

ANTEPROYECTO DE DECRETO LEY DE LA PROPIEDAD SOCIAL:
COMENTARIOS Y PLANTEAMIENTOS ALTERNATIVOS

Por: CESAR PEÑARANDA C.

Serie de Documentos de Trabajo

Nº 14

Enero 1974



ANTEPROYECTO DE DECRETO LEY DE LA PROPIEDAD SOCIAL:

COMENTARIOS Y PLANTEAMIENTOS ALTERNATIVOS

Por: César Peñaranda C.*

I. Introducción

El propósito de estas notas respecto al Anteproyecto de Decreto Ley de la Propiedad Social es, fundamentalmente, referirnos a los aspectos de carácter económico y financiero del mismo así como a sus implicancias. Paralelamente mecanismos alternativos, con el propósito de permitir no solamente que este nuevo tipo de empresa opere eficientemente, y por ende el Sector de Propiedad Social, sino así mismo con la finalidad de que la economía en su conjunto se desarrolle en forma deseable.

Lo extenso del tema de Propiedad Social y el tiempo de que hemos dispuesto para su análisis, nos impiden, en esta oportunidad, referirnos adicionalmente a otros aspectos igualmente importantes, tales como el concepto en sí de "participación" y su implementación a nivel empresa y sector, el régimen promocional estructurado en el Anteproyecto, etc. Sin embargo, creemos que en alguna medida hemos tocado, por lo menos tangencialmente, algunos de estos puntos relevantes en su relación con la problemática económico-financiera.

* Deseo indicar que algunas de las ideas expuestas en este artículo fueron discutidas con mis colegas Carlos Boloña y José Núñez del Arco. Asimismo, deseo expresar mi gratitud a Peter T. Knight por sus comentarios. Naturalmente, las deficiencias que aparezcan en este trabajo así como los juicios emitidos son de mi estricta responsabilidad.

El documento lo dividimos en tres partes. En la primera tocamos el meollo del problema financiero, es decir, la fuente ó fuentes iniciales de financiamiento; creemos que al margen de aspectos conceptuales de la Propiedad Social lo crucial para su establecimiento es determinar la magnitud y la fuente del flujo financiero inicial, así como el período durante el cual deberá mantenerse el mismo.

La segunda parte trata prioritariamente el tema de los Accio-Bonos; la relevancia y factibilidad del uso de estos valores es analizada con cierto detalle.

Finalmente, la tercera y última parte corresponde al proceso de acumulación en el Sector de Propiedad Social, que en definitiva determinará la dinámica del Sector. Analizamos con cierto detalle el problema del autofinanciamiento de las empresas tanto en cuanto a lo que implica para el propio sector como en lo que se refiere a la economía como un todo.

II. Fuentes iniciales (primarias) de financiamiento

Es indudable que el desarrollo de un sustancial Sector de Propiedad Social (SPS) requerirá, por lo menos en sus inicios, de un esfuerzo financiero considerable por parte del Gobierno. Este financiamiento a realizarse a través de COFIDE o el Fondo Nacional de Propiedad Social (FNPS) deberá establecerse por un período de por lo menos diez años, o mientras el proceso acumulativo en el SPS, del cual se tratará en el punto IV, no sea autosuficiente.*

* El autor de este artículo está desarrollando un modelo Simple de Simulación, con el propósito de evaluar el potencial de Crecimiento que tendría el SPS. Uno de los resultados preliminares es precisamente que los recursos a ser canalizados por el Estado deberán establecerse por un período de por lo menos diez años.

La magnitud del financiamiento gubernamental dependerá en cierta medida de las condiciones que se impongan a las Empresas de Propiedad Social (EPS) -cuándo, en qué condiciones y cómo deberán atender sus compromisos financieros- y de la eficiencia con que éstas se desarrollen. En todo caso, pensamos que ésta deberá fluctuar entre el 2 y 5% del Producto Nacional Bruto (PNB); en última instancia este porcentaje dependerá del período en el cual se desea el SPS adquiera cierta relevancia en la economía, es decir, se tendrán que considerar magnitudes apreciables de plantearse la necesidad de que a muy corto plazo este Sector sea relativamente importante.*

Sin embargo, más importante que la magnitud en sí de este tipo de financiamiento, es la fuente o fuentes que se utilicen para obtener los recursos a inyectarse al SPS, por cuanto ello podría favorecer la generación de un proceso inflacionario.** De recurrirse a medios, como impuestos, que permitan absorber recursos o liquidez de la economía para ser canalizados al SPS, no existiría mayor riesgo -por lo menos de inflación por exceso de demanda- por cuanto se estarían financiando las inversiones a través de ahorros (forzosos). De otro lado, de financiarse el SPS mediante emisión monetaria adicional a la necesaria para permitir el crecimiento real de la economía (permitir el desarrollo de un volumen creciente de transacciones) se podría generar (agravar) un proceso inflacionario, dado que en este caso se estarían financiando las inversiones por medio de emisiones inorgánicas del Banco Central de Reserva.

* El 2% del PNB responde aproximadamente a las cifras que se han venido anunciando; sin embargo, pensamos que el esfuerzo financiero deberá estar más cerca al 5% del PNB para poder alcanzar los propósitos señalados. Los porcentajes corresponden nuevamente a las cifras preliminares del modelo de simulación mencionado anteriormente.

**Es claro que un proceso inflacionario dependerá fundamentalmente de la política monetaria general que se aplique así como de factores estructurales, sin contar aquellos de carácter externo. Sin embargo, y dado que la creación del SPS involucra aspectos de carácter monetario, es importante señalar claramente los efectos que al respecto podría originar la aplicabilidad del Anteproyecto de Decreto Ley tal como está diseñado.

Si adicionalmente se recurre a la Banca Central vía redescuentos, como estipula el Anteproyecto, la posibilidad de una inflación se haría más alta por cuanto la inyección de liquidez al sistema económico a través del SPS sería exagerada. La gravedad por el uso de este instrumento de política monetaria -el redescuento- dependerá en última instancia de la frecuencia con que COFIDE y/o el FNSP utilicen esta herramienta y del volumen de títulos representativos de los Aportes Transitorios que se pretenda redescantar en cada oportunidad. Como la tasa de interés a cobrar se deberá ser preferencial, tal como lo contempla el Anteproyecto, el riesgo de que se recurra a él con frecuencia y en considerable magnitud es bastante alto. Así mismo, en la medida que el proceso acumulativo del propio Sector sea lento o insuficiente, la tendencia a utilizar el redescuento será mayor.

En todo caso, y de emplearse esta herramienta, debería hacerse en forma selectiva; es decir, aplicando a los títulos representativos de los Aportes Transitorios tasas de redescuento diferenciales favoreciendo las actividades económicas prioritarias. Esto en alguna medida podría atenuar el riesgo a que hacíamos mención anteriormente.

Respecto al peligro de un proceso inflacionario, es importante tener presente el tipo de inflación que podría generarse. Así, de inyectar se un exceso de liquidez al sistema económico, vía el SPS, la variable que podría determinar el proceso inflacionario sería la demanda, de superar esta la capacidad de oferta; en este caso tendríamos una inflación por exceso de demanda. La posibilidad de que la capacidad instalada ociosa esté llegando a su límite en una economía en donde la reinversión privada ha sido prácticamente nula, de que no se utilice aquella capacidad existente por una serie de factores limitantes -dificultad de obtener capital de trabajo, costo elevado de la mano de obra, carencia de insumos importados, etc.-, de que exista poca capacidad de oferta y de reacción de la misma en actividades económicas estratégicas tales como la agropecuaria, etc., asegurarían el real desencadenamiento de un proceso inflacionario de recurrirse exageradamente a las fuentes de financiamiento primarias.

El riesgo de una inflación de esta naturaleza podría sin embargo atenuarse de considerarse, al implementar las EPS, programas de proyectos múltiples que en lo posible estén integrados respecto de las demandas y ofertas que generen, de tal forma que los ingresos que resulten por la actividad productiva iniciada no determine desequilibrios de oferta y demanda. Estos programas deberán ser realizados en un período dado y en una región determinada para que sean realmente efectivos. Paralelamente deberán favorecerse, por lo menos en los incios del Sector, actividades económicas altamente rentables y de corta maduración, que faciliten lo más pronto posible recursos financieros al SPS -reduciendo así la necesidad de utilizar fuentes primarias de financiamiento- e incrementen de inmediato la capacidad de oferta de la economía. El impulso de actividades económicas altamente rentables es por lo demás aconsejable desde el punto de vista de asignación de recursos.

El proceso inflacionario en todo caso podría ser aún más grave si adicionalmente -o alternativamente- se presenta la posibilidad, como parece ser, de un empuje desproporcionado hacia arriba de remuneraciones, por cuanto aquí estaríamos enfrentando un problema de inflación por efectos de alza en costos. El hecho de que la renta de trabajo se distribuya sin distinción de eficiencia y esfuerzo, de que esa misma renta se obtenga del último excedente, de que alzas en haberes afectan en última instancia la renta de los Accio-Bonos (A-B), entre otros argumentos, nos obligan a pensar que este tipo de inflación podría presentarse. Todo esto sin mencionar el enorme poder de negociación que tendrían los trabajadores del SPS para presionar por alzas de haberes.*

* Para un análisis más detallado sobre la tendencia a incrementar las remuneraciones ver: Roberto Abusada, Propiedad Social: Algunas consideraciones Económicas. Lima: Publicaciones CISEPA, Universidad Católica, Documento de Trabajo N° 12, Octubre 1973.

III. Otras fuentes de financiamiento

El Anteproyecto de Propiedad Social estipula que las EPS podrán adicionalmente obtener recursos mediante endeudamiento con terceros y mediante la emisión de valores.

Tal como se presentan estas otras fuentes de financiamiento, parecería ser que ambas tendrían cabida sólo después de creadas las EPS -aún cuando la posibilidad de que aquella vía emisión de valores pueda ser empleada desde el inicio- y para solo cierto tipo de financiamiento.

Debido a que por el endeudamiento con terceros -Banca Comercial básicamente- no se podrán gravar los bienes del activo fijo, salvo que se realice con financieras estatales, se limita a las EPS a utilizar este canal única y exclusivamente para financiar capital de trabajo, con su puesta garantía de producción.

La posibilidad pues de recurrir a la Banca Comercial para lograr fondos necesarios para reinversión estaría de esta manera prácticamente anulada. Sin embargo, la relación que se pueda establecer con la Banca de Fomento queda abierta a cualquier posibilidad, por cuanto en estos ca sos si se pueden gravar los bienes del activo fijo.

Como COFIDE, la Banca Central y la Banca de Fomento, entre otros, deberán canalizar prioritariamente sus recursos al SPS, se puede concluir a esta altura del análisis que prácticamente el resto de la economía, con excepción del sector estatal, queda restringido a la Banca Comercial como fuente básica para lograr fondos. Esto implica que por el remanente de liquidez deberán competir tanto el sector integrado por cooperativas como los sectores privado reformado y privado tradicional, representado este último por la pequeña empresa, lo que podría generar serios problemas a los mismos, en particular al último de ellos por su poca capacidad de ne gociación, y por ende a la economía en su conjunto. No olvidemos que las interrelaciones entre empresas y sectores económicos es una de las ca

racterísticas de todo sistema económico y que por lo tanto estrangulamientos en unos pueden generar deficiencias en otros, lo que en última instancia podría afectar la dinámica de la economía nacional en general y del SPS en particular. La solución aparente de otro lado de transformar las actuales empresas en EPS, implicaría en este caso una exigencia financiera mayor ó la postergación de nuevas inversiones; la primera no la creemos viable y la segunda la consideramos indeseable.

Respecto de la segunda forma de financiamiento externo, la de emisión de valores, es importante anotar que esta es una fuente de financiamiento no inflacionaria y que por lo tanto podría ser utilizada sin temor alguno para generar nuevas empresas o ampliar las existentes; el problema con ella es más bien el costo que implica para el Gobierno el permitir su colocación en el mercado de valores, así como el de mantenerlos atractivos -COFIDE a través de una línea de crédito del Banco Central de Reserva- y el efecto que tendría tanto para la empresa en si como para la economía en su conjunto, el utilizar este canal de financiamiento.

Se ha tratado de darle a los Certificados de Participación (CP) el mayor atractivo posible a fin de garantizar su competitividad en el mercado. Sin embargo, el hecho de que la renta de los A-B sea cubierta con el último de los excedentes de la empresa, el excedente distribuible, restaría no solamente atractivo a los mismos, sino, y lo que es más importante, garantía de un retorno mayor al mínimo fijo dado por el porcentaje de valores del estado de rendimiento fijo. El Anteproyecto trata de evitar esto al romper líneas directas entre empresas y poseedores de CP, minimizando de esta manera el riesgo de que no exista excedente distribuible por cuanto la cartera de cada intermediario financiero comprendería un conjunto de empresas.

Sin embargo, en la medida que los excedentes distribuibles sean insuficientes para garantizar una renta mínima por encima de la establecida en la cartera, estos podrían perder mercado. No olvidemos que es bas

tante factible que en los inicios del SPS esto se presente y aquí un elemento válido para fundamentar sobre las dificultades que se pueden presentar en tratar de financiar inicialmente parte del sector con A-B, por la insuficiente demanda que existiría respecto de los CP.

Por ello, y de mantenerse esta posibilidad de financiamiento, creemos que se debería establecer la deducción de la renta de los A-B directamente del excedente económico, es decir, antes incluso del excedente imponible. Como el Anteproyecto contempla ciertas medidas a aplicarse en los casos en que se presenten problemas de generación de excedente económico, se estaría garantizando en cierta forma a los CP una renta mayor a la mínima establecida según la cartera.

Respaldando esta sugerencia tenemos adicionalmente un factor de "igualdad", nos referimos al derecho que tienen los tenedores de CP, al que igual que COFIDE y/o el FNPS, de obtener la parte correspondiente del excedente económico según su porcentaje del patrimonio neto -fondo integrado- por cuanto están corriendo un riesgo similar a aquellos.

Los A-B emitidos por las EPS deberán ser adquiridos por los intermediarios financieros, a fin de constituir de acuerdo a lo que estipule la Comisión Nacional de Propiedad Social (CNPS), carteras de inversión en las que un porcentaje deberá estar representado por valores del Estado; de estos últimos, una parte corresponderá a valores de rendimiento fijo de manera que se asegure un rendimiento mínimo al total de la cartera. Constituida así la cartera, los intermediarios financieros podrán emitir valores al portador, CP, por un equivalente al importe total de la cartera mencionada.

Este esquema así planteado determina una peculiar interrelación entre el SPS y el Estado. Así, el Estado tendría a través de la CNPS, la capacidad de ubicar la cantidad de valores que considere necesarios variando adecuadamente la composición de la cartera de los intermediarios finan

cieros. En la medida que los CP sean altamente competitivos el Gobierno podría asegurarse un mínimo de colocación de valores. Esta figura aparentemente es favorable pues, además de asegurar un rendimiento mínimo fijo a los CP que garantizaría su colocación en el mercado, permitiría al Gobierno absorber recursos para financiar sus gastos. Sin embargo, en la medida que la participación en la cartera de los valores del Estado sea mínima, entendiéndose como tal aquella que garantice una renta fija aceptable, los CP estarían quitando mercado a los valores del Estado y por lo tanto limitándole a este la captación de recursos internos.

Alternativamente, si el porcentaje de valores del Estado que integran la cartera es bastante alto, se estaría limitando la capacidad de financiamiento del SPS a través de este mecanismo. Es indudable que tiene que existir un punto de equilibrio en el que se cumplan ambos propósitos, canalizar recursos apropiados tanto al SPS como al Estado; sin embargo, en la medida que nos apartemos de él, el problema estará presente.

La importancia de lo anotado se hace aún mayor cuando recordamos que las actividades de primera prioridad han sido reservadas para ser emprendidas por el Gobierno. Como sabemos, la mayoría de ellas requieren cuantiosas inversiones que de no poder ser financiadas con recursos internos, tendrían que implementarse a través de préstamos externos o inversión directa-extranjera (mixta:estado-inversión externa-).

En la medida que la mayoría de los recursos internos sean canalizados a la implementación de EPS, mayor será la exigencia en cuanto a recurrir a endeudamiento externo y/o atraer inversiones extranjeras. Se podrá argumentar que el propio SPS estará transfiriendo continuamente recursos al Estado a través de impuestos; sin embargo, por el hecho de que gran parte de los recursos de este Sector serán canalizados al FNPS o permanecerán en la propia empresa, lo que se transferiría al Estado podría ser totalmente insuficiente. No olvidemos adicionalmente que la presión

tributaria a este Sector no podrá ser mayor a la de los otros.

El financiamiento externo vía A-B implica adicionalmente otro costo para el Estado, en la medida que intervenga COFIDE en la bolsa para mantener el valor de los CP. La ineficiencia que se pueda presentar en el SPS estaría en esta forma subsidiada por el Gobierno, en su propósito de facilitar la negociabilidad de estos valores al portador.

Finalmente, y para concluir esta parte, debemos referirnos a las implicancias que tiene para la empresa en sí y para la economía en su conjunto este financiamiento externo mediante emisión de valores. El CP crea el derecho a una determinada renta que debe ser absorbida del excedente que genera la empresa; teóricamente esa renta deberá estar representada por el ingreso que le corresponde al capital invertido en la empresa vía A-B. Si la renta que reciben los tenedores de CP es mayor a ella, estarían obteniendo ingresos que podrían corresponder tanto al otro factor fundamental del proceso productivo, la fuerza laboral, como a factores tales como la tecnología, poder monopólico, etc., que en última instancia deberían ser absorbidos por el Gobierno o por COFIDE y/o el FNPS; en el caso inverso, serían los trabajadores los que estarían aprovechando un excedente que no es fruto de su trabajo. Como quiera que es sumamente complejo determinar los ingresos que deben recibir los diferentes factores que participan en el proceso productivo, esta fuente de financiamiento deja abierta la posibilidad de que salgan del sector una cantidad de recursos mayor a la que corresponde; los rentistas -los tenedores de CP- estarían así usufructuando a expensas del SPS.

Esta posibilidad no existiría de considerarse únicamente las fuentes primarias de financiamiento, COFIDE y/o el FNPS, pues los recursos que darán siempre en el SPS. Además, siempre se podrían captar recursos de la economía para ser canalizados al SPS, pero independizándolos totalmente del mismo; así, COFIDE podría por ejemplo seguir con su política de colocación de valores y transferir parte o la totalidad de ellas al SPS.

La otra posibilidad, aquella de que se queden en las EPS parte de los recursos que deberían canalizarse a los tenedores de los CP, podría generar problemas aún mayores porque además de disminuir el atractivo de estos valores en el mercado, permitiría a los trabajadores disponer de ingresos sumamente altos al apropiarse de recursos que corresponden a otros factores participantes del proceso productivo, es decir, el capital y los otros mencionados. Es más, de darse con suma facilidad esta posibilidad, existiría la tendencia por parte de las EPS de financiar el mayor porcentaje de su patrimonio neto a través de emisión de valores, por cuanto además de presentarles esta situación que podría serles favorable, les permitiría tener una carga financiera menor.

Notemos que de lo que se trata en general es de permitir a cada factor de producción absorber lo que realmente le corresponde como fruto de su participación en el proceso productivo.

IV. Proceso de acumulación en el Sector de Propiedad Social

Las EPS recibirán un aporte transitorio para iniciar sus actividades, con el compromiso de reembolsar periódicamente el mismo y, contemplarse, pagar una suma adicional como compensación de la renta del aporte efectuado. Así mismo, una vez establecidas las EPS, ellas están obligadas a transferir parte de su excedente económico -corregido por haberes- al FNPS.

Cubierto el aporte transitorio por parte de las EPS se establece el compromiso automático de reinversión -o de adquirir títulos de convertibilidad inmediata- en montos similares cuando menos al promedio de los reembolsos del aporte transitorio que haya venido efectuando; de otro lado, existe la posibilidad de que ellas realicen, de forma voluntaria, inversiones adicionales provenientes de su excedente.

económico aún cuando no se hubiere cubierto el aporte transitorio.

De esta manera se observa que la capacidad de acumulación en el Sector está dada, por un lado, por el compromiso que adquieren las EPS de canalizar al FNPS el reembolso del aporte transitorio, los intereses sobre dicho aporte y un porcentaje de su excedente económico corregido por haberes y, por el otro, la acumulación que se realice dentro de cada EPS mediante las reinversiones y las inversiones adicionales mencionadas anteriormente; aun cuando ésta última forma de acumulación -interna a la empresa- tiende más a crear problemas en el Sector que a favorecer el mismo, como veremos más adelante.

El proceso acumulativo así establecido permitiría financiar nuevas EPS así como ampliar las existentes en base a fondos provenientes del mismo SPS, acción que en sí tendría la virtud de no favorecer la generación de (o agravar) un proceso inflacionario, dado que se estarían utilizando recursos del propio Sector para generar nuevas inversiones. Por ello, la dinámica que adquiriera el SPS a través de este mecanismo es sumamente importante, por cuanto reduciría o eliminaría la necesidad de recurrir al esfuerzo financiero del Gobierno, que bien podría hacerse efectivo por medio de emisiones inorgánicas de dinero con las implicancias conocidas por todos. El proceso en todo caso empezaría a tener relevancia luego de transcurridos por lo menos los dos primeros años de iniciado el Sector, por la casi obligatoriedad que se presentara de otorgar "en promedio" períodos de gracia de ese orden, dada la apreciable carga financiera que tendrían que atender las EPS, la que de cubrirse al inicio atendería con tra la existencia de ellas. La dinámica en última instancia dependerá de la eficiencia de las empresas y ésta a su vez, de la eficacia y habilidad con que funciones la gestión de los trabajadores.

Esta dinámica, sin embargo, podría verse afectada al garantizarse continuidad unicamente a los reembolsos de los aportes transitorios, por cuanto estos serían cubiertos de cualquier forma al estipular el Anteproyecto

yecto el uso que para este fin se puede hacer de las reservas de depreciación, en caso no ser suficiente el excedente económico, garantía que no se contempla para los otros elementos de acumulación, al depender ellos exclusivamente de la generación de excedente económico.

Adicionalmente, como luego de cubiertos los aportes transitorios por lo menos parte de la capacidad de financiamiento del Sector se quedaría en las propias empresas, al transferirse solamente un 10% del excedente económico, se podría afectar igualmente la dinámica del Sector al limitarse los fondos necesarios para promover nuevas empresas en diferentes actividades económicas así como en diferentes regiones del país.

De otra parte, las reinversiones é inversiones adicionales que realicen las EPS con parte de su propio excedente económico, podrían tener efectos económicos negativos, tanto desde el punto de vista de la empresa en sí, como de la asignación de recursos en la economía.

En primera instancia debemos manifestar que las EPS difícilmente realizarán voluntariamente inversiones adicionales, porque para que ellas utilicen recursos propios con el propósito de incrementar su capacidad productiva, los retornos netos de las nuevas inversiones deberán ser sumamente altos de tal forma que aparezcan atractivos a la colectividad de trabajadores; esto es así, debido a que cualquier trabajador sólo podrá contar con los retornos que genere una inversión en la forma de ingresos futuros mayores y de ninguna manera en términos de un derecho final sobre los activos generados, por cuanto éstos últimos son una adición a la propiedad colectiva del sector sobre el cual ningún trabajador tiene el derecho de disposición.

Específicamente, si los trabajadores tienen la alternativa de depositar ingresos generados en la empresa en forma de ahorros individuales en bancos ú otras instituciones financieras a una tasa de interés determinada, ellos deberán tener una expectativa de retorno mucho mayor a la ta

sa de interés que ofrezcan las instituciones de ahorro para decidirse a favor de una inversión colectiva. Además, esta diferencia entre la tasa de interés y la tasa de retorno no fluctuará en relación con las expectativas del número de años en que se estará empleado y por lo tan to con la edad promedio de los miembros de la colectividad de trabaj adores.

La confusión y la ineficiencia que esto generaría respecto de la asignación de recursos de capital es casos en la economía, implicaría un costo muy alto para un país en vías de desarrollo como el nuestro.

La solución a este problema aparentemente estaría en obligar a las EPS a reinvertir un porcentaje determinado de su excedente, tal como lo ha contemplado el Anteproyecto. Sin embargo, la consecuencia de esto puede ser aún más negativa.

Así, el financiamiento interno tendería a ser intensivo en capital, combinando los factores de producción en proporciones no deseables por el grado de capitalización de la economía. La lógica de esto se encuentra en el deseo de los trabajadores de distribuir ingresos monetarios entre cada vez un número menor, lo cual estaría prácticamente garantizado de seguir se con la tendencia mencionada.

Para una economía subdesarrollada como la nuestra no es de ningu na manera deseable contar con empresas altamente automatizadas, por cuan to al disponer de escaso capital estaríamos obligándonos a contar con un reducido número de empresas y consecuentemente con un bajo nivel de empleo.

El financiamiento interno, sería así mismo un impedimento a la for mación de nuevas empresas y por lo tanto podría detener o limitar la diná mica y desarrollo a largo plazo del SPS. Más aún, tendería a una redi tribución del ingreso de tipo vertical -en las EPS- y no a una de tipo ho rizontal -en la economía en sí- al permitir beneficiarse a los trabajado

res de las EPS con la expansión de las mismas, reduciendo la posibilidad de que otras se incorporen al SPS vía nuevas empresas, limitándose así el potencial que se tiene de aplicar una redistribución horizontal estableciendo empresas en cualquier región geográfica y actividad económica.

Finalmente, es importante tener presente que uno de los elementos que debería hacer sumamente atractiva la idea de promover EPS, estaría prácticamente eliminando por la utilización de este tipo de financiamiento, el de carácter interno. Nos referimos a la posibilidad de que las EPS incluyan en su función de optimización un conjunto de variables en donde no solamente esté presente el ingreso sino además toda clase de consumo colectivo -servicios comunes- y otras que normalmente están clasificadas bajo el título de economías externas. Con las reinversiones que estipula el Anteproyecto, el financiamiento se transformaría en una de las variables centrales del proceso de decisión de estas EPS y por lo tanto se dejarían de lado esas otras arriba mencionadas; es decir, una EPS que pueda autofinanciarse restringiría sus objetivos a un número limitado de variables tales como el ingreso monetario de los trabajadores y la nueva inversión a ser desarrollada.

De mantenerse la posibilidad de financiamiento interno habría que idear un mecanismo que trate de corregir, por lo menos en parte, las deficiencias que él conlleva y que hemos discutido. Creemos que la solución estaría en establecer un sistema impositivo que desaliente las tendencias anteriormente mencionadas. Específicamente sugeriríamos la imposición de un impuesto al capital, que sustituiría para estas EPS el impuesto a la renta, de tal forma que se corrija ese sesgo a intensividad en este factor en beneficio por lo tanto de la absorción de mano de obra. Adicionalmente, habría que replantear toda la estructura impositiva y de incentivos imperante en el país, por cuanto ella es precisamente favorable al uso exagerado del capital en detrimento del empleo; es decir, por el sistema actual se castiga exageradamente la mano de obra determinando que el costo monetario de la misma sea mayor que su costo de oportunidad, situación

que se da a la inversa en el caso del capital.

Sin embargo, realmente pensamos que la solución definitiva al problema es anular la posibilidad de financiamiento interno descansando única y exclusivamente en el externo, se entiende aquel que proviene de COFIDE, el FNPS ú otra entidad financiera estatal. La idea es extraer de las EPS tanto la renta del capital como aquellas rentas económicas a sociadas con factores tales como ubicación, tecnología, grado de poder monopólico, etc., por cuanto estas formas de ingreso no corresponden al esfuerzo efectivo de los trabajadores. Estos ingresos podrían así ser destinados a promover nuevas empresas favoreciendo de esta manera una verdadera política de pleno empleo y tendiendo a una mejor distribución de ingresos.

RELACIONES MICRO-CONTABLES QUE SE DERIVAN DEL ANTEPROYECTO DE DECRETO LEY DE LA PROPIEDAD SOCIAL

A) RESULTADOS DEL PROCESO PRODUCTIVO:

$$(1) E_1 = IB - C \quad \begin{cases} IB = P \cdot Q \\ C = W + D + G_{V.F.A} + CAP_T \end{cases}$$

$$(2) E_2 = E_1 + I_{F.NF} + G_K - PA - O_G$$

$$= (IB - C) + I_{F.NF} + GK - PA - O_G$$

$$(3) TR_{FNPS} = 0.1 [E_2 + W - D_W]$$

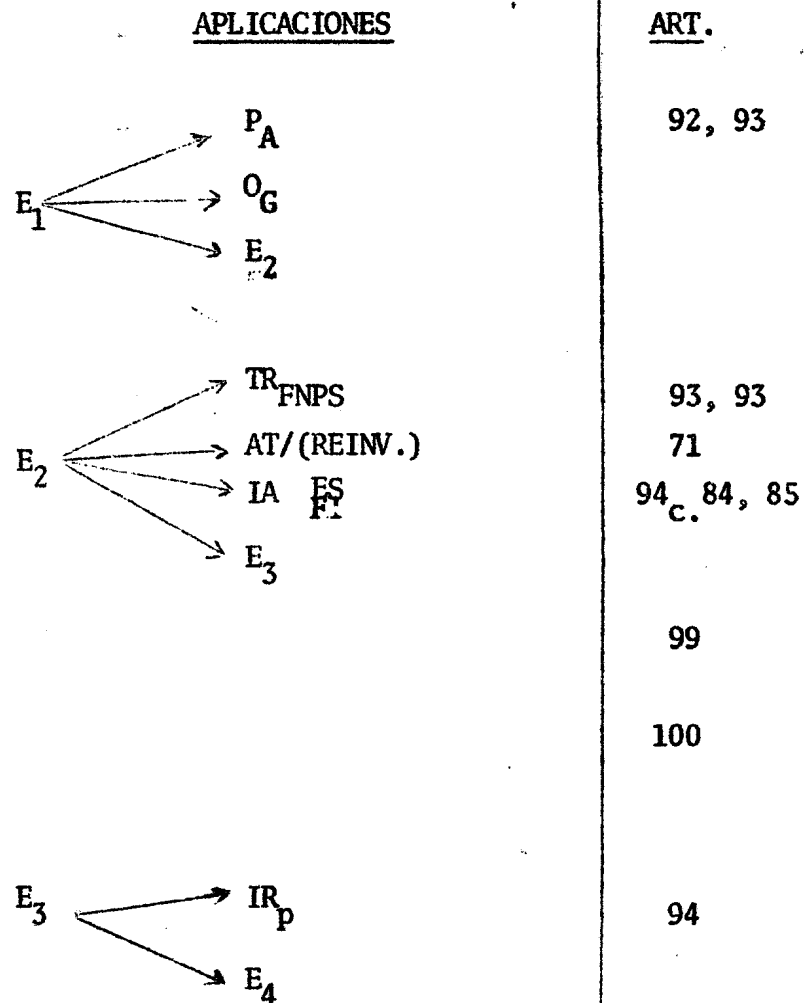
$$D_W = 2 [\bar{W}_{min.} \cdot N] \cdot 12 = 24 [\bar{W}_{min.} \cdot N]$$

$$(4) E_3 = E_2 + W - D_W - TR_{FNPS} - A_{FS} - A_{FI} - D_{LT}$$

$$E_3 = 0.9 [E_2 + W - D_W] - [A_{FS} + A_{FI} + D_{LT}]$$

Donde $A_{FS} = RAT + [IA + REINV. + RL] (1 - \frac{FI}{PN})$

$$A_{FI} = [REINV. + IA + RL] (\frac{FI}{PN})$$



* Elaborado conjuntamente con Carlos Boloña y José Núñez del Arco.

2:

$$\begin{aligned}
 (5) E_4 &= E_3 - \left[(W - D_W) + IR_P \right] \\
 &= 0.9 \left[E_2 + W - D_W \right] - \left[A_{FS} + A_{FI} + D_{LT} \right] - \left[(W \cdot D_W) + IR_P \right] \\
 &= 0.9 E_2 - 0.1 \left[W - D_W \right] - IR_P - A_{FS} - A_{FI} - D_{LT}
 \end{aligned}$$

(5a) $RAB = \frac{\text{Recursos A - B}}{PN}$

B) LA DEPRECIACION Y REVALUACIONES DEL ACTIVO

(6) $D = K AF$

(7) $AF = NC + M_Y E + T_{ERR}$

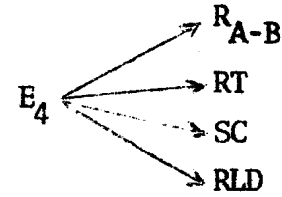
(8) $REV = \Delta \% P_{NC} (NC) + \Delta \% P_{M_Y E} (M_Y E) + \Delta \% P_{Terr} (Terr)$

Revaluará pre
via autoriza
ción por la Co
misión Nacio
nal de Propie
dad Social.

- $\Delta \% P_{NC} =$ cuando sea 7% en un año o del
— 10% en dos o más
- $\Delta \% P_{M_Y E} =$ ejercicios acumulados
- $\Delta \% P_{Terr} =$ conforme al arancel respectivo

(9) $E_T = REV - D$

APLICACIONES



ART.

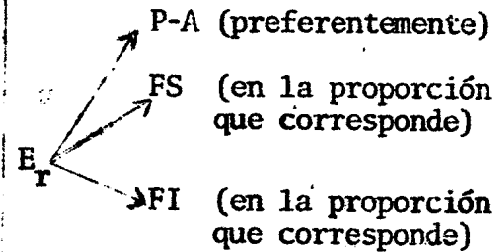
96, 97

79

86

88

88



89

Emisión de A-B
Liberados

3.

C) DEL PATRIMONIO NETO

$$(10) P_N = FS + FI$$

$$(11) F_S = AT_{FNPS} + COFIDE + ATP + \left(1 - \frac{FI}{PN}\right) \left[IA + REINV. + E + GK + RL \right]$$

$$+ RE + DON$$

$$AT_0 = AT_{FNPS} + COFIDE + ATP$$

$$(12) FI = \text{Recursos A-B} + \left[IA + REINV + E_0 + GK + RL \right] \left(\frac{FI}{PN} \right)$$

D) DISTRIBUCION DE LA RENTA ENTRE LOS TRABAJADORES

$$(13) \frac{RT}{NI} di = Ri$$

F) CARGAS SOCIALES

$$(14) \frac{\Delta FS_t}{Nd} \cdot di = CT_{it}$$

$$(15) \sum_{t=J_0}^{J_n} CT_{it} = CTT_{it}$$

Se requiere que se cumpla la siguiente condición

$$J_n - J_0 \geq 20 \text{ años}$$

APLICACIONESART.

83

84

85

98

124

124

SIMBOLOGIA

- (1) E_1 = Excedente de Explotación
- (2) IB = Ingreso Bruto
- (3) C = Costo Total
- (4) P = Precio de Bienes y Servicios producidos
- (5) Q = Bs. y servicios producidos
- (6) W = Remuneraciones o Monto de planillas
- (7) D = Depreciación
- (8) $G_{V.F.A.}$ = Gastos de Venta, Financieros y Administrativos
- (9) CAP_T = Gastos de Capacitación de los Trabajadores
- (10) E_2 = Excedente Económico
- (11) $I_{F.NF}$ = Ingresos Financieros y no Financieros
- (12) G_K = Ganancia de Capital
- (13) P_A = Pérdidas Acumuladas
- (14) O_G = Otros Gastos
- (15) TR_{FNPS} = Transfereñcia al Fondo Nacional de Propiedad Social
- (16) $\bar{W}_{min.}$ = Salario Mínimo Vital en la Zona
- (17) N = Número de Trabajadores en la Empresa
- (18) E_3 = Excedente Imponible
- (19) A_{FS} = Aporte al Fondo Social
- (20) A_{FI} = Aporte al Fondo Integrado
- (21) A_{LT} = Demás Legislaciones Tributarias
- (22) R_{AT} = Reembolse Aporte Transitorio
- (23) IA = Inversión Adicional

- (24) REIN. = Reversión
- (25) RL = Reservas Legales
- (26) FI = Fondo Integrado
- (27) PN = Patrimonio Neto
- (28) IR_p = Impuesto a la Renta
- (29) R_{A-B} = Recursos de Accio-Bonos
- (30) K = Tasa Normal de Depreciación Atribuible a cada bien, fijada por DGC.
- (31) AF = Valor del Activo Fijo Fondos Social
- (32) NC = Valor de Nuevas Construcciones
- (33) MyE = Valor de Maquinaria y Equipo
- (34) Terr. = Valor de Terrenos
- (35) REV. = Revaluación del Activo Fijo
- (36) $\Delta \% P_x$ = Cambio porcentual de precios de bien x.
- (37) E_T = Excedente de Revaluación
- (38) FS = Fondo Social
- (39) AT_{FNFS}+COFIBE= Aporte Transitorio que la empresa debe a COFIDE o al Fondo Nacional de Propiedad Social.
- (40) ATP = Aporte Transitorio Propio
- (41) RE = Reservas Estatutarias
- (42) DON = Donaciones
- (43) RT = Renta de Trabajo
- (44) di = Días Efectivos Trabajados por el Trabajador i
- (45) Ri = Renta de Trabajo correspondiente al Trabajador i
- (46) CT_{it} = Contribución del Trabajador i en el período T al
- (47) CTT_{it} = Contribución Total del Trabajador i en un período de por lo menos 20 años al Fondo Social.
- (48) d = Días útiles en el ejercicio

PUBLICACIONES "CISEPA"
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Serie: Documentos de Trabajo

- N° 1 RICHARD WEBB, "Informe sobre la Captación de Recursos Financieros Adicionales" por el B.V.P.
- N° 2 ALFRED H. SAULNIERS, "Estimaciones de Activo Fijo e Inversiones: Sector Manufacturero". Setiembre, 1971.
- N° 3 ALFRED H. SAULNIERS, "Valor Agregado e Inversión en el Sector Construcción". Setiembre, 1971.
- N° 4 MAXIMO VEGA-CENTENO, "Mecanismos de Difusión del Conocimiento y Elección de Tecnología". Noviembre, 1971. Publicado en "Comercio Exterior", México, Marzo 1972.
- N° 5 ADOLFO FIGUEROA, "Asignación de Recursos, Empleo y Distribución de Ingresos en la Economía Peruana". Enero, 1972.
- N° 6 CESAR PEÑARANDA, "La Protección Aduanera y el Crecimiento Económico". Setiembre, 1972.
- N° 7 MICHAEL TWOMEY, "Ensayo sobre la Agricultura Peruana". Diciembre, 1972.
- N° 8 ADOLFO FIGUEROA, "El Impacto de las Reformas Actuales sobre la Distribución de Ingresos en el Perú (1968-1972)". Marzo, 1973. Segunda Versión: Julio, 1973.
- N° 9 MAXIMO VEGA-CENTENO, "El Financiamiento de la Pequeña Industria" Mayo, 1973.
- N° 10 CESAR PEÑARANDA, "El Impacto de las Reformas Actuales sobre la Distribución de Ingresos en el Perú: Aspectos Adicionales y Comentarios". Julio, 1973. Segunda Versión: Enero, 1974.
- N° 11 OSCAR MILLONES D., "La Oferta de los Productos Agrícolas Alimenticios a la Zona Urbana". Marzo, 1973.
- N° 12 ROBERTO ABUSADA-SALAH, "Propiedad Social: Algunas Consideraciones Económicas". Octubre, 1973.
- N° 13 LUIS PASARA, "Propiedad Social: La Utopía y el Proyecto". Octubre, 1973.
- N° 14 CESAR PEÑARANDA, "Anteproyecto de Decreto Ley de la Propiedad Social: Comentarios y Planteamientos Alternativos". Enero, 1971.

- N° 15 ADOLFO FIGUEROA, "Visión de las Pirámides Sociales: Distribución RICHARD WEISSKOFF del Ingreso en América Latina". Marzo, 1974.
- N° 16 MAXIMO VEGA-CENTENO, "Tipo de Cambio, Paridades y Poder Adquisitivo en el Grupo Andino". Mayo, 1974.
- N° 17 JORGE TORRES Z., "Análisis de la Estructura Económica de la Economía Peruana". Mayo, 1974.
- N° 18 RUFINO CEBRECOs "Sistemas Tributarios y Competencia Comercial: ARMANDO ZOLEZZI Estudio del Grupo Andino". Mayo, 1974.
- N° 19 MICHEL CHOSSUDOVSKY, "Hacia el Nuevo Modelo Económico Chileno-Inflación y Redistribución del Ingreso (1973-1974)". Mayo, 1974.
- N° 20 ARMANDO ZOLEZZI, "El Sistema Tributario Peruano". Mayo, 1974.
- N° 21 PATRICIA WILSON, "Influencias Institucionales en el Desequilibrio Espacial del Perú: La Regionalización de las Inversiones Públicas". Julio, 1984.
- N° 22 RUFINO CEBRECOs R., "El Empleo y El Desempleo en el Perú", Julio 1974.
- N° 23 ROSEMARY THORP, "Industrialización en una Economía Abierta: El GEOFF BERTRAM caso del Perú en el Período 1890-1940", Diciembre, 1974.
- N° 24 JAVIER IGUINIZ E., "Algunas Tendencias en la División Internacional del Trabajo". Abril, 1975.

Serie: Ensayos Teóricos

- N° 1 ADOLFO FIGUEROA, "Algunas Notas sobre la Teoría de la Producción" Setiembre, 1973.
- N° 2 ROBERTO ABUSADA-SALAH, "Optima Utilización del Capital Instalado PATRICIO MILLAN S. en Empresas con Participación de los Trabajadores en la Gestión". Marzo, 1974.
- N° 3 MICHEL CHOSSUDOVSKY, "Análisis de Insumo-Producto", Setiembre, 1974.