ascendieron a US\$ 521 millones en 1977 ( el 24.3% del total de importaciones ), el doble que en el año anterior. Estas fueron financiadas en buena parte con recursos externos ( más del 50% de los desembolsos de ese año se destinaron a ese fin ), principalmente proveniente de países socialistas, lo que explica el acelerado aumento en la im-



portancia relativa de la deuda contratada con estos países en la composición total de la deuda externa ( Cuadro No. II-5 ). Esta es una de las principales razones para explicar por qué , a pesar del aumento del 29% en las exportaciones y de la dramática contracción de las importaciones del sector privado - por segundo año consecutivo- , el déficit en cuenta corriente sólo se redujo en un 27% .

Es importante anotar que el repunte de las exportaciones se explica por la entrada en producción de nuevos proyectos mineros - en los que tanto énfasis se había hecho a comienzos de la década -, con los cuales se empieza a quebrar la tendencia a la caída de largo plazo de las exportaciones tradicionales, y también al notable incremento en las exportaciones no - tradicionales , resultado de los incentivos de precio ( reajuste cambiario - Cuadro II-2 - y altos subsidios ) que recibieron y de la búsqueda de mercados externos, ante la contracción de la actividad doméstica.

No obstante, el déficit en cuenta corriente , aunque se redujo respecto a 1976, siguió siendo muy elevado ( 6.6% del PIB) y la pérdida de reservas internacionales siguió profundizándose ( el nivel de RIN alcanzó un valor negativo de US\$ 1,101 millones en Diciembre ), debido a que fué necesario hacer uso de ellas para financiar aquel déficit y a la continuación de la salida de capitales de corto plazo ( Cuadro No. II-1 ). Ello obligó al

BCRP a recurrir a un programa de financiamiento compensatorio de emergencia, concertando " swaps" con Banco Centrales de otros países latinoamericanos y recibiendo depósitos de otras instituciones. El año de 1977 terminó pues con un alto déficit en las cuentas externas, una caída del PIB real de 0.2 %, un déficit fiscal cercano al 10% del PIB, un nuevo aumento en la relación Deuda Externa Total/ PIB hasta 72.5% y un coeficiente de servicio de la deuda respecto a las exportaciones del 51.4% ( Cuadro II-3 ). Por todo ello, no resultó sorprendente que desde la primera revisión trimestral de las metas ( Cuadro II-4 ) se encontraron serias dificultades en su cumplimiento ( excepto en cuanto concierne a la meta de endeudamiento neto) , así como en lo que se refiere a la adopción de las medidas de política económica acordadas, suspendiéndose el acuerdo en Febrero de 1978, sin girarse tramos adicionales al desembolso inicial. Debido a ello, la banca internacional suspendió también el desembolso de US\$260 millones sobre un crédito de tipo roll-over ( Cline, 1983 ).

De lo anterior, resulta evidente que la actitud de la banca privada internacional aceleró la crisis peruana en este período, pues luego de ser excesivamente flexible entre 1974 y 1976, permitiendo que el financiamiento externo postergara la adopción de necesarios ajustes ( cambiarios, fiscales etc ) , una vez estalló la crisis suspendió su apoyo, justamente en el momento en que más se necesitaba de él. Ya en 1976 se había reducido en forma no

despreciable el flujo de fondos prestables hacia el Perú y las autoridades debieron aceptar condiciones francamente onerosas en las nuevas concentraciones. La restricción en el flujo de fondos fué aún más significativa en 1977, cuando la banca privada sólo efectuó desembolsos por valor de US\$ 32 millones y éstos representaron tan sólo un 3% de los desembolsos recibidos por el país, contra un 44% en promedio para los cinco años previos ( Cuadro II-6).

La situación era pues, crítica en aquel momento, agravada por la actitud de los acreedores, la fuerte fuga de capitales, la incertidumbre sobre la política económica , los inadmisibles gastos en defensa, que dejaban poco margen de maniobra en otras áreas , y la pesada carga del servicio de la deuda.

Sin embargo, el incumplimiento con el FMI desprestigiaba la imagen del Perú en los mercados financieros y al país le urgía reactivar el influjo de créditos para apoyar su programa de ajuste. Así, luego de una maxi-devaluación en abril de 1978, a mediados del año se retorna al sistema de mini-devaluaciones y se continúa con un paquete de medidas de corte ortodoxo, entre las cuales se destacan la continuada contracción del gasto público, el aumento en el precio de la gasolina ( 60% ) y de ciertos alimentos (40%), el aumento en las tarifas de varios impuestos indirectos y el incremento en las tasas de interés nominales. Estas fueron pre-condiciones a la

firma de un nuevo convenio de Stand-By con el FMI , por valor de 184 millones de DEG y duración de dos años y medio, que habría de ser firmado en Agosto del mismo año y que sería renovado en Agosto de 1979 sin modificaciones en el programa económico pero con una ampliación del crédito hasta 285 millones de DEG, lo cual se explica por razones que veremos más adelante.

Una de las razones de más peso que explican el hecho de que el Perú se hubiese visto abocado a firmar este nuevo acuerdo con el FMI es que el año de 1978 era crítico para el país en materia de deuda externa por cuanto los pasivos mostraban una estructura de vencimiento básicamente de corto plazo, los vencimientos incumplidos del sector privado eran elevados y, dada la precaria posición de liquidez externa y el escaso margen para restringir el ya deprimido nivel de importaciones ( diferentes a la defensa ), el Perú estaba al borde de una virtual cesación de pagos de su deuda ( BCR , 1984 ).

La firma del Acuerdo hizo posible que la banca privada concediera una operación de "Roll-over" que comprendió el 100% de los vencimientos del principal del segundo semestre de 1978, que sumaban US\$ 185 millones, postergando los pagos hasta Enero de 1979 en que se regularon mediante un crédito de mediano plazo ( Silva Ruete, 1983 ). También se ob-

tuvo una renegociación de la deuda con la URSS , que proporcionó un alivio del 90% del principal durante 1978 ( equivalente a US\$ 65 millones ) y 1979 ( US\$ 31 millones ) y del 65 % para 1980 ( US\$ 55 millones) (BCR, 1984 ).

Pero ello no bastaba, por cuanto el BCR estimaba que la brecha financiera externa ascendía a US\$ 594 en 1979 y a US\$ 593 en 1980. Era imperioso pues, renegociar la deuda con otros grupos de acreedores.

En noviembre de 1978 el Perú convocó a una reunión del Club de París, con participación de 14 países acreedores , y obtuvo un alivio de los pagos del 90% del principal en 1979 y 1980, con operaciones a 7 y medio años, con tres de gracia. Las negociaciones con la banca internacional ( conformada por un "pool" de 287 bancos acreedores, cuyo banco agente fué el Manufacturers Hanover Trust ), fueron un poco más difíciles, pero concluyeron en Enero de 1979 con la refinanciación del 90% del principal a vencer en 1979 y en 1980 , a 7 años , con 3 de gracia y una tasa de interés para los vencimientos de 1979, con un "spread" de 1 7/8% por encima de la LIBOR. También fueron firmados acuerdos con otros países latino-americanos y socialistas. Los resultados netos de estas negociaciones de refinanciación de la deuda pública externa a noviembre de 1979 se sintetizan a continuación- todos los datos están en millones de dólares-:

CUADRO II-1

BALANZA DE PAGOS : 1975-1984  
(millones de dólares)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983*	1984*
<b>I. MERCADERIAS Y SERVICIOS</b>										
1. Exportaciones FOB	1,330	1,341	1,726	1,972	3,676	3,916	3,249	3,293	3,015	3,147
2. Importaciones FOB	-2,427	-2,016	-2,148	-1,668	-1,954	-3,090 <sup>2/</sup>	-3,802	-3,721	-2,722	-2,140
A. Balanza comercial (1+2)	-1,097	-675	-422	304	1,722	826	-553	-428	293	1,007
3. Servicios financieros	-284	-375	-439	-646	-931	-909	-1,019	-1,034	-1,130	1,196
Ingresos	33	12	10	15	58	202	204	109	116	157
Egresos	-317	-387	-449	-661	-989	-1,111	-1,223	-1,143	-1,246	-1,353
4. Servicios no financieros	-231	-104	-26	48	10	-165	-317	-314	-254	-221
B. Balanza de servicios (3+4)	-515	-479	-465	-598	-921	-1,074	-1,336	-1,348	-1,384	-1,417
C. Pagos de transferencia	77	82	104	130	152	147	161	167	219	158
D. Balanza en cuenta corriente (A + B + C)	-1,535	-1,072	-783	-164	+953	-101	-1,728	-1,609	-872	-252
<b>II. CAPITALES</b>										
5. Capitales públicos	793	446	659	405	617	371	388	995	1,431	1,436
- Préstamos oficiales	793	514	665	416	643	377	389	995	1,409	1,068
Desembolsos	1,077	796	1,067	848	1,084	1,208	1,620	1,934	1,530	1,221
Refinanciación	-	-	-	227	539	372	80	109	1,024	1,474
Amortización	-284	-282	-402	-659	-980	-1,203	-1,311	-1,048	-1,145	-1,627
- Otros capitales	-	-	6	-	11	-	1	-	22	1/
- Inversión directa neta	342	196	69	39	39	91	260	205	-	203
- Préstamos privados	316	171	54	25	71	27	125	48	38	89
- Préstamos a largo plazo (5+6)	26	25	15	14	-	64	135	157	-	114
E. Capitales a largo plazo (5+6)	1,135	642	728	444	656	462	648	1,200	1,384	1,233
F. Balanza neta básica (D+E)	-400	-430	-55	280	1,609	361	-1,080	-409	512	981
G. Capitales a corto plazo 2/	-177	-438	-294	-204	-30	361	576	533	-552	-734
<b>III. SALDO DE</b>										
BALANZA DE PAGOS (F+G)	-577	-888	-349	76	1,579	722	-504	124	-40	247

\* Preliminar

1/ Registra el movimiento neto de atrasos en el pago del servicio de la deuda externa.

2/ Incluye asignación DEG y errores y omisiones.

FUENTE: Memorias BCRP, 1984

## CUADRO II-2

PERU 89.  
 Índice de la Tasa de Cambio Real (1980=1)  
 Frente a frente a 22 países ponderados según

	E.E.U.U.	Importaciones	Comercio Total
1970	0.875994	0.724277	0.721139
1971	0.865129	0.742237	0.730592
1972	0.829588	0.726294	0.721859
1973	0.801972	0.724496	0.721591
1974	0.752649	0.700919	0.697544
1975	0.701666	0.616354	0.618966
1976	0.770649	0.707892	0.708342
1977	0.897529	0.902824	0.906493
1978	1.133993	1.328486	1.332121
1979	1.092196	1.234867	1.232589
1980.1	1.01045	0.990843	0.988713
1980.2	1.030123	1.017161	1.016311
1980.3	0.994223	1.007092	1.005860
1980.4	0.979771	0.987327	0.987107
1981.1	0.928386	0.914723	0.917141
1981.2	0.927352	0.864841	0.871321
1981.3	0.915662	0.816770	0.823836
1981.4	0.916782	0.814440	0.822889
1982.1	0.919032	0.802421	0.812071
1982.2	0.950896	0.830281	0.836454
1982.3	1.001.127	0.844167	0.852358
1982.4	1.034670	0.865595	0.876287
1983.1	1.048898	0.849051	0.863644
1983.2	1.112977	0.853560	0.866879
1983.3	1.152622	0.878494	0.879205
1983.4	1.156566	0.855936	0.854809
1984.1	1.093413	0.774917	0.777830
1984.2	1.136469	0.801063	0.808626
1984.3	1.189812	0.828934	0.836144
1984.4	1.267137	0.879341	0.888398
1985.1	1.427141	1.017017	1.027322
1985.2	1.475109	1.036817	1.051200
1985.3	1.527047	1.090622	1.113372
1985.4			

FUENTE: Cálculos de FEDESARROLLO, con base en estadísticas del FMI.

CUADRO II - 3

DEUDA EXTERNA TOTAL DEL PERU : 1970 - 1983

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
I. Largo Plazo	2.190	2.242	2.370	2.709	3.441	4.352	5.250	6.263	7.226	7.941	8.125	8.172	9.279	11.006
1. Sector Público <sup>1/</sup>	945	997	1.121	1.491	2.182	3.066	3.554	4.311	5.131	5.764	6.043	6.210	6.908	8.339
2. B. Central de Reserva	41	34	67	17	0	-	385	626	751	869	710	455	707	1.088
3. Sector Privado	1.204	1.211	1.182	1.201	1.259	1.286	1.311	1.326	1.340	1.308	1.372	1.507	1.664	1.579
II. Corto Plazo Público y Privado	1.491	1.450	1.462	1.423	1.796	1.905	2.134	2.304	2.098	1.393	1.469	1.516	2.061	1.436
III. Deuda Externa Total	3.681	3.692	3.832	4.132	5.237	6.257	7.384	8.567	9.324	9.334	9.594	9.688	11.340	12.442
IV. Coeficiente %														
1. Déficit Cta Cte/ PIB	3.7	-0.6	-0.5	-2.5	-9.6	-15.7	-10.0	-6.6	-1.2	-5.9	-0.5	-9.2	8.7	5.0
2. Deuda Total/PIB	74.2	69.1	63.1	54.4	62.1	64.1	68.9	72.5	69.2	57.4	51.2	51.3	58.6	70.8
3. Servicio Deuda Externa Total/ Export FOB	25.1	40.8	35.6	46.0	40.8	51.8	56.5	51.4	54.0	35.1	46.2	72.7	69.7	49.5 <sup>3/</sup>
4. Servicio Deuda Externa Sector Público largo plazo/ Export FOB	16.2	24.0	23.2	38.9	30.3	35.6	36.2	36.0	35.6	22.4	33.8	54.0	48.6	26.3 <sup>4/</sup>

9

1/ Hasta el año 1982 incluye ajuste por variación de tipo de cambio

2/ Incluye refinanciación de PETROPERU por US\$ 389 millones

3/ PIB calculado utilizando un tipo de cambio real con base Junio de 1976

4/ Excluye servicio renegociado

\* Preliminar

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas - Banco Central de Reserva del Perú. ( Memorias )



## CUADRO II-4

## METAS Y LOGROS DE ACUERDO CON EL FMI, 1977 - 1984

Fecha de Control	Tipo de Cambio Contable del FMI	META 1: Endeudamiento Neto... del Sector Público No Financiero. (Stocks, en miles de millones de soles)			META 2: Activos Internos Netos del...			META 3: Reservas Internacionales Netas de las Autoridades Monetarias. (Stock, en millones de US\$)		
		Meta	Ejecución	Margen	Meta	Ejecución	Margen	Meta	Ejecución	Margen
		..... Interno:			... Sistema Bancario:			...Banco Central de Reserva		
1977: 31 Dic	85	151.8	149.3	2.5	302.3	313.1	-10.8	-1,088	-1,101	-13
1978: 31 Mar	110	163.4	186.2	-22.7	337.4	368.1	-30.7	-1,034	-1,114	-80
30 Jun	110	163.2	197.2	-34.5	343.7	392.5	-48.8	-1,060	-1,212	-152
		..... Interno:			...Banco Central de Reserva:			...Banco Central de Reserva:		
1979: 15 Nov	160	271	261	10	200	182	18	-737	-634	103
31 Mar	200	320	293	27	259	223	36	-837	-583	254
30 Jun	200	340	286	54	280	187	93	-918	-350	568
30 Set	250	350	285	65	331	144	187	-897	-15	882
31 Dic	250	324	209	115	329	70	259	-833	387	1,220
1980: 31 Mar	288	314	248	66	223	54	169	-118	602	720
30 Jun	288	313	202	111	209	-25	234	-24	937	961
30 Set	288	337	292	45	187	-61	248	117	1,145	1,028
31 Dic	288	358	346	12	166	-77	243	293	1,315	1,022
1981: 31 Mar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 Jun	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 Set	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 Dic	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1982: 31 Mar	-	-	-	-	...BCR y Bco. de la Nación:			...BCR y Bco. de la Nación:		
30 Jun	628	1,195	1,040	155	410	276	134	410	600	190
30 Set	628	1,345	1,186	159	420	219	201	460	806	346
31 Dic	628	1,340	1,313	27	405	303	102	560	828	268
1983: 28 Feb	1,250	-	-	-	450	517	-67	-	-	-
15 Mar	1,250	-	-	-	550	375	175	-	-	-
31 Mar	1,250	11,139	11,130	9	1,221.1	1,205.1	16	-210	-241.3	-31.3
30 Jun	1,250	11,361	11,461	-100	1,271.1	905.9	365.2	-176	48.6	224.6
30 Set	1,250	11,596	12,228	-633	1,152.2	1,231.3	-79.1	-11	-29.6	-18.6
31 Dic	1,250	11,764	14,519	-2,755	998.5	1,574.7	-576.3	232	-63.2	-285.2
		..... Total:			...Bco. Central de Reserva:			...Bco. Central de Reserva:		
1984: 31 Mar	3,000	23,677	23,645	32	180.6	-278	458.6	436.4	620.5	214.1
30 Jun	3,000	24,114	24,519	-405	502.9	-279.7	782.6	368.4	612.4	304
30 Set	3,000	24,566	25,349	-783	231.2	-536.7	767.9	418.3	745.3	327
31 Dic	3,000	25,357	n.d.	n.d.	-5	n.d.	n.d.	541	n.d.	n.d.

FUENTE: BCR y FMI (EBS/78/447;SM/81/80;EBS/83/85;EBS/84/57; y EBS/84/250 )

METAS Y LOGROS DE ACUERDO CON EL FMI, 1977-1984

FECHAS:	META 4: Deuda Externa concertada o garantizada por el Sector Público. (Flujo, en millones de US\$)						META 5: Obligaciones Externas del Banco de la Nación y COFIDE: (Stock, en millones USS)		
	1-5 años (sublímite)			1-10 ó 12 años			Meta	Ejecución	Margen
	Meta	Ejecución	Margen	Meta	Ejecución	Margen			
				1-10 años					
1977: 30 Setiembre		—	—			—			
31 Diciembre		18	97		104	196			
1978: 31 Marzo		92	23		209	91			
30 Junio	115	93	22	300	240	60			
30 Setiembre		—	—		—	—			
15 Noviembre		39	96		65	235			
1979: 31 Marzo		80	55		178	122			
30 Junio	135	81	54	300	213	87			
30 Setiembre		114	86		259	191			
31 Diciembre	200	163	37	450	345	105			
1980: 31 Marzo		52	98		103	247			
30 Junio		116	34		251	99			
30 Setiembre		133	17		338	12			
31 Diciembre	150	133	17	350	349	1			
1981: 31 Marzo	—	—	—	—	—	—			
30 Junio	—	—	—	—	—	—			
30 Setiembre	—	—	—	—	—	—			
31 Diciembre	—	—	—	—	—	—			
1982: 31 Marzo		—	—		—	—			
30 Junio		9	291		480	620			
30 Setiembre		34	266		716	384			
31 Diciembre	300	141	159	1,100	846	254			
1983: 31 Marzo		8			23	1,227			
30 Junio		86.8			948	302			
30 Setiembre		110.1			1,099	151			
31 Diciembre	300	143	157	1,250	1,284	-34			
				1-12 años					
1984: 31 Marzo		23	177		323	1,337	989.6	953.4	36.2
30 Junio		33	167		785	875	1,003.6	915.8	87.8
30 Setiembre		59	141		1,332	328	1,023.6	875.6	148.0
31 Diciembre	200	n.d.	n.d.	1,660	n.d.	n.d.	930.0	n.d.	n.d.

FUENTE: BCR y FMI (EBS/78/447 ; SM/81/80; EBS/83/85; EBS/84/57; y EBS/84/250). Tomado de Jürgen Schuldt, " Los Acuerdos Recientes del Perú con el FMI en Perspectiva", en Alarco ( compilador ), 1985 .

CUADRO II-5

DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL Y EMPRESAS PUBLICAS, POR FUENTES FINANCIERAS: 1970-1983  
(millones de US dólares)

AÑO	AGENCIAS OF. Y GOB.		ORGANISM. INTERNACION.		PAISES SOCIALISTAS		PROVEEDORES		BANCA INTERNACIONAL		TOTAL						
	Desem bolso	Adeuda do (*)	Amorti zación	Adeuda do (*)	Desem bolso	Amorti zación	Desem bolso	Adeuda do (*)	Desem bolso	Amorti zación	Desem bolso	Amorti zación	Adeuda do (*)				
1970	39	13	223	26	11	171	--	--	110	71	394	15	26	157	190	121	945
1971	50	30	252	32	12	191	--	--	80	88	399	22	26	155	184	156	997
1972	89	41	302	34	15	211	14	14	62	78	383	87	30	211	286	164	1,121
1973	139	77	380	24	17	220	28	1	84	104	395	397	153	455	672	352	1,491
1974	270	93	558	41	17	243	100	3	138	83	382	541	134	861	1,035	338	2,182
1975	359	106	821	35	18	259	143	18	263	123	403	417	41	1,320	1,077	284	3,066
1976	236	71	990	38	15	268	113	21	361	149	420	260	57	1,515	796	282	3,554
1977	260	54	1,255	79	16	330	417	38	743	279	744	32	152	1,239	1,067	402	4,311
1978	306	104	1,667	56	20	408	142	37	915	266	937	78	114	1,208	848	432	5,135
1979	242	124	1,733	96	23	485	31	43	935	291	93	424	158	1,563	1,084	441	5,764
1980	257	201	1,847	177	30	610	136	67	985	307	1,065	331	313	1,536	1,208	831	6,043
1981	149	199	1,617	186	84	784	118	106	930	314	1,110	853	606	1,769	1,620	1,231	6,210
1982	215	167	1,379	237	38	949	71	70	925	573	1,586	838	340	2,069	1,934	939	6,908
1983(**)	341	82	1,638	200	40	1,109	164	16	1,073	518	1,970	694	340	2,423	1,917	612	8,213

(\*) Incluye hasta 1982 ajuste por variación en los tipos de cambio de las monedas extranjeras en las cuales está expresada nuestra deuda.  
(\*\*) Preliminar.

Fuente: Sub-Gerencia del Sector Externo, BCRP.  
Dirección General de Crédito Público, MEFC.

Cuadro II- 6

DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL Y EMPRESAS PUBLICAS, POR DESTINO: 1970-1983  
(millones de US dólares)

	PROYECTOS INVERSION		IMPORTACION ALIMENTOS		IMPORTACION PETROLEO 1/		REFINANCIACION		DEFENSA		TOTAL				
	Desem bolso	Amorti zación do (*)	Desem bolso	Amorti zación do (*)	Desem bolso	Amorti zación do (*)	Desem bolso	Amorti zación do (*)	Desem bolso	Amorti zación do (*)	Desem bolso	Amorti zación do (*)			
1970	91	79	15	--	--	--	26	20	190	58	22	91	190	121	945
1971	67	80	26	3	--	--	76	29	200	65	44	117	184	156	997
1972	91	75	658	14	103	40	76	40	236	43	35	124	286	164	1,121
1973	305	88	893	71	43	132	254	173	337	42	48	129	672	352	1,491
1974	668	119	1,439	41	59	113	215	122	428	111	38	202	1,035	338	2,182
1975	569	93	1,885	64	79	100	160	32	557	219	80	459	1,077	284	3,066
1976	449	145	2,196	65	47	119	83	15	558	249	76	598	796	282	3,554
1977	391	159	2,506	85	50	154	--	69	489	548	117	1,043	1,067	402	4,311
1978	345	171	3,010	98	68	190	64	53	504	339	109	1,338	848	432	5,135
1979	342	163	2,836	109	32	224	389	166	1,226	217	70	1,438	1,084	441	5,764
1980	539	284	3,026	171	84	308	8	291	1,115	403	152	1,587	1,208	831	6,043
1981	1,084	386	3,617	133	104	332	83	483	792	320	257	1,469	1,620	1,231	6,210
1982	1,263	409	4,071	92	115	322	95	122	890	484	293	1,625	1,934	939	6,908
1983 2/ 895	n.d	n.d	170	n.d	n.d	n.d	482	357	1,015	370	81	1,914	1,917	612	8,213

(\*) Incluye hasta 1982 ajuste por variación en los tipos de cambio de las monedas extranjeras en las cuales está expresada nuestra deuda.

1/ Incluye US\$27 millones y US\$87 millones del Program Loan para 1980 y 1981, respectivamente.

2/ Preliminar.

n.d.: no disponible.

Fuente: Sub-Gerencia del Sector Externo, BCRP.  
Dirección General de Crédito Público, MEFC.

	1978	1979	1980
-Con la Banca privada internacional			
. Amortizaciones	-	367	366
. Rol-over	185	- 162	- 23
- Con el Club de París	-	266	249
- Con la URSS	65	31	54
- Con los países latinoamericanos	-	35	24
- Con los países socialistas	<u>        </u>	<u>    3    </u>	<u>    4    </u>
	250	500	574

FUENTE: BCR ( Tomado de Silva Ruete, 1983 , p. 15).

Aunque ciertamente las refinanciaciones trajeron un alivio al problema inmediato de liquidez externa, en realidad desplazaban el problema más de fondo de capacidad de pago para unos años más adelante y contribuyeron a encarecer el costo futuro de la deuda. El masivo endeudamiento bancario y los elevados préstamos externos para adquisición de material de defensa harían aún más pesado el servicio de la deuda en la iniciación de la década de los años ochenta.

#### B. Crecimiento sin Restricción de Divisas: 1979-198

Las drásticas medidas de ajuste tomadas en 1978 se reflejan en una caída de 7.5% en la demanda interna, jalonada por la reducción en el con-

sumo y la inversión públicas. El efecto sobre las importaciones fué el deseado al caer éstas en un 22% lo cual, unido a una recuperación de 14% en las exportaciones logró un superávit en la balanza comercial. La refinanciación de la deuda pública externa junto con los nuevos desembolsos netos compensa<sup>ó</sup> el aumento en los pagos de intereses y la continuada salida de capitales de corto plazo, permitiendo un saldo ligeramente positivo~~x~~ en la Balanza de Pagos ( US\$ 76 millones).

El efecto sobre el equilibrio interno fué el de reducir el déficit del gobierno central de 7.5 a 5.1% del PIB. Los gastos no disminuyeron su participación en el PIB debido al aumento en los pagos por amortización de la deuda externa y por intereses ya que en los demás rubros sí se dió alguna reducción que fué particularmente notoria en los gastos de defensa. Sin embargo, las medidas tributarias tuvieron alguna efectividad al aumentar la participación de la mayoría de los ingresos tributarios~~x~~ a pesar de la reducción en la actividad económica. Las empresas públicas, por su parte, mejoraron notoriamente su situación con el aumento en sus tarifas con lo cual se logró que el déficit agregado se redujera de 9.7% del PIB en 1977 a 6.1 % en 1978.

En 1979 el panorama económico del país cambia favorablemente , ante el aumento de las cotizaciones de la mayoría de los productos mineros y el

crecimiento de la producción del petróleo que ya venía en aumento desde 1978. Estos dos factores explican el 61 % del crecimiento de las exportaciones en este año, que fué de 86.4%. Otro factor clave en el sector externo fué el aumento de 129.5% de las exportaciones no tradicionales. El efecto de esto último fué decisivo para la recuperación de la actividad económica ya que las exportaciones tradicionales no tienen un efecto expansivo tan directo. Es así como la producción industrial se recupera y crece 4% en este año impulsada por los sectores dedicados a la exportación, ya que la demanda interna estuvo - prácticamente estancada.

X A pesar de un aumento de 17% en las importaciones, se logra<sup>ó</sup>  
 X un superávit comercial que compensa<sup>ó</sup> un sustancial aumento en los egresos de servicios financieros, lográndose un aumento en las reservas de US\$ 1.570 millones, alcanzando éstas un nivel de US\$553.9 millones.

X En 1980 el crecimiento de las exportaciones es mucho menor ( 6.5 % ) pero se logran los niveles más altos de la década. Las importaciones sin embargo aumentan un 58 % en este año, respondiendo a las medidas de liberación que se comentarán más

adelante y a la recuperación de la actividad económica, reduciéndose el tamaño del superávit comercial.

En vista del rápido mejoramiento del nivel de RIN del sistema bancario y del optimismo sobre la favorable evolución de la actividad productiva y de la liquidez externa 1/, se decide prepagar parte de la deuda externa y renunciar a algunas de las refinanciaciones recientemente acordadas, con el fin de conseguir mejores términos en las negociaciones futuras y ganarse la confianza de los acreedores externos para reiniciar el apoyo al financiamiento del desarrollo ( Silva Ruete, 1983 ).

Es así como se decide prepagar el roll-over de 1978, renunciar a la renegociación de 1980 con los países del Club de París, prepagar ( en Enero de 1980 ) el alivio de 1979 con la banca internacional, transformar la deuda de corto plazo de Petroperú ( US\$ 389 millones ) en una obligación externa de largo plazo del gobierno central y cancelar casi toda la deuda externa a corto plazo del BCR, <sup>que ascendía a</sup> US\$ 304 millones ( BCR, 1984 ) . Más tarde, en abril de 1981, se decide también prepagar el alivio resultante de la renegociación bancaria de 1980 - US\$359 millones-, reempla-

---

1/ El balance en cuenta corriente como proporción del PIB pasó de  $-(1.2)\%$  en 1978 a  $5.9\%$  en 1979 y luego a  $-(0.5)\%$  en 1980, a precios constantes de 1975. En el Cuadro II-3 también se observa el sustancial mejoramiento de los indicadores de endeudamiento externo.



zándola por créditos negociados en mejores condiciones. Se pretendía que esta operación sirviera de puente para obtener nuevos créditos de la banca comercial internacional en un momento en que las autoridades iban a presentar al Grupo Consultor de París el "Programa de Inversiones Públicas 1981-85" del nuevo gobierno de Belaúnde.

X El cambio súbito en la situación del sector externo, unido a la transición  
 X del gobierno militar al civil causó una reorientación de la política económica X :  
 el problema ahora estaba en contener las presiones inflacionarias provenientes de  
 la acumulación de divisas. Se diseñó entonces una política anti-inflacionaria  
 X que pretendía, por un lado, limitar la acumulación de reservas y por otro, redu-  
 cir las presiones inflacionarias que habían venido generando los ajustes de precios.  
 Además se tomaron medidas monetarias orientadas a reducir la expansión secunda-  
 ria.

Para el primer objetivo se tomaron varias medidas: de una parte se libera-  
 raron las importaciones para que éstas absorbieran una parte del influjo de reservas.  
 El aumento de la oferta global debía además tener efectos positivos sobre el nivel de pre-  
 cios. Se eliminó el Registro Nacional de Manufacturas, que había venido operando como  
 X instrumento de control y se reemplazó por una lista de Productos de Importación Prohibida  
 X temporalmente en la que se incluye el 11.6% de las posiciones del arancel. Para di-

ciembre de 1979 se elimina esta lista así como las posiciones que estaban en el régimen de prohibida importación. Este proceso de liberación continúa hasta quedar en diciembre de 1981 el 97.7% del arancel en " libre importación ". ( Ver Cuadro II - 7 ) . Adicionalmente desde 1980 comienza un proceso de desgravación arancelaria que reduce el arancel promedio de 40% a 34% para diciembre de 1980 y posteriormente a 32% en 1981.

Este proceso de liberación de importaciones estaba inscrito dentro de un contexto de " eliminación de restricciones " de la economía aprovechando el margen de maniobra que le daba el sector externo y que empieza con la transición del gobierno militar al civil desde 1979. Se pretendía con esta medida, eliminar las ineficiencias de la industria, generadas por el excesivo proteccionismo de años anteriores.

La reacción de la demanda por bienes importados se hace sentir ya en 1979, con un aumento de 17.1% en el valor importado, liderado por el aumento en las importaciones privadas de bienes de capital , acorde con la recuperación de la inversión en ese año que fué de 15% para la privada y de 18% para la pública. No obstante, es en 1980 cuando entran en plena vigencia todas las medidas liberacionistas lo cual, en un contexto de expectativas favorables sobre la demanda y con una demanda por importaciones reprimida durante varios años, lleva a un aumento del 58.1%.

ESTRUCTURA DE LAS RESTRICCIONES PARA-ARANCELARIAS A LAS IMPORTACIONES

( % de posiciones del Arancel )

	Dic.79	Mar.79	Dic.79	Jul.80	Dic.80	Dic.81	Dic.82	Dic.83	Jul.84	Dic.84
Libre Importación	37.7	37.7	74.7	93.1	97.6	97.7	97.1	97.6	96.7	94.3
Importac. Restringida	23.3	23.3	25.1	6.7	2.3	2.1	2.8	2.2	2.2	2.4
Importac. Prohibida	39.8	28.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
Importac. Prohibid. Temporalmente.	-	11.6	-	-	-	-	-	-	1.0	3.2
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

FUENTE : Memorias BCRP. 1984.

Para tocar ahora otro aspecto de la política comercial, aunque no hubo una política muy explícita sobre el fomento a las exportaciones menores entre 1979 y 1982 sí se puede afirmar que la afluencia de divisas le restó importancia a este instrumento, lo cual se confirma parcialmente por la disminución del valor efectivo pagado por concepto del Certex.

Otra parte de la política anti-inflacionaria se basó en el rezago de los precios controlados por las autoridades, incluyendo la tasa de cambio. Es así como la tasa de devaluación nominal se reduce de 82.6% en 1978 a 27.5% en 1979 y a 36.8% en 1980, generándose una revaluación real de 7.5% y de 19% en estos dos años. ( Ver Cuadro II-2 ). Desde 1979 se implementa un sistema de preanuncio de la tasa de devaluación cada tres meses con el fin de romper las expectativas y lograr mejores resultados sobre la inflación. En cuanto a los precios controlados, aunque se dieron reajustes periódicos éstos estuvieron rezagados en términos reales como lo demuestra una tasa de incremento de los precios de los productos controlados de 33.4% en 1980 ante una inflación general de 60.8%. Otro aspecto de la política cambiaria fué la liberalización respecto al tipo de activos denominados en moneda extranjera que podían tener los residentes en el país y sobre las tasas de interés de estos depósitos. Se amplió así, " el plazo de validez de los certificados

de divisas y del monto de sobrecompra que podían mantener los bancos del país". Así mismo, " se autorizó a los exportadores a aperturar (sic ) cuentas en moneda extranjera en el Banco Central de Reserva (a 30, 60 y 90 días ) hasta por el íntegro de los certificados emitidos a cambio de moneda extranjera " (Memorias 1979, BCRP ) . Estas medidas significaron el inicio de la dolarización generalizada de la economía , cuyos efectos ~~sobre la economía~~ se verán después.

La política monetaria y cambiaria de este período también estuvo centrada en el objetivo de minimizar las presiones inflacionarias generadas por el influjo de divisas. En este sentido se toman desde 1979 medidas que congelan una parte de las divisas provenientes de algunas exportaciones no tradicionales, se elimina la financiación obligatoria a las importaciones y se desincentiva el aumento de créditos externos, aumentando el porcentaje retenido de estos créditos. Para controlar la expansión secundaria se aumentan los niveles de encaje aumentándose también el encaje marginal a los depósitos en moneda extranjera a 100% y se crea también una Cuenta de Inversiones que debía captar recursos del sistema financiero, constituyéndose en un encaje voluntario.

En el campo fiscal, la recuperación del sector externo tuvo una influencia muy positiva en la recuperación del equilibrio del sector público, a través de los ingre-

tos , cumpliendo las metas fijadas por el FMI , sin requerir de sacrificios tan grandes en el gasto público, y a pesar de que no se corrigieron las causas del desajuste fiscal como la alta proporción del gasto importado , los rezagos en las tarifas , etc.

El aumento de los impuestos a las exportaciones , que pasaron de representar 1.9% del PIB en 1978 a 2.8% en 1979 y 2.5% en 1980, así como el incremento en los recaudos por concepto de importaciones en 1980 ( en 1979 no aumentaron por la disminución en las tarifas ) y el aumento en los recaudos por impuesto a la renta que también están ligados estrechamente a la evolución de las exportaciones , dieron un amplio margen de maniobra al gobierno para reducir el déficit fiscal. Adicionalmente en este año adquieren total vigencia los aumentos en las tasas de los impuestos indirectos que se decretaron a fines del año anterior, entre los que se destaca el aumento al impuesto a la gasolina y sus derivados de 7% a 22%.

El ajuste fiscal fué sustancial en 1979 pasando el déficit del gobierno central de ser 5.1% del PIB a 0.6%. Las cotizaciones internacionales también favorecieron los ingresos de las empresas públicas reduciendo éstas también su déficit de 1.37% a 0.58% en 1979. Durante este año , se mantuvo una política de relativa austeridad dictada por el programa de ajuste concertado en 1978, a pesar de

que los nuevos ingresos permitieron que este ajuste no fuera tan drástico. En cumplimiento de este programa, se redujeron los gastos corrientes en beneficio de los de capital. El financiamiento del déficit en este año se concentró en la colocación de bonos, en una forma atípica, pero comprensible, dado el escaso margen de financiamiento monetario. El financiamiento externo neto del gobierno central fué incluso negativo en este año.

En 1980 la situación es aún más optimista; los ingresos tributarios continúan aumentando impulsados por el aumento del impuesto a la renta pagado por las empresas mineras y por los aumentos previos en las tasas de los impuestos indirectos pero el cambio de gobierno genera presiones y cambios de orientación que llevan a que el gasto público aumente fuertemente en casi todos los rubros, y, en particular, refleja la intención de aumentar el valor real de las remuneraciones, aumentando el déficit del gobierno central a 2.9% del PIB. En las empresas públicas el rezago de las tarifas así como la aceleración de los gastos de capital para la terminación de proyectos antes de la transferencia del gobierno ocasionaron un aumento en su déficit a <sup>2.2%</sup> ~~2.19%~~ del PIB. El déficit consolidado del sector público llega así a 4.7% del PIB. Para su financiamiento se vuelve a recurrir al BCRP, dejándose una pequeña fracción al financiamiento externo (7.1%) pero concentrándolo en préstamos de corto plazo.

C. Desequilibrio Creciente - 1981.

En 1981 cambia nuevamente la situación del sector externo, al iniciarse el deterioro de los precios internacionales de los productos mineros, causando una caída de las exportaciones tradicionales del 17% . El índice de precios de estos productos cae un 19.4% en este año; este solo efecto generó una reducción de US\$639 millones en los ingresos por exportaciones, según cálculos del Banco Central. Las exportaciones no tradicionales sufren una reducción porcentual equivalente, causada por la recesión internacional y sus consecuentes medidas proteccionistas así como por el retraso cambiario y, en general, por la política poco activa de promoción de estas exportaciones en este año y los dos anteriores.

El deterioro del sector externo pone nuevamente en evidencia los desequilibrios latentes en la economía los cuales no se habían solucionado con el aparentemente exitoso programa de ajuste de 1978. Además, el manejo económico a partir de 1979 introdujo factores adicionales de inestabilidad como la apertura de la economía en el campo comercial y el financiero, que aceleran la llegada de la crisis y agravan sus efectos sobre la economía.

A pesar del cambio en la evolución del sector exportador, las otras variables de la economía mantienen en 1981 la tendencia que habían adquirido en los dos



años anteriores, gestándose así la nueva etapa de desequilibrio que es ya evidente al final de este año.

Las importaciones siguieron creciendo a un ritmo de 23%, impulsadas por las del sector privado, que aumentan un 35% , dentro de las cuales se destacan las de bienes de consumo. Las importaciones de insumos y bienes de capital del sector privado también mantienen un fuerte dinamismo a pesar del virtual estancamiento de la industria en este año. El resultado de esta evolución es un déficit de US\$553 millones en el balance comercial que, unido a un incremento del déficit tradicional de la balanza de servicios genera un déficit en cuenta corriente equivalente al 9.2% del PIB que solo puede ser financiado en un ~~37,0%~~ por capital de largo plazo, dejando el resto para ser financiado por capitales de corto plazo ( el 33% ) y por la variación de las reservas ( 30% ). Estas se reducen en US\$ 504 millones, dejando el saldo a fin de año en <sup>US \$</sup> US771 millones, equivalente a poco más de dos meses de importaciones.

El deterioro del sector exportador también afectó el desempeño de los ingresos tributarios, siendo el efecto más importante una disminución de cerca del 50% en términos reales en el impuesto a la renta de las personas jurídicas, que refleja el efecto de la caída de los precios internacionales sobre las utilidades de las empresas

mineras . La reducción en los impuestos a las exportaciones fué más que compensada por el aumento en el recaudo proveniente de las importaciones, aumentando la proporción que representan los ingresos tributarios generados por el sector externo de 36.4% de los ingresos tributarios totales en 1980 a 42.1% en 1981. La caída de los precios internacionales también afectó adversamente los ingresos de las empresas públicas, pero el mayor efecto lo tuvo el rezago en los precios y tarifas de los bienes y servicios a cargo de estas empresas , que se mantuvo a pesar de que se hicieron reajustes mayores y más continuos que el año anterior. Otra causa del aumento del déficit de las empresas públicas fué el aumento en los gastos de capital que fué de 15% real ante una reducción en las transferencias de capital por parte del gobierno central. El déficit de estas empresas aumentó de 2.9% a 3.4% del PIB, retornando así a los niveles que mantenían antes de 1978 cuando con el proceso de estabilización se hace muy explícita la necesidad de ajustar los precios de venta de estas empresas lográndose con ello mantener déficit muy reducidos durante un período de tres años. El déficit consolidado del sector público aumentó de 4.7% del PIB el año anterior a 8.4% en 1981.

La política fiscal a partir de 1980 trata de introducir algunos cambios en la estructura tributaria del país pero su carácter es muy dubitativo y no logra corregir

las deficiencias que tenía anteriormente ( su baja elasticidad, su carácter dependiente del sector externo, etc. ), manteniéndose así las condiciones que generan una tendencia estructural al déficit, siguiendo las fluctuaciones del sector exportador. En 1980 se aumenta la tasa de impuesto a la renta de las empresas mineras para captar los mayores ingresos de éstas; así mismo, se amplía la base impositiva para el impuesto de patrimonio empresarial y la del impuesto a la renta de personas naturales. Se crea además una regalía del 9% a la extracción de petróleo. Se disminuye también en promedio la tasa de tributación indirecta. Algunas de estas medidas tienen efectos positivos sobre los ingresos, como el aumento en el recaudo del impuesto a la renta de personas naturales que es de 45% real en 1981. El efecto del aumento de la tasa de tributación de las empresas mineras complementa el aumento en sus utilidades para aumentar los recaudos por este concepto en 1980, pero este efecto se diluye al caer nuevamente los ingresos de estas empresas en 1981. En 1981 se dictan nuevas medidas tributarias en el contexto de la " Nueva Ley General de Minería " que le dan un carácter aún más procíclico a la estructura tributaria , al atar la tasa del impuesto a las exportaciones de las empresas mineras medianas y pequeñas a las cotizaciones internacionales. Se decretó además la reducción gradual del impuesto a las ventas externas hasta desaparecer en 1983. Esto contribuyó en buena medida al deterioro del recaudo de impuestos a las exportaciones en 1981 y determinó la reducción de la participación de los ingresos provenientes del sector externo en los in-

gresos tributarios en los años siguientes . Sin embargo, este cambio que podría haber sido favorable al disminuir la tan criticada dependencia de los ingresos del sector externo no se vió acompañada de otras reformas que cambiaron la estructura hacia una más dependiente de los impuestos directos. Por el contrario, la participación de éstos cae sostenidamente a partir de 1980 pasando de representar 5.6% del PIB en promedio en 1979 -80 a 3.2% en 1984 . Es así como en 1981, se termina con una estructura tributaria débil que agravará los efectos de la crisis.

La Ley General de Minería estaba, además, inscrita dentro del propósito más general del gobierno que asumió en 1980 de fomentar la inversión extranjera como uno de los pilares de la estrategia económica el cual permitiría la entrada de divisas en el corto plazo, así como la generación de éstas en el futuro mediante la ampliación de la base exportadora minera y especialmente la petrolera. Esto último, unido a una economía ya " saneada " permitiría el logro de un crecimiento equilibrado. Se dieron entonces dentro de esta Ley, beneficios tributarios a la reinversión de utilidades además de la ya comentada reducción de los impuestos a las exportaciones. No obstante, la reacción de la inversión extranjera fué muy efímera, pasando de US\$ 27 millones en 1980 a US\$ 125 millones en 1981 para volver a caer a US\$ 48 millones en 1982 y continuar reduciéndose de ahí en adelante. Este comportamiento de la inversión extranjera es uno de los factores que se puede des-

tacar como generador y agravante de la crisis ya que era uno de los supuestos fundamentales en los que estaba basada la estrategia neoliberal.

La política comercial en este año es una continuación de la de los años anteriores, reduciéndose el arancel promedio otros dos puntos, (llegando a 32% como ya se había mencionado), básicamente a través de la reducción de los aranceles a ciertos insumos y bienes de capital para la industria. La estructura de las restricciones par-arancelarias a las importaciones se mantiene relativamente invariable durante este año.

La política cambiaria continuó orientada a reducir la inflación hasta el tercer trimestre, rezagándose notoriamente el ritmo de las minidevaluaciones con respecto a los diferenciales de inflación. Esto ocasionó una revaluación real de 6.8% respecto a la tasa de cambio real ponderada promedio de 1980. A partir del último trimestre se aceleró el ritmo nuevamente ante la escasa efectividad de este instrumento para reducir la inflación. Además, se ve ya la necesidad de frenar el crecimiento de las importaciones, así como la de evitar deterioros adicionales en las exportaciones no tradicionales. El efecto combinado del rezago cambiario y de la reducción de aranceles en 1981 fué la disminución de la protección al nivel más bajo por lo menos desde 1970. El índice de protección incluyendo el nivel arancelario y el efecto de tipo de cambio real cae en 1.5% en 1981 respecto al año anterior y en 20.5% respecto a 1978. (CEPAL, 1984 ).

La política monetaria, ya libre de las presiones generadas por las reservas, se enfocó a la reducción y homogenización de los encajes y al aumento de las tasas de interés tratando de lograr tasas reales positivas, lo cual no se logró por las altas tasas de inflación. Como resultado de la política de encajes, se logró en este año una expansión del crédito al sector privado y al público sin un aumento muy grande en la liquidez debido al margen generado por el sector externo. La política de aumento de tasas de interés logró algún resultado, a pesar de no haberse alcanzado rendimientos reales positivos ya que redujo un poco el diferencial de tasas de interés y con esto revirtió en algo el proceso de dolarización que se había venido acentuando a partir de 1979, y produjo un aumento significativo del ahorro financiero en moneda nacional.

La evolución de la inflación durante todo el período 1979 - 81 refleja algún grado de respuesta a las medidas de rezagos en la variación de la tasa de cambio y de los precios controlados. La tasa de inflación se redujo de un nivel de 73.7% en 1978 a 66.7% en 1979, y a 60.8% en 1980 para luego volver a aumentar a 72.7% en 1981. ( Cuadro II-8). La tasa de variación de los precios de los bienes transables, que es la que debe reaccionar más directamente a esta política, sí respondió, aunque lentamente ( se ha observado que ésta reacciona con un semestre de retraso a las variaciones en la devaluación ) y es hasta 1981 cuando se nota una

## CUADRO II-8

## PRECIOS: VARIACION ACUMULADA ANUAL

	1980	1981	1982	1983	1984	Ponderación
Indice General	60.8	72.7	72.9	125.1	111.5	100
1. Prods. Controlados	33.4	99.2	77.6	160.5	129.0	21.97
Alimentos	29.6	99.9	63.0	160.8	110.9	9.92
Combustibles	22.0	130.0	117.8	213.8	116.6	4.31
Transporte	43.9	78.9	68.6	122.4	152.6	5.64
Servicios públicos	47.7	96.8	82.3	115.5	205.7	2.10
2. Prods. No controlados	68.2	67.0	71.7	115.8	105.9	78.03
A. Transables	72.8	61.9	59.6	123.3	122.9	31.69
Alimentos	72.8	64.6	62.9	133.3	126.4	12.97
Tex. Calz. Cristal y Electrodomésticos	73.6	49.4	48.0			9.76
-Text. y Calz.	78.7	47.7	46.4	76.6	122.0	7.20
-Electrodomésticos	58.0	54.7	53.0	125.9	105.5	2.46
Otros	71.9	71.7	65.9	138.8	122.0	8.96
B. No Transables	64.9	70.8	80.2	111.1	94.8	46.34
Alimentos	61.4	53.2	88.0	122.5	70.6	13.44
Comida fuera	70.9	87.2	80.9	120.1	94.3	8.69
Servicios	105.8	110.8	86.4	92.6	121.1	4.42
Alquileres	45.3	47.5	53.2	67.1	66.5	10.87
Otros	66.3	78.1	87.1	129.9	123.1	8.92

FUENTE: Memorias BCRP. Cita Fuente INE

reducción significativa en este índice. Sin embargo, ya para ese entonces, las presiones del sector externo obligan a acelerar la devaluación nuevamente. El efecto de la apertura sobre los precios de los productos transables que debía actuar a través de la " ley de un solo precio" fue, al parecer, también bastante limitado debido al carácter oligopólico del mercado de estos bienes ( Herrera, 1985 ) . El caso más notorio de este efecto fué la reducción del índice de precios de los textiles y calzado y de los electrodomésticos. Sin embargo, este efecto se ha atribuído en varios medios al influjo de contrabando de estos bienes, más que a la política de importaciones . Los precios controlados contribuyeron en buena medida a la disminución de la inflación en 1980 pero esto se revirtió en 1981.

Durante 1980 y 1981 aumentaron las remuneraciones reales de los trabajadores en 3.8% y 1.5% respectivamente. Esto resulta del propósito explícito del nuevo gobierno democrático de aumentar los salarios reales. En 1980 aumentan las remuneraciones del sector público en 5.2% y los aumentos registrados en el sector privado son más o menos de la misma magnitud. En 1981 el incremento fué menor, a pesar de que se establecieron reajustes trimestrales para gran parte de los asalariados.

En cuanto a la evolución del endeudamiento externo es importante anotar que en el período 1979-81 el nivel de la deuda externa total casi no sufrió modificaciones - Ver Cuadro 11-3 , gracias a los alivios y cancelaciones de la deuda a



las que nos referimos ( especialmente la del BCR ) y a una austera política de endeudamiento público hasta 1980, inducida, ciertamente, por la mala imagen del país frente a sus acreedores. Pero también influyó en ello el deseo de las autoridades por mejorar el perfil de la deuda y entrar, a partir de 1981, a negociar nuevos créditos en mejores términos.

En efecto, como mencionamos más arriba, el gobierno de Belaúnde presentó en mayo de 1981 al Grupo Consultivo de París un ambicioso plan de inversiones públicas en los campos de energía, petróleo, minería, transporte e infraestructura y ciertos proyectos de inversión en el área social, por un valor de US\$ 11.000 millones en el período 1981-85, de los cuales el 40% se esperaba financiar con endeudamiento externo y el resto con recursos nacionales ( BCR, 1984 ) . Fue con este argumento que se justificó el haber efectuado los pagos anticipados a que nos referimos más arriba.

Dicho plan requería también del aval de los organismos multilaterales de financiamiento. En este sentido fué importante el cambio de actitud del Banco Mundial frente al Perú a partir de 1979. Las relaciones con este organismo habían sido poco favorables en la primera fase del gobierno militar ( 1968 - 75 ), presentándose incluso una transferencia neta negativa de recursos hacia aquella. Pero después de

1979, gracias a la transición hacia un régimen democrático y al apoyo que Belaúnde logró del Banco Mundial , la transferencia neta de recursos se vuelve fuertemente positiva, como se observa en el Cuadro 11-9 , especialmente en los primeros años y luego en el último año del nuevo gobierno ( Boloña, 1985 ).

Así pues, ya desde 1981 se aceleran los desembolsos provenientes de fuentes como la banca multilateral, la banca privada y otros , sin afectar prácticamente el nivel total de la deuda debido a los enormes pagos hechos por concepto de amortizaciones. Otro tanto ocurre con las nuevas contrataciones en dicho año. Todo ello reflejaba una renovada confianza en la economía peruana ( y una ola de excedentes de liquidez en manos de la banca privada ) y el optimismo de la autoridades sobre la evolución de la economía en los años siguientes, que se mantuvo todavía durante parte de 1981.

El crecimiento de la economía durante este período de fuerte expansión exportadora fué bastante modesto, aunque sí representó una recuperación sustancial después de las caídas en el nivel de actividad en 1977 y 78. El producto creció a una tasa promedio anual de cerca del 3 % durante estos tres años, manteniéndose bastante por debajo de la tendencia de largo plazo de la economía peruana desde 1950. En el primer año de expansión el crecimiento lo indujeron los sectores exportadores, mientras que en el segundo lo hacen los sectores de manufacturas y construcción. Este último había sido señalado explícitamente como una de las prioridades

## CUADRO II-9

## TRANSFERENCIAS NETAS DE FONDOS DEL BANCO MUNDIAL

(Miles de US\$)

Año	Desemb (1)	Amort (2)	Int (3)	Com. C (4)	Tr. Ne (5)
1970					
1971					
1972	9700	7700	7900		(5900)
1973	9000	8600	7800		(7400)
1974	8800	8800	8900		(8900)
1975	15100	8600	9800		(3300)
1976	19700	9500	10000		200
1977	32650	10302	10806	1709	9832
1978	25457	12524	14134	1922	(3123)
1979	61140	14329	16410	1853	28548
1980	139598	17098	21500	2197	98803
1981	76330	20462	27486	1901	26481
1982	84477	22346	30813	2343	28975
1983	76780	26709	34806	4498	10765
1984	130297	40672	38670	5147	45808
1972-84	689028	207642	239024	21571	220791

## Notas :

Desemb = Desembolsos

Amort = Amortizaciones

Int = Intereses

Com. C = Comisión de Compromiso

Tr. Ne = Transferencias Netas ( 1 - ( 2+3+4) )

FUENTE: World Debt Tables , 1981, 1982. World Bank - Perú

del nuevo gobierno. En 1981, el crecimiento se da en la construcción y en el sector agropecuario por las favorables condiciones climáticas. La industria tiene un crecimiento nulo empezando a reflejar las consecuencias de la reducción en la protección.

Esta respuesta tan moderada de la economía ante un shock positivo de la magnitud del que tuvo el sector externo peruano estaba, sin embargo, acorde con la orientación del nuevo gobierno democrático, cuya estrategia económica estaba basada en el estancamiento interno de la economía, al tiempo que se abría ésta al comercio internacional, primero con un objetivo "disciplinario" (eliminar ineficiencias, reducir inflación y con ellos, reducir también los costos de producción), con el fin de promover posteriormente la actividad industrial, orientándola hacia el mercado externo. Se confiaba además en el papel de la inversión extranjera, como uno de los impulsores de esta estrategia. Sin embargo, como ya se mencionó, ésta no reaccionó de la forma esperada.

Haciendo una descomposición de las fuentes de demanda del producto, cuya metodología está explicada en detalle más adelante, se muestra cómo la inversión, y en menor medida, el consumo son los principales determinantes del crecimiento durante este período (Cuadro V-1). El fuerte incremento de las importaciones juega en cambio un papel negativo debido al proceso de desustitución de importaciones que generó, y cuyos efectos sobre la industria se van a destacar más adelante. En el período 1979-80 la demanda externa contribuye a buena parte del crecimiento, pero esta fuente de demanda se vuelve negativa en 1981. La relativa desaceleración de la inflación tiene un efecto positivo sobre el consumo al mejorar los precios relativos de los bienes de consumo pero su retorno a los niveles de 1978 de cerca del 70% ha-

cen que este elemento contribuya negativamente al crecimiento en 1981.

La inversión efectivamente tiene un fuerte repunte durante todo el período, mostrando altas tasas de crecimiento durante los tres años, tanto en el sector público como en el privado. El crecimiento de la inversión pública refleja la orientación del gobierno de aumentar la participación de los gastos de capital en el total del gasto público. En 1980, el proceso de transferencia de poder constituye un elemento explicativo de la dinámica inversora al acelerar el desarrollo de varios proyectos con el fin de terminarlos antes del cambio de gobierno. Las implicaciones a largo plazo de este período de altos niveles de inversión pública han sido cuestionados fuertemente en varios medios ya que se tienen dudas sobre la eficiencia de los proyectos emprendidos por el gobierno, además de que se estima que se incurrieron en sobrecostos bastante altos.

El repunte de la inversión privada tiene su explicación en las expectativas favorables generadas por el cambio en la situación del sector externo y por la reinstauración de un gobierno civil y democrático. Otro factor explicativo es la demanda acumulada por bienes de capital importados tras un período de restricciones a las importaciones y poca disponibilidad de divisas. Se puede inferir, entonces, que una parte significativa de esta inversión se dedicó a la reposición de equipos. No hay información que permita conocer el destino de esta inversión y sus efectos sobre la planta productiva del país. Por otro lado se tienen dudas sobre su verdadera magnitud, ya que su estimación se basa en los datos de importaciones de bienes de capital, los cuales podrían estar subestimados ya que

pueden estar incluyendo una buena cantidad de importaciones de bienes de consumo duradero que podían ser importados como bienes de capital por deficiencias en la reglamentación aduanera.

La característica más notoria de la política económica durante este período, como se describió en otra sección del trabajo, fué la liberación casi total de las importaciones, al tiempo que se reducían los aranceles para gran cantidad de productos. Adicionalmente, se deja reevaluar la tasa de cambio lo cual constituye un factor adicional de desprotección. Esto se hace además en un contexto de recesión internacional que impediría que se materializaran los efectos positivos que podría tener sobre las exportaciones de manufacturas la reducción de los aranceles y que, por el contrario, estimuló la proliferación de prácticas de "dumping" por parte de los países industrializados lo que pudo haber generado un aumento adicional en las importaciones y particularmente un auge del contrabando.

El efecto sobre la industria de esta combinación de política fué realmente nocivo. Se generó un aumento desproporcionado de las importaciones con una estructura ineficiente para la economía. Las importaciones de bienes de consumo crecieron a una tasa anual promedio de 83.2% entre 1978 y 1981, pasando de representar el 5.6% de las impor-

taciones totales a ser el 15.2% . Las de insumos lo hicieron a una tasa de 23.4% en el mismo período y las de capital a una de 48% anual para una tasa de crecimiento del total de las importaciones de 31.6% anual ( Cuadro II-10).

Esta recomposición de las importaciones representa una diferencia fundamental con el período 1974-75, en el cual estas alcanzaron niveles similares, ya que las importaciones del último período no fueron generadoras de divisas en el futuro como sí lo fueron las del primero, sino que, al contrario, generarían importaciones adicionales en el futuro ( Iguñiz, 1984).

Un ejercicio de descomposición de las fuentes de crecimiento de las importaciones industriales ( Alarco y Falconi , 1985 ) revela que el 58% del incremento de éstas entre 1978 y 1982 lo explica el efecto penetración o desustitución que capta el incremento de la propensión media a importar por unidad de producto. Este factor explicativo se incrementa al 73% si se hacen los cálculos teniendo en cuenta el tipo de cambio real. El efecto del aumento de la demanda interna sobre el incremento de las importaciones explica el 34% de éste, y el efecto del cambio de la estructura de la demanda causado por la reorientación de la producción hacia ramas más importadoras explica el 8% restante del incremento total ( Cuadro II - 11A).

CUADRO II - 10  
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Bienes de Consumo	8.9	7.9	7.0	5.6	7.9	12.5	15.2	12.5	12.8	11.9	7.3
Servicio público	0.9	1.7	1.0	0.6	3.3	4.0	4.9	1.3	3.6	1.8	1.8
Servicio privado	8.0	6.3	6.0	5.0	4.7	8.5	10.3	11.2	9.2	10.1	5.5
Bienes Intermedios	48.3	45.6	42.4	44.7	46.3	37.9	36.8	35.5	37.7	44.3	45.5
Servicio público	22.9	23.7	23.2	15.2	13.3	13.6	11.8	10.6	16.2	15.1	14.5
Sector privado	25.4	21.9	19.2	29.6	33.1	24.3	25.1	24.9	21.5	29.2	31.0
Bienes de Capital	32.8	33.1	24.5	27.0	32.0	35.2	38.2	37.9	33.1	36.0	37.6
Sector público	19.5	19.6	12.8	14.8	13.1	13.7	13.4	13.9	16.8	18.7	16.6
Sector privado	13.3	13.5	11.7	12.2	18.8	21.4	24.8	23.9	16.3	17.3	21.0
Diversos y Ajuste	10.0	13.3	26.1	22.7	13.8	14.3	9.7	14.1	16.4	7.7	9.5
Sector público	8.6	11.8	24.3	19.3	10.5	12.3	8.0	12.4	12.7	4.4	6.6
Sector privado	1.4	1.6	1.8	3.4	3.2	2.0	1.7	1.7	3.7	3.3	2.9
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Sector Público	52.0	56.7	61.3	49.9	40.2	43.8	38.2	38.2	49.3	40.0	39.5
Sector privado	48.0	43.3	38.7	50.1	59.7	56.2	61.8	61.8	50.7	60.0	60.5
Alimentos	12.9	10.8	8.5	9.2	11.8	13.3	12.9	9.6	15.5	13.5	9.2

FUENTE : BCRP



El efecto del aumento en la propensión a importar fué particularmente importante para explicar el incremento de las importaciones de bienes de consumo no duradero especialmente de alimentos y textiles de hierro y acero y de bienes de capital y consumo duradero.

En el mismo trabajo, se hace un ejercicio de descomposición de las fuentes de crecimiento industrial para el período 1978-81 ( Cuadro II- 11B ). El efecto de sustitución de importaciones juega un papel negativo ( -99.% ) que refleja el efecto antisustitutivo del proceso de apertura. El efecto de la demanda interna es bastante positivo ( 184% ) y el efecto de las exportaciones es muy moderado ( 15% ). El efecto sustitución fué negativo para todos los sectores industriales , pero los más afectados fueron los de metálica y maquinaria, los de alimentos, bebidas y tabaco y el de textiles. Un ejemplo ilustrativo de este proceso desustitutivo es el de la industria automotriz, cuya oferta importada representaba el 9% de la oferta total de las ensambladoras de automóviles en 1979 llegando esta participación a ser de 59% en 1982 ( Iguñiz, 1986 ) . Aunque la industria presentó una tasa de crecimiento positiva durante el período 1978 - 81 ( 3% promedio anual), básicamente impulsada por la demanda interna, reflejando la tasa de crecimiento poblacional y el efecto de los incrementos en sueldos y salarios reales, el punto que se quiere marcar aquí es que la industria termina en 1981 siendo más dependiente de la disponibilidad de divisas para su producción, desandando

CUADRO II- 11

A. DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES INDUSTRIALES 1978-82  
( % )

	Tipo de Cambio nominal	Tipo de Cambio real	Bs. de Consumo no duradero	Bienes Inter- medios	Bienes de Capital y Cons. no duradero
Efecto Demanda	34	14	34	118	21
Efecto De-sustitución	58	73	72	32	59
Efecto Estructural	8	13	-6	-50	20
Total	100	100	100	100	100
B. FUENTES DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL 1978 - 81 (%)					
Demanda Interna	184				
Sustitución de Importaciones	-99				
Exportaciones	15				
Total	100				124.

FUENTE : Alarco y Falconi, 1985

así buena parte de un camino difícilmente recorrido en las décadas anteriores. Esto tendría implicaciones fundamentales en la capacidad de la industria para afrontar la segunda parte de la crisis a partir de 1982.

Una conclusión importante que se puede sacar de la evolución de la economía durante este período es la de que éste solo fué un "respiro" al interior de una larga crisis ya que no hay ningún indicio de que se hayan superado las causas estructurales que la ocasionaron. Al contrario de lo que afirmaban las autoridades a fines de 1979 cuando decían "1979 marca el fin de la crisis del sector externo, pues se han resuelto las causas que crearon el déficit estructural que afectaba las cuentas foráneas, así como sus varias manifestaciones financieras ..." <sup>4/</sup>, pensamos que muchas de estas causas se mantienen. Es verdad sí, que a partir de 1979 se llegó a una nueva "plataforma" de producción de productos mineros más alta, pero este nivel se ha mantenido estable, con una tendencia ligeramente positiva hasta el presente; sin embargo, esto no elimina las causas estructurales de desequilibrios en la economía. No se ven, además perspectivas de un nuevo "salto" de la oferta exportadora el futuro próximo. La reacción de la inversión extranjera a los estímulos de la Ley de Minería de 1981 no fueron los esperados y se espera que, por ejemplo, la producción de petróleo cubra apenas la creciente demanda interna y se deje de

---

4/ Memoria 1979 BCRP, pág. 5

exportar este producto hacia 1986.

De una parte, se sigue estando sujeto a las bruscas fluctuaciones de los precios de los productos primarios con los consecuentes virajes que esto requiere en la política económica y con los desajustes que se generan al no adaptarse instantáneamente a las nuevas condiciones económicas. Por otro lado, la favorable evolución de las exportaciones no tradicionales hasta 1979 no implicó un despegue de este tipo de comercio que habría implicado un cambio sustancial en la estructura industrial. El rápido descenso de este rubro al desaparecer las condiciones favorables internas y externas que lo impulsaron, pone en evidencia una base muy débil para un esquema de desarrollo basado en esta actividad. Otro punto en contra del argumento de la solución de los problemas estructurales es el aumento de la dependencia de alimentos importados que ha venido en aumento ante el estancamiento de la actividad agrícola. Estas representaron entre 1975 y 1979 un promedio de 10.7% de las importaciones totales y entre 1980 y 1984 este promedio fue de 13.6%. Esta dependencia le resta margen de maniobra al sector externo de la economía.

La estructura tributaria se mantuvo igualmente dependiente de los ingresos derivados del sector externo ya que, aunque se redujo la participación en los ingresos totales de los impuestos a las exportaciones, esto se

vió compensado por el aumento en la de los impuestos a las importaciones haciendo igualmente dependiente el sector fiscal del externo y atándolo con esto a la política comercial y de protección limitándola en su flexibilidad para cumplir sus objetivos primordiales.

En cuanto a la situación de endeudamiento externo en 1981 los indicadores de la deuda empezaron ya a mostrar algún deterioro , pues aunque las relaciones Deuda Total y Deuda Pública respecto al PIB casi no sufrieron modificaciones, aquella del servicio de la deuda pública a exportaciones pasó de 22.4% en 1979 a 33.8% en 1980 y luego a 54% en 1981 (Ver Cuadro II -3) .

Así pues, en éste , como en otros campos, el año de 1981 representa un nuevo quiebre en la tendencia de crecimiento de la economía y la reaparición de una crisis que, aunque en ese momento fuera visualizada como pasajera, respondía a un debilitamiento de la estructura económica y de su potencialidad de desarrollo a largo plazo.

### III. LAS POLITICAS DE AJUSTE EXTERNO DURANTE LA CRISIS 1982 - 1985.

#### A. Evolución de la Crisis de la Deuda y las Políticas Económicas.

El deterioro de la economía siguió acentuándose en el año de 1982, como consecuencia inmediata del persistente deterioro en los términos de intercambio y el alto nivel del déficit en cuenta corriente ( 8.7% del PIB ). De hecho, en 1982 reaparecen plenamente los elementos de una crisis estructural más profunda, que evidencian el debilitamiento de la capacidad de pago del Perú, tanto en lo que se refiere a su capacidad de generación de divisas como en lo que respecta a la capacidad de producción doméstica que prácticamente se estanca este año. Además, como consecuencia de esto y del relajamiento de la presión fiscal en los años previos, el déficit fiscal continúa a niveles muy elevados ( por encima del 8% del PIB ) y se acentúa la necesidad de acudir al endeudamiento externo para cubrir los faltantes.

Como en el año anterior, la banca privada internacional estuvo presta a facilitarle recursos frescos al país y los desembolsos efectuados por ésta alcanzaron la suma de US\$838 millones. Resulta impactante constatar a esta altura que los nuevos créditos otorgados por los bancos comerciales entre 1981 y 1982, que ascendieron a más de \$1.700 millones , superaron el valor del saldo total adeudado a

esta fuente en 1980, cuyo valor era de US\$ 1.536 millones ( Ver Cuadro II - 5 ) (Webb, 1956 ). También el Banco Mundial, el BID, el EXIMBANK y otros proveedores le prestaron recursos no despreciables al Gobierno ese año . Todo ello permitió aumentar el nivel de RIN del sector bancario en cerca de US\$220 millones a lo largo del año ( aunque hubo una caída no despreciable en su nivel en los primeros cinco meses del año ), a pesar del enorme déficit en cuenta corriente.

Sin embargo, el deterioro del sector externo y las pesimistas proyecciones sobre su evolución esperada, la necesidad de contar con el apoyo de la banca comercial y los organismos multilaterales y bilaterales de crédito para llevar a cabo los planes de inversión del gobierno (~~que~~<sup>para</sup> permitir un ajuste más gradual de la economía ante el shock real externo ), así como el deseo de las autoridades de contar con el apoyo del FMI para implementar un estricto ajuste fiscal, llevan a la firma de un acuerdo de ~~facilidad~~ ampliada con este organismo ~~en~~ en junio de 1982 por valor de 650 millones de DEG y duración de tres años ( más 200 millones de DEG correspondientes al Servicio de Financiamiento Compensatorio, de baja condicionalidad ). Las condiciones del mismo y las medidas que se tomaron se encuentran descritas ampliamente en este capítulo y en el siguiente.

Las metas fiscales , que implicaban una reducción del déficit del sector público a solo 4.2% del PIB ( la mitad de lo previsto para ese año, sin acuerdo ) no se

cumplieron , como se comprueba en la sección de política fiscal, más adelante. Para cumplir las metas pactadas con el FMI sobre endeudamiento público de largo plazo , las empresas públicas optaron por endeudarse masivamente a corto plazo ( especialmente en el caso de ElectroPerú, PetroPerú, y ENAPU). Con estos artificios se dió, pues, cumplimiento forzado a las metas. Pero era evidente la necesidad de renegociarlas en 1983 y de tomar medidas más drásticas, como veremos en seguida. ( Cuadro II - 4 ).

Así, en el año de 1982 ocurre un aumento importante en el nivel de la deuda externa total, que pasa de US\$9.688 a US\$11.340 ( un incremento del 17.1%), especialmente influido por el crecimiento de más del 33% en la deuda de corto plazo. Este nivel equivalía a cerca del 60% del PIB y su servicio absorbía más de las dos terceras partes de las exportaciones y su carga fiscal se volvía insostenible. En todo ello influía, sin duda, el deterioro en la capacidad de pago del país inducido por la crisis estructural y el manejo de la política económica, de apertura externa y laxitud de la política económica, de forma tal que el endeudamiento externo vino a jugar claramente a partir de ese año un rol de sustituto de los ingresos tributarios perdidos ( más que un medio de incrementarlos ) y de financiador de la brecha externa. Pero nada hacía aún prever el dramático hundimiento de la economía en 1983 ( Webb, 1986).



El año se iniciaba, ciertamente, con grandes dificultades para el Perú, dado el cierre del mercado privado de capitales para América Latina desde fines de 1982 y el congestionado cronograma de vencimientos para 1983 y 1984, equivalentes a cerca del 95% de las exportaciones para esos años y al 60% de aquellas en lo que se refiere exclusivamente a la deuda pública. El problema financiero se hizo aún más delicado ante la reducción adicional de las líneas de crédito de corto plazo y el temor a la fuga de capitales de corto plazo (BCRP, 1984), como en efecto ocurrió, según veremos a continuación.

El panorama fue tornándose más sombrío a medida que avanzó el año. En primer lugar, en contra de lo que esperaban las autoridades, las tasas de interés internacionales permanecieron a niveles elevados y los términos de intercambio continuaron cayendo ( luego de un breve repunte en los primeros meses del año ). Pero lo más grave fueron los desastres naturales que azotaron al país a lo largo de todo el año y que afectan<sup>ron</sup> todos los sectores de la producción. Se presentan inundaciones en el norte que afectan no solo a la agricultura sino a la infraestructura vial, a los oleoductos y a unas refinerías ; se dan cambios en las corrientes marinas ( fenómeno "del Niño" ) que afectan seriamente la actividad pesquera y en el Sur del país se presenta una fuerte sequía, muy nociva para la actividad agropecuaria . Estos desastres explican por sí solos una caída de cerca del 5.5% del PIB ( Boloña, 1985 ).

El carácter gradual e impredecible de estos fenómenos hace que sea difícil evaluar de inmediato sus efectos sobre la economía, impidiendo que se tomen medidas y se reevalúen los objetivos de la política económica.

Todo lo anterior se conjuga para generar una caída de las exportaciones de más de US\$300 millones respecto al año anterior ( y de US\$500 millones por debajo del valor proyectado por las autoridades y el FMI ), una fuga de capitales superior a los US\$600 millones ( Webb, 1986 ) , una pérdida en las reservas internacionales de US\$40 millones, una caída del PIB del 11.6% y la pérdida de casi una tercera parte de los ingresos tributarios esperados por el gobierno ese año.

Como consecuencia de todo ello, el incumplimiento de las metas acordadas con el FMI fué total en la segunda mitad del año y las relaciones con la banca privada se vieron seriamente afectadas. El Acuerdo de Facilidad Ampliada con aquel organismo había sido renegociado para su segundo año en Abril de 1983 y el gobierno había procedido a duplicar el precio de venta del trigo en febrero y luego en abril eliminó todo tipo de controles sobre su comercialización, al tiempo que redujo subsidios sobre otros productos controlados, fijó un tope a la inversión pública del 7% del PIB, ajustó los salarios nominales muy por debajo del aumento en el nivel de precios y aceleró el ritmo de minidevaluaciones. Pero ello fue insuficiente para

frenar la inflación ( que saltó a tres dígitos ese año ) y la creciente dolarización de la economía y para dar cumplimiento a las metas acordadas ( Ver Cuadro II-4), máxime ante las dificultades enfrentadas para el manejo de la política interna ante los desastres naturales y las elecciones municipales de fines de 1983. En esas condiciones, el Perú se ve obligado a romper el acuerdo cuando sólo había recibido 140 millones de DEG de los 650 millones pactados y el equipo económico se ve obligado a renunciar, buscándose luego un nuevo acercamiento al FMI para renegociar las metas en condiciones un poco más blandas. (Boloña, 1985).

En vista del apretado cronograma de vencimientos de aquel mismo año, de las dificultades proyectadas en la balanza de pagos y de la iliquidez prevista, las autoridades peruanas iniciaron desde comienzos del año conversaciones con sus acreedores con miras a reestructurar su deuda externa. Ya en marzo comprobaron que no estaban en capacidad de cumplir el servicio de una deuda que absorbía las dos terceras partes de sus exportaciones, viéndose obligadas a suspender temporalmente algunos pagos del principal de la deuda pública ( Silva Ruete, 1983 ) y de amortizaciones de la deuda comercial y bancaria de corto plazo.

El primer acuerdo de reestructuración de esta nueva etapa se formalizó en junio de 1983, entre el Banco de la Nación y 287 bancos acreedores agenciados

por el City Bank, sujeto al mantenimiento de un acuerdo con el FMI. Aquel incluía un crédito de recursos frescos por valor de US\$ 450 millones para apoyar inversiones del gobierno central ( de los cuales US\$ 250 millones ingresarían en el 83 ) y refinanciación de los pagos del principal- del sector público - que venían entre marzo de 1983 y marzo de 1984. Estos préstamos tendrían un período de gracia de 3 años, comenzándose a pagar en julio de 1986, durante cinco años. El "spread" era de  $2 \frac{1}{4}$  encima de la LIBOR o 2% por encima de la Prime Rate o tasas equivalentes ; había además una comisión básica de  $1 \frac{1}{4}\%$ , una de compromiso de  $1 \frac{1}{2}\%$  anual y otras (BCRP, 1984 ). Estas condiciones eran ciertamente más onerosas que las pactadas en 1978, similares a las logradas por otros países del Grupo Andino pero más altas que las acordadas para Brasil, México, Argentina, Chile y Uruguay. También se logró el mantenimiento de líneas de crédito de corto plazo para capital de trabajo y comercial por valor de US\$2.000 millones (Junac, 1984 y Silva Ruete, 1984 ).

A fines de julio se establece también un nuevo acuerdo de reestructuración con el Club de París, que otorgó un alivio del 90% de los pagos del principal e intereses para el período comprendido entre el 1° de mayo de 1983 y el 30 de abril de 1984, por valor de US\$ 580 , a  $8 \frac{1}{2}$  años incluyendo cuatro de gracia ( Junac, 1984 ). Como es lo normal en este tipo de acuerdos, se excluía tanto

X  
JUNAC

la deuda previamente refinanciada en 1978 como las deudas de corto plazo. El alivio a los vencimientos del 1° de mayo de 1984 al 28 de febrero de 1985 quedó sujeto a la continuación del Convenio con el FMI ( BCRP, 1984 ).

Con la URSS - con la que ya se habían establecido acuerdos de refinanciación en 1978, 1981 y 1982 - se logró en cambio obtener una refinanciación de pagos anteriormente ya refinanciados, a diferencia de lo ocurrido con el Club de París. El alivio para 1984 y 1985 ascendió a US\$510 millones, a 8 años y tres de gracia y una tasa de interés del 7%, cinco puntos superior a la tasa original. Pero se autorizó su pago en especie, con exportaciones no tradicionales, lo que abría un nuevo mercado al Perú ( JUNAC, 1984 y BCRP, 1984 ).

Visto en conjunto, el proceso de renegociación que, a diferencia de ocasiones anteriores, comprendía tanto deuda de largo plazo como de corto plazo, permitió obtener un apoyo bruto a la liquidez internacional del Perú por valor de US\$1950 millones ( incluyendo el financiamiento compensatorio del FMI y los nuevos préstamos ), de los cuales US\$920 constituían un alivio neto de la carga del servicio en 1983, y luego de US\$598 millones para 1984 y US\$81 millones para 1985 previéndose que se tornara fuertemente negativo a partir de 1986. Y aunque de esta forma se aligeraba la carga del servicio con respecto a las exportaciones en una forma significativa para 1983 y 1984 , lo encarecía también sustancialmente - en más

de 10% respecto a las exportaciones - a partir de 1986. Ello era pues, tan solo un paliativo temporal y una política para "ganar tiempo", pero evidentemente no resolvía el problema real de fondo de "capacidad de pago", el cual reflejaba la crisis estructural de la economía y requería reformas de carácter estructural que no fueron tomadas durante el gobierno de Belaúnde.

Los acuerdos logrados comprometían además el manejo de la política económica, pues los condicionaban a lograr un nuevo pacto con el FMI. Dada la poca credibilidad externa del país y su bajo poder de negociación, el Perú se vió obligado a cumplir una serie de precondiciones antes de firmar aquel, tales como la aceleración del ritmo de minidevaluaciones - lo cual no se pudo hacer sino hasta principios de 1984- el aumento del precio de la gasolina hasta llevarlo a un nivel equivalente a US\$1.15 por galón, el incremento en el precio del arroz del 25%, de las tarifas públicas y de otros bienes y servicios provistos por el Estado. Sin embargo, no se hicieron reformas de corte estructural por las que avocaba firmemente el FMI, en relación con una mayor flexibilidad de las leyes de estabilidad laboral y la comunidad industrial, entre otras. A pesar de ello, en febrero de 1984 se firma un nuevo Stand-by con el Fondo, por valor de 250 millones de DEG y un período de un año y medio; Pero a pesar de las medidas adoptadas, el incumplimiento básicamente de la meta concerniente al déficit fiscal del sector público en junio del mismo año, llevó al FMI a suspender los desembolsos cuando sólo se había girado 30 millones de DEG (Schuldt, 1985 y

revisar ortografía

blm

P

X

Cuadro II-4 ) y el Perú se quedó sin un acuerdo con aquel organismo.

El incumplimiento de este nuevo acuerdo no constituyó en realidad ninguna sorpresa . De hecho, aquel había sido seriamente cuestionado por diversos grupos de la sociedad, pues ponía en entredicho el objetivo prioritario de la política económica en aquel año, que era el de la recuperación económica; por este acuerdo tuvo que cancelarse a última hora un " Plan de Reactivación" que se había trazado para 1984. Además, había temores bien fundamentados sobre el impacto que los aumentos en la tasa de cambio, de interés y de los precios de bienes y servicios controlados pudieran tener sobre el ritmo inflacionario. El gobierno hizo caso omiso de las críticas con el objetivo de "ganar tiempo" y mantener las apariencias durante algunos meses más, para obtener recursos frescos tanto del Fondo como de la banca privada ( aunque sólo se obtuvieron US\$130 millones de recursos frescos de esta última fuente ).

El hecho de que sea precisamente el incumplimiento de la meta fiscal la que haya dado lugar al rompimiento con el Fondo y a una virtual moratoria es particularmente reveladora. En efecto, a lo largo de los últimos quince años , el crecimiento de la deuda externa fue función del aumento de la deuda privada que en 1985 era menor, aún en términos nominales, del que tenía en 1970. En cambio, el peso de la deuda pública en el total pasó del 27% en 1970, al 67% en 1982

(antes del shock externo ) y al 83% en 1985 ( Webb, 1986 ). Además, el uso de los recursos por parte del sector público no fue óptimo ya que, como mostramos en otra parte del trabajo, la proporción de los mismos destinados a proyectos realmente reproductivos y a sectores generadores de divisas fué más bien bajo. Ellos más bien vinieron a sustituir los recursos perdidos por un bajo esfuerzo fiscal que a permitir un aumento en el gasto público, pues de hecho solo financiaron el 13% de éste en el período 1978 - 1982 anterior a la crisis ( Webb, 1986 ). En este contexto, el riesgo de un eventual incumplimiento de los compromisos empezó a concentrarse en forma creciente en el campo fiscal.

Este riesgo se agravaba a medida que se alteraba la composición de la deuda y que los créditos con la banca privada, sujetos a condiciones más onerosas, ganaban importancia relativa. Y más aún después de 1978 y 1983, ya que una proporción creciente de la misma estaba sujeta a pagos de penalidades y altos "spreads".

La situación se tornó insostenible luego de la profunda crisis de 1983, que trajo consigo una caída tal de los ingresos tributarios que éstos fueron incluso inferiores en términos per cápita en un 29% respecto a su nivel de 1975. Los intereses a pagar por la deuda pública como proporción de los ingresos tributarios pasan de representar el 9% en 1975, al 31% en 1984, y el servicio mínimo a pa-



gar sobre ésta crece "del 36% en 1984, al 46% en 1985 y por encima del 50% en 1986, haciendo inevitable una crisis de pagos por razones fiscales solamente" (Webb, 1986 ).

Desde el punto de vista de la capacidad de pago externa, las dificultades eran similares, hasta llegarse al punto de no poder servir cumplidamente los pagos de la deuda externa, so pena de estrangular la economía por falta de divisas para comprar las importaciones mínimas indispensables de materias primas y alimentos. En esas condiciones, desde Agosto de 1984 y a lo largo del último año de gobierno de Belaúnde, empiezan a posponerse los pagos externos y se opta por efectuar " pagos ad-hoc de buena voluntad", de acuerdo a la posición de caja del gobierno, para mantener las apariencias y el diálogo con los acreedores y el FMI, e ir logrando una aceptación de la real situación de incapacidad de pago ( Webb, 1986 ).

A lo largo de 1984 y el primer semestre de 1985 se continuó con una política económica ortodoxa aunque el rompimiento con el Fondo a mediados del año sí implicó algunos cambios en el enfoque de ésta , por ejemplo, en lo que se refiere a la política comercial. Sin embargo, durante todo este período predominó un clima de pasividad en la política económica en espera de las elecciones y del cambio de gobierno ( Thorp, 1986 ).

El nuevo gobierno efectivamente entró con un cambio radical en el manejo económico, empezando por declarar su independencia de los organismos internacionales en el manejo de la política económica. El énfasis de su programa estaba en la reactivación de la economía basado en la desaceleración de la inflación mediante el congelamiento de la tasa de cambio, y la reducción de los principales costos, especialmente los financieros y el incremento de la demanda a través de las remuneraciones del sector privado, la disminución de impuestos y el aumento del gasto público . ( Alarco, del Hierro, 1986 )

La posición negociadora ante los organismos financieros internacionales del nuevo gobierno de Alan García continúa la línea anterior pero se endurece aún más. Este establece un tope equivalente al 10% de las exportaciones para el servicio de la deuda externa, dando prelación a los pagos a organismos multilaterales. Puesto que éste excluye los pagos en especie y los intereses sobre deudas de corto plazo y préstamos al sector privado de mediano plazo, el monto real del servicio ha sido superior al 20% . En cualquier caso, se considera que este tope no podrá ser superado próximamente si se desea realmente promover la recuperación de la economía y lograr que ésta siga siendo el centro de la política económica del gobierno de Alan García. Sin embargo, las dificultades a las que hoy por hoy se está haciendo frente son enormes pues se calcula que solamente los intereses no pa-

gados en los últimos años ( sin contar retrasos por amortizaciones ) son superiores a los US\$ 500 millones . Además, el año de 1986 marca el fin del período de gracia otorgado en la mayor parte de las refinanciaci3nes pactadas en el año de 1983. De otra parte, el gobierno ha debido también autorizar algunos giros de remesas con el fin de asegurar la presencia del capital extranjero en ciertos sectores estratégicos ( por cuestionable que ella sea ). Todo ello hace particularmente sombrío el panorama externo de la economía peruana y han estancado las negociaciones con la banca privada y otros acreedores, al punto de que en el momento en que se escribe estas líneas, se ha llegado a un virtual rompimiento con el FMI (por incumplimiento de pagos ) y la posición del Perú como miembro activo de éste parece estar en entredicho.

#### B. Política Cambiaria.

La política de devaluación durante el período 1982 - 1985 fluctuó entre dos objetivos : el de contribuir al logro del equilibrio externo y el de actuar como un instrumento anti-inflacionario. Esto le introdujo un buen grado de inestabilidad a lo largo del proceso de ajuste, impidiendo que fuera realmente efectiva en ninguno de los dos campos.

Desde 1980 hasta agosto de 1981 el tipo de cambio se había venido utilizando como un elemento anti-inflacionario que debía obrar a través de las expectativas,

de la reducción de costos y, mediante su contribución al aumento de las importaciones, a través del aumento de la competencia a la producción nacional. Los resultados que logró esta política frente a la inflación ya se vieron en la sección anterior del trabajo. El énfasis en el objetivo anti-inflacionario durante el período anterior ocasionó una revaluación acumulada de la tasa de cambio real ponderada de 38.2% entre 1978 ( promedio ) y el tercer trimestre de 1981.

A partir de septiembre de 1981, ante la evidencia del deterioro del sector externo, se cambia el objetivo de esta variable hacia uno de defensa de las reservas. Se aceleró entonces el ritmo de la devaluación; esta pasó de un promedio de 4.2% mensual en primer trimestre de 1982 a un 7% en el último. A pesar de que en los tres últimos trimestres del año se lograron devaluaciones de la tasa de cambio real, la tasa real promedio del año se mantuvo todavía por debajo de la de 1981. La devaluación nominal acumulada durante el año fué de 91%.

En 1983 se mantuvo la misma política hasta julio, con un ritmo promedio de devaluación nominal mensual de 8.3% que representó una devaluación real de 2.5% el primer semestre del año respecto a la tasa de cambio real promedio de 1982.

A partir de agosto se vuelve a cambiar el énfasis de la política cambiaria

hacia un objetivo anti-inflacionario. La renegociación de la deuda despeja un poco el panorama de las reservas internacionales, cuya defensa había sido la base de la política hasta entonces, y permite a las autoridades concentrarse en reducir la inflación, que estaba disparada, habiendo alcanzado un acumulado de 69% en julio como consecuencia de la reducción en la oferta de bienes por los desastres naturales. Se intenta nuevamente un sistema de preanuncio de la tasa de cambio con tres meses de anticipación, después de hacer un ajuste brusco en el mes de agosto en el cual se registró una devaluación de 13.1%. La tasa de devaluación anunciada fué de aproximadamente 3.5% mensual. Este sistema se mantuvo hasta febrero de 1984 cuando se vió que era insostenible mantener esta política debido a la revaluación de la tasa de cambio real que se acentuaba por la revaluación de otras monedas frente al dólar. Por otro lado, su efecto sobre la inflación fué moderado, ya que ésta estaba impulsada en este momento más por la restricción de la oferta que por factores de costos. Además, como ya se vió, ésta responde moderada y tardíamente a reducciones de la devaluación. Se ha encontrado, por ejemplo, que las empresas tienen una reacción asimétrica ante la política de preanuncio del tipo de cambio: cuando se inicia, éstas tardan en tomar en cuenta la menor tasa de devaluación en sus decisiones de precios, pero cuando se termina éstas ajustan rápidamente sus precios, ante la expectativa de una maxidevaluación ( Paredes, 1986 ). Este comportamiento se puede seguramente generalizar a otros agentes económicos especialmente en un contexto de economía dolarizada.

A partir de marzo se acelera nuevamente el ritmo de devaluación a una tasa promedio mensual de 7.3% entre marzo y diciembre de 1984. Esta política de alto ritmo de devaluación se mantiene hasta julio de 1985 cuando se cambió fundamentalmente la política cambiaria volviendo a fijar el tipo de cambio tras una devaluación brusca. Al finalizar este último período se logró la mayor tasa de cambio real desde 1980, pero ésta se mantuvo todavía en un nivel 20% inferior a la tasa de 1978.

En cuanto al manejo del mercado de cambios, el sistema de tener un mercado oficial ( Mercado Unico de Cambios ) y uno paralelo y libre se mantuvo con ligeras variaciones que se limitaron a cambiar el porcentaje de divisas de libre disponibilidad ( o sea que se podían cambiar al tipo de cambio libre ), lo cual equivale a pequeñas devaluaciones para productos específicos .

Otras resoluciones cambiarias que se tomaron a partir de 1983 estaban orientadas a proteger las reservas y consistieron en la postergación de los pagos al exterior de las deudas comerciales y para capital de trabajo de corto plazo .

El haber mantenido durante todo el período de crisis una total libertad cambiaria fué un determinante importantísimo de la forma particular como la economía peruana respondió a la receta ortodoxa. Aunque estructuralmente era muy

baja la capacidad de respuesta de la balanza comercial a la devaluación y por lo tanto la contribución de esta variable al logro del equilibrio externo era muy poca, se hacía necesario mantener altos ritmos de devaluación para evitar mayores desequilibrios en la cuenta de capitales . A su vez esta libertad cambiaria ampliaba los efectos de la devaluación sobre las variables internas . Sorprende, entonces que no se haya cuestionado, por lo menos en círculos oficiales, la funcionalidad del sistema cambiario . La explicación a esto parece estar en una reacción a los estrictos controles cambiarios que se <sup>tuieron</sup> guieron durante el gobierno militar los cuales fueron , además, bastante ineficientes para frenar la fuga de capitales . Esto generó un rechazo y una falta de credibilidad hacia este sistema.

### C. Política de Importaciones.

A pesar del cambio sustancial en las condiciones del sector externo bajo las cuales se habían tomado las medidas de liberación de importaciones y de la necesidad creciente de lograr la estabilización del sector externo de la economía, los cambios en la política de importaciones ( una variable clave para el ajuste y eficiente en el corto plazo) no son muy importantes.

Por un lado, se mantiene la estructura de controles para-arancelarios ~~prácticamente~~ constante desde 1980 hasta 1984, dentro de un régimen de liber-

tad casi total. ( Cuadro II - 4 )<sup>P</sup> por lo tanto, se le deja la función de disminuir las importaciones a los precios relativos ( devaluación y aranceles ) y a la disminución de la actividad económica. El hecho de que la política de ajuste hubiera estado condicionada desde su inicio en 1982 por el FMI es una explicación de este enfoque de la política de importaciones. Sin embargo, de no haber sido así, es poco probable que se hubiera utilizado un sistema de controles cuantitativos ya que, aunque se había utilizado ampliamente en el pasado ( o precisamente por eso ) se <sup>tenía</sup> tiene en general, poca confianza en la eficacia de estos instrumentos. Adicionalmente , la preferencia por los instrumentos arancelarios se debe a que estos contribuyen además a lograr los objetivos fiscales.

Es hasta 1984, en coincidencia con <sup>la</sup> ruptura de relaciones con el Fondo, que se da un ligero viraje al trasladarse algunas posiciones arancelarias al régimen de " prohibición temporal ", proceso que se acentúa a fines del año. Las ramas protegidas con estos cambios son la textil y la automotriz que habían sido las más golpeadas en medios oficiales de criterios de protección a la industria nacional para justificar medidas proteccionistas.

La política arancelaria sí tuvo variaciones a partir de 1982. En este año se establece una sobretasa de 15% sobre el arancel actual a las importaciones. Esta



medida elevó el arancel promedio en cuatro puntos. Sin embargo, el arancel ponderado se redujo respecto al año anterior ( Cuadro III - 1 ) y la recaudación efectiva de este tributo también disminuyó en cuatro puntos debido a la recomposición de las importaciones. En efecto, hay un cambio en su estructura en este año, disminuyendo la participación de los bienes de consumo ( que pagan los mayores aranceles ) ; también cayó la participación de los insumos y los bienes de capital, todo a costa de un incremento de las importaciones para defensa, que no pagan aranceles.

En 1983 se sustituye la sobretasa de 15% sobre el ad-valorem por una de 10% sobre el valor CIF de las importaciones, aumentando con esto el arancel promedio otros cinco puntos adicionales. Sin embargo, se dan nuevas caídas tanto en la tasa promedio efectiva ( ponderada ) como en la tasa efectiva de recaudo que cayó 2.7 puntos porcentuales tanto por efectos de recomposición como por mayor evasión.

En 1984 se aumenta la tasa sobre el valor CIF a 15% lo que implicó un aumento de más del 40% en el arancel promedio que esta vez sí redundó en un aumento de la tasa efectiva de recaudo de cuatro puntos.

CUADRO III - 1

Estructura Arancelaria de las Importaciones

148.

	A Promedio Aritmético	B Promedio <u>1/</u> Efectivo	C Promedio <u>2/</u> Efectivo Global	D Recaudo <u>3/</u> Impuesto Gravable
Diciembre 1979	40	17.8	26.3	
Julio 1980	39	-	-	
Diciembre 1980	34	21.3	30.9	
Diciembre 1981	32	21.7	32.9	
Diciembre 1982	36	20.1	34.1	
Diciembre 1983	41	19.0	31.5	31.1
Diciembre 1984	57	-	-	35.2

1/ Ponderado por el volumen real de importaciones.

2/ Incluyendo el Impuesto General a las Ventas y el Impuesto Selectivo al Consumo.

3/ Incluye Impuesto General a las Ventas e Impuesto Selectivo al Consumo.

FUENTE : A : Memorias BCRP, 1984, Cita fuente Ministerio de Economía y Finanzas.

B,C: Abusada, 1984.

D. : Memorias BCRP, 1983 y 1984, respectivamente.

Por otro lado, si se considera adicionalmente el gravamen adicional a las importaciones que resulta de la imposición del Impuesto General a las Ventas y el Selectivo al Consumo la tasa promedio efectiva de tributación de las importaciones ( columna C, Cuadro III - 1 ) muestra una tendencia creciente desde 1980 cuando se introdujo al Impuesto Selectivo al Consumo a los bienes no esenciales ; esta tendencia se revierte en 1983 cuando se reducen las tasas de estos impuestos. El tomar en cuenta estos impuestos no tiene relevancia para mirar los cambios en la protección a los bienes nacionales ya que al estar estos también sometidos a estos gravámenes no modifican adicionalmente los precios relativos de los bienes importados . Sin embargo, sí tienen influencia sobre los costos de estos bienes para los consumidores y las empresas nacionales.

En general, se puede concluir que la política arancelaria si trató de actuar como un instrumento de reducción de las importaciones, aunque su efecto fue bastante limitado tanto en este aspecto como en su impacto fiscal, dada la estructura de composición de las importaciones que se generó durante el período . Esto se ve claramente al comparar la tasa promedio aritmética con la efectiva (ponderada ) la cual prácticamente no varió e incluso cayó, durante el período. Esto reafirma la idea de que la evolución de las importaciones, que sí fué en efecto una variable importante del ajuste externo, estuvo determinada más por el ritmo de actividad económica que por la devaluación.

Pasamos ahora a mirar la evolución de las importaciones durante el período. Estas presentaron reducciones muy significativas durante todo el período cayendo entre 1981 y 1985 a una tasa anual promedio de 13.2% . Las que más cayeron fueron las del sector privado que lo hicieron a una tasa promedio de 14.4% . El año de mayor reducción fué 1983 ( de 26.8% ) ante la drástica caída de la actividad económica ,cuando las compras externas del sector privado caen 40% mientras que las del público lo hacen en solo 5.5% en parte debido a las mayores compras de alimentos e incluso de combustibles que hubo de realizar el gobierno ante los desastres naturales. El único rubro que muestra tasas de crecimiento positivo en todo el período es el de diversos y ajuste ( defensa, básicamente) que crece un 42% en 1982 y también lo hace en 1985, ( por lo menos en el primer semestre ) en 10% . Aunque en los demás años muestra reducciones significativas , sigue manteniendo en promedio niveles más altos que el promedio de los años anteriores. Esto muestra la falta casi absoluta de control de las autoridades económicas sobre este rubro que genera comportamientos irracionales en la evolución de las importaciones ( e influye también sobre la deuda ) . Otro caso que ilustra este mismo comportamiento es el aumento de 109% de las importaciones de defensa en 1977, año en que ya se estaba implementando un recesivo programa de ajuste ( pero por lo menos en ese momento estaban los militares en el poder, lo que lo hace más comprensible, si no justificable ).

CUADRO III - 2

INDICADORES DE LA EVOLUCION DE IMPORTACIONES

151.

	Importaciones Totales como Proporción del PIB	
	Precios Corrientes	Precios Constantes
1974		
1975	17.8	17.8
1976	14.7	14.1
1977	17.1	13.7
1978	15.6	9.4
1979	14.1	9.5
1980	18.0	13.0
1981	18.8	15.4
1982	18.3	15.0
1983	16.8	12.2
1984	12.6	9.0

FUENTE : BCRP.

Las importaciones de bienes de capital caen a una tasa promedio de -14.7% entre 1981 y 1984 siendo la caída de las que le corresponden al sector privado de 20% , <sup>reflejando</sup> ~~que refleja~~ la persistente caída de la inversión privada durante el proceso de ajuste. Las importaciones de insumos caen a una tasa promedio de 9.3% en el mismo período, siendo también en este caso mayor la caída para el sector privado.

La evolución del coeficiente de importaciones de la economía ( Cuadro III-2) muestra claramente los resultados de la política económica sobre esta variable. En 1982 permanecen casi constantes estas relaciones; en 1983 ya hay una reducción más significativa , pero es hasta 1984 cuando la combinación del cambio en la política comercial y la escasez de divisas logran un ajuste realmente grande.

En cuanto a la composición de las importaciones ( Cuadro II - 10 ) se nota una reducción de los niveles promedio de participación de las del sector público respecto a los años anteriores ( 1975 - 81 ), exceptuando 1983 en el que ésta aumentó por razones que ya se enunciaron. Esto muestra que aunque no hubo una política explícita de recomposición de las compras estatales hacia bienes nacionales la reducción de los niveles de gasto público implicó un cambio en la estructura de las importaciones respecto a la década pasada en la cual las importaciones oficiales eran mayoritarias.

#### D. Política de Promoción de Exportaciones.

A partir de 1982 la política de promoción de exportaciones no-tradicionales (XNT ) solo varió en tanto que se aceleró el ritmo de devaluación para hacerle frente a la crisis del sector externo. No se revirtieron las medidas tomadas en 1981 que reducían significativamente las tasas del CERTEX y reducían su cubrimiento. Sin embargo, como ya se vió, la política cambiaria fué bastante inestable durante el período, generándose en varios momentos revaluaciones significativas de la tasa de cambio real. Ambos factores, la revaluación y la variabilidad tienen un impacto negativo sobre las XNT ( Paredes, 1986 -a).

Por otro lado desde 1981 la industria manufacturera se estanca y después empieza a caer rápidamente ante la reducción de la demanda interna y la competencia de las importaciones. Esto implicó aumentos en los costos unitarios de la industria a los que se sumaron otros factores como el incremento de los costos financieros durante el período . Todo esto contribuye a disminuir la competitividad de los productos nacionales en el exterior.

La demanda, por su parte, no contribuyó tampoco al desempeño de las XNT ante la crisis externa de los países de la región andina que constituyen uno de los principales mercados para este tipo de productos. Por otro lado, restricciones de

oferta como las que se dieron en el año 1983 también afectaron negativamente el desempeño de las XNT.

Ante todos estos factores negativos que estaban afectando las XNT sorprende que no se hayan tomado medidas más agresivas de promoción o siquiera de compensación especialmente si se tenía el recuerdo de la favorable experiencia del periodo 1976 - 80. La explicación estaría en el continuo sometimiento de la política económica a los dictados del FMI y también en razones fiscales que no están desligadas de lo anterior. Otro factor que también pudo haber desestimulado la aplicación de mayores subsidios como instrumento de promoción fueron las medidas retaliatorias que empezaron a tomar los Estados Unidos desde principios de 1983.

En general, era poco viable la implementación de este tipo de política exportadora y de todas formas, la posibilidad de obtener una respuesta favorable a este tipo de incentivos era bastante limitada ante las restricciones de oferta y las condiciones de la demanda. Por lo tanto, la promoción de las exportaciones, que eran una variable clave para lograr la estabilización con menores costos, estaba limitada a la utilización del instrumento de la tasa de cambio.

Un instrumento que sí se utilizó más intensamente que en el pasado fué el crédito de fomento dirigido a esta actividad a través del FENT. En 1982 el 30%



de las XNT estaban financiadas a través de este Fondo y en 1984 esta proporción ascendía a 70% ( Paredes, 1986 a ). La efectividad de este instrumento sobre la oferta de estas exportaciones no ha sido estudiada empíricamente pero no parece haber podido contrarrestar los factores negativos que pesaban sobre ellas en este período. Además, estaba sujeto al mismo tipo de problemas de medidas retaliatorias que el CERTEX por lo cual no pudo ser utilizado para varios productos.

En 1984, coincidiendo con la ruptura con el FMI se vuelve a mirar hacia el CERTEX como un instrumento de promoción. En efecto, se incrementaron las tasas básicas del CERTEX a niveles que variaban entre 15% y 30% , además de una tasa complementaria que estaba entre 1% y 5%. ( Cuadro III-3).

La evolución de las XNT refleja las condiciones del período. La reducción entre 1980 y 1983 es de 34.33% en precios corrientes : la variación en términos reales es obviamente mayor. ( Paredes, 1986 a ). Este trabajo presenta una descomposición de las causas de esta caída de las exportaciones hecha por Hunt que, a pesar de que tiene algunos problemas, es ilustrativa ( Cuadro III - 4 ). Según este ejercicio, una buena parte de la reducción ( 33%) es ficticia y se debe a que se redujo el fraude por exportaciones falsas y a que la reducción de las tasas en 1981 hizo que productos que antes se procesaban adicionalmente en forma muy

marginal para clasificar como XNT, volvieron a ser considerados como exportaciones tradicionales al disminuir la rentabilidad de la mayor elaboración. Nuestro parecer es que esta reducción no es tan ficticia en la medida en que las modificaciones que se le hicieran a los productos implicaran un valor agregado significativo. Otro problema del ejercicio es el efecto nulo de los movimientos de la tasa de cambio real ya que sí hay una revaluación de la tasa de cambio real durante el período y se ha comprobado empíricamente la respuesta de las exportaciones a esta variable. Los defectos en el tratamiento de este factor en el ejercicio pueden estar reflejados en la alta proporción de la variación que queda sin explicar (35%). Otra debilidad del ejercicio es que no considera al CERTEX como factor explicativo lo cual también puede explicar la magnitud del residuo. Los demás factores ilustran la magnitud de los problemas ya mencionados de restricciones de oferta y limitaciones de la demanda que juntos, explica otra tercera parte de la caída.

El otro aspecto de la política exportadora es el que se refiere a las exportaciones tradicionales. Aquí la política cambiaria era ineficaz ya que dependen primordialmente de la capacidad de producción y de la demanda mundial. La política respecto a estos productos se limitó a reducir los impuestos a las exportaciones como la estipulaba la Ley General de Minería de 1981. Las tasas se fueron reduciendo hasta ser eliminadas en 1983. Estas medidas, junto con otras que no se refieren a

CUADRO III - 3  
MODIFICACIONES AL CERTEX

157

---

	1980	1981	1984
Básico	de 5 a 30	15-20-22	de 15 a 30
Complementario	10	0	1 a 5
Productos Artesanales	0	30	20
Descentralización	10	10	10
Empresas Comerciales	0	0	1
Nuevos Productos	2	0	0

---

FUENTE : Memorias BCRP, 1984.

CUADRO III - 4

Origen de la Disminución de las Exportaciones 158.

No Tradicionales 1980 -83

	Millones US\$	%
Disminución "Ilusoria"	92.8	33
Medidas retaliatorias de E.U.	9.0	3
Problemas de Oferta en Pesca	33.7	12
Crisis económica en A.L.	46.5	17
Movimiento Adverso de tasa de cambio real	0	0
Residuo	98.5	35

FUENTE : Paredes 1986 a.

las exportaciones, debían estimular la actividad minera para ampliar la base exportadora de estos productos. Como resultado se producen incrementos moderados en las exportaciones de minerales durante el período. El promedio del índice de volumen de las exportaciones tradicionales para el <sup>período</sup> promedio 1982 - 1984 es apenas un 2.4% mayor que el de los tres años inmediatamente anteriores, que son los de más alta producción desde 1970. ( Cuadro III - 5 ) . En general, el coeficiente de exportaciones totales con respecto al PIB a precios corrientes se mantiene prácticamente estancado durante el período 1982 - 1984 reflejando el modesto papel que éstas jugaron en el ajuste del sector externo.

CUADRO III - 5

Indicadores de las Exportaciones

160.

	X TOTALES	X TRADIC.		X NO TRADIC.
	%PIB precios corrientes	Indicad. Volumen (81=100)	Indicad. Precios 1981=100	% X Totales
1975	9.8	67.9	54.8	7.2
1976	9.8	70.8	62.5	10.2
1977	13.7	77.7	72.8	13.0
1978	18.4	93.3	66.8	17.9
1979	26.5	115.0	97.2	22.0
1980	22.8	102.3	119.4	21.6
1981	16.1	100.0	100.0	21.6
1982	16.2	114.2	86.0	23.1
1983	18.7	103.0	92.0	18.4
1984	18.6	107.6	84.3	23.1

FUENTE : BCRP.

#### IV. LAS POLITICAS INTERNAS DE AJUSTE

Los resultados del ajuste fiscal en el periodo 1982 - 84 son poco halagadores. El déficit consolidado del sector público pasa de ser 8.4% del PIB en 1981 a 9.3% en 1982, a 12.1% en 1983 y a 7.6% en 1984 ( Cuadro IV-1 ), mostrando el escaso éxito de la política económica en este frente. La política fiscal revela la pugna que se da desde 1980, entre el equipo económico del nuevo gobierno encabezado por Manuel Ulloa y el Presidente Belaúnde ( Shydrowsky , 1985 ). El primero llega con la intención de " poner en orden " la economía empezando por la inflación, a la que le asigna en origen puramente de demanda y por lo tanto aboga por una política fiscal y monetarias restrictiva, además de todo el paquete de medidas para el sector externo, que ya se revisaron. Por el otro lado, el carácter populista de Belaúnde favorece la expansión del gasto para obras públicas y sociales. La experiencia de su gobierno anterior, que terminó en un golpe de estado en 1967 tras la implementación de medidas restrictivas en los campos fiscal y monetario, seguramente influye fuertemente sobre sus planes de gobierno que además tenían un objetivo último de fortalecer el sistema democrático recién resucitado . En 1980 y 1981 se logra mantener controlado el gasto ( el déficit en 1981 se genera por la caída de los ingresos ). Sin embargo, ya a fines de 1981 la presión política gana y se empieza a disparar la inversión pública y en general todos los egresos. Esta tendencia

CUADRO IV - 1

DEFICIT FISCAL

	Gobierno Central	Empresas Públicas (N.F.)	Otras Entidades <u>1/</u>	Total Sector Público N.F.	Déficit Interno <u>1/</u> <u>2/</u>	Déficit Externo <u>2/</u>
1975	5.6	5.27	(1.09)	9.8	-	-
1976	6.4	4.19	(0.39)	10.1	(0.03)	10.1
1977	7.5	2.74	(0.47)	9.7	(3.0)	12.7
1978	5.1	1.37	(0.30)	6.1	(4.6)	10.8
1979	0.6	0.58	(0.10)	1.1	(7.8)	8.9
1980	2.9	2.19	(0.32)	4.7	(6.6)	11.3
1981	4.9	3.42	0.07	8.4	(1.6)	10.0
1982	3.9	5.10	0.25	9.3	(0.9)	10.0
1983	8.9	2.75	0.46	12.1	(0.8)	12.9
1984	5.4	2.42	(0.16)	7.6	(2.9)	10.5
1985	2.9	1.50	(0.2)	4.2	-	-

1/ Cifras en paréntesis = superávit.

2/ Tomado de Alarco 1986.

FUENTE: BCRP.



se mantiene en 1982, a pesar de la iniciación explícita de un programa de ajuste desde principios del año y la firma del acuerdo con el FMI en junio. Los gastos de capital del sector público pasan de ser 8.4% del PIB en 1980 a 9.9% en 1981 y a 10.6% en 1982 ; el total de egresos aumenta en tres puntos su participación en el PIB en 1982. Es hasta 1983, con un cambio en el Ministerio de Economía y Finanzas que se empieza a implementar realmente un programa de contracción del gasto.

Lo interesante de esta evolución es su total falta de oportunidad desde el punto de vista de su financiación y de la actividad económica. El gasto y la inversión se controlan en 1980 y parte de 1981 cuando todavía hay disponibilidad de divisas para financiarlo con recursos propios sin acudir a mayor endeudamiento (Shydowsky , 1985 ). Por el contrario, cuando el gasto se expande ya se hace a costa de un mayor endeudamiento siendo este el inicio de un " nuevo problema de la deuda " , que se había resuelto en buena parte hacia 1979. Por otro lado, la contracción se tiene que hacer de forma inaplazable , pues ya se han cerrado las fuentes de financiamiento, precisamente en el año en que aparecen toda suerte de shocks negativos sobre la economía. En 1984, bajo condiciones más favorables se logra algún éxito en este frente. Sin embargo, para este año ya las dificultades de financiamiento son tales que se debe incurrir incluso en incumplimiento en los pagos externos.

Con este contexto de la orientación general de la política fiscal vamos a estudiar ahora, con mayor detalle las diferentes medidas que se tomaron y la evolución diferenciada del gobierno central y las empresas públicas.

#### A. Política Tributaria

A pesar de las exigentes metas sobre el déficit fiscal que se plantean desde 1982, sobre las cuales hay un buen grado de acuerdo entre el FMI y el equipo económico y a pesar del deterioro de los ingresos desde 1981, es muy leve el énfasis que se hace sobre los ingresos del gobierno (sobre los ingresos tributarios, ya que sí hay un énfasis marcado en aumentar los precios y tarifas de las empresas públicas), que se traduce en muy tímidas medidas tributarias. Como se verá más adelante, la contribución de los ingresos al logro de las metas fiscales es escasa e incluso negativa en unos años.

En ningún momento se modificó el régimen de impuesto a la renta de personas jurídicas, a pesar de que la tributación de las empresas venía disminuyendo sostenidamente. El de personas naturales, cuya participación también había venido decayendo, tampoco se modifica en todo el período. La relación de este impuesto con el producto decae continuamente desde 1981, y es menor en promedio que en el anterior período de crisis ( 1975 - 78 ).

El impuesto a las remuneraciones sufre algunas modificaciones que tienden a aumentar la presión impositiva de este rubro mediante la variación de las tasas haciéndolas más progresivas y la modificación de las escalas en 1983 y 1984. Sin embargo, el efecto de estas medidas sobre los recaudos es muy poco, aumentando solo ligeramente en 1984.

En cuanto a los impuestos al patrimonio, se elimina en 1982 el 50% de las exenciones vigentes a pesar de lo cual el recaudo se reduce en términos reales. En 1983 se establecen nuevas exoneraciones ( del 50% ) a las empresas descentralizadas y en 1984 se crea el impuesto a la propiedad de Vehículos Automotores y Aviones particulares. La participación de este impuesto en los directos se reduce a lo largo de todo el período. La participación de los impuestos directos con el PIB se reduce durante todo el período, pasando de 4.3% en 1981 a 2.9% en 1984 ( Cuadro IV-2).

Es sobre los impuestos indirectos sobre los que se toman las medidas más importantes. En 1982 se sustituye el " Impuesto a los Bienes y Servicios" por el " Impuesto General a las Ventas " (IGV ) que tiene tasa única de 16% y que se complementa con el " Impuesto Selectivo al Consumo" (ISC) que establece diferenciales según el tipo de producto. Además se amplía la base tributaria hasta

CUADRO IV - 2

INGRESOS TRIBUTARIOS

( % PIB)

	Impuestos Directos <u>1/</u>		Impuesto a Producción y al Consumo		Impuesto a las Exportaciones	Impuesto a las Importaciones	Otros	Ingresos Tributarios	Ingresos Totales	Presión Tributaria <u>2/</u>
	Total	Renta	Total	Combust.						
1965	3.1	2.7	5.3	n.d.	0.2	4.3	0.8	13.6	15.1	13.2
1970	5.3	4.5	5.0	n.d.	0.1	3.3	0.2	14.0	16.1	13.9
1975	5.0	2.9	5.8	0.5	0.4	3.3	0.4	14.9	16.0	14.5
1976	3.7	2.4	6.1	1.0	0.8	2.3	0.4	13.3	14.5	12.9
1977	3.7	2.3	6.3	1.2	1.5	1.9	0.3	13.7	14.5	13.1
1978	3.2	2.0	7.3	2.1	1.9	2.3	0.7	15.4	15.7	14.6
1979	4.4	3.2	7.3	2.0	2.8	2.2	0.4	17.1	17.7	15.9
1980	6.7	5.3	7.6	1.8	2.5	3.2	0.6	20.6	20.5	19.0
1981	4.3	2.8	7.4	1.8	1.4	3.7	0.6	17.4	17.9	16.2
1982	4.1	2.6	8.3	2.2	0.8	3.3	0.6	17.1	17.5	15.8
1983	3.0	1.7	7.3	2.6	0.4	2.7	0.5	13.9	14.2	12.8
1984	2.9	1.6	7.7	3.0	0.2	3.0	0.9	14.7	16.3	13.6

1/ Impuesto Renta + Impuesto Patrimonio + Impuesto Remuneraciones.

2/ Ingresos Tributarios Netos ( deducidos los pagos con documentos valorables ) / PIB.

FUENTE: BCRP'

los comerciantes minoristas. La unificación de la tasa tiende a disminuir la evasión pero la inclusión de los minoristas, sin mecanismos sofisticados de control la aumentan. En 1984 se reduce la tasa del IGV a 8% pero se aumenta la del ISC para diversos productos. Este último se empieza a aplicar en este año a los intereses y comisiones bancarias. Se aplica también un impuesto sobre las transacciones en moneda extranjera, que se contabiliza en "otros impuestos".

La evolución de los impuestos a las ventas reflejan, obviamente las variaciones en el nivel de actividad económica. En 1982 aumentan debido a las nuevas tasas y a la ampliación de la base, pero es un aumento poco significativo en términos reales y su relación con el PIB se mantiene constante ( en 4.8% ) e incluso disminuye si se toman en cuenta solamente las transacciones internas ( de 2.6% a 2.3% ) reflejando el estancamiento de la actividad económica y la poca eficiencia en el recaudo. En 1983 sufren una fuerte caída, que es mayor proporcionalmente que la reducción de la actividad económica disminuyendo la presión de este impuesto a 3.4% del PIB y a 1.8% para las transacciones internas; estas caídas continúan en 1984.

El otro rubro importante que compone los impuestos indirectos es el de los combustibles que es el que tiene el comportamiento más dinámico en el período,

siendo el único que muestra tasas reales de crecimiento positivas ( y muy altas : 25% en 1982, 4.5% en 1983 y 25% en 1984 ). Este crecimiento está determinado por los aumentos en los precios internos de los combustibles que son uno de los instrumentos preferidos por la política económica por su doble contribución a la reducción del déficit de las empresas públicas y del gobierno central, por la facilidad de su recaudo y, por su efecto sobre el ingreso real y la demanda. Además, el precio interno de la gasolina se fija en dólares, por lo cual su valor en soles varía con la devaluación, teniendo entonces esta variable influencia sobre los ingresos tributarios a través de este rubro. La relación de estos impuestos con el producto crece acentuadamente, pasando de 1.8% en 1981 a 3.0% en 1984. (Cuadro IV-2).

El agregado de los impuestos a la producción y al consumo crece también aunque menos sostenidamente, pero su participación promedio de 1981 a 1984 es mayor en un punto porcentual del PIB a la de los años anteriores desde 1975.

Los impuestos a las exportaciones sufren una modificación básica durante este período con la norma que establece la reducción gradual de las tasas del impuesto ( que llegaron a ser de 17.5% en 1980 ) y su eliminación para 1983 para las exportaciones mineras. En 1984 se exonera también a las exportaciones de petróleo. Esto hace que la participación de este impuesto en el total de ingresos tributarios pase de ser 12% en 1980 ( llegó a ser 16% en 1979 ) ( Cuadro IV-3) a ser 0.94%

en 1984 . Dado que esto tuvo que haber representado aumentos significativos en las utilidades netas de las empresas mineras a pesar de la caída en los precios internacionales, sorprende aún más el comportamiento de los recaudos por impuesto a la renta y el hecho de que no se hubieran tomado medidas para aumentar este impuesto.

Las tasas de impuestos a las importaciones, como ya se vió en la sección de política de importaciones, aumentaron continuamente durante todo el período; sin embargo, la evolución de los recaudos varió según la magnitud y la composición de las importaciones . La variabilidad del recaudo con respecto a la composición refleja hasta cierto punto el buen número de " huecos " y productos exentos que había los cuales hacen menos efectivas las medidas arancelarias de protección y limitan también sus efectos tributarios.

La evolución del impuesto a los bienes y servicios externos ( básicamente a la comercialización de productos importados ) juega un papel compensatorio de las reducciones en los impuestos a las exportaciones que hace que la participación de los impuestos provenientes del sector no se reduzca en la misma proporción que los impuestos a las exportaciones ( Cuadro IV-3) . En general, el sector externo sigue aportando una buena proporción de los ingresos tributarios (37% en

CUADRO IV - 3

ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS PROVENIENTES  
DEL SECTOR EXTERNO

AÑO	Impuestos a M / Ingresos Tributa- rios	Impuestos a X / Ingresos Tributa- rios	Impuestos Bs. y Ss. Ext. / Ingresos Tri- butarios	Total Impuestos Ext./ Ingresos Tributarios
1975	22.0	2.4	8.5	32.9
1976	17.7	5.9	8.8	32.4
1977	13.8	11.0	8.3	33.1
1978	15.1	12.4	10.0	37.5
1979	12.8	16.5	8.5	37.8
1980	15.5	12.0	8.9	36.4
1981	21.7	7.8	12.6	42.1
1982	19.6	4.9	14.4	38.9
1983	19.6	2.7	12.2	34.5
1984	20.7	0.9	10.2	31.7

FUENTE : BCRP.



promedio desde 1981).

La presión o carga tributaria total se redujo continuamente desde 1981 pasando de 19% en 1980 ( su nivel máximo por lo menos desde 1965 a 13.6% en 1984, habiendo llegado a ser el 12.8% en 1983. Esto representa un contraste con la crisis anterior ( 1975 - 78 ) en la que se dió una tendencia creciente de la carga tributaria . Esto refleja el deterioro en los ingresos que ha generado la prolongación de la crisis ante la inexistencia de reformas tributarias sustanciales.

#### B. Política de Gasto Público

Con las negociaciones con el FMI que se inician desde 1982 se empieza a implementar un plan de austeridad ; sus resultados en este año son poco efectivos. El gobierno central logra, efectivamente reducir sus gastos, pero a costa de los gastos de capital, y primordialmente por la reducción de las transferencias de capital a las empresas públicas financieras y no financieras. Ya desde 1981 el gobierno había hecho explícita su intención de no seguir financiando a las empresas públicas, para obligarlas a recurrir al financiamiento externo, lo cual se refleja en el cambio en la estructura de financiamiento de las Empresas Públicas no Financieras desde 1981 ( Cuadro IV - 5 ) y como se verá más adelante, en un absurdo incremento del financiamiento de corto plazo que va a agravar la crisis externa en los años siguientes.

Los gastos corrientes del Gobierno Central se mantienen constantes en 1982 como proporción del PIB. Sin embargo, si se excluyera el gasto de defensa habría habido una reducción de 1.5 puntos del PIB ya que se lograron reducciones en todos los rubros excepto en el de remuneraciones que se mantuvieron constantes. En este caso era bastante difícil revertir la política anunciada por el gobierno desde su posesión de aumentar los salarios reales ( lo cual se logró en 1980 y 1981) y por lo tanto, se optó por mantenerlos constantes en términos reales. El rubro de defensa muestra en cambio un aumento en proporción al PIB de más de un punto. Esto muestra, nuevamente, la falta de control de la política económica sobre este rubro que se constituye en un factor desestabilizador tanto el sector externo como el interno. ( Cuadros IV-6 y IV-7).

Las Empresas Públicas ( E.P. ) por el contrario, no logran ninguna reducción en sus gastos. Los gastos corrientes aumentan como proporción del PIB ( de 26.89% en 1981 a 29% en 1982 ) debido más que todo a la insuficiencia de los ajustes en los precios de sus productos, principalmente del trigo y el arroz, manteniéndose altos niveles de subsidios, a pesar de las exigencias en este sentido hechas por el Fondo. Esto hizo que el subsidio por estos dos productos ascendiera a 28% en el caso del trigo y a 61% en el del arroz ( en 1981, se habían logrado prácticamente eliminar estos subsidios ). Otro elemento que contribuyó a aumentar los costos fue-

CUADRO IV - 4

EVOLUCION DEL BALANCE FINANCIERO DEL SECTOR PUBLICO  
( % PIB )

	Ingresos				Egresos				Ahorro Cuenta Corriente	Déficit Económico		
	Tribut.	No Tribut.	Otros <u>1/</u>	Total	Remun.	Bs. y Ss.	Inter.	Transf.			Capital	Total
1970	14.7	6.9	1.6	23.2	9.5	7.0	1.1	1.1	5.9	24.6	4.5	0.8
1975	15.1	18.3	3.1	36.5	10.9	18.7	2.9	4.0	9.8	46.3	-	9.8
1976	13.5	19.8	2.5	35.8	10.5	19.9	2.6	3.8	9.1	45.9	-1.1	10.1
1977	13.3	22.8	2.7	38.8	10.1	23.7	4.1	3.6	7.0	48.5	-2.8	9.7
1978	14.8	24.5	2.1	41.4	8.9	21.6	5.5	8.8	5.7	47.5	-0.7	6.1
1979	16.0	28.6	2.1	46.7	7.5	21.8	5.7	6.8	6.0	47.8	4.8	1.1
1980	19.1	33.0	2.9	55.0	9.8	26.6	5.7	9.2	8.4	59.7	3.0	4.7
1981	16.3	29.3	3.5	49.1	10.8	23.5	5.9	7.4	9.9	57.5	0.6	8.4
1982	16.0	31.2	3.7	50.9	11.7	24.9	5.5	7.5	10.6	60.2	-0.1	9.3
1983	12.9	38.2	3.1	54.2	11.7	28.6	7.1	8.5	10.4	66.3	-2.7	12.1
1984	13.8	32.2	2.5	48.5	11.3	20.1	7.0	8.8	8.9	56.1	0.7	7.6

1/ Incluye Contribuciones a la Seguridad Social, Transferencias e Ingresos de Capital.

FUENTE : BCRP.

ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PUBLICO

( % )

	GOBIERNO				CENTRAL				EMPRESAS			PUBLICAS	
	Externo		Total		Interno		Total		CP	Externo		Total	Interno
	LP	Total	BCRP	Total	B. Nación	Bonos	Otros <sup>1/</sup>	Total		LP	Total		
1976	-	32.3	1.6	113.9	2.2	-17.7	67.7	-	-	-	34.2	65.8	
1977	-	43.7	-0.3	75.0	16.9	8.4	56.3	-	-	-	53.3	46.7	
1978	-	9.3	16.4	55.4	-2.7	30.9	90.7	-	-	-	153.4	-53.4	
1979	-	-138.9	23.2	-76.7	74.4	79.1	238.9	-	-	-	44.3	55.7	
1980	10.6	7.1	115.3	-25.2	-13.8	23.7	92.6	-	-	-	41.8	58.2	
1981	2.1	34.1	58.1	8.0	-5.0	38.8	65.9	-	-	-	63.1	36.9	
1982	2.0	74.7	125.3	105.1	-9.9	-120.6	25.3	52.1	47.9	101.7	101.7	-1.7	
1983	2.0	54.0	100.0	4.3	15.2	-19.5	46.0	-201.9	301.9	30.2	30.2	69.8	
1984	7.0	79.0	109.5	61.9	42.9	-114.3	21.0	-61.6	161.6	65.7	65.7	34.3	
1985													

<sup>1/</sup> Incluye : Banca de Fomento, Banca Comercial , y "Otros y Discrepancias " .

FUENTE : Memorias BCRP, Varios Números.

CUADRO IV - 6  
 GASTO PÚBLICO  
 ( %PIB )

AÑO	Gobierno Central		Empresas Públicas		Gasto Sector Público
	Gasto Corriente	Gasto Capital	Gasto Corriente	Gasto Capital	
1975	16.5	5.1	18.0	6.0	46.3
1976	16.1	4.8	18.7	5.2	45.9
1977	18.2	3.8	21.0	3.7	48.5
1978	17.3	3.5	22.4	2.8	47.5
1979	14.2	4.1	25.2	2.2	47.8
1980	18.1	5.3	30.6	3.6	59.7
1981	17.7	5.1	26.8	4.2	57.5
1982	17.3	4.2	29.0	6.0	60.2
1983	19.2	3.9	33.5	6.3	66.3
1984	17.8	4.0	26.8	5.1	56.1

FUENTE : Memorias BCRP.

CUADRO IV - 7

EVOLUCION DE LOS BALANCES FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL  
( % del PIB )

	Ingresos Corrientes	GASTOS CORRIENTES						Defensa	Total	Ahorro Cuenta Corriente	Gastos Capital	Déficit
		Remun.	Bs. y Ss.	Transfer.	Inter.							
1975	16.0	5.8	1.1	3.3	1.6	4.7	16.5	-0.5	5.1	5.6		
1976	14.5	5.5	0.9	2.9	1.7	5.1	16.1	-1.6	4.8	6.4		
1977	14.5	5.2	0.6	2.4	2.7	7.3	18.2	-3.7	3.8	7.5		
1978	15.7	4.7	0.6	2.2	4.3	5.5	17.3	-1.6	3.5	5.1		
1979	17.7	3.9	0.6	1.9	4.4	3.4	14.2	3.5	4.1	0.6		
1980	20.5	4.8	0.8	3.3	4.3	4.9	18.1	2.4	5.3	2.9		
1981	17.9	5.2	0.8	2.8	4.5	4.4	17.7	0.2	5.1	4.9		
1982	17.5	5.2	0.7	2.0	3.9	5.5	17.3	0.2	4.2	3.9		
1983	14.2	5.2	0.9	2.7	5.3	5.1	19.2	-5.0	3.9	8.9		
1984	16.3	5.0	1.0	2.9	5.4	3.5	17.8	-1.5	4.0	5.4		

FUENTE : Memorias BCRP.

CUADRO IV - 8

EVOLUCION DE LOS BALANCES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS PUBLICAS

( % PIB )

AÑO	Ingresos Corrientes	Gastos Corrientes	Ahorro Corriente	Ingresos Capital	Gastos de Capital	Déficit
1975	17.3	18.0	-0.7	1.45	6.0	5.3
1976	18.3	18.7	-0.4	1.4	5.2	4.2
1977	21.0	21.0	0	0.95	3.7	2.7
1978	23.1	22.4	0.8	0.7	2.8	1.4
1979	26.3	25.2	1.1	0.5	2.2	0.6
1980	30.4	30.6	-0.2	1.6	3.6	2.2
1981	26.7	26.8	-0.1	0.9	4.2	3.4
1982	28.5	29.0	-0.4	1.4	6.1	5.1
1983	35.8	33.5	2.3	1.3	6.3	2.8
1984	28.6	26.8	11.8	0.9	5.1	2.4

FUENTE : Memorias BCRP.

CUADRO III-5

BALANCE COMERCIAL SEGUN MANIFIESTOS DE ADUANA  
( Millones de Dólares)

	Enero - Diciembre		Variación %	Enero - Marzo		Variación %
	1984	1985		1985 Ene- Feb	1986 Marzo	
Exportaciones	3.461.6	3.551.5	2.6	851.4	1.342.5	57.7
- Café	1.764.5	1.745.5	- 1.1	429.8	935.1	117.6
- Combustibles	517.7	530.7	2.5	141.8	95.4	- 32.7
- Otros	1.125.4	1.275.3	13.3	279.8	312.0	11.5
Importaciones	4.051.9	3.733.8	- 7.9	970.4	867.2	10.6
- Combustibles	450.3	468.6	4.1	134.0	48.0	- 64.2
- Otros	3.601.6	3.265.2	- 9.3	836.6	819.2	- 2.1
Balance Comercial de Combustibles	+ 67.4	+ 62.1	- 7.9	7.8	47.4	507.7
Balance Comercial	- 590.3	- 182.3	-	- 119.0	475.3	-

FUENTE : DANE



BALANCE COMERCIAL SEGUN MANIFIESTOS DE ADUANA  
(Millones de dólares)

	ENERO - DICIEMBRE		ENERO - FEBRERO		Variación %
	1984	1985	1985	1986	
Exportaciones	3461.6	3551.5	5044	840.0	66.5
- café	1764.5	1745.5	229.4	538.9	134.9
- combustibles	517.7	530.7	96.8	59.1	-38.9
- otros	1125.4	1275.3	178.1	242.0	35.9
Importaciones	4051.9	3733.8	640.9	592.8	-7.5
- combustibles	450.3	468.6	79.3	27.1	-65.8
- otros	3601.6	3265.2	561.6	565.7	0.7
Balance Comercial de combustibles	+67.4	+62.1	17.5	32.0	82.9
Balance Comercial	-590.3	-182.3	-136.5	247.2	-

Fuente: DANE

ron los gastos financieros derivados de la financiación externa de corto plazo en que se incurrió tanto para la importación de alimentos como para cubrir los subsidios. La reducción de los precios internacionales también contribuyó a reducir los ingresos de varias empresas. Sin embargo, el mayor aumento se derivó del crecimiento de la inversión que pasó de ser 4.2% del PIB en 1981 a 6% en 1982. Esta se concentró en el sector eléctrico, en petróleo y en menor proporción en minería y vivienda. ( Cuadro IV - 8 ).

En 1983, a pesar de mayores presiones de los organismos internacionales tras el incumplimiento de algunas metas fiscales en 1982, y aunque se hicieron esfuerzos de reducción de gastos en varios frentes, las extraordinarias condiciones climatológicas que afectaron al país durante todo el año no permitieron la reducción del gasto planeada por las autoridades. Fuera de eso, las condiciones del financiamiento del año anterior introdujeron limitaciones adicionales a la reducción del gasto público obligando a que las reducciones en los otros rubros tuvieron que ser aún más fuertes para cumplir las metas. Las estrictas metas de gasto impuestas por el Fondo, que no consideraban la magnitud de los shocks negativos sobre la economía, los altos pagos de intereses generados por la forma de financiación en los años anteriores, las restricciones al financiamiento interno impuestas también por el Fondo y la escasez de financiamiento exter-

no, no permitieron que el gasto público jugara un papel compensatorio de los shocks exógenos causados por los desastres naturales que afectaron prácticamente todos los campos de la producción. El país se vió así ante la peor depresión de su historia alcanzando la caída de la producción la tasa de 12%.

El gasto corriente del gobierno central aumentó como proporción del PIB a 19.2% ( hay que tener en cuenta en todas estas relaciones la magnitud de la caída del PIB para evaluar los cambios que se dieron en cada rubro ). Prácticamente todo este aumento se dió como consecuencia de los mayores pagos de intereses de la deuda externa . Los pagos de la deuda interna cayeron por la menor colocación de bonos y por la reducción real de las tasas de interés. Los salarios mantuvieron su participación del PIB pero en este año sí presentan una caída real significativa ( de 11.5% ). Las compras de bienes y servicios aumentan en términos reales a pesar de que era en este rubro en el que se habían impuesto las más severas medidas de austeridad por ser más flexible que los otros; esto se debió al esfuerzo que tuvo que hacer el gobierno para prestar ayuda a las zonas damnificadas. El gasto en defensa reduce ligeramente su participación pero su nivel se mantiene alto supuestamente por las necesidades impuestas por el aumento del terrorismo y el narcotráfico. No obstante, éste se constituye, otra vez, en un elemento de inflexibilidad para los otros gastos. La inversión del gobierno central vuelve a reducir su participación en el PIB a 3.9% y buena

parte de ella tuvo que asignarse a rehabilitar obras de infraestructura afectadas por las lluvias.

Las empresas públicas también vieron aumentados sus gastos corrientes ante la necesidad de complementar con importaciones la producción interna destruida por los desastres. Este caso se dió tanto en alimentos como en petróleo. Sin embargo, los fuertes aumentos en los precios del trigo y el arroz, así como en la gasolina y las tarifas de electricidad permitieron disminuir drásticamente los subsidios. Los gastos de capital de estas empresas mantuvieron su participación del PIB.

En 1984 el gasto público no sufre cambios fundamentales a pesar de la entrada de un nuevo equipo económico con tendencias más ortodoxas y de la firma de un nuevo acuerdo con el FMI. El gasto corriente reduce su proporción respecto al PIB a 17.8% explicada totalmente por la reducción en el gasto de defensa. Esta se debió más a las limitaciones para encontrar financiamiento para nuevas compras que a una decisión voluntaria de los militares. Todos los otros rubros aumentan ligeramente a excepción de las remuneraciones que caen como proporción del PIB respecto al año anterior, a pesar de que aumentan ligeramente en términos reales. Sin embargo, este aumento se puede descomponer

en una caída para los empleados públicos de todas las dependencias y un aumento de las remuneraciones del Ministerio de Defensa . Este resultado insólito ya se había dado en 1982. Los gastos de inversión mantienen su participación del PIB en 4.0% reflejando un aumento en términos reales.

Los gastos de las empresas públicas reducen su participación en el PIB pero parte de este resultado se debe a la reducción de su participación en la comercialización de varios productos, sobre la cual habían mantenido un monopolio. En el caso del trigo, éste se había eliminado desde el segundo semestre de 1983, lo cual se manifiesta en su totalidad en 1984 sobre los resultados. En este año se elimina también el monopolio de la empresa comercializadora de productos mineros (MINPECO ) reduciéndose con ello significativamente la participación de las operaciones de las Empresas Públicas. Estos cambios responden a las presiones que en este sentido había venido ejerciendo el Fondo desde 1982 . Descontando lo anterior, sí se dieron disminuciones en los gastos corrientes de las Empresas Públicas pero la mayor reducción se dió en la inversión, particularmente a través de la reducción de la inversión en el sector eléctrico para sanear la situación financiera de Electroperú que había venido siendo la empresa más deficitaria desde 1981.

Como un resumen de la evolución de la estructura de los gastos del gobier-

no central durante el período de crisis se presenta el siguiente Cuadro (IV-9) en donde se ve con claridad el sacrificio que ha implicado sobre los gastos sociales el aumento en los pagos financieros y la inflexibilidad de los gastos administrativos y de defensa, ante la obligación de cumplir metas fiscales; este efecto es suficientemente grave sobre la actividad económica cuando se imponen metas de gasto pero es aún peor cuando las metas se refieren al monto del déficit en un contexto de reducción sostenida de la actividad económica.

### C. Evolución del Déficit Consolidado

A pesar de la implementación del programa de ajuste desde 1982, cuyo énfasis estaba puesto fuertemente en la reducción del déficit fiscal como uno de los elementos que contribuía a reducir el desequilibrio externo y luchar contra la inflación, los resultados del déficit consolidado muestran un comportamiento francamente adverso. En 1981 era de 8.4% del PIB lo cual se consideraba ya un nivel insostenible; en 1982 sube a 9.3% y en 1983 alcanza el 12.1% ; solo se empieza a reducir en 1984 cuando baja a 7.6% y en 1985 continúa reduciéndose llegando a 4.2%.

Al descomponerlo entre los tres subsectores diferenciados al interior del sector público , sin embargo, se destaca un comportamiento heterogéneo.

CUADRO IV - 9

ESTRUCTURA DE LOS GASTOS DEL GOBIERNO

183.

CENTRAL 1981 - 84

	1981	1982	1983	1984
A. Gastos Sociales	25.4	22.4	19.7	17
1. Educación	13.4	11.9	10.6	9
2. Salud	4.9	4.0	3.9	4
3. Otros	7.1	6.5	5.2	4
B. Gastos Productivos	16.8	14.4	12.1	13
C. Pagos Financieros	31.5	31.5	38.7	45
1. Intereses	16.8	15.4	18.0	19
2. Amortización	14.7	16.1	20.7	26
D. Otros Gastos <u>1/</u>	26.3	31.7	29.5	25
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0

1/ Administrativos y Defensa.

FUENTE : BCRP.

El sector público está compuesto por el gobierno central, las empresas públicas y otras entidades que comprenden las instituciones públicas, los gobiernos locales, las beneficencias públicas y el Instituto Peruano de Seguridad Social (IPSS).

Además están las empresas públicas financieras sobre las cuales no se tiene información disponible y, por lo tanto no se analizarán.

En 1982 el déficit del gobierno central se reduce de 4.9% del PIB a 3.9% debido a que como se vió en la sección respectiva los ingresos se mantuvieron relativamente estables ( respecto al PIB ) debido a la recuperación de los impuestos a las ventas por las modificaciones que se implementaron en este año y al incremento en el impuesto a los combustibles. Los gastos se reducen por la caída de la inversión que es lo que, en últimas, genera la reducción del déficit ( Cuadro IV - 7 ) . Las empresas públicas por el contrario aumentan su déficit en 1982 debido al fuerte incremento de la inversión pasando este de 3.4% del PIB en 1981 a 5.1%. Las metas fiscales del acuerdo firmado con el Fondo en este año se incumplen, ya que el déficit consolidado asciende a 9.3% . En este año, inclusive las demás entidades del sector público que son tradicionalmente superavitarias, contribuyen al aumento del déficit. Este al-



El más alto nivel del déficit genera graves problemas de financiamiento que se resuelven en una buena proporción con financiamiento externo, con una alta participación de capital de corto plazo, especialmente en el caso de las Empresas Públicas (Cuadro IV - 5 ). El intento de sanear la situación financiera de estas empresas cortándoles la financiación que se les daba a través del gobierno central las llevó a una estructura de financiamiento muy perjudicial debido al escaso control que se tenía ; es hasta finales del año cuando se cae en cuenta de las magnitudes y las consecuencias del endeudamiento a corto plazo de las Empresas Públicas y se toman algunas medidas de control.

En 1983 el déficit continúa en aumento, esta vez inducido por el efecto sobre la tributación de la caída de la actividad económica, los gastos extras en que hubo que incurrir como consecuencia de los desastres, etc; fué el gobierno central el que determinó esta vez el incremento del déficit ya que el suyo aumentó en cinco puntos del PIB. Las empresas públicas, por el contrario, redujeron su déficit en dos puntos debido al significativo aumento de sus ingresos corrientes ( Cuadro IV - 8 ) ante la reducción de los subsidios y la mejora en las cotizaciones internacionales de algunos de sus productos ( cobre y plata ). Las otras entidades del sector público volvieron a presentar un balance negativo que contribuyó a aumentar el déficit consolidado.

El financiamiento volvió a concentrarse en recursos externos en el caso del gobierno central, aunque básicamente a través de las renegociaciones que se pactaron con la banca internacional. Las restricciones al financiamiento monetario tuvieron que ser relajadas a final de año ante la crítica situación fiscal y el Banco Central aportó casi todo el financiamiento interno. Las empresas públicas se financiaron internamente en un 70% a través de créditos de fomento; el financiamiento externo se caracterizó por amortizaciones netas de los pasivos de corto plazo y contrataciones y renegociaciones de créditos de largo plazo que cubrieron tanto estos pagos como el 30% restante del déficit.

Las metas fiscales impuestas por el Fondo para este año se empiezan a incumplir desde los primeros meses del año. Sin embargo, en el primer y segundo trimestre se incurre en trucos como el retraso de los pagos de nómina para pasar el día de vencimiento de las metas con un aparente cumplimiento. Esto no hizo sino contribuir al deterioro de las relaciones con el Fondo.

En 1984, como ya se ha dicho, se da realmente un ajuste fiscal : los tres componentes del sector público reducen su déficit ; en el gobierno central básicamente como consecuencia del aumento de los ingresos y la reducción del gasto en defensa ; las empresas públicas reducen el nivel de ahorro en cuenta corriente

que habían logrado en 1983 pero reducen también sus gastos de capital ; las demás entidades vuelven a presentar superávit tras tres años continuos de déficit. El déficit consolidado se reduce en 4.5 puntos porcentuales llegando a 7.6% del PIB.

El financiamiento externo del sector público en este año representó casi un 80% ante la estricta posición de las autoridades monetarias de reducir la expansión primaria. Sin embargo, buena parte de este financiamiento se dió a través de la postergación de pagos a la que se vió obligado el gobierno en el segundo semestre ante el cierre del mercado financiero internacional por el rompimiento de negociaciones con el FMI en junio y la restricción al financiamiento interno.

En 1985 continuó la reducción del déficit ; el gobierno central redujo el suyo tanto por mayores ingresos como por menores gastos, estos últimos debido a una nueva reducción de la inversión. Las empresas públicas también redujeron su déficit por los menores niveles de inversión realizados. El déficit se financió nuevamente con recursos externos de largo plazo, una buena parte de los cuales correspondió a pagos no atendidos ( Alarco, del Hierro, 1986 ).

La poca eficacia del ajuste fiscal se puede atribuir hasta cierto punto a errores de la política económica tales como el no haber tomado medidas para aumentar

la carga tributaria a sectores superavitarios y la falta de control sobre el gasto de defensa; otra parte puede ser explicada por factores exógenos : el aumento de las tasas de interés, los desastres naturales y el cierre del mercado internacional de capitales. Sin embargo, otras causas del pobre desempeño de las variables fiscales pueden encontrarse en otras medidas que se tomaron como parte del proceso de ajuste y a los efectos del mismo sobre la economía.

Hay varios trabajos que presentan aproximaciones a estos efectos "inducidos los cuales, a pesar de que habría que revisarlos más detenidamente para evaluar su consistencia, sirven en el contexto de este trabajo para ilustrar la importancia de estos efectos.

Alarco ( Alarco, 1986 ) calcula unas elasticidades que muestran cómo una aceleración del proceso inflacionario tiene un impacto más fuerte sobre los gastos que sobre los ingresos por lo cual este fenómeno conduce, por el efecto precio neto, a explicar parte de la variación nominal y real del déficit. Sus cálculos muestran que este efecto neto es más fuerte en el caso del gobierno central que en el de las empresas públicas; esto último se confirma con las bajas elasticidades de los ingresos tributarios que se han calculado en otros trabajos <sup>1/</sup> y dado

---

<sup>1/</sup> Coyuntura Económica Andina, Capítulo Perú, Bogotá, junio de 1976; Carlos Amat y León , La Economía de la Crisis Peruana, Fundación Ebert, Lima, 1979. Boloña.

que los ingresos de las empresas públicas están en buena parte indexadas, ya sea por estar atados a la tasa de cambio o por la posibilidad de reajustarse periódicamente.

Con base en estas elasticidades Alarco hace también un ejercicio de descomposición de los determinantes de la variación del déficit ( nominal y real ) para el gobierno central y para las empresas públicas. Según este ejercicio el efecto discrecional, o sea el causado por las variaciones autónomas en los ingresos o gastos del sector público explica un poco más del 50% de las variaciones del déficit nominal entre 1981 y 1984; el resto está explicado por el efecto " automático", o mejor, inducido que corresponde al efecto ingreso y al efecto precio sobre los gastos y sobre los ingresos. Esta participación del efecto inducido en la variación del déficit del Gobierno Central es significativamente mayor que la del período anterior ( 1979 - 1981 ) y mucho mayor que la de la crisis 1975 - 1978. Solo en 1978, el año de ajuste más ortodoxo, se da un efecto similar. Esto revela cómo las medidas de política fiscal van perdiendo eficacia ante la magnitud de los procesos inflacionarios y recesivos desatados por el mismo programa de ajuste y sobre los cuales se tiene poco control. La misma tendencia se nota en el caso de las empresas públicas; el caso más diciente es el de 1983, en el que un enorme esfuerzo para reducir el déficit se ve compensado por los efectos negati-

vos inducidos por la caída del ingreso y por el efecto precio sobre los gastos.

Otra forma de ilustrar los efectos del programa de ajuste sobre el déficit es el ejercicio que hace Paredes ( 1986 b ) para determinar los efectos de la devaluación sobre éste. Tras separar los ingresos y los egresos del Gobierno Central que están ligados a la devaluación establece que la relación entre estos ingresos y estos gastos es mayor que uno para todos los años desde 1979 de lo cual se deduce que la devaluación contribuye a aumentar el ahorro en Cuenta Corriente del Gobierno. Este resultado no se opone al del ejercicio ya que aquel está teniendo en cuenta el efecto precio ( derivado de la devaluación, pero no sólo de ésta ) sobre todos los ingresos y gastos del gobierno. En este sentido la devaluación tendría un efecto recesivo al aumentar el ahorro del gobierno en un contexto estanflacionario como el peruano. Si a los gastos del gobierno ligados a la devaluación se le suman los pagos por amortización de la deuda externa, lo que se concluye es que un aumento de la devaluación aumenta las necesidades de financiamiento del gobierno, ya sea a través de mayor endeudamiento externo o de expansión del crédito interno ; ninguno de estos efectos es benéfico en el caso peruano.

Otra conclusión interesante sobre la evolución del déficit fiscal es la que resulta de distinguir entre el gasto dirigido internamente y el gasto que va

al exterior . Se puede estimar entonces el déficit interno que, corresponde a la diferencia entre todos los ingresos y los gastos internos, que muestra la proporción de los recursos extraídos de la economía que se devuelven a ella a través del gasto efectuado en el país. Este cálculo revela que por lo menos desde 1976 este balance siempre ha sido superavitario. ( Cuadro IV-1) . Esto indica que el rol del Estado ha sido contraccionista de la actividad económica en la última década. Este resultado contribuye , además a explicar la escasa relación que se ha encontrado entre déficit fiscal e inflación <sup>1/</sup> y desvirtúa uno de los supuestos fundamentales en que se basan los diagnósticos y por lo tanto las recomendaciones de tipo ortodoxo de la economía peruana.

La unión de estos dos resultados , la existencia de un superávit interno y la relación inversa entre déficit e inflación, muestra el carácter doblemente contraccionista del déficit en el Perú a través de una extracción neta de recursos de la economía y a través de la reducción del poder adquisitivo de las remuneraciones. Además, hay un nexo directo entre los dos resultados citados anteriormente ya que el aumento de los precios públicos es uno de los determi-

---

<sup>1/</sup> Se ha encontrado, por el contrario una relación inversa entre déficit e inflación (Espejo, 1984 ) debido a la importancia de los precios públicos en el índice de precios.

nantes de superávit interno ( Iguñiz, 1986 ).

Al mirar la evolución de este superávit interno durante los ochentas, se nota un comportamiento más favorable para la economía que en los años anteriores ya que los aumentos que se registraron en el déficit consolidado, a pesar de que no se tradujeron en un déficit interno, sí disminuyeron la presión contraccionista de las cuentas fiscales ya que el superávit interno se redujo sostenidamente desde 1980. En 1984 sin embargo, éste vuelve a aumentar a casi 3% del PIB.

Otra cosa que se destaca en el Cuadro IV-1 es la estabilidad a través del tiempo del déficit externo que está determinado básicamente por las importaciones de alimentos, de bienes de capital y de armamento y por el servicio de la deuda pública. El elemento que determina las variaciones en el déficit es, entonces el componente interno de éste ; este superávit interno provee así los recursos para financiar el déficit externo ( Iguñiz, 1986 ). Lo que más sorprende de este resultado es la no utilización de una política de recomposición del gasto orientándolo hacia las compras internas como un instrumento que permitiría que, a la vez que se sana la situación financiera del gobierno, se reduzcan los costos que esto tiene sobre la actividad económica.



#### D. Política Monetaria

La política monetaria a partir de 1982 tuvo un énfasis fuertemente restrictivo con el fin de contribuir al equilibrio del sector externo y que debería haber tenido su contraparte en la reducción del déficit del sector público y, por ende, de sus necesidades de financiamiento, para poder así limitar el crecimiento de la oferta monetaria sin sacrificar la liquidez del sector privado.

Otro de los objetivos en el campo monetario era el de lograr tasas de interés reales positivas con el fin de fomentar el ahorro financiero en moneda nacional.

El primer objetivo se logró ampliamente en 1982. La liquidez en moneda nacional se contrajo en términos reales en cerca de 9%. Su crecimiento nominal fue menor que el del PIB de forma que su relación con este pasó de 20.4% en 1981 a 19.3% en 1982. ( Cuadro IV-10 ).

El crédito al sector privado tuvo un incremento real de 7.4% frente a una caída del crédito dirigido al sector público de 13% real. La participación del crédito al sector privado respecto al PIB aumentó significativamente pasando de 23.5% en 1981 a 26.2% en 1982. La política de reducción del encaje que se había iniciado en 1981 continuó este año con la eliminación del encaje marginal

CUADRO IV - 10

INDICADORES MONETARIOS

( % PIB )

( Fín de año )

AÑO	Base Monetaria	Crédito al S. Privado	Crédito al S. Público	LIQUIDEZ						Total			
				En Moneda Nacional		Cuasidóneros en M. Nal.		Cuasidóneros en M. E.					
				Fín de Año	Promedio Anual	Fín de Año	Promedio Anual	Fín de Año	Promedio Anual				
1975					25.2								
1976					21.1								
1977		21.0	19.5		21.1			9.9			0.4		21.5
1978		17.9	19.6		18.0			7.9			2.9		21.0
1979		15.2	9.5		15.5			7.8			4.8		22.3
1980	10.8	11.0	9.5		12.6			9.0			7.7		27.2
1981	9.3	23.5	10.6		14.8			11.4			7.7		28.1
1982	6.5	26.2	9.6		14.8			11.9			10.6		29.8
1983	16.9	27.4	12.1		14.9			10.5			12.6		30.7
1984	6.0	27.1	4.3		12.5			8.7			32.5		32.5

FUENTE : Memorias BCRP, Varios Números.

sobre depósitos en moneda nacional y contribuyó favorablemente a esta expansión del crédito junto con otras medidas de liberalización del funcionamiento del sistema financiero a través de la liberación de los plazos de capitalización de los intereses ( concepto que había sido introducido en 1981 con las primeras medidas de liberación del sistema financiero ) y de los plazos de captación y de colocación de los diferentes tipos de entidades financieras. Sin embargo, al interior de este incremento del crédito privado resalta la gran diferencia entre el crecimiento del crédito en moneda extranjera que fué de 48% mientras que el que se otorgó en soles creció solo 2%. Esto refleja las diferencias que también se dieron al interior del ahorro financiero donde el cuasidiviso en moneda nacional creció solo 0.9% y el representado en moneda extranjera lo hizo a una tasa real de 31.6%.

Lo anterior refleja el acentuamiento del proceso de dolarización de la economía que se acelera a partir de este año. La participación de los depósitos en moneda extranjera en el ahorro financiero vuelve a subir en este año a 54.3% (Cuadro IV-11 ) . Esto se da a pesar de las medidas que se tomaron para aumentar las tasas de interés que resultaron en un incremento de las tasas nominales máximas de los depósitos de ahorro de 50.5% a 55%. Sin embargo, las tasas reales efectivas de las distintas modalidades de ahorro en moneda nacional se mantuvieron en niveles negativos ( con excepción de los Bonos COFIDE ) mientras que el rendimiento efec-

## ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO

( % )

---

AÑO	Depósito en Moneda Nacional	Depósito en Moneda Extranjera
1975	99.3	0.7
1976	99.2	0.8
1977	96.4	3.6
1978	73.2	26.8
1979	53.2	46.8
1980	44.9	55.1
1981	52.1	47.9
1982	45.7	54.3
1983	39.2	60.8
1984	29.0	71.0

---

FUENTE: Memorias BCRP.

tivo real de los depósitos en moneda extranjera pasó de 0.9% en 1981 a 27.3% en 1982 a raíz de la aceleración de la devaluación. (Cuadro IV-12).

En 1983 se intentó seguir con una política de oferta monetaria restrictiva, especialmente para el sector público. Sin embargo, la crisis fiscal generada en parte por los desastres naturales y el atraso en algunos desembolsos de créditos externos obligó a un aumento sustancial del crédito al gobierno durante el segundo semestre. El resultado agregado del año fué un aumento de este rubro de 3.1% real mientras que el crédito al sector privado se redujo en 14%. A pesar de esta reducción, la relación entre éste y el PIB aumentó en un punto porcentual; el crédito al sector público lo hizo en cerca de tres puntos. El coeficiente de liquidez en moneda nacional en relación con el producto se redujo en más de dos puntos si se toma el promedio del año.

A pesar de que se toman algunas medidas para fomentar el ahorro en moneda nacional, como la creación en abril de un documento indexado ( Certificado Depósito Reajutable ) y el aumento de las tasas de interés máximas de captación y colocación en 1.7 puntos porcentuales, el ahorro financiero en moneda nacional sigue perdiendo terreno reduciendo en más de un punto su relación con el PIB, mientras que los depósitos en moneda extranjera la aumentan en dos puntos

( Cuadro IV -10 ) . La participación de estos últimos en el ahorro financiero total aumenta a 60.8%.

En 1984 se mantuvo la política restrictiva del crédito interno especialmente al sector público. Esta política y la escasez de ingresos tributarios hicieron sin embargo, que en el segundo semestre se incurriera en atrasos en el pago de la deuda externa lo cual hizo aumentar las reservas incrementando más de lo deseado la expansión primaria obligando a tomar medidas restrictivas de la expansión secundaria como un aumento de 15% en el encaje medio legal, que se elevó a 50% en diciembre. La fuerte restricción del crédito al sector público se refleja en una reducción del coeficiente de relación con el producto de 12% a 4.3% . El del crédito al sector privado se mantuvo constante en 27%. La liquidez en moneda nacional se redujo a 10.9% en promedio en relación al PIB. La continuación del proceso de dolarización se refleja en un aumento en la participación de los depósitos en moneda extranjera en el ahorro financiero a 71%. A pesar de que era evidente la continuación de esta recomposición del ahorro financiero no se logró un acuerdo entre el Banco Central y el Ministerio de Economía y Finanzas, que son las entidades que coordinan la determinación de tasas de interés, por lo cual no se aumentaron las tasas máximas de interés sino hasta diciembre cuando subieron a 60.3%. El rendimiento de los depósitos en moneda extranjera tuvo, por el contrario, un aumento

significativo respecto al año anterior pasando de 11% el año anterior a 30.5% en 1984 . ( Cuadro IV - 12 ).

En 1985 continuó durante el primer semestre la política restrictiva y el proceso de dolarización a pesar de que se dió una fuerte salida de dólares del sistema financiero ante las expectativas sobre la inconvertibilidad de estos depósitos a raíz del cambio de gobierno . Esto , a su vez, redujo los niveles de reservas durante el primer semestre contribuyendo con esto a la reducción de la oferta monetaria. El crédito interno se redujo tanto para el sector público como para el privado.

En resumen, una característica del manejo monetario en el período 1982 - 1985 fue la fuerte contracción de la oferta, particularmente del crédito al sector público, aunque en el sector privado también se dieron reducciones reales en 1983 y 1985. Sin embargo, esta evolución del crédito interno no está reflejando la contracción realmente drástica del crédito en moneda nacional durante todo el período que tuvo efectos muy nocivos sobre la situación financiera de las empresas, sobre la inflación y sobre la inversión.

La otra característica es la proporción que adquiere la dolarización del sistema financiero. Las causas de este proceso se remontan a 1977 cuando se permi-

tió la tenencia de depósitos en moneda extranjera para los exportadores, pero es desde 1980 cuando se amplía la posibilidad a los particulares de tener depósitos en moneda extranjera en bancos nacionales y del exterior. La tasa de interés de los Certificados Bancarios en Moneda Extranjera estaba atada a las tasas de interés internacionales, lo cual, sumado a la tasa de devaluación constituía un rendimiento muy favorable frente al de los activos denominados en moneda nacional, los cuales no alcanzaban siquiera a ser positivos en términos reales (Cuadro IV-12). La participación de los depósitos en moneda extranjera dentro del ahorro financiero pasa de 26.8% en 1978 a 55.1% en 1980. ( Cuadros IV-10 y IV-11 ) . Así mismo , la relación de éstos con el PIB pasa de ser 2.9 en 1978 a 7.7 en 1980, relación que se mantiene en 1981 cuando el proceso se detiene momentáneamente debido a las políticas sobre tasas de interés y a una disminución en la tasa de devaluación durante gran parte del año. La dolarización de la economía continúa a partir de 1982 con mayor impulso que antes hasta llegar a niveles insospechados en 1984 y 1985.

La aceleración de la inflación genera por sí misma actitudes especulativas que se dirigen especialmente a bienes que puedan reemplazar las características de depósito de valor que pierde el dinero empezando por los más homogéneos y líquidos siendo uno de éstos el Certificado Bancario en Moneda Extranjera ( Alarco, 1985.) .



CUADRO IV-12

RENDIMIENTO EFECTIVO REAL DE DIVERSAS

MODALIDADES DE AHORRO

( Promedio Anual )

AÑO	Cédulas Hipotecarias	Depósitos de Ahorro	Depósitos a Plazo	Bonos COFICE	Depósitos en Moneda Extranjera
1976	-23.7	-25.9	-24.1	-16.2	-
1977	-13.8	-15.9	-12.9	- 6.5	50.8
1978	-30.0	-32.0	-29.4	-25.1	-6.3
1979	-17.7	-20.4	-18.7	-11.1	-14.7
1980	-14.6	-17.4	-15.8	- 2.5	-2.3
1981	- 6.1	- 6.8	- 5.6	1.6	0.9
1982	- 6.5	- 3.2	- 1.0	9.8	27.3
1983	-27.6	-24.5	-22.7	- 7.4	11.1
1984	-21.2	-17.1	-14.8	3.8	30.5

FUENTE : Memorias BCRP - 1984.

Los diferenciales de rendimientos reales efectivos y las expectativas y la desconfianza en una economía que entra en crisis acaban de explicar la dinámica de este proceso durante 1982 - 85.

Dada la importancia de los efectos de éste sobre el funcionamiento de la economía , en lo que sigue de esta sección haremos un análisis más detallado de estos efectos, que se basa en buena parte, en un trabajo de Germán Alarco (Alarco, 1985 ).

La dolarización de la economía entre 1982 y 1985 tiene efectos muy importantes sobre la economía peruana a través de su influencia sobre los efectos de los instrumentos de manejo económico que se utilizaron en el proceso de ajuste, en particular de la devaluación y del control monetario.

Por un lado, establece una relación entre el ahorro financiero y la situación de reservas internacionales del país a través del alto nivel de encaje sobre los de pósitos en moneda extranjera que se contabiliza como reservas en el Banco Central. Esto hace que la posición de reservas deje de ser función únicamente de las operaciones externas para depender también de operaciones internas tales como el ahorro financiero. Esto se refleja en el hecho de que a partir de 1982 la evolución de las

reservas tiene una evolución semejante a la de los depósitos en moneda extranjera <sup>1/</sup>. Lo anterior debilita el control sobre el manejo de las reservas y puede crear una situación externa delicada en caso de una pérdida de confianza en el sistema financiero nacional como efectivamente sucedió entre noviembre de 1984 y julio de 1985. Adicionalmente, el aumento de las reservas por este concepto impuso limitaciones adicionales a la disponibilidad de crédito interno ante las estrictas metas monetarias.

Otra consecuencia de la dolarización del sistema financiero es la reducción de la efectividad de las medidas de estabilización monetaria ante la reducción e inestabilidad que este proceso genera sobre la demanda de dinero en moneda nacional.

Las consecuencias más nocivas de la dolarización son las que afectan el proceso inflacionario y la actividad real de la economía. Las primeras se manifiestan directamente a través de los costos financieros de las empresas. El endeudamiento en dólares de ésta se acentúa a partir de 1982 ante las restricciones del crédito en moneda nacional en un período en el que las necesidades de financiamiento de las empresas está en aumento debido a la recesión. La disponibilidad de crédito en moneda nacional se reduce adicional por la preferencia que tienen los bancos a hacer

---

<sup>1/</sup> Alarco 1985, Gráfico No. 1.

sus colocaciones en moneda extranjera debido a los mayores márgenes que éstas representan. Los bancos tuvieron además libertad para utilizar sus captaciones en moneda nacional para abrir depósitos en moneda extranjera, lo que les permitía obtener pingües ganancias en su actividad de intermediación. Esto llevó a un fuerte estrangulamiento del crédito en moneda nacional. Además, repercutió negativamente sobre la estructura de costos industriales, debido a la creciente carga financiera, como lo han mostrado diversos estudios. <sup>1/</sup> De esta forma, la devaluación influye no solamente sobre el costo de los insumos importados sino que también encarece los costos financieros asociados a la producción y comercialización de los bienes.

---

<sup>1/</sup> Canasev (1985) calcula ( con base en una muestra de 18 empresas mineras y 81 empresas manufactureras ) que los costos financieros pasan de representar el 25% de los gastos totales en 1977 al 58% en 1982. En las empresas manufactureras esta proporción pasa del 29% al 41% en ese período ( en ambos casos se incluye no solo intereses sino también a la diferencia de cambio de las deudas en moneda extranjera, que por si sola explica en varios casos más de la cuarta parte del total del servicio de la deuda empresarial ). Thorp ( 1986 ) calcula que tales costos pasan de representar el 31% del total para el promedio de la industria en 1981, al 45% en 1983 y llegaba al 74% en este último año en 12 grandes empresas textiles, contra un 40% en 1979. Alarco (1985 ) tiene cálculos más moderados, del 5.6% en 1981, 6.8% en 1982 y 10.4% en 1983 para el total de las empresas , que asciende al 15% en el sector manufacturero.

El otro efecto inflacionario de la dolarización del sistema financiero es su efecto sobre la dolarización de la gran mayoría de los precios de la economía. La generalización de la tenencia de activos en moneda extranjera hace que sea más "transparente" el vínculo del sol con el dólar volviendo más sensibles todos los precios a las variaciones del tipo de cambio. Este proceso de dolarización de precios ya no directamente ligados a la tasa de cambio se dió inclusive en el sector público: los precios de los combustibles y algunas tarifas de servicios se denominaron en dólares y lo que es más sorprendente, algunos salarios de posiciones directivas del gobierno estaban también denominados en dólares.

Este efecto inflacionario de la dolarización explica buena parte del impacto de la devaluación sobre la inflación; según modelo estimado recientemente se calcula que el 63% de la devaluación se transmite a la inflación en un trimestre; este coeficiente asciende al 80% en el caso de los bienes transables. Esto establece un círculo vicioso devaluación - inflación - devaluación que hace que la contribución de la devaluación al ajuste externo mediante el cambio en los precios relativos sea muy escasa y los costos de estos cambios sean muy altos.

El otro efecto de la dolarización es el del aumento de las tasas de interés efectivas que ella implica sobre la inversión productiva. Esto, sumado a otros

factores como expectativas y confianza contribuye a desviar la inversión hacia actividades especulativas. Este es un factor claramente recesivo para la economía que se suma a los efectos recesivos de la devaluación a través de la inflación. Se calcula que el efecto de las tasas de interés sobre la inversión y la influencia de la devaluación sobre las tasas de interés fueron responsables de una disminución de entre dos y tres puntos en el crecimiento del PIB en 1983 y 1984. (Alarco, 1985 ).

## V. EFECTOS MACROECONOMICOS DEL PROCESO DE AJUSTE 1982-1985

### A. Efectos sobre la Demanda

El efecto de la política económica implementada entre 1982 y 1985 sobre el crecimiento se puede sintetizar y explicar más claramente mediante un ejercicio de descomposición de las fuentes de demanda del producto que tradicionalmente distingue tres fuentes de crecimiento : demanda interna, demanda externa de exportaciones y sustitución de importaciones. Sin embargo, esta descomposición básica no permite analizar el origen de los cambios en la demanda interna, que pueden ser inducidos a través de diversos canales por las políticas de ajuste del sector externo o por políticas dirigidas expresamente a modificar la demanda interna.

Con este fin, puede avanzarse en la descomposición, distinguiendo las demandas internas originadas en la inversión y en el consumo, tomadas por aparte , y dentro del consumo, separando cuatro efectos que dan cuenta del total de sus variaciones : a) el pago neto a factores del exterior, que constituye una desviación del ingreso generado internamente en la economía, b) los cambios en los precios relativos de los bienes de consumo respecto a los precios de todo el producto interno, que reflejan esencialmente las variaciones en los precios relativos de las exportaciones y su incidencia sobre la capacidad de compra interna de los ingresos, c) los cambios en la propensión media al consumo, que pueden ser autónomos o inducidos por decisiones de po-

lítica, y d) los cambios en la producción interna, que inducen variaciones en el consumo a través del ingreso. Estos cuatro componentes se deducen de la siguiente definición inicial del consumo real :

$$c = \frac{a ( \text{PIB} - Y_x )}{\text{IPC}}$$

donde  $a$  es la propensión media al consumo del ingreso nacional en valores corrientes ( definido como el PIB corriente menos los pagos netos a factores del exterior ) y donde IPC es un deflactor de la capacidad de compra interna de estos ingresos <sup>1/</sup>.

El Producto Interno Bruto se vió afectado fuertemente por el programa de ajuste. En 1982 se estanca prácticamente, creciendo menos del 1% ; en 1983 cae a la increíble tasa del 12% para volver a crecer en 1984 un 4.5%. En el primer semestre de 1985 la relativa recuperación del año anterior se debilita nuevamente para volver a fortalecerse en el segundo semestre con el cambio de gobierno.

Los resultados del ejercicio de descomposición, resumidos en el Cuadro No. V-1 destacan los siguientes hechos :

---

<sup>1/</sup> Véase en el anexo 1 la metodología de descomposición.



1. Durante el período de alta disponibilidad de divisas ( 1979-80) comparándolo con 1978 el crecimiento de la producción se sustentó en la inversión y en la demanda externa por exportaciones. El consumo jugó un papel ligeramente expansionista a través del mayor consumo inducido por el crecimiento del ingreso y por el aumento en la capacidad de compra del ingreso interno ante la reducción de los precios relativos de los bienes de consumo; la propensión al consumo del sector privado se reduce posiblemente por un cambio registrado en la distribución del ingreso que se refleja en la sensible caída en la participación de las remuneraciones en el ingreso nacional ( Cuadro No. 11-8 ).

Esto redujo el efecto expansivo de los otros determinantes del consumo a la vez que el consumo del sector público también jugó un papel compensatorio. El crecimiento de la demanda interna y de la demanda de exportaciones habrían generado por sí solos un crecimiento promedio de la producción de 4.6 % en estos dos años; sin embargo el efecto antisustitutivo ocasionado por la política aperturista redujo esta tasa al 2.9%.

2. Entre 1980 y 1981 la demanda interna sigue jugando un papel fuertemente expansivo especialmente a través de la inversión. Este mayor impulso de la demanda interna se ve contrarrestado en este año no solo por la continuación del proceso de desustitución de importaciones sino por el efec-

CUADRO V-1

DESCOMPOSICION DE FUENTES DE DEMANDA DEL PIB

( % )

	1979-80	1980-81	1981-82	1982-83	1983-84
I. Demanda Interna	2.3	6.21	-1.36	-12.43	-0.31
A. Consumo	0.82	1.96	-0.25	- 7.95	0.69
1. Propensión al consumo privado	-2.71	3.59	-1.97	1.52	-0.70
2. Crecimiento Inducido	2.02	2.1	0.61	- 8.04	3.14
3. Precios relativos	1.6	-3.55	0.21	-	-0.28
4. Pago Neto de Factores	-0.005	0.05	-0.02	- 0.15	0.30
5. Consumo Sector Público	-0.8	-0.21	0.92	- 1.28	-1.77
B. Inversión	1.8	4.73	-0.95	- 6.60	-0.36
C. Importaciones Inducidas	-0.32	-0.48	-0.16	2.12	-0.64
II. Demanda de Exportaciones	1.86	-0.47	1.61	- 2.05	0.98
III. Sustitución de Importaciones	-1.26	-2.68	0.71	2.29	3.80
TOTAL	2.9	3.0	0.96	-12.0	4.47

g/ Crecimiento promedio anual.

FUENTE :

to contractivo de la demanda de exportaciones ante el cambio en las condiciones del sector externo que caracterizan este año.

3. Durante el período del programa de ajuste externo cambia fundamentalmente el impacto de los componentes de la demanda agregada, ya sea directamente a través de las políticas implementadas o de efectos inducidos y factores exógenos.

La demanda interna empieza a jugar un papel francamente contraccionista a partir de 1982, siendo éste especialmente fuerte en 1983 debido a la conjunción de la política restrictiva del gobierno y los shocks exógenos que se presentan en este año. La caída sostenida en la inversión fue el elemento más contraccionista si se mira el agregado del período. Esta se dio, como se vio anteriormente tanto por la política explícitamente restrictiva sobre este rubro en el sector público como por los efectos de la crisis y de problemas financieros en el sector privado.

El consumo se comportó de forma un poco diferente en cada uno de los años estudiados, lo mismo que sus determinantes. En 1982 tuvo un efecto contractivo sobre la actividad económica básicamente por el efecto de la disminución en la propensión al consumo privado. El consumo del sector público tuvo un efecto positivo sobre el crecimiento pero dado que

buena parte de este aumento en el gasto de consumo del gobierno se dió por el mayor gasto en armamento , se reduce la contribución positiva de la sustitución de importaciones lo cual neutraliza parte del impulso imprimido por el consumo público y privado a la demanda. En 1983 el consumo es fuertemente contractivo básicamente por el efecto inducido de la caída del ingreso y a pesar de un aumento en la propensión al consumo privado que es consecuencia de la caída en los niveles de ingreso; el consumo del gobierno también contribuya a la contracción de la demanda interna.

En 1984 el consumo juega un papel ligeramente expansivo explicado por el efecto inducido por la recuperación de la producción que es compensado por la caída en el consumo público y por la disminución de la propensión al consumo al revertirse el efecto del año anterior y al presentarse una caída en la participación de las remuneraciones en el ingreso; también contribuye negativamente al encarecimiento relativo de los bienes de consumo.

En general, es muy difícil atribuirle directamente a medidas específicas de política económica la evolución del consumo, y especialmente la volatilidad del coeficiente de propensión al consumo privado. Sin embargo, es claro el carácter recesivo del programa de ajuste sobre este componente de la demanda.

El otro efecto que se destaca en este período de ajuste es la contribución crecientemente positiva de la sustitución de importaciones sobre el crecimiento del producto . Esto refleja un relativo éxito de la política de ajuste del sector externo en revertir la de-sustitución que se dió en el período anterior a través de los incrementos de aranceles y la tasa de cambio . Sin embargo, parte de esta contribución positiva del componente de sustitución de importaciones se deriva de la caída de la inversión que, por el alto componente importado que ésta tiende, reduce el coeficiente de importaciones de la economía. Así mismo en este efecto sustitución también se mezcla un efecto inducido de la demanda sobre las importaciones a través de la reducción de los inventarios de materias primas importadas motivada por la recesión.

En 1984 la decisiva contribución de este componente al crecimiento del producto sí parece estar reflejando una reducción efectiva del coeficiente de importaciones, lograda a través de la imposición de controles cuantitativos.

El componente de demanda de exportaciones contribuyó positivamente al crecimiento del producto en 1982 debido al aumento del volumen exportado de algunos productos, en parte como respuesta a incentivos al sector primario exportador. En 1983 este efecto se revirtió como consecuencia de los shocks de oferta que redujeron sensiblemente la capacidad exportadora del

país en ese año, sumándose a la caída de la actividad interna. En 1984 nuevamente vuelve a contribuir positivamente especialmente por la respuesta de las exportaciones no tradicionales a los aumentos en los incentivos. Es difícil evaluar el efecto de las medidas del programa de ajuste sobre las exportaciones pero, en general, se puede ver que son las medidas más directas al sector las que las hacen reaccionar de forma más notoria. No obstante, no se les puede atribuir a éstas un papel reactivador de la economía ni un papel muy decisivo en el logro del equilibrio externo.

En síntesis, el proceso de ajuste del sector externo a través de sus resultados sobre las importaciones y las exportaciones si contribuyó en alguna medida a aumentar la actividad económica ( aunque esto no es cierto en 1982 cuando la contribución neta de estos dos factores es prácticamente nula esto debido a circunstancias excepcionales que afectaron las exportaciones). Sin embargo, los efectos de la devaluación y la política fiscal y monetaria fueron tan contraccionistas sobre la demanda interna que compensaron cualquier efecto expansivo proveniente del sector externo.

Estos " efectos secundarios" de la devaluación aparentemente no están contemplados en las recetas ortodoxas, y operan a grandes rasgos a través de los siguientes mecanismos:

Por un lado, están los efectos contraccionistas de la devaluación sobre el gasto privado . Unos de estos se derivan del efecto inflacionario de la devaluación que, como se ha visto es bastante fuerte para la economía peruana. La aceleración de la inflación implica una reducción en los saldos reales deseados. Adicionalmente la devaluación aumenta el valor en soles de la deuda externa privada, lo cual genera un efecto de riqueza sobre el gasto. Al aumentar el costo de las importaciones disminuye la rentabilidad de la inversión en un contexto recesivo, lo cual refuerza los efectos negativos del ajuste sobre la inversión privada.

Por otro lado, está el efecto contraccionista del aumento del déficit en cuenta corriente contabilizado en moneda nacional, déficit que, como ya se vió, no se corrige muy rápidamente por la baja elasticidad tanto de las importaciones como de las exportaciones a la tasa de cambio.

Los efectos redistributivos del proceso de ajuste que fueron bastante fuertes, según se verá en la sección respectiva, también generan efectos contraccionistas adicionales. Estos se derivan de la fuerte concentración de los costos del ajuste sobre los salarios reales y el empleo ante la inhabilidad de reducir el déficit fiscal al menos durante los dos primeros años de la estabilización. Esta reducción en la participación en el ingreso de los grupos con mayores propensiones a gastar a costa de los receptores de uti-

lidades, genera una caída adicional en el gasto privado. Además, el bajo componente importado de la canasta de consumo de estos grupos impide que esa reducción del gasto contribuya de forma significativa al logro del equilibrio externo.

En resumen, la devaluación, que se utiliza como instrumento clave para el ajuste del sector externo tiene, como se vió antes, un efecto limitado sobre las variables de este sector pero sí tiene, en cambio, efecto notorio sobre variables internas particularmente a través del proceso inflacionario que genera, efecto que conduce a un ajuste bastante ineficiente en términos de actividad económica. Ineficiente, respecto a un tipo de ajuste que utilice medidas más selectivas dirigidas a corregir las causas más estructurales del desequilibrio. Resultados más eficientes se habrían logrado con controles eficaces a las importaciones, con estímulos a las exportaciones no tradicionales con una reasignación del gasto público hacia bienes nacionales y en un término más largo, con cambios en el esquema de industrialización para reducir el componente importado del sector y en la política de desarrollo agrícola para sacar al sector de su estancamiento y disminuir las necesidades de importación de alimentos.



## B. Evolución de la Actividad Sectorial

Los efectos de la recesión de la actividad económica se manifestaron en forma diferente sobre los sectores de la producción. El ejercicio de descomposición de las fuentes de demanda resaltó cómo fueron la demanda de consumo y de inversión las que generaron la caída de la producción en todo el período de ajuste. Esto obviamente implicó que el impacto fuera mucho mayor sobre los sectores que responden más directamente a estas fuentes de demanda, en particular, la industria y la construcción. Los sectores agropecuario, minero y de pesca responden más bien a condiciones exógenas ya sean de tipo climático o de situación de sus mercados particulares. Al interior de la industria también se pueden dividir los sectores industriales según los factores que determinan su ritmo de actividad: los sectores procesadores de recursos primarios que responden básicamente a la disponibilidad de materias primas y que representan aproximadamente un 20% de la actividad manufacturera y el resto de sectores que sí son altamente dependientes de la demanda agregada.

Tanto la industria como la construcción mostraron tasas de crecimiento inferiores a las de los demás sectores y a las de la economía en general durante los años de la crisis. ( Cuadro No. V-2). La caída de los salarios reales y la reducción del consumo público tuvieron un fuerte impacto sobre la industria de bienes de consumo a la vez que la caída de la inversión pú-

CUADRO V- 2

CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTORES ECONOMICOS

	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85
Agrropecuaria	0	2.9	0.0	- 3.0	3.1	- 4.2	12.8	3.4	- 7.9	8.4	2.7
Pesca	-16.1	21.9	- 5.5	30.1	7.7	- 5.1	- 12.3	- 2.0	- 4.0	89.1	- 6.7
Minería	-10.9	7.6	27.2	13.5	11.7	- 4.5	- 4.4	8.3	- 7.4	6.4	5.2
Manufactura	7.5	4.2	- 6.5	- 2.1	4.0	5.3	- 0.1	- 2.7	- 17.2	2.5	3.4
Construcción	21.3	- 2.8	- 7.7	- 16.1	3.7	18.8	11.0	2.3	- 21.5	1.5	- 13.2
Gobierno	4.3	2.0	2.8	- 0.5	- 0.5	1.5	2.3	2.0	2.0	0.0	- 1.0
Otros	4.2	3.1	- 1.5	- 3.0	2.2	4.2	3.6	0.3	- 11.9	3.7	1.7
PIB	3.3	3.3	- 1.2	- 1.8	3.8	2.8	3.9	0.9	- 12.0	4.5	1.5

FUENTE: Memorias BCRP

blica y privada afectaron severamente a la construcción y a las ramas industriales productoras de bienes de capital.

La industria creció a tasas negativas a partir de 1981 y solo se recuperó en 1984 con un crecimiento de 2.5% y en 1985 cuando lo hizo al 3.4%. Sin embargo, al sacar los sectores procesadores de recursos primarios la caída de la producción se sostiene hasta 1984 y a tasas más altas que las de toda la industria, excepto en 1983 cuando el impacto de los desastres naturales sobre el abastecimiento de recursos primarios hizo que esta parte de la industria cayera más aceleradamente ( Cuadro No. V-3). En 1982 el factor determinante de la caída de la producción es todavía la competencia de los productos extranjeros ya que la reducción de la demanda interna no es muy notoria todavía debido a que se mantiene el poder adquisitivo de las remuneraciones. Sin embargo, la caída de la inversión ya se empieza a notar en las ramas de bienes de capital cuya producción es la que más fuertemente cae durante todo el período.

En 1983 se combina el efecto de la caída de la demanda interna con el desabastecimiento de recursos naturales para ocasionar una caída de 17.2% en la producción industrial total. En 1984 la recuperación de los sectores primarios después de la catástrofe de 1983 impulsó un crecimiento de 26% en la industria dependiente de estos sectores pero la recesión de la demanda

CUADRO V-3

INDICADORES DE LA ACTIVIDAD MANUFACTURERA

Crecimiento del Volumen Físico de la Producción

	1980 2/	1981 2/	1982 2/	1983 2/	1984 2/	1985 2/	1970-75 1/	1095-80 1/
A. Bienes de Consumo	4.0	- 0.3	- 2.0	- 12.3	- 2.2		6.3	- 0.3
Bienes intermedios (sin harina de pescado)	5.4	- 1.7	- 2.1	- 12.2	4.9		-	-
Bienes intermedios	1.9	- 1.3	0.1	- 16.9	9.1		11.5	5.8
Bienes de capital	24.2	4.8	- 14.3	- 35.2	- 5.5		15.9	- 2.5
Total	5.2	0.0	- 2.7	- 17.2	2.5		9.3	1.7
B. Sectores Procesadores de Recursos Primarios		- 2.4	5.4	- 20.2	26.0	4.3		
Resto de la Industria		2.6	- 4.9	- 16.3	- 4.0	2.3		
Total		1.83/	- 2.7	- 17.2	2.5	3.4		

1/ FUENTE : MITI

2/ FUENTE: Memorias BCRP, Varios números

3/ Es el dato que aparece para este año pero que fué corregido posteriormente.

FUENTE : Memorias BCR , Varios números

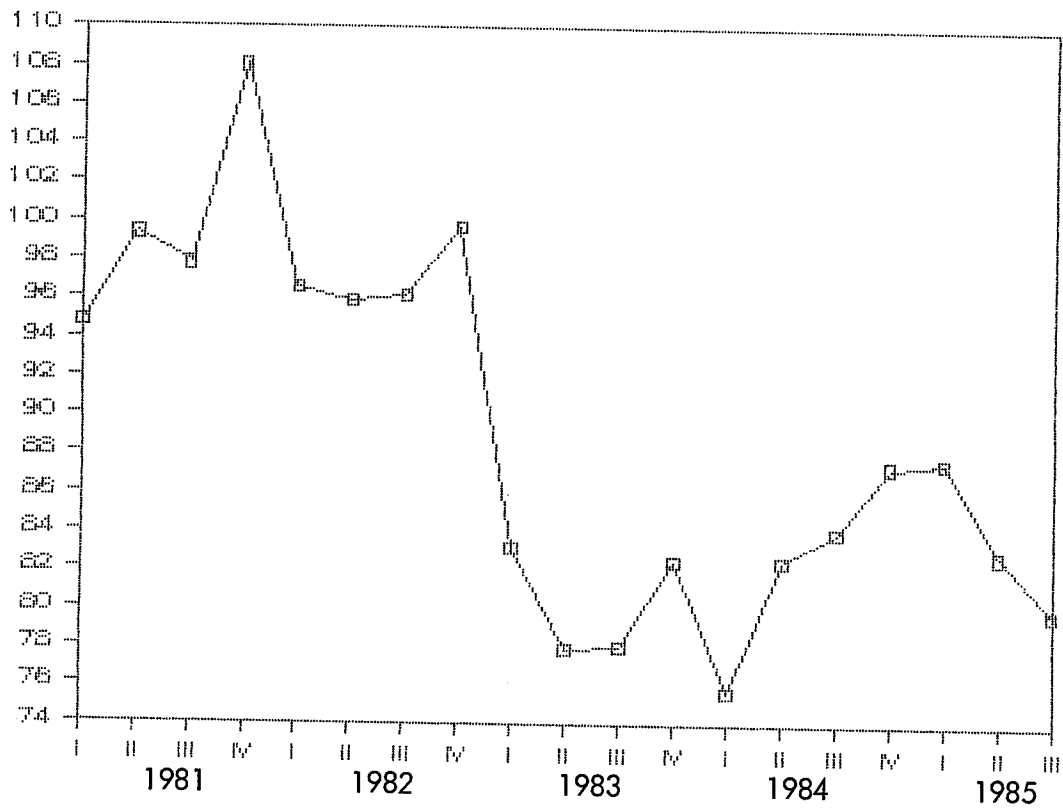
interna ocasionó una nueva caída en el resto de la industria particularmente en las ramas más dependientes del mercado interno aunque se notan señales de recuperación en el segundo semestre provenientes de sustitución de importaciones de productos que pasaron a ser controlados. En 1985 mantiene la débil recuperación industrial, aunque básicamente por el impuesto que le imprimen en el último trimestre el aumento de salarios reales decretados por Allan García ya que en el segundo y tercer trimestre priman los efectos recesivos de la política ortodoxa que rigió hasta junio.

Otro factor que impulsó a la industria entre 1984 y 1985 fué el crecimiento de las exportaciones no tradicionales debido al cambio en la política comercial, a la recuperación de la tasa de cambio y al convenio de pago de la deuda en especie a la Unión Soviética.

El gráfico de la producción manufacturera ( Gráfico No. 1) muestra que a pesar de una recuperación relativamente significativa en 1984, los niveles de producción se mantienen muy por debajo de los de 1981. El debilitamiento de la industria se refleja también en sus problemas financieros y seguramente en su atraso tecnológico tras cuatro años consecutivos de inversión negativa lo cual impide pensar en una recuperación en el corto plazo de este sector golpeado sucesivamente por una crisis de apertura y por una de recesión de demanda.

GRAFICO No. 1

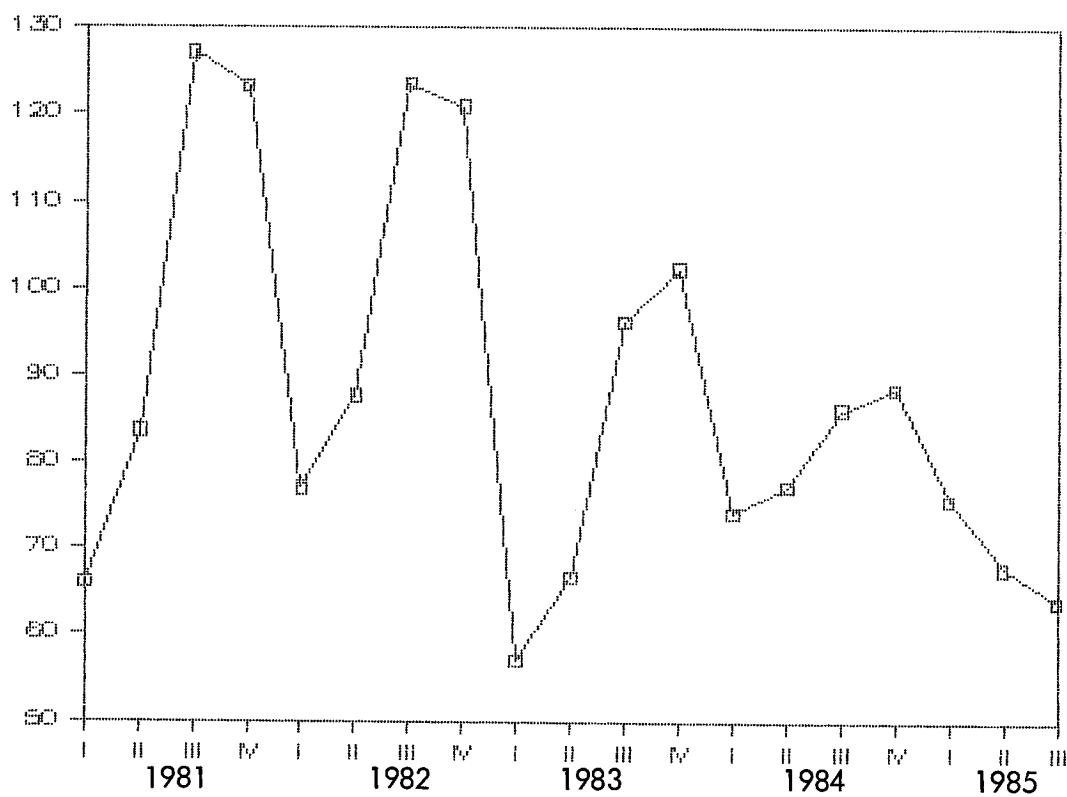
## PIB MANUFACTURA



FUENTE: Datos MIPI

GRAFICO No. 2

## PIB CONSTRUCCION



FUENTE : Datos MIPI

La construcción es otro sector que muestra una tendencia francamente negativa, si se descuentan las fuertes fluctuaciones estacionales que tiene a lo largo de todo el período ( Gráfico No. 2) , como consecuencia del comportamiento de la inversión pública y los problemas de financiamiento del sector privado.

Los sectores agropecuarios, minero y pequeño tuvieron una evolución errática determinada por problemas de oferta, factores climáticos, restricciones en el mercado internacional, problemas laborales. Sin embargo, en ninguno de estos sectores se nota una tendencia clara que refleje una mayor o menor capacidad de oferta en el largo plazo.

#### C. Efectos del Ajuste sobre las Cuentas del Sector Externo

El impacto del programa de ajuste sobre el sector externo, el cual era el principal objetivo de la política económica, se puede evaluar a través de una descomposición de los diferentes factores que inciden en la determinación del saldo de la cuenta corriente relacionando las variaciones en estos factores con las medidas económicas que se tomaron en el período. Para esto se realizó un ejercicio de descomposición del déficit en cuenta corriente midiendo este último a través de su relación con el producto potencial que resulta de mantener la tendencia de largo plazo. Esto nos permite tener una referencia estable que ayuda a captar las variaciones del déficit aislándolas



de los cambios en el producto en cada año. Con el propósito de aislar también los cambios en la magnitud del déficit ocasionados por la devaluación o revaluación real del tipo de cambio, se contabilizó éste y todos sus determinantes teniendo en cuenta una tasa de cambio real de paridad.

En los determinantes de las variaciones del déficit que se toman en cuenta en el ejercicio se distingue entre los de carácter externo e interno. Los primeros incluyen la variación en los términos de intercambio, el cambio en el volumen del comercio mundial en relación con su tendencia de largo plazo; el cambio en la tasa de interés de la deuda externa y por último la suma de los cambios en la deuda externa acumulada y de las transferencias netas del exterior. Los factores internos, por su parte, distinguen entre el efecto de la desaceleración del crecimiento de la actividad económica del cambio en el coeficiente de importaciones y el de la promoción de exportaciones. En este último se separa el efecto más directo del aumento de la participación de las exportaciones en el comercio mundial y el efecto de la diferencia entre el crecimiento de la economía y el de comercio mundial que afecta esta participación de las exportaciones ( Cuadro No. V-4).

Para el período 1979-1980 se hace la comparación con el año 1978 para evaluar los cambios que se presentan en estos dos años tanto en el mercado mundial como en la política interna. Los resultados reflejan que las

CUADRO V- 4

DESCOMPOSICION DEL DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE  
(% del PIB potencial en dólares de paridad )

226.

	1978-79	78-80	80-81	81-82	81-83	81-84
Factores Externos	<u>-2.16</u>	<u>-2.32</u>	<u>6.26</u>	<u>3.32</u>	<u>3.97</u>	<u>5.01</u>
- Términos de intercambio	-3.75	-5.60	2.79	1.52	1.23	2.09
- Crecimiento mundial	0.15	1.10	1.91	1.98	2.89	2.43
- Tasa de Interés	1.96	2.59	0.61	-0.61	-1.35	-1.41
- Otros factores externos	-0.52	-0.41	0.95	0.43	1.2	1.9
Factores Internos	<u>-6.79</u>	<u>1.58</u>	<u>6.24</u>	<u>-4.11</u>	<u>-8.97</u>	<u>-15.92</u>
-Desaceleración crecimiento	-0.02	-0.27	-0.29	-0.82	-4.27	-3.82
- Coeficiente de importac.	0.11	5.42	3.74	-0.62	-4.89	-10.04
- Promoción neta de exportac.	-5.58	-3.60	0.80	-2.92	-0.35	-0.49
. Promoción	-5.09	-2.60	1.36	-2.41	0.64	1.01
. Desajuste en las tenden- cias de crecimiento ex- terno e interno.	-0.49	-1.00	-0.56	-0.51	-0.99	-1.50
Efectos de 2ª y 3r. orden	-1.3	0.03	1.99	0.25	0.54	-1.57
Cambio en déficit en cuenta corriente	-8.95	-0.75	12.51	-0.8	-4.99	-10.91

FUENTE : Cálculos de FEDESARROLLO con base en datos del B. C. R. P. OECD World Economic Out Look

reducciones en el déficit en cuenta corriente se deben primordialmente al cambio en la relación de términos de intercambio y al efecto de promoción de exportaciones ya que como se vió en la sección correspondiente del trabajo estos aumentaron significativamente al tiempo con una expansión de los volúmenes exportados tanto de las exportaciones tradicionales como no tradicionales. El incremento en el coeficiente de importaciones producto de la política de liberación y de tasas de cambio es, sin embargo, un factor de expansión del déficit, efecto que es especialmente fuerte en 1980 año en el que este efecto prácticamente anula la contribución positiva de la mejora en los términos de intercambio. El aumento en las tasas de interés en estos dos años es un factor que también impide una mayor contracción del déficit en cuenta corriente. El crecimiento del comercio mundial, por estar por debajo de su tendencia de largo plazo es un factor que contribuye al aumento del déficit en todos los años estudiados. Algo similar ocurre con el factor que considera el crecimiento de la economía peruana; su desaceleración respecto a su tendencia de largo plazo en todo el período estudiado contribuye a la reducción del déficit relativo al producto potencial.

En el período de desequilibrio creciente de la economía 1980-81, la descomposición de las variaciones en el déficit revela que el aumento de

12.5 % de éste en relación al producto se explica en orden de importancia, por el continuado aumento de las importaciones, por el deterioro de los términos de intercambio, por la recesión en el comercio mundial, por la caída del volumen de exportaciones ( este efecto se atenúa al considerar el desajuste entre las tendencias de crecimiento externo e interno).

El análisis de este año muestra cómo fue la falta de un cambio en la política de importaciones consistente con el cambio en el sector exportador lo que ocasionó el exagerado aumento del déficit que hizo necesaria la reanudación de una política de ajuste a partir de 1982.

Para la evaluación de período de ajuste se hacen comparaciones para cada año respecto al año anterior a la implementación del programa de estabilización ( 1981) para destacar los logros de cada año respecto al año de desequilibrio.

En el año de 1982 se destaca cómo el ajuste que se logra es poco significativo debido a que los cambios que se dan en los determinantes internos del déficit son anulados parcialmente por el efecto de la continuación del deterioro de los términos de intercambio y de la recesión mundial. El logro más significativo se dió en el campo de las exportaciones las cuales aumentaron ligeramente su volumen. También se logra un cambio en la dirección de la contribución de las importaciones a la reducción del déficit que aun-

que es pequeña, sí muestra algún resultado de la política arancelaria y de devaluación, aunque también refleja el deterioro de la inversión.

En 1983 la disminución del déficit frente al de 1981 ( como proporción del producto ) es de 5% . Esta se debió a una contribución sustancial del factor importaciones cuyo coeficiente se redujo debido a la drástica caída de la inversión y la producción. La caída de la actividad económica, en sí misma, contribuyó también a una buena parte de la reducción del déficit. La tasa de interés se convierte en este año en un factor determinante también de esta reducción debido a que la tasa de interés efectiva pagada por el país se reduce mediante las renegociaciones y refinanciaciones de la deuda externa. Las exportaciones dejan de jugar en este año un papel significativo para la reducción del déficit debido a que estas se vieron afectadas por los desastres naturales. Sin embargo, como se vió en la sección correspondiente, la política de promoción no fué muy activa en estos años.

Por otro lado, la reducción de los términos de intercambio y la acentuada caída del comercio mundial así como el efecto negativo del mayor peso de la deuda externa ( incluido en "otros factores externos" ) impiden que la reducción de las importaciones ( que fué de US\$ 1000 millones en dólares corrientes ) y el menor peso de los intereses se tradujeron en una recuperación mayor de la cuenta corriente.

En 1984 se notan ya unos resultados más concretos en los objetivos de la política de ajuste del sector externo. El déficit se reduce en cerca del 11% respecto a 1981. La contribución más fundamental a este resultado proviene de la política de importaciones que a través de nuevos aumentos en aranceles, devaluación y en particular de la reimposición de algunos controles para-arancelarios, logra una significativa reducción en este coeficiente. La baja tasa de crecimiento de la economía, y la reducción de la tasa de interés pagada ( esta vez por el no pago del servicio de la deuda) también contribuyeron a lograr un mayor equilibrio externo. La promoción de exportaciones juega en este año un papel significativo. Sin embargo, buena parte de estas contribuciones positivas al equilibrio externo se ven compensadas por un mayor deterioro de los términos de intercambio y la falta de dinamismo del mercado mundial ( respecto a 1981 ) así como por el peso de la mayor deuda externa.

En términos generales, los resultados de esta descomposición para el período de ajuste muestran que los determinantes internos de las variaciones en la cuenta corriente contribuyeron de forma positiva al equilibrio externo independientemente de la eficiencia de los instrumentos que se utilizaron . Los factores externos, especialmente los que son netamente exógenos tuvieron una influencia negativa sobre el déficit corriente que contrarrestó buena

parte de lo logrado por las otras variables. La tasa de interés pasa de ser un factor exógeno negativo a ser determinada por las decisiones internas sobre el servicio de la deuda y de esta forma se convierte en un factor positivo para el equilibrio externo. La política de endeudamiento contribuyó desfavorablemente al logro del equilibrio en cuenta corriente a través del efecto del peso creciente del saldo de la deuda.

Para completar la evaluación de los resultados sobre el sector externo durante el período de estudio hay que ver la evolución de la cuenta de capitales para cerrar el análisis de los determinantes de la evolución de la balanza de pagos.

Esto se puede hacer a través del análisis de los determinantes del financiamiento externo de largo plazo y de los determinantes de las variaciones de las reservas internacionales. Esta descomposición se encuentra en las partes A y B del Cuadro No. V-5 respectivamente.

En 1980, año de auge del sector exportador, la necesidad de financiamiento externo de largo plazo disminuye debido a que la presentación de un superávit en cuenta corriente y una entrada neta de capital de corto plazo permitieron pagar parte de la deuda externa, disminuyendo su saldo. A pesar de que estos rubros fueron compensados parcialmente por una salida neta de capital en la cuenta de errores y omisiones, se dió un aumento sustancial

## DETERMINANTES DEL DETERIORO EXTERNO

PERU 1972 - 1984

(Millones de dólares)

	1972-79	1980	1981	1982	1983	1984	1980-84
A. Aumento en la deuda externa largo plazo <u>a/</u>	10466.48	-361.82	804.12	1296.09	1313.8	982.98	14501.65
Déficit en cuenta corriente	9663.9	- 61.17	1469.18	1610.73	876.53	256.25	13815.47
Salidas de capitales de corto plazo	129.99	-488.06	-76.64	119.23	7.48	170.15	-137.85
Errores y omisiones (salida neta)	672.59	187.41	588.42	-433.87	429.74	556.58	824.03
B. Pérdida de Reservas	-851.31	-653.36	607.29	144.62	68.41	-250.1	-934.45
Déficit en el balance básico	-1653.89	-353.71	1272.35	459.26	-368.81	-976.83	-1620.63
Salidas de capitales de corto plazo	129.99	-488.06	-76.64	119.23	7.48	170.15	-137.85
Errores y omisiones (salida neta)	672.59	187.41	-588.42	-433.87	429.74	556.58	824.03

a/ Neta de reservas.

FUENTE : Cálculos de FEDESARROLLO , con base en datos de FMI, Balance of Payments Yearbook y Banco Mundial DebtStatistics.



en las reservas internacionales.

En 1981 el alto monto del déficit en cuenta corriente se financia parcialmente con una entrada de capital a través de la cuenta de errores y omisiones lo cual refleja una significativa repatriación de capitales y un traslado de activos financieros denominados en dólares hacia depósitos en moneda nacional ( que aumenta las reservas a través del encaje mantenido en el Banco Central ), motivados por la política de tasas de interés. Este influjo de capitales que eran mantenidos en el exterior se nota en el coeficiente del ahorro financiero en moneda nacional respecto al PIB que aumenta de 9% a 11%.

La financiación del déficit a través de capital de largo plazo es de solo el 55% por lo que el déficit en la balanza básica se mantiene alto sin que pueda ser financiado por el capital de corto plazo ocasionando así una pérdida de reservas casi igual a la ganancia obtenida el año anterior.

En 1982 el mayor déficit corriente obliga a un mayor endeudamiento de largo plazo a pesar de la significativa entrada de capital de corto plazo que aparece registrado en la cuenta de errores y omisiones mientras que en el rubro de capital de corto plazo aparece una salida neta ( lo cual es curioso si se tiene en cuenta que fué el sector público el principal contrastista de deuda de corto plazo en este año ). Esta composición del finan-

ciamiento de la cuenta corriente en 1981 y 1982 refleja la inestabilidad de las cuentas externas peruanas, al depender en una proporción tan grande del capital de corto plazo y en particular de entradas a través de la cuenta de omisiones sobre el cual no se tiene ningún control.

En 1982, a pesar del aumento en la deuda de largo plazo y del influjo de capitales no se logra frenar la caída de las reservas que como se vió en otra sección, llegan a niveles críticos.

En 1983 y 1984 , años en los cuales, como se vió anteriormente , se logró algún ajuste en la cuenta corriente, siguió aumentando el endeudamiento de largo plazo debido a la reversión de los flujos de capital no registrados que pasan a ser fuertemente negativos. En estos dos años sale casi exactamente la misma cantidad que entró en los dos años anteriores. Esta salida de capitales fué financiada totalmente por el mayor endeudamiento de largo plazo que además de financiar la cuenta corriente y generar superávit en la balanza alcanzó a frenar la caída de las reservas en 1983 y a aumentarlas en 1984 en US\$ 250 millones.

Cabe aclarar que el aumento de la deuda externa en 1983 y 1984 se dió en buena parte por los acuerdos de refinanciación de 1983 y por los atrasos en los pagos en 1984 más que por una política activa de endeudamiento. Esta falta de capacidad de pago proviene más que de una contratación exce-

siva en los años anteriores de una reducción en la capacidad de pago de la economía como consecuencia de la caída de la producción y de la reducción del valor de las exportaciones y del cambio de actitud de la banca comercial que cortó a partir de 1983 la mayoría de canales de financiamiento a América Latina. Sin embargo, un papel aún más importante en la explicación de la precaria situación externa peruana en 1984 lo juega la fuga incontrolada de capitales al exterior ante las condiciones de rentabilidad y de confianza en la economía.

#### D. Efectos Inflacionarios del Ajuste

En el análisis sobre el proceso inflacionario peruano que se hizo en el primer capítulo de este trabajo se resaltaron varios factores determinantes de la inflación en el Perú y cómo las presiones inflacionarias de estos factores se han ido intensificando a través del tiempo, especialmente a través de el fortalecimiento de los mecanismos de defensa de los distintos grupos sociales. A grandes rasgos estos determinantes de la inflación se pueden resumir en : 1) devaluación: a partir del inicio de los procesos de ajuste en 1976 se inicia un círculo vicioso inflación-devaluación. Este se ha ido intensificando debido a los cambios en la sensibilidad de las expectativas sobre las variaciones de la tasa de cambio y al aumento del número de precios internos ligados a la devaluación lo cual alcanza su máxima expresión en los dos últimos años de la crisis en la dolarización de la economía.

2) Precios controlados: la importancia de los precios controlados dentro del índice de precios estuvo en aumento durante la década de los setenta debido a las políticas del gobierno militar; con los procesos de ajuste a partir de 1976 el aumento de estos precios se convierte en un instrumento clave para la reducción del déficit fiscal y estos precios se vuelven impulsores importantes del proceso inflacionario. Este efecto de los precios controlados sobre la inflación no deja de estar desligado del efecto de la devaluación, ya que varios de estos precios se relacionan estrechamente con ésta.

3) Precios de los alimentos : estos se convierten en un factor determinante de la inflación dada su importancia dentro de la canasta de consumo peruana y dada la inelasticidad de su demanda, estos tienen una ponderación del 36.33% en el índice de precios y por lo tanto sus variaciones explican una buena proporción de la del índice de precios. Las variaciones de los precios de los alimentos, por otro lado están sujetas a varios factores: las fluctuaciones de la oferta afectan los precios de los alimentos no transables; la tasa de cambio y la oferta determina las variaciones de los transables y la política de subsidios ( o fiscal) determina las variaciones de los alimentos controlados.

Otros elementos que tienen un buen grado de influencia sobre las variaciones de los precios son las tasas de interés cuya importancia al interior

de la estructura de costos de las empresas, tanto por el mayor grado de endeudamiento de éstas como por la dolarización del mercado financiero que ha atado este costo a la devaluación ; el mark-up que entra en la determinación de los precios finales de los productos industriales y que tiene según varias evidencias, un comportamiento anticíclico , aumentando cuando cae la demanda para mantener constantes las ganancias; a este factor estanflacionario se le suma además el aumento de los costos unitarios ante la caída de la producción. Las remuneraciones , a pesar de no haber sido impulsoras de la inflación, ya que más bien se mantuvieron rezagadas de los precios, sí constituyen un mecanismo transmisor de ésta en su intento por recuperar su poder de compra.

Teniendo claros los determinantes de la inflación peruana no sorprenden ya los altos niveles registrados en un período que se caracteriza por sus altos niveles de devaluación, por ser francamente recesivo y por un fenómeno de dolarización creciente.

Un ejercicio de Carlos Amat y Leon ( 1985 ) que descompone los determinantes de la variación de los precios en el período 1981-1985 resulta muy explicativo de los niveles de inflación en cada año de este período. El ejercicio incluye como factores determinantes o "precios básicos" de la economía todos los citados anteriormente pero excluye los precios de los

alimentos, lo cual explica buena parte de las diferencias que se encuentran entre la inflación estimada por el modelo y la observada, que el autor lo atribuye al efecto de las expectativas y a factores de demanda pero que, en realidad, incluye también el efecto de los cambios en los precios de los alimentos. El ejercicio considera también el efecto de la inflación externa pero sus resultados son poco significativos y podrían haberse incluido en el factor tasa de cambio. El factor "combustibles" que se incluye en el ejercicio puede tomarse como proxy de los precios controlados ya que éste es el elemento más importante dentro de este tipo de precios después de los alimentos. El factor de "presión estructural" podría interpretarse como el efecto de las variaciones del mark-up y el aumento de todos los costos unitarios de producción.

Los resultados del ejercicio se resumen en el Cuadro No. V-6. Allí se ve la contribución creciente de la devaluación a la tasa de inflación a partir de 1981 cuando es relativamente baja debido a la más baja tasa de devaluación en este año y a que todavía no se había extendido el proceso de dolarización. Entre 1982 y 1984 la variación de la tasa de cambio explica en promedio cerca de 30% de la tasa de inflación con una ligera reducción en 1983 debido a la importancia que adquieren otros factores; de enero a junio de 1985 la tasa de cambio explica el 35% de la inflación. Las variaciones de la tasa de interés tienen una influencia relativa-

## CUADRO V-6

## DETERMINANTES DE LA INFLACION POR FACTORES

239.

	1981	1982	1983	1984	1985 <u>a/</u>
Tipo de Cambio	12	23	34	33	37
Inflación Externa	2	1	1	1	1
Combustibles	9	9	15	11	16
Tasa de Interés	10	-	4	7	29
Remuneraciones	29	25	34	37	19
Presión Estructural	10	10	10	10	5
Inflación Estimada	72	68	98	99	97
Inflación Observada	73	73	125	111	107
Expectativas y Factores de Demanda	1	5	27	12	10

a/ Enero - Julio.

FUENTE : Tomado de : Amat y León, Carlos, " Ideas Centrales sobre la Crisis" en Socialismo y Participación No. 3, Septiembre 1985.

mente marcada en 1981 que es el año en que sufren el aumento más brusco, de 1983 a 1985 este factor tiene una importancia creciente como determinante de la inflación debido a los aumentos que sufren estas tasas especialmente las de los créditos en dólares, y también por el aumento en los coeficientes de endeudamiento de las empresas. La variación de los precios de los combustibles tiene una participación estable pero importante ( cerca del 10% ) dentro de los determinantes de la inflación entre 1981 y 1984, participación que aumenta significativamente en 1985 debido a los fuertes incrementos que se dieron en estos precios durante el primer semestre de ese año.

El alto grado de explicación de este modelo de las tasas observadas de inflación tomando en cuenta estos determinantes hace descartar totalmente una explicación de la inflación peruana basada en presiones de demanda. La parte de la inflación que no explica el modelo, que es muy pequeña para casi todos los años y que el autor se la asigna a factores de demanda y a expectativas se reduciría aún más si se hubiera incluido los precios de los alimentos entre los factores explicativos. Esto es muy claro para 1983 en donde este residuo es una proporción muy alta de la inflación ya que en este año el aumento de los precios de los alimentos fué excepcionalmente grande debido a los shocks negativos de la oferta y fué precisamente el factor que hizo saltar a la inflación a los tres dígitos.



Otro factor que hay que analizar al evaluar los efectos del ajuste sobre la inflación es su efecto sobre los precios relativos de la economía. El precio relativo más importante en un proceso de ajuste con énfasis en el ajuste externo es el de los bienes importados frente al de los nacionales. La devaluación busca precisamente modificar este precio relativo, aumentándolo para lograr el equilibrio externo y por ello es uno de los instrumentos básicos en un ajuste de tipo ortodoxo. El caso peruano, muestra, sin embargo, como las rigideces del sistema de precios llevan a una total ineffectividad de la devaluación para afectar los precios relativos. Entre 1982 y 1985 los precios de los bienes importados cayeron en relación con los nacionales en más de 20% ( Ver Cuadro V-7 ), entre 1979 y 1981 también cayeron, pero en este período se estaba buscando precisamente esto con un objetivo anti-inflacionario. Otra cosa que salta a la vista en el cuadro es el hecho de que en el período de ajuste 1975-1978 sí se logró el efecto buscado sobre este precio relativo. Esto último refleja el cambio en las condiciones de la economía peruana causados en parte por el proceso de ajuste anterior y en parte por la política implementada entre 1979 y 1981 que llevaría a que el programa ortodoxo de ajuste no dé resultados ni siquiera en el corto plazo (Thorp, 1986).

## CUADRO V-7

242.

## INDICE DE PRECIOS RELATIVOS DE PRODUCTOS IMPORTADOS Y NACIONALES

( 1973 = 100 )

---

AÑO	Imp. / Nal.
1974	107.1
1975	115.1
1976	113.1
1977	128.9
1978	151.9
1979	154.2
1980	133.0
1981	120.2
1982	118.1
1983	96.7
1984	93.5
1985	94.3

---

FUENTE : Índice de Precios al por mayor por origen del Producto, INE ( promedio del año ).

### E. Consecuencias sobre Empleo , Salarios y Distribución del Ingreso.

Los efectos de política de ajuste recesivo implementada desde 1982 hasta junio de 1985 sobre el bienestar de la población peruana se pueden apreciar a simple vista a través de la evolución del Producto per-cápita; este se mantuvo prácticamente estancado desde 1977 y sufrió una caída del 14% en 1983, llegándose al nivel que tenía en 1.965. Una evaluación más detallada se puede hacer a través de los indicadores de empleo, salarios y distribución del ingreso.

Según los datos de empleo disponibles , cuya calidad es cuestionable y a pesar de que existen divergencias importantes entre las dos fuentes independientes ( Cuadro V ) , el desempleo alcanzó en 1979 los niveles más altos de la década. A pesar de la relativa recuperación de la economía entre 1979 y 1981 estas tasas no se redujeron aunque sí se dió una ligera caída en la tasa de subempleo a lo largo de estos tres años. En 1982, a pesar del estancamiento de la actividad económica no aumenta la tasa de desempleo aunque la de subempleo sí tiene un incremento más o menos significativo según la fuente que se tome . La distribución de la ocupación por sectores sí sufrió en este año una variación al presentarse un estancamiento en el número de empleos generados es prácticamente todos los sectores y unos aumentos significativo en la ocupación en el comercio, en establecimientos financieros y en el sector de servicios que sirvieron para absorber el aumento en la población económicamente activa.

CUADRO V - 8  
EVOLUCION DEL EMPLEO

244.

AÑO	<u>a/</u>		<u>b/</u>	
	INE Desempleo	Subempleo	Mintrabajo Desempleo	Subempleo
1975	4.9	42.4		
1976	5.2	44.3		
1977	5.8	48.1		
1978	6.5	52.0		
1979	7.1	51.4		
1980	7.0	51.2	10.9	43.0
1981	7.0	49.4	10.4	40.3
1982	7.0	49.9	10.6	43.9
1983	9.2	57.0	13.3	46.3
1984	10.9	54.2	16.4	53.0

FUENTE : a/ Datos suministrados por Germán Alarco , con base en información del Instituto Nacional de Estadística.

b/ Datos aparecidos en CEPAL, Estudio Económico de América Latina.  
Fuente : Ministerio de Trabajo.

Es en 1983 cuando se presenta el deterioro más brusco en los indicadores de empleo. Ante la caída de la actividad económica la tasa de desempleo aumenta de 7% en 1982 a 9.2% según una fuente y de 10.6% a 13.3% según la otra. El subempleo aumenta a niveles del 57% según una fuente y al 46% según la otra, reflejando el deterioro dramático de las condiciones de trabajo. Los sectores más afectados fueron la industria manufacturera y la construcción, cuyos niveles de ocupación cayeron en términos absolutos. En 1984 continúa el deterioro de la situación del empleo, a pesar del crecimiento positivo de la economía; el número de empleados en la industria y en la construcción siguió disminuyendo. La proporción de la Población Económicamente Activa ocupada en la industria se reduce en un punto porcentual entre 1981 y 1984 mientras que la ocupación en el comercio, instituciones financieras y servicios aumenta en casi dos puntos en relación a la ocupación total. Buena parte de esta recomposición se dió seguramente hacia empleos informales de baja remuneración que explican el incremento del subempleo. Desafortunadamente no se tiene información sobre la evolución del empleo según el tipo de ocupación (empleados, obreros independientes, etc); sin embargo el deterioro más marcado del empleo en la industria y la construcción, permite pensar que los empleos que se perdieron fueron en buena medida empleos "plenos" relativamente bien remunerados y estables a la vez que los que se crearon en comercio y servicios son empleos sin estas características.

CUADRO V - 9

EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
A. (1973=100)												
Remunerac. Promedio	100	102.5	101.7	99.6	94.3	87.2	84.7	87.9	89.2	90.4	76.3	73.0
Dependientes	100	100.0	97.6	92.8	87.3	77.9	73.0	76.9	77.0	82.9	70.6	63.1
Obreros	100	111.9	101.7	99.1	95.5	86.9	82.7	88.1	87.6	82.3	69.0	58.8
Empleados	100	97.1	93.0	91.5	78.2	68.2	62.2	65.1	65.1	65.9	56.8	52.2
Independientes	100	79.9	81.5	83.8	80.0	78.8	80.9	82.1	85.0	83.3	69.6	70.5
B. Sector Privado (1979=100)												
Lima Metropolitana												
Sueldos								110.3	112.0	122.3	104.7	96.2
Salarios								112.5	110.6	113.1	94.2	81.8
Salario mínimo								127.8	106.1	98.6	101.4	79.6
Negociac. Colectiva												
Sueldos								93.0	87.1	84.6	65.6	54.7
Salarios								103.2	103.7	105.2	83.8	70.6
Gobierno Central								117.0	118.6	117.4	93.5	83.6

FUENTE : A: BCRP.

B: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1984.

Las remuneraciones , por su parte, tuvieron aumentos sostenidos y significativos entre 1980 y 1982 pero, sin embargo, se mantuvieron en niveles reales inferiores inclusive a los de los años anteriores ( Cuadro V - 9 ) . El grupo con mayor aumento de salarios reales fué el de los empleados, cuyas remuneraciones aumentaron en 6% entre 1979 y 1982. Las de los independientes lo hicieron en 3% mientras que las de los obreros aumentaron solo hasta 1981 para empezar a caer desde 1982. Estos incrementos se lograron ante la política del nuevo gobierno de aumentar los ingresos reales y se hizo posible por el mantenimiento de una tasa de inflación sin saltos muy bruscos, por el bajo nivel de devaluación , y los subsidios.

En 1983, paralelamente con el aumento de la tasa de desempleo se produce una caída del 15.6% en las remuneraciones reales promedio. En 1984 caen un 4.3% adicional. El grupo más perjudicado durante estos años fué el de los obreros cuyas remuneraciones cayeron en total en 33% respecto a 1981. Los independientes se vieron menos afectados que los demás grupos ; sin embargo este resultado puede estar influido por la forma de medición de estos ingresos que se hace a través del índice de precios de los servicios intensivos en mano de obra, lo cual no es muy adecuado dada la alta proporción de campesinos incluidos en este grupo y cuyos ingresos tuvieron que haberse visto fuertemente deteriorados en especial en 1983.

En el sector privado, las remuneraciones que se fijan mediante negociación colectiva cayeron más que el resto. Así mismo, las de los empleados del gobierno cayeron aproximadamente en la misma proporción que el promedio de las del sector privado. El deterioro relativo de los ingresos de los obreros frente a los empleados tiene un efecto depresivo sobre la demanda en la medida en que la propensión al consumo del primer grupo es mayor y por lo tanto una caída de sus ingresos tiene un efecto mayor sobre el consumo que una disminución similar en otros grupos. Sin embargo, dado que el componente importado de este consumo es bastante bajo su reducción no contribuye significativamente a reducir el desequilibrio externo.

La evolución del empleo y las remuneraciones se reflejó obviamente en la distribución del ingreso entre los diferentes grupos económicos ( Cuadro V-10 ). La participación de las remuneraciones en el ingreso nacional disminuyó sostenidamente durante la primera crisis ( 1975 - 1978 ) e incluso hasta 1979. En 1980 y 1981 tienen una recuperación de cuatro puntos porcentuales respecto a 1979, de la cual participaron en mayor proporción los empleados que los obreros; para los primeros su participación en el ingreso estuvo en aumento incluso hasta 1983 mientras que la de los obreros se estancó ya en 1981 y disminuyó de ahí en adelante . Este resultado se compadece con la evolución de las remuneraciones diferenciada entre estos dos tipos de empleados y con la caída en la ocupación en la manufactura y



CUADRO V-10

PARTICIPACION EN EL INGRESO NACIONAL

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
REMUNERACIONES	48.3	47.2	46.3	42.5	35.8	38.6	39.7	39.5	39.4	33.9
Obreros	24.8	24.5	24.5	23.0	19.8	21.3	21.3	20.9	20.5	17.1
Empleados	23.4	22.7	21.7	19.5	16.1	17.3	18.3	18.6	18.8	16.9
INDEPENDIENTES	25.4	25.1	24.5	24.8	23.4	24.4	25.9	25.4	25.0	24.7
Agric.	9.4	9.1	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	16.0	16.0	-	-	-	-	-	-	-	-
RENTA PREDIAL	3.7	3.3	3.1	2.8	2.6	2.3	2.2	2.1	2.5	2.4
UTILID. EMPRES.	21.5	23.3	25.1	28.6	36.6	32.9	29.7	30.2	29.9	35.9
INTER. NETOS	1.1	1.1	1.1	1.3	1.5	1.7	2.4	3.0	3.1	3.0
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE : Memorias BCRP 1984.

la construcción que se mencionó más arriba que se refiere mayoritariamente a obreros.

La participación de los independientes se mantiene sorprendentemente estable incluso si se la mira desde 1975. Esta estabilidad, por lo menos en los últimos años se explica por la caída menos que proporcional que sufrieron las remuneraciones de los independientes y al aumento en la ocupación en actividades de tipo informal en las que el empleo se clasifica en buena parte como "independiente".

La contraparte de la evolución de la participación en el ingreso de las remuneraciones es lo que sucede con la participación de las utilidades de las empresas. Esta aumenta continuamente entre 1975 y 1979 pasando de 21.5% a 36.6% en estos dos años. Luego cae en 1980 y 1981 para empezar a aumentar nuevamente a partir de 1982 llegando a 35.9% en 1984; se calcula que se debió presentar un nuevo aumento en 1985 ( Alarco y del Hierro 1986 ). Esta redistribución regresiva que caracteriza a los dos períodos de la crisis peruana contribuyó seguramente a la reducción de la demanda agregada de la economía por el efecto de los diferenciales en las propensiones a consumir de cada grupo que en el caso de las utilidades vs. las remuneraciones es mucho más marcado que en el del ingreso de los obreros frente al de los empleados. Este efecto negativo que se compensaría con la inversión generada por el aumento de las utilidades no lo fué en es-

te caso, debido a que la inversión privada mantuvo su tendencia decreciente debido a otro tipo de factores que ya se han enumerado a lo largo del trabajo.

Otra tendencia marcada en la distribución del ingreso es el aumento sostenido a partir de 1978, pero especialmente desde 1981, de la participación de los intereses, como consecuencia seguramente del aumento en la inversión especulativa de tipo financiero y de la política de tasas de interés. El efecto de esta otra recomposición sobre la demanda también debe ser negativa.

El aumento de la participación de las utilidades y los intereses contrasta fuertemente con la evolución de los ingresos tributarios y de las tasas de tributación, especialmente los provenientes de la renta de empresas. Aunque se puede pensar que un aumento de impuestos ya entrada la crisis habría agravado la situación, esto tal vez no habría sido cierto en el caso del impuesto a la renta de las empresas pues de todas formas la inversión habría seguido cayendo empujada por otras condiciones. Una transferencia de recursos de las empresas hacia el gobierno habría posibilitado una menor contracción del gasto público.

Una comparación entre la incidencia tributaria por estratos económicos a través de varios años muestra cómo, a partir de 1975 las tasas efectivas de tribu-

tación han aumentado en una proporción mucho mayor para las clases medias ( Cuadro V - 8 ) que para la clase más alta. Esto refleja seguramente la capacidad de evasión que tiene el estrato más alto frente a los que le siguen que se ven afectados en una proporción mayor tanto por los impuestos a las remuneraciones que constituyen buena parte de su ingreso como por los impuestos indirectos .

El año de 1984 fué el de mayor deterioro en la distribución del ingreso con una caída de 5.5 puntos en la participación de las remuneraciones en el ingreso frente a un aumento de 6 puntos en la de las utilidades. En 1983 sorprende cómo la caída del ingreso nacional se reflejó en forma bastante homogénea entre todos los grupos. La composición del ingreso en 1984 ( Cuadro V -9) ( no se tiene la misma información pra otros años ) junto con la información sobre la recomposición del ingreso nacional, permite una evaluación de cuáles fueron los grupos más perjudicados en particular en este año en que el ajuste fué más efectivo.

Los sueldos y salarios se concentran en un 42% en el estrato más alto de ingresos que cobija al 10% de la población. Los estratos siguientes ( III y IV ) concentran el 51% de los ingresos por sueldos y salarios. En estas categorías deben estar

incluidos buena parte de los obreros que fueron los que más participación perdieron. Por lo tanto se puede pensar que en 1984 se dió una mayor concentración del ingreso de sueldos y salarios hacia el 10% más rico de la población. Por otro lado, el aumento en la participación de las utilidades no hizo más que aumentar el ingreso del estrato más alto que concentra el 92% de esta fuente de ingresos lo cual seguramente aumentó su participación en el ingreso total que en 1984 llegó al 59%.

En síntesis las clases más perjudicadas fueron las que tenían menor capacidad de defensa ante el deterioro real de sus ingresos, ante los aumentos de impuestos y ante la caída del empleo. Estas corresponden a los estratos III y IV de los cuadros, que cubren al 40% de la población. El 50% más pobre, seguramente se vió relativamente menos perjudicado debido al tipo de ingresos que tiene (independientes y autoconsumo) los cuales están menos afectados por la pérdida de poder adquisitivo, por la caída del empleo y por los impuestos. Sin embargo, esta afirmación no tiene en cuenta lo que implica en términos de bienestar una caída aunque sea marginal en sus ingresos.

## BIBLIOGRAFIA BASICA

- Abusada, Roberto, " Políticas de Comercio Exterior. Protección y los Incentivos a las Exportaciones en el Perú " en El Perú frente a las Nuevas Tendencias del Comercio Internacional, Eduardo Ferrero, (editor), CEPEI, Lima, 1984.
- Actualidad Económica del Perú, Publicación mensual del Centro de Asesoría Laboral ( CEDAL), Varios números 1984 - 1986 , Lima.
- Alarco, Gemán, Déficit Fiscal, Tributación y Demanda Efectiva, Centro de Investigaciones, Universidad del Pacífico, Lima, 1984.
- (Compilador ), Desafíos para la Economía Peruana 1985 - 1990, Centro de Investigaciones, Universidad del Pacífico, Lima, 1985.
  - Notas sobre el Déficit Público y la Inflación y Algunos Modelos Alternativos sobre Precios, Centro de Investigación - Universidad del Pacífico, Mayo , 1986 a.
  - y Cesar Falconi , " La Apertura Externa y el Sector Industrial : La experiencia reciente del Perú" en Apuntes 16, Primer Semestre, 1985, Centro de Investigación , Universidad del Pacífico, Lima, Perú.
  - y C. Otero, E. Barreto y R. Remolina, La Dolarización y su Impacto en la Economía Peruana, Fundación Friedrich Ebert, 2a. edición, Lima, Mayo 1986 b.
  - y Patricia del Hierro, La Problemática del Empleo, las Remuneraciones y la Distribución del Ingreso en una perspectiva macroeconómica, Mi - meo Preliminar, Taller de Investigaciones, Fundación Friedrich Ebert, Lima, Junio 1986 a.
  - y Patricia del Hierro, Capítulo Perú, Coyuntura Económica Andina, No. 7 , Bogotá, Junio 1986 b.
- Alvarez, Augusto, " La Actividad Empresarial del Estado en el Perú ", Apuntes 16, Primer Semestre, 1985, Centro de Investigaciones, Universidad del Pacífico, Lima.

Amat y León , Carlos, " Ideas Centrales sobre la Crisis", en Socialismo y Participación , No. 3, Lima, Septiembre, 1985.

Baba, Luis, R. Rosales, J. Valderrama, M. Choy, Ahorro Interno y el Sistema Financiero, Fundación Friedrich Ebert, Lima, 1985.

Banco Central de Reservas del Perú, Cuentas Nacionales ( Varias ediciones), Lima.

- Memoria Anual ( Varios Años ), Lima.

- (Subgerencia del Sector Externo), El Proceso de Renegociación de la Deuda Externa Peruana 1978 - 1983, Lima, Enero 1984.

Banco Interamericano De Desarrollo ( BID ), La Deuda Externa y el Desarrollo Económico de América Latina, Washington D.C., 1984.

Boloña , Carlos , Las Relaciones del Perú con el Banco Mundial y el FMI, 1950 - 1984, Mimeo presentado en la Reunión del SELA en Caracas, 1985.

CEPAL, Anuario Estadístico de América Latina, (Varios años ), ONU, Santiago de Chile.

- Estudio Económico de América Latina ( Varios años ), ONU, Santiago de Chile.

Cline, William , " Economic Stabilization in Perú, 1975 - 1978", en Economic Stabilization in Developing Countries, W.R. Cline y S. Weintraub (eds), Washington D.C. , Brookings Institution, 1981.

CONASEV ( Oficina de Estudios Económicos y Financieros ), Financiamiento de Empresas - Estructura y Costos (1977-1982), Fundación Friedrich Ebert, Lima, 1985.

Coyuntura Andina ( Varios números , 1976 - 1981 y 1984 ), FEDESARROLLO, Bogotá.

Dancourt , Oscar, Cesar Herrera, E. Gonzalez y P. Huaman, Inflación y Redistribución en el Perú, Fundación Friedrich Ebert, Lima, 1985.

Espejo, Alberto , " Notas sobre el Proceso Inflacionario en el Perú" documento presentado a la V Reunión Regional Latinoamericana de la Sociedad Econométrica, Bogotá, julio 1984.

Ferrero, Eduardo ( Editor ), El Perú frente al capital extranjero : Deuda e Inversión, Coedición CEPEI - Fundación Ford - Fundación Friedrich Ebert, Lima, 1985.

FitzGerald, E.V.K., " Capitalismo de Estado en el Perú - Limitaciones de un modelo de desarrollo económico ", en Mc Clintock y Lowenthal, El Gobierno Militar - Una experiencia Peruana 1968 - 1980, Instituto de Estudios Peruanos, Lima, 1985.

Government Finance Statistics Yearbook, International Monetary Fund, Washington ( Varios volúmenes ).

Iguñiz, Javier, " Comercio Exterior : Conceptos, Experiencias y Opciones" en El Perú ante las Nuevas Tendencias del Comercio Internacional, Eduardo Ferrero, editor, CEPEI, Lima, 1984.

- Políticas Industriales en el Perú durante la década de los años setenta, Documento presentado a la JUNAC, Marzo de 1982.

- "Perspectivas y opciones frente a la crisis ", en Pensamiento Iberoamericano, No. 4, Julio - Diciembre 1983, ICI-CEPAL, Madrid.

- Crisis y Fluctuaciones en la Economía Peruana, Tarea, Lima, 1985.

- " El Proceso de Ajuste en el Perú ", Coyuntura Económica, Vol. XVI, No. 1, Marzo , 1986 , Bogotá, Colombia.

International Financial Statistics, International Monetary Fund, Washington (Varios volúmenes ).

Junta del Acuerdo de Cartagena, La Deuda Externa en el Grupo Andino, JUNAC, Lima, 1984.

Lajo Lazo, Manuel, Precios, Subsidios y Monopolios - Inflación administrada en el Perú 1942 - 1968 - 1985, Fundación Friedrich Ebert, 1a. edición, Lima, Enero 1986.



1/2 de Cambio, Publicación de la Editora Libertas S. A., Varios Números 1983 - 1986, Lima.

Ocampo, José Antonio, " Problemas teóricos del proceso de Ajuste" en Edgar Reveiz ( Editor ), Deuda Externa Latinoamericana y Proceso de Ajuste-Experiencias y perspectivas, CEDE, Universidad de los Andes, 1985.

Paredes , Carlos E. "Inflation and Devaluation in Perú" Final Report, mimeo GRADE, 1986 b.

- The Determinants of Non-Traditional Exports in Perú : The Case of the Exchange Rate, Mimeo, GRADE, 1986 a.

Pinto , Anibal y Héctor Assael, Perú 1968 - 1977 : La Política Económica en un Proceso de Cambio Global, CEPAL, Santiago de Chile, 1981.

Problemes Economiques, Documentation Francaise, No. 1945, Octobre 1985, París.

Schydrowsky Daniel M. y Juan J. Wicht, Anatomía de un Fracaso Económico, Perú, 1968 - 1978, Universidad del Pacífico, 1979.

- "Comentarios al artículo de William Cline , Economic Stabilization in Perú , 1975 - 1978 ", en W.R. Cline y S. Weintraub (eds), Washington , D. C., Brookings Institution, 1981.

- S. Hunt y J. Mezzera, La Promoción de Exportaciones no Tradicionales en el Perú, Adex , Lima, 1983.

- "The Tragedy of the Lost Opportunity , Perú 1968 - 1983", Discussion Paper Series, No. 63, Center for Latin American Development Studies Boston University , 1985

Silva Ruete, Javier, La Deuda Externa del Perú, Fundación Friedrich Ebert, Lima, Septiembre 1983.

Thorp, Rosemary y Bertram, Geoffrey, Perú 1890 - 1977 : Growth and Policy in an open economy, McMillán Press, London, 1978 A.

- Thorp, Rosemary, The Peruvian Experiment in Historical Perspective, Wilson Center Working Papers, No. 31, 1978 B.
- Políticas de ajuste en el Perú 1978 - 85 : Efectos de una crisis prolongada, Mimeo, Oxford - Bogotá, 1986 ( Próximo a ser publicado por Editorial Siglo XXI, Bogotá).
  - y L. Whitehead ( Compiladores), Inflación y estabilización en América Latina, Fondo de Cultura Económica, México, 1984.
- Vega, Máximo, Los Salarios y la Intervención del Estado, Mimeo Preliminar, Taller de Investigaciones, Fundación Friedrich Ebert, Lima, Junio 1986.
- Verdera, Francisco, El empleo en el Perú : Un nuevo enfoque, Instituto de Estudios Peruanos, Lima, 1983.
- Webb, Richard, Por qué soy optimista?, Ediciones El Virrey, Lima, 1985.
- Webb, Richard, Domestic Crisis and Foreign Debt in Perú, Mimeo Preliminar, Lima, 1986.