

CRISIS INTERNACIONAL:
IMPACTOS Y RESPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA EN EL PERÚ

ÓSCAR DANCOURT / FÉLIX JIMÉNEZ

Editores

CRISIS INTERNACIONAL

Impactos y respuestas de política económica en el Perú



FONDO
EDITORIAL

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

Crisis internacional

Impactos y respuestas de política económica en el Perú

Óscar Dancourt / Félix Jiménez, editores

© Óscar Dancourt / Félix Jiménez, editores

De esta edición:

© Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, 2009

Av. Universitaria 1801, Lima 32 - Perú

Teléfono: (51 1) 626-2650

Fax: (51 1) 626-2913

feditor@pucp.edu.pe

www.pucp.edu.pe/publicaciones

Cuidado de la edición, diseño de cubierta y diagramación de interiores:

Fondo Editorial PUCP

Primera edición, noviembre de 2009

Tiraje: 600 ejemplares

Prohibida la reproducción de este libro por cualquier medio, total o parcialmente,
sin permiso expreso de los editores

ISBN: 978-9972-42-913-2

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú N° 2009-14925

Registro de Proyecto Editorial: 31501380900852

Impreso en Tarea Asociación Gráfica Educativa

Pasaje María Auxiliadora 156, Lima 5, Perú

Índice

Presentación	9
PARTE 1	
LECCIONES HISTÓRICAS DE LAS CRISIS	19
La crisis mundial de 1929 y la economía peruana <i>Carlos Contreras Carranza</i>	21
PARTE 2	
IMPACTOS RECESIVOS Y FINANCIEROS DE LA CRISIS ACTUAL Y RESPUESTAS DE POLÍTICA MACROECONÓMICA Y SOCIAL	57
Perú 2008-2009: del auge a la recesión. Choque externo y respuestas de política macroeconómica <i>Oscar Dancourt y Waldo Mendoza</i>	59
Crisis económica y política social: una evaluación <i>Pedro Francke y Edgardo Cruzado</i>	89
El Sistema Privado de Pensiones en el contexto de crisis <i>Jorge O. Rojas y José I. Távara</i>	121
PARTE 3	
RESTRICCIONES AL CRECIMIENTO, COMERCIO E IMPACTOS DE LA CRISIS EN LA INTEGRACIÓN REGIONAL	155
La economía peruana frente a la crisis y las restricciones al crecimiento económico <i>Félix Jiménez</i>	157
Crecimiento económico, arreglos preferenciales comerciales y choques externos en el Perú, 1950-2007 <i>Mario D. Tello</i>	213
Crisis internacional e integración regional <i>Alan Fairlie Reinoso</i>	255
Notas sobre los autores	293

PRESENTACIÓN

Óscar Dancourt y Félix Jiménez

En setiembre de 2008, unas semanas antes de la quiebra de Lehman Brothers —evento que aceleró en forma dramática la crisis financiera que la economía norteamericana padecía en cámara lenta desde un tiempo atrás y que la extendió mucho más allá de las fronteras del mercado inmobiliario y de la industria de la construcción— no había nada que sugiriese que los mercados anticipaban en alguna medida el pánico global que se iba a gestar, el tamaño y el número de instituciones financieras que iban a quebrar o iban a ser rescatadas con dinero público, o las respuestas de política económica con que se iba a encarar la crisis global que se iniciaba. Bernanke *dixit*.

Con la quiebra de Lehman Brothers, la desconfianza imperante en los mercados financieros se transformó en un pánico clásico, similar a los descritos por Kindleberger (1989). Según Bernanke (2009), el pánico es una corrida generalizada de los proveedores de fondos de corto plazo de un conjunto de instituciones financieras, que causa la quiebra de varias de estas instituciones. El ejemplo del libro de texto es el de los pequeños depositantes de un banco que, justificadamente o no, corren masivamente a retirar su dinero por miedo a perderlo. Sin embargo, dado que su dinero no está ocioso en el banco sino que está prestado, como debe ser, la corrida masiva provoca la quiebra del banco y la pérdida de su dinero para todos los que llegaron tarde. Estas quiebras y corridas son contagiosas y se suelen extender a otros bancos. A diferencia de esta corrida bancaria al por menor, que tiende a quedar obsoleta por la existencia del seguro de depósitos y de la supervisión bancaria gubernamental, el pánico de setiembre y octubre de 2008 ocurrió porque los distintos proveedores de fondos de corto plazo retiraron su dinero —no cubierto por ningún seguro— o cortaron el financiamiento de corto plazo a un conjunto de grandes instituciones financieras, que así quedaron ilíquidas y al borde de la quiebra. El pánico fue posible, primero, porque activos ilíquidos de largo plazo fueron financiados por obligaciones líquidas de corto plazo, exactamente igual que en el caso de un banco comercial donde los depósitos que se pueden retirar en cualquier

momento financian los préstamos que solo se podrán cobrar en una fecha futura; y, segundo, porque los proveedores de fondos de corto plazo perdieron la confianza en los deudores o prestatarios (Bernanke, 2009).

Los bancos de inversión, por ejemplo, financiaban parte de sus activos con fondos de corto plazo (repos) usando estos mismos activos como garantía o colateral de estos préstamos. El máximo monto del préstamo se determinaba como el valor corriente del colateral menos un porcentaje de este valor (*haircut*). En plena crisis, este porcentaje aumentó, obligando a algunos prestatarios a vender sus activos. Esta venta provocó reducciones en sus precios, debilitándose así las posiciones financieras de los tenedores de activos similares, con lo cual aumentó el riesgo de los prestamistas y el porcentaje que estos demandaban (*haircut*). Esto es lo que ocurrió el último trimestre del año, cuando cayó el precio de los activos financieros y colapsó la confianza de los prestamistas (Bernanke 2009), La iliquidez, entonces, se convirtió en insolvencia.

En la semana del 15 de septiembre de 2008 quebró el grupo bancario Lehman Brothers (el cuarto en importancia en los EE.UU.) y estuvo a punto de colapsar la empresa aseguradora AIG (American International Group). A esta empresa, el banco central norteamericano (la FED) le concedió una línea de crédito de US\$ 85 mil millones respaldándose con sus activos. Con ello impidió su quiebra y, por lo tanto, la profundización de la crisis financiera en el resto del mundo. La empresa AIG no solo era contraparte de grandes firmas financieras internacionales, sino también proveedora de seguros a decenas de millones de clientes en el mundo. Estos dos eventos, según Bernanke, están vinculados a la notable caída de la confianza y a las corridas que afectaron a empresas financieras tan importantes como Fannie Mae y Freddie Mac, cuyas deudas eran compradas por muchos bancos centrales de la periferia, Merrill Lynch, Washington Mutual, el banco Wachovia, el Morgan Stanley y el Goldman Sachs, obligando a su liquidación, fusión o rescate con dineros públicos del banco central y/o del fisco, es decir, de los contribuyentes.

El papel crucial jugado por este pánico explica, según Bernanke (2009), la súbita profundización de la crisis financiera en el último trimestre de 2008, su rápida globalización, y el hecho de que este fenómeno no haya sido anticipado por los mercados.

Como describe Kindleberger (1989) en su historia de las crisis financieras, durante la fase del *boom* previo a la crisis, típicamente se expande el crédito y todos migran desde el dinero hacia los activos financieros, cuyos precios suben. Durante la fase de crisis, típicamente se contrae el crédito y todos huyen desde los distintos activos financieros —cuyos precios caen— hacia el dinero (o su equivalente moderno, los bonos del Tesoro Norteamericano).

La envergadura de esta crisis financiera es solo comparable a la que engendró la gran depresión en los años treinta. Como la de 1930, la crisis financiera norteamericana de

2008 desencadenó también una recesión global que trajo consigo una enorme caída del comercio internacional, el desplome de los precios mundiales de las materias primas —que son exportadas mayormente por la periferia— y el masivo traslado de los capitales desde la periferia hacia el centro, Estados Unidos de Norteamérica en particular. En la periferia, la caída de las exportaciones y la salida de capitales no solo tuvo un fuerte efecto recesivo sino que generó también enormes presiones al alza del precio del dólar, que fueron bloqueadas por la disminución de sus reservas de divisas, allí donde estas eran suficientes.

La crisis financiera de 2008 se distingue de la de 1930 por la existencia de un Estado keynesiano con capacidad de respuesta, que no llegó a ser desmantelado por las políticas neoliberales o neoconservadoras aplicadas desde la época de Reagan y Thatcher.

La capacidad de respuesta de este Estado keynesiano en el mundo desarrollado, como es sabido, incluye tres componentes: la política monetaria, que está a cargo del banco central; la política fiscal, que está a cargo del poder ejecutivo y también del parlamento; y, por último, la función de prestamista de última instancia o garante último de la estabilidad del sistema financiero, que cumplen de manera conjunta el banco central y el poder ejecutivo, con la participación eventual del parlamento, como demuestra la experiencia reciente en Estados Unidos de Norteamérica. Por ejemplo, en materia de política monetaria, la FED rebajó su tasa de interés de referencia desde un 5,25% en julio de 2007 hasta un rango de 0 a 0,25% en diciembre de 2008; y anunció además que estas tasas históricamente bajas estarían vigentes por un periodo prolongado. Pero no se limitó a esto en medio de una crisis financiera sin precedentes. Bajo la bandera del *credit easing*, el banco central norteamericano compró bonos de largo plazo del gobierno e inyectó liquidez para restaurar el funcionamiento de mercados financieros claves que se habían paralizado, como el mercado de fondos mutuos, el mercado de papeles comerciales o el mercado hipotecario, que tienen un rol más importante que los bancos comerciales en el sistema financiero norteamericano, a decir de Bernanke (2009).

Aun así, esta política monetaria expansiva sin precedentes no ha sido lo suficientemente potente como para combatir la peor recesión que Estados Unidos ha sufrido en sesenta años. Primero, porque la propia crisis financiera debilita el mecanismo de transmisión de la política monetaria y, segundo, porque la FED no puede reducir la tasa de interés por debajo de cero para generar un estímulo monetario suficiente; si se siguiera literalmente los resultados de los modelos de la FED la tasa de interés de referencia sería igual a menos 5%. Aquí es cuando la política fiscal entra en escena.

Como ha escrito Krugman (2009), esta es la segunda ocasión en que la política monetaria choca en Estados Unidos contra esta barrera del 0%, que se conoce en los libros de texto con el nombre de la trampa de la liquidez. La primera vez ocurrió en

1930. Y fueron justamente estas circunstancias las que indujeron a Keynes a proponer un programa de obras públicas y una política fiscal expansiva para combatir la gran depresión de 1930. Según Krugman (2009), una política fiscal expansiva es la respuesta keynesiana a la trampa de la liquidez, a este tipo de situación económica similar a la de 1930 o a la de Japón en los años 90. Y este pensamiento keynesiano es el que sustenta el enorme programa de reducción de impuestos, más inversión pública y mayor gasto social puesto en marcha por el gobierno de Obama, que se calcula llevará el déficit fiscal por encima del 10% del PBI en 2009 y 2010.

En relación al papel de prestamista de última instancia, «la quiebra de Lehman Brothers demostró que la provisión de liquidez por parte de la FED no sería suficiente para frenar la crisis; era necesario contar con sustanciales recursos fiscales. El 3 de octubre de 2008, bajo la recomendación del ejecutivo y con el apoyo de la FED, el Congreso aprobó la creación del programa TARP hasta por un máximo de US\$ 700 mil millones para estabilizar el sistema financiero norteamericano» (Bernanke, 2009). El tema del prestamista de última instancia fue abordado tempranamente por Minsky: «El prestamista de última instancia estabiliza el valor de los activos y los mercados financieros [...] [y su papel] es necesario porque nuestra economía tiene fallas inherentes y estructurales que generan de manera intermitente inestabilidad financiera» (Minsky, 1986, pp. 43-44).

Un último aspecto importante que diferencia a esta crisis financiera de la de 1930 es la respuesta coordinada de los países del centro para defender a las instituciones financieras en problemas y ejecutar una política monetaria expansiva. Primer ejemplo: para desarticular las corridas contra sus sistemas bancarios, en octubre de 2008 más de veinte países desarrollados elevaron el monto de los seguros de depósitos y garantizaron líneas de crédito y otros pasivos de los bancos comerciales. Algunos países también nacionalizaron ciertos bancos o inyectaron capital público en ellos, etcétera. Segundo ejemplo: en octubre de 2008, la FED, el banco central europeo y varios otros bancos centrales, redujeron coordinadamente sus tasas de interés en cincuenta puntos básicos. El tercer ejemplo son los préstamos en dólares sin condiciones, extendidos por la FED a otros bancos centrales del planeta, incluyendo a los de Brasil, México, Singapur y Corea del Sur (por 30 mil millones de dólares cada uno); esto último no tiene precedentes.

La provisión de liquidez a sus sistemas financieros por parte de los bancos centrales y los gobiernos de los países desarrollados ha dejado de ser una necesidad perentoria desde el segundo trimestre de este año. El carácter internacional de las operaciones de prestamista de última instancia y la coordinación de las respuestas nacionales de política monetaria y fiscal, contuvieron la crisis financiera y evitaron el riesgo de colapso sistémico en el centro (Bernanke, 2009). Sin embargo, el problema no está totalmente resuelto. El crédito a las empresas y familias del centro y a los bancos de la periferia

sigue sujeto a fuertes restricciones. Aunque ya se anuncia el fin de la recesión global, aún no se disipan los efectos negativos de la crisis financiera en la producción y, especialmente, en el empleo. Las perspectivas del consumo agregado en Norteamérica no parecen particularmente optimistas. Tampoco queda claro a qué otro mercado distinto al norteamericano enviarán ahora sus mercancías todas aquellas naciones —el ejemplo más importante es China— que crecieron lideradas por sus exportaciones hasta antes de la crisis financiera de 2008. Todo indica que la recuperación de la economía mundial y la reducción del desempleo serán relativamente lentas. Sin embargo, cabe notar como un hecho sorprendente que los precios de las materias primas que exportan el Perú y otros países de la periferia han experimentado una sorprendente recuperación durante la primera mitad de 2009.

ALGUNAS LECCIONES

La crisis deja un sistema financiero estructuralmente débil. Este debe cambiar mediante un nuevo marco regulatorio que impida el tipo de innovaciones financieras que se practicaron en la última década. La administración de riesgos a nivel de firmas no impide, como señala Bernanke (2009), la ocurrencia de eventos sistémicos como las crisis financieras donde los problemas de fondeo se extienden de manera inesperada por todo el sistema. Se requiere adoptar un marco regulatorio con un enfoque macro prudencial que tome en cuenta la interdependencia entre firmas y mercados, así como las interrelaciones entre los mercados de fondeo de corto plazo y otros instrumentos derivados (Bernanke, 2009). Es posible que este cambio que destila las lecciones de esta crisis financiera para impedir su repetición, implique una fusión entre la institución dedicada a supervisar la banca y el banco central, o una redistribución de funciones.

Volver a un sistema financiero debidamente regulado en el centro de la economía mundial, significa cambiar el eje central de la relación Estado-mercado que se impuso desde los gobiernos de Reagan y Thatcher.

Las políticas que se impusieron en el centro de la economía mundial con la elección de Margaret Thatcher en 1979 y de Ronald Reagan en 1980, contrarias abiertamente al keynesianismo que regía desde el fin de la segunda guerra mundial, fueron la desregulación de los mercados financieros, la privatización, el debilitamiento de las instituciones de protección social, el debilitamiento de las organizaciones laborales y la flexibilización del mercado de trabajo, la reducción del tamaño del Estado, la reducción de los impuestos a los grupos de altos ingresos, la apertura comercial y la libre movilidad internacional de los capitales, y el abandono del objetivo de pleno empleo (Krugman, 2007).

Este cambio parece necesario para garantizar un funcionamiento socialmente aceptable de la economía de mercado. Por eso es que la crisis actual es la crisis del modelo de profunda desregulación financiera que se aplicó durante las últimas tres décadas; y es también la crisis de las teorías económicas que legitimaron este proceso de desregulación, como ha escrito Krugman (2009); y tarde o temprano implicará la crisis del dominio que las instituciones y élites financieras tienen todavía sobre la esfera política en los países centrales.

LO QUE CONTIENE ESTE LIBRO

Los efectos de la peor recesión global desde la gran crisis de los años treinta sobre el comportamiento de corto y largo plazo de la economía peruana, los problemas que le genera a la política económica del gobierno actual, sus impactos sociales y financieros, la relación de los cambios que se generan en las condiciones internacionales con la integración regional, son temas abordados en este libro por diversos autores familiarizados con la historia y el comportamiento de la economía peruana de las últimas décadas.

La primera parte del libro recoge las lecciones de las crisis internacionales más importantes que afectaron a la economía peruana, entre las que se destaca la de 1930. La segunda parte contiene artículos sobre el impacto recesivo y financiero de la crisis internacional actual y las respuestas de política macroeconómica y social. Finalmente, la tercera parte trata sobre la relación de la crisis económica internacional con las restricciones al crecimiento, el comercio exterior y sus impactos en la integración regional.

En la primera parte, *Lecciones históricas de la crisis*, se incluye el artículo de Carlos Contreras, que compara la crisis actual con otras tres, entre las que destaca la de 1929-1933, no solo por su profundidad sino también por los cambios que introdujo tanto en el modelo de crecimiento como en la naturaleza de las políticas macroeconómicas. La primera crisis ocurrió entre 1873-1883, cuando la economía peruana, agobiada por el cierre del crédito externo, intentó extender a nuevas áreas su modelo fiscal basado en el control de las exportaciones, antes que en la cobranza de impuestos a empresas y familias. El resultado fue el desastre de la guerra del salitre, que hizo retroceder a la economía hasta los niveles de la época de la Independencia. La segunda fue en 1893, cuando cayeron los precios de los productos exportados, afectando significativamente a los exportadores, que daban sus primeros pasos después de la depresión anterior. Exoneración fiscal a los exportadores y devaluación de la moneda nacional fueron las soluciones, a costa sin embargo de una fuerte polarización social y económica. La tercera crisis, la de 1929, fue la más profunda por el hecho de haber crecido la cantidad de población vinculada al comercio y el trabajo asalariado. Esta crisis también se produjo por el derrumbe de los precios de los bienes exportados y el cierre del crédito exterior.

Devaluación y gasto fiscal expansivo fueron las medicinas que aliviaron sus efectos, pero hubo que dotar de nuevos instrumentos al gobierno, a fin mejorar su capacidad de intervención en la economía.

La segunda parte versa sobre el impacto recesivo y financiero de la crisis actual y las respuestas de política macroeconómica y social. Aquí se recogen los artículos de Óscar Dancourt y Waldo Mendoza, de Pedro Francke y Edgardo Cruzado, y de José Távara y Jorge Rojas.

Dancourt y Mendoza evalúan el efecto de la actual crisis internacional sobre la economía peruana y las respuestas de política fiscal y monetaria adoptadas por el gobierno de Alan García. Ellos sostienen que aquí las recesiones suelen tener su origen en los cambios reales o financieros que se producen en la economía mundial. El prolongado auge iniciado en 2002 finalizó en el último trimestre de 2008 a causa del brusco descenso del valor de las exportaciones y la enorme salida de capitales generados por la crisis internacional. Además del choque externo adverso de enorme magnitud, diversos factores domésticos ayudan a explicar la repentina liquidación de este prolongado auge y el rápido tránsito a una recesión a partir del último trimestre de 2008. El más importante de estos factores fue la teoría oficial del blindaje de la economía peruana ante los impactos de la crisis económica mundial, que hizo que las autoridades fiscal y monetaria actuaran con notable retraso. Asimismo, señalan que a partir del segundo trimestre de 2009, dos fuerzas están operando sobre el nivel de actividad económica en direcciones contrarias: las políticas fiscales y monetarias, que apuntan en el sentido expansivo, y la dinámica recesiva originada por la caída de las exportaciones y la salida de capitales. Seguramente, si el contexto externo mejora de manera apreciable o si las políticas macroeconómicas expansivas demostraran su efectividad más allá de toda duda, la fuerza expansiva empezaría a prevalecer. En cualquier caso, cabe recalcar que la economía peruana contaba con todas las condiciones objetivas, como nunca antes en nuestra historia contemporánea, para poner en marcha una mezcla de política fiscal y monetaria capaz de neutralizar este enorme choque externo.

Por su parte, Pedro Francke y Edgardo Cruzado evalúan los efectos de la crisis económica internacional sobre la pobreza, las respuestas de política social y económica adoptadas para enfrentar sus efectos sociales, y las opciones de política social existentes en las condiciones actuales. Según estos autores, la respuesta de política económica frente a la crisis ha sido tardía y débil, pero mayor aún ha sido la debilidad de la política social. Por un lado, porque la contracción del gasto público a fines de 2008 y la demora en establecer una política fiscal expansiva ha afectado también a los sectores sociales. Por otro lado, el propio Plan de Estímulo Económico o «Plan Anticrisis» ha otorgado poca prioridad a las áreas sociales, confiando casi exclusivamente en que un aumento de la inversión pública y privada mantendría el crecimiento del empleo y evitaría los

efectos negativos de la crisis. De esa manera, no ha habido respuesta frente al desempleo o pérdida de ingresos en sectores que, por estar vinculados a exportaciones, sufrieron directamente el impacto de la crisis internacional.

El artículo de José Távora y Jorge Rojas analiza el desempeño e importancia del Sistema Privado de Pensiones en el Perú (SPP) para la economía peruana, las cuentas fiscales y los mercados de trabajo y financiero. También analiza la organización del mercado en el que operan las administradoras privadas de los fondos (AFP) y algunos aspectos destacados de la economía política del sistema. Al responder cómo el SPP ha sido afectado por la crisis económica global, se destaca la fuerte contracción en la rentabilidad y en el valor de los fondos administrados, así como en las ganancias de las AFP, y al mismo tiempo una recomposición de la cartera administrada. El fin de la burbuja bursátil redujo la participación de las acciones y títulos de renta variable y aumentó la de los títulos de renta fija, lo que revela una actitud básicamente pasiva por parte de las AFP. Al respecto se destaca el efecto estabilizador de la regulación vigente, que limita la salida de los fondos al exterior y, en general, establece límites a la participación de los diferentes activos en la cartera de inversiones. Por último, se exploran opciones de política frente a algunas de las deficiencias del sistema, como su escasa cobertura y la inequidad en la distribución de sus beneficios.

Finalmente, la tercera parte, dedicada las restricciones al crecimiento, comercio e impactos de la crisis en la integración regional, incluye los artículos de Félix Jiménez, Mario D. Tello y Alan Fairlie.

Félix Jiménez sostiene que la economía peruana de las últimas dos décadas se ha hecho más dependiente de la economía internacional, más vulnerable a los shocks externos adversos y, además, adolece de una insuficiencia estructural de demanda efectiva que le impide sostener el crecimiento con independencia de impulsos externos. Presenta un análisis exhaustivo de los límites del crecimiento durante el periodo 1950-2008, con especial referencia a la naturaleza del crecimiento durante el periodo en el que aplicaron las políticas neoliberales. En este artículo también se argumenta por qué el gobierno de Alan García, en lugar de avanzar en el fortalecimiento de la economía interna para enfrentar shocks externos adversos como la crisis internacional actual, emprendió un conjunto de políticas y reformas que revirtieron la tendencia al superávit de la balanza comercial y de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Al deteriorar el sector externo de la economía acentuaron su papel restrictivo y conspiraron contra la sostenibilidad del crecimiento. Para Jiménez, entonces, la crisis internacional impacta a una economía con una fragilidad acentuada, generando efectos negativos mayores en la tasa de crecimiento del producto y del empleo que los que se habrían producido si las políticas económicas se hubieran orientado a fortalecer los mercados internos. El resultado es que una nueva fase de crecimiento sostenido en un contexto

internacional de estancamiento ya no es posible. No hay salida exportadora para la economía peruana.

El artículo de Mario D. Tello, también desde una perspectiva de largo plazo y mediante la especificación de una ecuación estándar de los determinantes del crecimiento del PBI por habitante, estima la incidencia estadística de los arreglos preferenciales comerciales y los choques externos sobre el crecimiento económico del Perú durante el periodo 1950-2007. En adición al conjunto de estimaciones y evidencias estadísticas presentadas, el trabajo formula diversas hipótesis sobre la naturaleza del proceso de crecimiento económico de la economía y la necesidad de redireccionar las políticas de corto y largo plazo hacia incrementos continuos y autosostenidos de la productividad factorial total y de sus principales determinantes.

Por último, Alan Fairlie aborda el tema de la integración en el contexto de la crisis internacional actual. ¿La integración regional se fortalece o se debilita con el cambio en las condiciones internacionales? ¿Cuáles son las opciones apropiadas de integración comercial del Perú en las condiciones económicas actuales? Según el autor, la crisis llega en el peor momento de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), y puede ser el detonante de una ruptura del proceso de integración. La CAN logró avances importantes, pero limitados, y las diferentes concepciones de desarrollo y de inserción internacional de sus socios crearon una polarización que agudizó su deterioro. Es el caso de la negociación del TLC con EE.UU., y ahora con la Unión Europea. En estas condiciones ocurre la crisis internacional, que afecta severamente el comercio intrarregional y genera respuestas de algunos países miembros que suman conflictos. El comercio intrarregional no fue contra cíclico, y no se han dado intentos de respuesta conjunta como sucedió frente a la crisis asiática. Fairlie sostiene que conflictos político-ideológicos, que también operan simultáneamente, son los más importantes, y su solución es condición para enfrentar con alguna probabilidad de éxito los problemas generados por la crisis. De no ser así, la ruptura de la CAN sería el escenario de mayor probabilidad.

Lima, setiembre de 2009

Referencias bibliográficas

- Bernanke, B. (2009). *Reflections on a Year of Crisis*. Federal Reserve Bank of Kansas City's Annual Economic Symposium, Jackson Hole, Wyoming, 21 de agosto.
- IMF Global Financial Stability Report (2009) *Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risk*. Abril, Washington DC.
- Kindleberger, C. (1989). *Manías, pánicos y crisis*. Segunda edición. Londres: Macmillan.
- Krugman, P. (2007). *The Conscience of a Liberal*. Nueva York: W. W. Norton and Company, Inc.
- Krugman, P. (2009). How Did Economists Get it So Wrong? *The New York Times*, 2 de setiembre.
- Minsky, H. (1986). *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press.

PARTE 1
LECCIONES HISTÓRICAS DE LAS CRISIS

LA CRISIS MUNDIAL DE 1929 Y LA ECONOMÍA PERUANA

Carlos Contreras Carranza

1. INTRODUCCIÓN

El propósito de este texto es revisar, sobre la base de la bibliografía y la información estadística disponible, el impacto que las grandes crisis económicas internacionales tuvieron sobre la vida peruana. Nos hemos centrado en la crisis de 1929, pero a modo de antecedente reseñamos también las crisis de 1873 y 1893, que fueron muy importantes en la configuración del Estado en el Perú y su manera de relacionarse con la economía.

Así como en la vida de las personas, también en las sociedades las crisis suelen ser una oportunidad para cambiar internamente las cosas y reorientar el rumbo hasta entonces seguido. En cierta medida ello sucedió con ocasión de las crisis que aquí tratamos, aunque el cambio no fue siempre en la dirección deseable: en 1873 nos enrumbó hacia una guerra de muy mal pronóstico; veinte años después nos orientó hacia una forma de economía oligárquica, de rápido crecimiento pero mala distribución; en 1929 sirvió sobre todo para reforzar el papel del Estado.

La economía peruana ha sido definida corrientemente como «pequeña y abierta» (Thorp & Bertram, 1985; Mendoza & Herrera, 2006). Tales características configurarían un escenario propicio para hacer del país una criatura fuertemente expuesta a los vaivenes del comercio mundial y, sobre todo, a sus cíclicas depresiones. Lo de pequeña no tiene mucha vuelta que darle. Aunque entre los dos centenares de «países» registrados por el Banco Mundial el Perú ocupa el puesto número veinte en cuanto a extensión territorial y el número cuarenta en cuanto a tamaño demográfico, retrocede hasta el puesto 54 en lo que respecta a la magnitud de su producto bruto interno (Banco Mundial, 2009). Para el año 2008 este representaba solamente dos milésimas del total mundial. No obstante, en algunos casos, notables sobre todo en el siglo XIX,

la economía peruana llegó a detentar posiciones monopólicas o cuasi monopólicas sobre algunos productos importantes para el devenir de la economía del planeta, como fueron los fertilizantes naturales.

Lo de «abierta» puede ser más discutible, puesto que durante algunos lapsos de su historia como nación independiente el país ha estado guarnecido del mundo, ya por la distancia y el consiguiente costo del transporte, ya por elevados gravámenes fiscales impuestos al comercio o, simplemente, por el caos político interno, que alejaba a potenciales inversionistas y comerciantes del exterior¹. Sin embargo, es cierto que un país como el Perú, cuya economía se organizó desde el siglo XVI como una proveedora de recursos naturales para el mundo desarrollado, no podía darse el lujo de marchar aislado de la economía mundial. Una vez abierta la cuenca del Pacífico al intercambio comercial masivo en el tercer cuarto del siglo diecinueve, la economía peruana pudo integrarse al comercio mundial más estrechamente de lo que había estado durante el periodo colonial. El guano y el salitre aparecieron entonces como los «facilitadores» de nuestro nuevo matrimonio con el mercado mundial.

Las grandes crisis de la economía mundial han significado para las economías pequeñas y abiertas la disminución de su comercio exterior y el cese de las inversiones y préstamos desde el mundo desarrollado. Mientras más dependiente de estos flujos haya sido la economía peruana en el periodo anterior a la crisis, más grande sería el impacto de esta. De otro lado, mientras de más herramientas haya estado pertrechado el gobierno para conjurar los efectos de la crisis mundial, más pudo hacer para mitigarlas. En cierta forma podemos decir que fue al compás de las crisis que el Estado aprendió a desarrollar estas herramientas. Finalmente, las medidas para mitigar los efectos de la crisis favorecen y desfavorecen a distintos actores económicos y políticos del país, por lo que suelen darse en medio de una lucha interna.

2. ANTECEDENTES DE LA GRAN DEPRESIÓN: LA CRISIS DE 1873

La primera situación seria de este tipo que hubo de enfrentar el Perú sucedió en 1873, cuando el mercado de capitales quedó cerrado para él a raíz de la depresión europea iniciada ese año². Desde mediados de la década anterior el país se había vuelto un cliente habitual de los mercados financieros europeos. La bonanza de los fertilizantes le permitió levantar préstamos con relativa facilidad, lo que no era normal tratándose de un país de los trópicos. No existía inversión extranjera. Un todavía extendido recelo hacia lo foráneo (quizás heredado del largo encierro colonial hispano) hacía que las

¹ Ver, por ejemplo, para el periodo de la post independencia, Gootenberg, 1989.

² Sobre la crisis mundial de 1873, ver Kindleberger, 1988.

leyes impidieran a los extranjeros (incluso si se trataba de inmigrantes ya residentes) ser titulares de recursos naturales como las minas; pero sí había un nutrido comercio activo y pasivo con Europa y el resto del mundo.

La depresión de 1873 también golpeó a la economía con una caída en los precios de las exportaciones, que descendieron entre un 10 y 20 por ciento para los bienes que constituían las principales exportaciones peruanas (guano y salitre)³. En cuanto a las cantidades exportadas, estas habían venido cayendo desde 1870 y como una forma de neutralizar el descenso de los precios, los exportadores procedieron a un aumento de los volúmenes. En el caso del azúcar, el volumen de la exportación no cayó, por ejemplo, después de 1872; antes en cambio subió vigorosamente (Hunt, 1973). El cuadro 1 muestra que la caída en el valor de las exportaciones duró prácticamente solo dos años (1874-1875) y tuvo una magnitud menor al 10%. Las importaciones solo se resintieron en 1874, siguiendo en lo demás el curso de las exportaciones.

Cuadro 1: Algunos indicadores de la economía peruana en la década de 1870
(Cifras en índices: 1872 = 100)

Años	Volumen de las exportaciones	Valor corriente de las exportaciones	Valor corriente de las importaciones	Ingresos del Estado*
1870	128	110	88	68
1871	122	112	92	75
1872	100	100	100	100
1873	101	115	112	105
1874	152	105	106	66
1875	115	105	126	54
1876	131	113	154	67
1877	138	170	184	33
1878	144	135	177	28

* Ingresos incluyen operaciones de crédito interno y externo.

Fuente: Para el volumen de las exportaciones: Hunt, 1973, pp. 64-65; para el valor: Rodríguez, 1921, p. 69; para los ingresos del Estado: Tantaleán, 1983, cuadro 4 del anexo.

Fueron los ingresos del Estado el rubro más afectado por la depresión mundial de 1873, y en verdad no se recuperarían por más de dos décadas. El gobierno peruano de la época tenía una forma muy peculiar de agenciarse ingresos, ya que en su mayor parte estos no provenían de la recaudación fiscal —como sería lo normal en una economía nacional—,

³ Sobre los precios del guano ver Esteves, 1882, y Mathew, 2009; para el salitre, Bermúdez, 1963.

sino que recibía el dinero de las ventas de guano que las casas consignatarias realizaban en nombre del Estado peruano. Entre 1870 y 1872, la más importante de estas casas, la Dreyfus hermanos, contrató un fuerte préstamo en Europa para el gobierno peruano. A raíz de la crisis, el flujo de crédito externo se cerró abruptamente; en 1876, una vez constatado que no sería factible conseguir nuevos préstamos, el Estado declaró la suspensión de pagos de su deuda externa. Desde entonces pasarían treinta años hasta que la hacienda peruana volviese a recibir un préstamo internacional. El dinero del endeudamiento externo había venido siendo usado principalmente para la obra de los ferrocarriles, que debieron quedar suspendidos desde 1876, cuando una sola de las ocho líneas proyectadas había sido concluida⁴. Entre 1874 y 1876 el gobierno recurrió al crédito interno, obligando a los bancos locales a prestarle dinero como condición para que pudieran seguir emitiendo billetes, que era su forma corriente de operación (Camprubí, 1957). Como esta medida fue acompañada por la declaración de inconvertibilidad de estos billetes, que eran la masa monetaria en circulación más importante de la economía, la moneda se devaluó y se elevaron los precios (Alfageme, Gálvez, Ponce & Troncoso, 1992). La falta de un índice de precios para los años de 1870 nos ha impedido ofrecer en el cuadro anterior los valores deflatados, pero aproximadamente podemos señalar que a partir de 1876 dichas cifras deberían rebajarse en un treinta por ciento. Entre 1874 y 1877 hubo convulsiones políticas en el país, contra los gobiernos de Pardo y Prado, denunciados como «la argolla» civilista en el poder. Ocurrieron sobre todo en la zona sur y han sido poco investigadas todavía, pero pudieron tener entre sus resortes la desocupación provocada por la interrupción de los trabajos ferroviarios, el corte en el suministro de fondos fiscales desde Lima hacia el interior —con el que se contentaba a la clientela del gobierno de turno— y el encarecimiento de los precios.

En el largo plazo, la consecuencia más importante de la depresión de 1873 fue la guerra del salitre, que estalló en abril de 1879 entre la alianza peruano-boliviana y Chile. La estatización de las exportaciones de salitre (el así llamado «estanco del salitre») y la posterior estatización de las empresas productoras de salitre (en 1873 y 1875, respectivamente) fueron medidas con las que el Estado intentó mejorar sus ingresos⁵. Esta política de control y aprovechamiento fiscal del salitre terminó colisionando con los deseos paralelos de los gobiernos chileno y boliviano, quienes, agobiados por la misma

⁴ Esta fue la línea Mollendo-Arequipa-Puno, que como todas las otras, unía un puerto de la costa con un punto navegable en el interior. Las otras líneas iniciadas, pero no concluidas eran, por ejemplo: Pisco-Ica-Huancavelica-Ayacucho; Callao-Lima-La Oroya-Cerro de Pasco; Pacasmayo-Cajamarca-río Maraón (Kemp, 2002).

⁵ A diferencia del guano, el salitre debía ser refinado antes de su exportación, para lo cual las compañías salitreras habían montado instalaciones que incluían ferrovías, hornos y calderos (Bermúdez, 1963).

crisis mundial, también miraban hacia los yacimientos (ubicados precisamente en la frontera entre las tres naciones), con angustia y esperanza (Centeno, 1997). Perdida la guerra por la alianza peruano-boliviana, los indicadores mostrados en el cuadro 1 empeoraron dramáticamente. Después de la guerra, hacia finales de la década de 1880, las exportaciones peruanas medidas en libras esterlinas eran aproximadamente la mitad de las del año 1870 y el nivel de los ingresos del Estado (ahora sí reducidos a entradas de naturaleza tributaria) había caído más o menos a una sexta parte. Los nuevos niveles eran apenas un poco superiores (en cifras nominales) a los de los años siguientes a la Independencia, y en términos per cápita eran sin duda menores. La crisis había implicado así un retroceso de más de cincuenta años. Si el Estado pudo sobrevivir fue porque la mitad de los ingresos se destinaba antes al servicio de la deuda, y una buena parte del resto se consumía en pensiones de gracia, generosos montepíos y sinecuras, de modo que su suspensión no venía a desatender servicios públicos esenciales.

Para resolver la deuda externa impaga, en 1889 el Estado debió ceder a los acreedores (después de una larga y tensa negociación consagrada en el Contrato Grace), los inconclusos ferrocarriles y grandes lotes de tierra agrícola en la selva central. En su desesperación fiscal el gobierno de la posguerra intentó, más que pudo, restaurar la contribución indígena que había pagado la clase campesina hasta la revolución de 1854. Lo hizo bajo la figura de una capitación universal, llamada la «contribución personal», que deberían pagar también los habitantes urbanos y la población masculina en general, aunque no fuesen de la raza indígena⁶. Acompañó esta restauración con la implantación de un régimen de descentralización fiscal, que implicaba que cada departamento del país realizase los gastos públicos en su jurisdicción a partir de los impuestos que en él recaudasen. El tesoro central se quedaba básicamente con los ingresos de las aduanas para hacerse cargo de los gastos comunes, que se habían limitado a un mínimo. Sin embargo, después de 1895, una vez reconstruida la economía de exportación, se volvió a un esquema centralista y se abolió la contribución personal (Manrique, 1988; Contreras, 1996).

Otra víctima de la crisis fueron los bancos. Con la salvedad de un par, que poco después se fusionaron, los demás habían desaparecido (Quiroz, 1989). Los billetes emitidos por los bancos y, ya durante los años de la guerra, por el propio gobierno, se devaluaron ferozmente y después de la guerra se cambiaban a una tasa de quince soles billete por un sol de plata. En este punto fueron desconocidos por el propio Estado, produciéndose con su repudio la desaparición de los ahorros de muchas familias.

⁶ La población peruana se dividía racialmente hacia esos años, en un 60% de indígenas y un 40% de mestizos, blancos y negros, siendo los mestizos más de la mitad de ese 40% restante (Gootenberg, 1995).

Las consecuencias sociales y políticas de la guerra fueron también graves, produciéndose importantes cambios en la composición social del país y en el esquema de funcionamiento del Estado⁷.

La crisis de 1873 dejó varias lecciones para el país. La primera: la necesidad de montar un esquema de ingresos fiscales más diversificado y menos dependiente del crédito internacional y los estancos sobre los recursos naturales (que funcionaban como la garantía para dichos créditos). Era fundamental contar con el crédito interno como un canal de ingresos que pudiese estabilizar las finanzas del gobierno en situaciones de emergencia. Para ello eran importantes los impuestos de origen interno, los bancos y la bolsa de valores, que en el ciclo económico siguiente pasaron a ser entidades apoyadas y promovidas por el Estado.

3. LA CRISIS DE 1893

Cuando la economía comenzaba a recuperarse sobre la base de nuevas exportaciones que, aunque de un carácter primario, estaban al menos diversificadas tanto sectorial como regionalmente, advino una nueva crisis internacional. Esta ocurrió en 1893, y se manifestó tanto bajo la forma de un cese en el flujo de préstamos e inversiones del exterior, cuanto de una caída en los precios de las materias primas⁸. Lo primero no nos afectaba casi nada, porque aunque acabábamos de arreglar la deuda externa pendiente desde antes de la guerra, aún no éramos sujeto de crédito internacional y habíamos discurrido ya veinte años sin él. Tampoco llegaba por esos años una importante inversión extranjera, aunque había comenzado a asomar algún interés por la minería del oro entre las empresas británicas y norteamericanas, a raíz de la progresiva y constante elevación de su precio en las últimas décadas⁹.

Lo que tuvo un mayor efecto fue la baja de los precios del azúcar, el algodón y los metales. A inicios de la década de 1890 las exportaciones (que aún no habían recuperado el nivel de antes de la guerra) estaban dominadas principalmente por el azúcar y la plata, siguiendo en importancia las lanas, el caucho y el algodón. Todos estos productos, menos el caucho, sufrieron severas caídas de precio a partir de 1893, o incluso desde

⁷ En ciertas regiones, como en la sierra central, los campesinos cobraron mayor fuerza política, mientras la oligarquía tradicional de Lima vio importantes cambios en su composición, desplazándose a los elementos tradicionales y rentistas, por inmigrantes de origen europeo que ascendieron socialmente (Mallon, 1983; Quiroz, 1989; Bonilla, 1980).

⁸ Esta crisis fue conocida en América Latina como la crisis Baring, al asociarse a la quiebra de la casa británica Baring Brothers (Marichal, 1988).

⁹ Para 1897 existían tres compañías extranjeras en la minería peruana: las británicas Maravillas British Siver Co. y Caylloma Silver Mining Co., y la norteamericana Inca Gold Mining Co. (Thorp & Bertram, 1985, p. 108).

antes. El caso menos grave fue el de la lana, pero en el caso de la plata y el azúcar el descenso fue sensible e irreversible por muchos años (ver cuadro 2).

Cuadro 2: Precios en Inglaterra de las principales exportaciones peruanas, 1890-1910 (1892 = 100)

Años	Azúcar	Plata	Lanas	Caucho	Algodón
1890	96	120	118	89	143
1891	100	112	107	108	112
1892	100	100	100	100	100
1893	106	90	100	87	110
1894	83	72	98	91	91
1895	74	75	93	94	91
1896	80	78	97	91	103
1897	68	70	92	100	94
1898	70	67	93	112	79
1899	78	67	99	126	85
1900	83	70	109	129	131
1901	68	67	86	104	113
1902	54	60	86	100	116
1903	63	63	95	112	144
1904	76	67	100	139	157
1905	81	70	107	151	121
1906	63	78	117	158	142
1907	68	75	118	155	156
1908	72	63	107	119	136
1909	76	60	109	142	151
1910	81	63	117	191	191

Fuente: Thorp & Bertram, 1985, p. 500. Elaboración propia.

Para 1894, la plata y el algodón habían perdido un 40 y un 36 por ciento de su valor respecto de 1890, mientras el azúcar y las lanas, un 13 y 17 por ciento, respectivamente. El caucho tenía en cambio un precio ascendente, pero era el producto cuya economía se relacionaba menos con la del resto del país (aunque sí creó un *boom* comercial en

el oriente, donde llegó a dar a luz a toda una ciudad, como fue el puerto fluvial de Iquitos).

Entre 1892 y 1894 (año este último que coincidió con una pésima campaña agrícola, debido a fenómenos naturales) las exportaciones cayeron a menos de la mitad; el nivel de 1892 en cuanto a valor de las exportaciones no se recuperó hasta cinco años más tarde. Las importaciones se resintieron en una magnitud parecida y la recuperación del nivel de 1892 tuvo que esperar hasta 1900 (ver cuadro 3).

Una diferencia con la crisis anterior es que en los años de 1870 las exportaciones pertenecían al gobierno, aunque fueran compañías particulares las que en su nombre extraían los recursos naturales y los comercializaban; mientras en los años de 1890 las exportaciones eran de los particulares. La caída de las exportaciones, así como el descenso del precio internacional de la plata, que era el soporte monetario de la nueva masa circulante en el país después de la guerra del salitre, llevaron a la devaluación de la moneda: de un tipo de cambio de seis soles y medio por libra esterlina en los inicios de los años noventa, se pasó a uno de diez soles a partir de 1895 (Boloña, 1994, p. 296)¹⁰.

Thorp y Bertram (1974) detectaron en los años de 1890 un impulso industrial en la economía peruana, como secuela de la crisis internacional. Las importaciones se habían encarecido a raíz de la devaluación, reorientando la demanda hacia la producción nacional, al tiempo que los emergentes sectores de exportación demandaban una amplia variedad de insumos y herramientas que podían proveerse localmente.

Los ingresos del gobierno también se vieron afectados. Aunque este no contaba con financiamiento externo, ni las exportaciones le pertenecían, sus ingresos estaban prendidos del comercio exterior por la vía de los derechos de aduana sobre las importaciones. Estos derechos representaban en los inicios de los años noventa un 70% del total de ingresos del Estado central (Boloña, 1994, p. 77)¹¹. El decrecimiento de las importaciones se trasladó a la recaudación de aduanas y provocó el desmoronamiento de los ingresos del gobierno (véase el cuadro 3). Lamentablemente no se cuenta con información de los ingresos fiscales para los años de 1894-1895, que debieron ser los de peor registro. Fueron los años de la guerra civil entre el gobierno de Andrés Cáceres y la coalición dirigida por Nicolás de Piérola, apoyado esta vez por el recompuesto Partido Civil.

¹⁰ La libra esterlina inglesa era la moneda de referencia en el mundo de la época.

¹¹ Boloña da el dato de 69% para 1884-1885, no dando más datos hasta para el periodo de 1899 en adelante (en que la recaudación de las aduanas es ya «solo» de poco más del 50%, gracias a la introducción de los impuestos al consumo. Para los años de 1890-1895, la dependencia de las arcas fiscales respecto de las aduanas debió mantener la tendencia de la década anterior.

**Cuadro 3: Indicadores de la economía peruana entre 1890-1900
(Índice: 1892 = 100)**

Años	Volumen de las exportaciones	Valor de las exportaciones	Valor de las Importaciones	Ingresos del Estado
1890	72	72	95	53
1891	83	70	109	97
1892	100	100	100	100
1893	100	77	57	87
1894	92	44	48	s.d.
1895	90	56	53	s.d.
1896	103	83	85	143
1897	138	111	82	154
1898	150	120	98	159
1899	153	122	95	171
1900	167	179	118	166

s.d. = sin dato.

Fuente: para el volumen de las exportaciones: Hunt, 1973, p. 66; para el valor del comercio exterior: MHC, 1926, p. 34; para los ingresos del Estado: hasta 1897, Alfágeme *et al.* 1992, p. 100; desde 1898: MHC, 1926, p. 118.

La erosión de los ingresos públicos a raíz de la caída en la recaudación de las aduanas, trató de ser contrarrestada apretando la mano en la recaudación de los impuestos internos —como la contribución personal—, pero con un gobierno de poco consenso entre la población. Ello no sirvió más que para debilitarlo todavía más, al punto de que el general Cáceres (verdadero poder tras el trono) hubo de volver al sillón presidencial, atropellando varios mecanismos legales. La guerra civil de 1894-1895, que vino a cerrar el ciclo de las guerras civiles como forma de alternancia en el poder en el Perú, y el derrumbe del militarismo de la pos guerra pueden verse así como una consecuencia de la crisis mundial de 1893.

El hecho de que de los tres millones de habitantes que por los años de 1890 tenía el Perú, dos millones viviesen dentro de una economía de subsistencia, ayudó a mitigar los efectos de la crisis de 1893. Aparte de provocar la caída del «segundo militarismo», la crisis llevó a la introducción de los impuestos al consumo sobre los bienes de uso masivo, de rendimiento más estable que los basados en el comercio exterior, al tiempo que disuadió por largo tiempo la idea de gravar a los exportadores, que eran la élite económica más poderosa del país. Ellos salieron fortalecidos de la crisis, ya que además de conseguir una prolongada exención fiscal, se beneficiaron con la devaluación del sol.

Por último, la retracción de las importaciones, junto con la devaluación, estimularon un proceso de industrialización en las principales ciudades del país.

4. LA GRAN DEPRESIÓN DE 1929

Superada la crisis de 1893 hubo algunas breves coyunturas de enfriamiento de los negocios en las primeras décadas del siglo veinte, hasta la gran depresión iniciada en 1929¹². Esta tuvo un mayor impacto en la economía en la medida en que, precisamente a raíz del auge exportador y la expansión del transporte y la educación impulsados por los gobiernos desde 1900, el grado de compromiso del país con el comercio había crecido significativamente. La crisis de 1929 se manifestó para el Perú bajo la forma de una importante caída en el precio de las exportaciones, en la interrupción del flujo de préstamos desde el exterior para el gobierno y en el cese de las inversiones foráneas, hasta el punto de llegar a la desinversión y la consiguiente liquidación de la inversión previa. Como en una reacción en cadena, los precios internos también se derrumbaron, al punto de que en 1933 se habían reducido en promedio en Lima en un 24% respecto al año 1927¹³. Una deflación así no se conocía en Lima desde los tiempos de la posguerra con Chile. La caída del prolongado régimen de Augusto Leguía (1919-1930) fue, por lo menos, precipitada por la crisis mundial. Esta también produjo la quiebra del Banco del Perú y Londres, que era el más antiguo de los que existían entonces en el Perú, y el que contaba con el mayor número de oficinas en el país (Quiroz, 1989).

El elemento más impresionante de la recuperación de la economía peruana en el periodo corrido desde la Paz de Ancón había sido el crecimiento del sector exportador. En libras peruanas, las exportaciones crecieron de un promedio anual de dos millones en el trienio 1890-1892 (el más cercano a la Paz de Ancón que cuenta con cifras para los tres años consecutivos) a uno de veintinueve millones en el trienio 1927-1929¹⁴. Bruno Seminario y Arlette Beltrán llegaron a una cifra similar, cuando calcularon un crecimiento de las exportaciones de catorce veces entre 1896 y 1929¹⁵. Un ritmo de incremento que superó largamente al de la población y al del resto de la economía.

¹² Quiroz (1989, capítulo 3) detectó las caídas en la exportación en 1902, 1907 y 1912.

¹³ Ver el índice de precios de Lima (Ministerio de Hacienda, 1947, p. 330).

¹⁴ Las autoridades del Ministerio de Hacienda «rectificaron» en los años treinta las cifras dadas por las autoridades de aduanas de la época. Los datos sin rectificar habrían dado un promedio de 32,1 millones de libras peruanas para el trienio 1927-1929 (MHC, 1939, p. 211).

¹⁵ Para el cálculo emplearon los precios de las exportaciones correspondientes a 1929, que, desde luego, eran muy superiores a los que rigieron en los años de 1900. Su estimación es fiel al crecimiento físico de las exportaciones, pero exagera su crecimiento en valor (Seminario y Beltrán, 1998, pp. 114-115). En dólares constantes de los Estados Unidos de 1958 el crecimiento habría sido de 54 a 222 millones (Contreras, 1997).

Siguiendo los cálculos de estos autores, el peso de las exportaciones dentro del Producto Bruto Interno peruano pasó del 12,4% en 1896, al 27,9% en 1929 (Seminario & Beltrán, 1998, pp. 227-228).

La crisis del 29 provocó un derrumbe de los precios de casi todas las materias primas, salvo el oro, en el comercio mundial (Tafunel, 2005). Entre los productos cuyo precio se vio más castigado figuraron los mineros, como el cobre y la plata, que tenían un lugar importante en el comercio exterior peruano; también afectaron al azúcar y el algodón, que eran otras importantes exportaciones (véase cuadro 4) (Thorp & Londoño, 1988, p. 119). En el año 1933 los precios comenzaron a recuperarse, pero al cerrar la década en ningún caso habían regresado al nivel de 1929.

Cuadro 4: Precios de algunas de las principales exportaciones peruanas, 1929-1940
(En centavos de dólar por libra de peso, salvo en el caso de la plata, que es dólares por onza)

Años	Plata	Cobre	Plomo	Zinc	Azúcar	Algodón
1929	0,533	18,1	6,7	6,5	2	16,6
1930	0,384	13	5,4	4,6	1,4	9,6
1932	0,282	5,6	3	3	0,8	7,2
1933	0,347	7	3,7	3,7	0,8	10,8
1935	0,642	8,6	3,9	3,9	0,8	11,6
1937	0,448	13	5,9	5,9	1,1	8,7
1939	0,39	10,7	4,9	4,9		10,1
1940	0,34	10,8	5	5		11

Fuente: Bardella, 1989, p. 274.

Para 1932 las exportaciones se habían contraído tanto en valor como en volumen, representando entonces solamente un 28 y un 75 por ciento respectivamente del nivel de 1929 (véase cuadro 5). Aunque para 1933-1934 ya se había recuperado el volumen de exportaciones de antes de la crisis, recuperar su valor tardaría muchos años más.

Cuadro 5: La crisis de 1929 y las exportaciones peruanas

Años	Valor exportado en millones de soles corrientes	Valor exportado en millones de dólares corrientes	Índice de valor exportado en millones de US\$ corrientes (1929 = 100)	Volumen exportado en miles de toneladas métricas	Índice de volumen exportado (1929 = 100)
1927	312*	116,4	87	1713	79
1928	315,9*	125,4	94	1799	83
1929	335,1*	134	100	2157	100
1930	236	83,4	62	2021	94
1931	197,4	55	41	1708	83
1932	178,5	38,1	28	1610	75
1933	257	48,4	36	2124	98
1934	305,1	70,3	52	2526	117
1935	308,4	73,7	55	2631	122
1936	335,8	83,5	62	2758	128
1937	365,4	92,3	69	2776	129
1938	342,1	76,5	57	2343	109
1939	381,4	69	51	2088	97
1940	405,8	65,8	49	1770	82
1941	494,1	76	57	1977	94
1942	495	76,2	57	2019	94
1943	460,3	70,8	53	1957	91
1944	547,3	84,2	63	1903	88
1945	674,5	103,8	77	1893	88
1946	983,6	145,7	109	1762	82
1947	1002,9	80	60	1583	73
1948	1055,8	75,1	56	1726	80
1949	2107,5	115,8	86	1751	81
1950	2886,8	187,1	140	1801	83

* Para estos años consideramos las cifras no rectificadas posteriormente. A partir de los años cuarenta los Extractos Estadísticos (que pasaron a llamarse Anuarios) dejaron de «corregir» las cifras para estos años, como lo habían venido haciendo durante los años treinta, con el aparente interés de disminuir la caída de la economía peruana a raíz de la crisis mundial.

Fuentes: MHC, 1951 y 1957. Para la conversión de las cifras en soles a dólares, tomamos el tipo de cambio de Carlos Boloña, 1994, pp. 295-296.

En la historiografía sobre los efectos de la crisis mundial de 1929 en la economía peruana, predomina la tesis de que el golpe fue contundente pero breve: «... a pesar de la gravedad de la Depresión para el Perú, ésta fue de corta duración, [...]», dicen por ejemplo Rosemary Thorp y Carlos Londoño (1988, p. 120). Por su parte, Víctor Bulmer-Thomas cita al Perú entre los países latinoamericanos de «recuperación rápida» tras la crisis mundial (1998, pp. 249-250)¹⁶. El cuadro 5 nos deja, sin embargo, otra impresión. Solo en términos de soles corrientes podemos decir que el nivel de las exportaciones, por ejemplo, había retornado en 1936 a los niveles anteriores al *crack*. Valorizadas en dólares estadounidenses las exportaciones no se recuperaron hasta terminada la Segunda Guerra Mundial, y sería recién a partir de 1950 que esta recuperación se vio consolidada. Aún más: si considerásemos la pérdida de valor adquisitivo del dólar después de 1929 y el crecimiento demográfico del Perú a lo largo de los años treinta y cuarenta (con tasas de alrededor del 2% anual), podríamos concluir en que la recuperación del valor exportado por habitante de finales de los años veinte no ocurrió hasta mediados de los años cincuenta¹⁷. Así, habría sido un cuarto de siglo y no un lapso de corta duración lo que tomó a la economía peruana retornar a los niveles anteriores a la crisis.

Sin embargo, la afirmación de Rosemary Thorp tiene que ver con «el valor de retorno» de las exportaciones. No todas tenían el mismo significado para la economía peruana. Algunas, como el petróleo, pertenecían apenas nominalmente al Perú, puesto que sus efectos eran muy pequeños sobre la producción regional, la inversión, el empleo o la recaudación tributaria. Correspondían al modelo del «enclave» bosquejado por la teoría de la dependencia. Otras, en cambio, que se caracterizaban por pertenecer a empresarios nacionales, desarrollaban efectos multiplicadores más amplios (Thorp & Londoño, 1988, pp. 118-120). La composición de las exportaciones había ido cambiando durante los años transcurridos desde 1900. La plata, después de haber sido la primera exportación peruana a lo largo del periodo colonial, y la segunda durante el siglo XIX, desapareció del elenco de las cinco primeras exportaciones del país en el siglo XX. El azúcar fue el producto que dominó las exportaciones desde 1895 hasta 1920, pero perdió fuerza durante el oncenio leguista. El caucho fue importante hasta el inicio de la Primera Guerra Mundial, pero se derrumbó a partir de ese momento. El petróleo, el algodón y el cobre fueron, en cambio, los productos que dominaron

¹⁶ Aplicando, empero, las cifras del PBI reconstruidas por Seminario y Beltrán (1998), el Perú caería (aunque por poco) dentro del bloque de recuperación media y no rápida.

¹⁷ En cierta forma a esta conclusión llegan también Thorp y Bertram cuando señalan «No fue sino hasta fines de la década de 1940 y hasta el auge de 1950, resultante de la guerra de Corea, que el dinamismo de la inversión extranjera y la orientación exportadora resucitaron plenamente» (1985, p. 215).

las exportaciones peruanas en vísperas de la gran crisis del capitalismo mundial (véase cuadro 6).

Cuadro 6: Principales productos de las exportaciones peruanas 1927-1950: porcentaje dentro del valor total, por trienios

Productos	1927-29	1930-32	1933-35	1936-38	1939-41	1942-44	1945-47	1948-50
Petróleo y derivados	28,2	32,8	38,2	34,1	25,3	20,7	10,9	13,9
Algodón	20,7	17,4	25,6	23,1	21,2	12,1	26,1	31,8
Cobre	20,1	16,3	11,7	15,4	17,9	15	8,8	6
Azúcar y derivados	13,5	13	9,9	7,9	11,3	23,7	30,4	16,8
Lanas	3,5	3	3,1	3,8	4,3	3	1,8	3
Plomo						4,8	5,3	9,1
Plata								2,9
Zinc							2,6	5,1
Pesca								2,4
Otros	14	17,5	11,5	15,7	20	20,7	14,1	9

Fuente: Dirección de Estadística del MHC, Extracto Estadístico del Perú, 1931-1933, pp. 67 y 117; Anuario Estadístico del Perú 1948-1949 y Anuario Estadístico del Perú 1951. Elaboración propia. Cuando los casilleros están en blanco quiere decir que el porcentaje representado era menor al del último producto que figura en el cuadro, o que, por lo mismo, no figuraba en los Anuarios Estadísticos oficiales.

La minería del petróleo y el cobre habían sufrido un importante proceso de desnacionalización en las primeras décadas del siglo veinte. Sus principales propietarios eran empresas transnacionales dominadas por capitales norteamericanos. El algodón y el azúcar permanecían en cambio en manos de terratenientes nacionales, a despecho de que muchos de ellos fueran de origen inmigrante. El hecho de que los sectores exportadores más golpeados por la crisis fueran de propiedad extranjera disminuyó el golpe recibido por la economía peruana, ya que fueron las ganancias de dichas empresas foráneas las que lo absorbieron en alguna parte. Thorp y Bertram calcularon que unos cinco puntos porcentuales de los setenta puntos de caída que sufrió el comercio exportador fueron asumidos por el capital extranjero y no por la economía peruana (1985, pp. 221-222).

Ambos autores también han destacado que la crisis mundial y la retracción de la inversión extranjera abrieron nuevas oportunidades a la clase empresarial nativa. Esto ocurrió especialmente en la minería. Varias minas de mediano tamaño fueron reasumidas por capitalistas nacionales; especialmente en los casos de la minería del oro, el plomo, el mercurio, el zinc y el estaño. Aunque las cuatro grandes empresas mineras

norteamericanas presentes en el país desde antes de la crisis, a saber: la International Petroleum Company, la Cerro de Pasco Mining Corporation, la Northern Peru Mining y la Vanadium Corporation, permanecieron en él, su participación dentro de la producción minera total disminuyó entre 1935 y 1950. En el caso de las últimas tres (es decir, excluyendo el caso del petróleo) la producción de metales y concentrados producidas por ellas respecto del total nacional cayó del 68 al 59 por ciento, mientras en el caso de la extracción de mineral bruto pasó del 51 al 42 por ciento (Thorp & Bertram, 1985, p. 227). Es más, durante los años de la Segunda Guerra Mundial dichas empresas se concentraron en las operaciones de refinado y fundición, dejando la operación extractiva a los mineros nacionales¹⁸. Según Paul Drake «La proporción de las exportaciones peruanas generadas por firmas extranjeras cayó de 60% a fines de los años de 1920 a menos del 30% para fines de los de 1940» (Drake, 1987, p. 26).

A lo largo del periodo de crisis y estancamiento, la composición de las exportaciones fue sufriendo variaciones. El cobre y el algodón fueron en principio los más afectados. El algodón se recuperó a partir de 1933 y todos los autores han destacado su papel fundamental en sacar al Perú de la crisis (véase cuadros 6 y 7). Tras la Segunda Guerra Mundial los primeros puestos en el ranking de las exportaciones peruanas habían sufrido variaciones, a favor de los sectores controlados por el capital nacional. Eran ahora el algodón y el azúcar los principales animadores de las exportaciones, asomando además de forma importante nuevos productos con presencia de capital nacional, como el plomo, el zinc y la pesca (véase el cuadro 6).

5. LOS EFECTOS DE LA CRISIS EN EL EMPLEO Y LA DEMANDA INTERNA

Varias fueron las vías por las que la crisis del comercio mundial se trasladó a la economía de los sectores populares del país. Una fue el desempleo en los sectores de exportación. Este ocurrió principalmente en la minería: en 1932 este sector había desempleado a más o menos la mitad de la fuerza laboral que ocupaba cuatro años atrás. También se registró desempleo en el caso de las plantaciones y refinerías azucareras, con caídas de un 20% en el caso de los braceros de campo entre las mismas fechas. No tenemos cifras del empleo en la agricultura del algodón en vísperas de la crisis, pero por lo que puede verse en el cuadro 7, básicamente mantuvo su número de trabajadores, que era el más grande del sector exportador. A partir de 1933-1934 lo incrementó rápidamente, hasta el punto que en 1936 más que duplicaba la cantidad de hombres empleados.

¹⁸ En 1942 y 1945 la participación de las tres grandes empresas extranjeras de minería metálica fue de solo 31 y 29 por ciento respectivamente (Thorp & Bertram, 1985, p. 227).

Cuadro 7: Evolución del número de trabajadores en el Perú en renglones económicos de exportación, antes y después de la crisis de 1929

Ramo	1924	1928	1932	1936	1940
Caña de azúcar	25.561	25.732	20.506	20.454	23.444
Elaboración de azúcar	4.490	4.419	4.054	4.006	4.314
Algodón	40.557*	n.d.	40.360	105.457	117.726
Minería (obreros)	20.238	25.430	13.004	29.428	35.486
Minería (empleados)	2.420	3.045	1.193	1.589	2.186

* Corresponde a 1923.

Fuente: MHC 1950, pp. 344-345 y 450-458.

Algodón y azúcar eran cultivos producidos en la región de la costa por grandes haciendas o, en el caso del algodón, también medianos propietarios que vendían su cosecha a los grandes establecimientos, que contaban con máquinas desmotadoras. La población de los departamentos serranos aledaños solía «bajar» a trabajar estacionalmente a las plantaciones costeras, siguiendo el método del enganche, lo que creaba un vínculo entre la economía de exportación y las economías campesinas del interior. Mientras la agricultura azucarera operaba bajo un modelo de «plantación», en el que predominaba una numerosa mano de obra de baja calificación y baja remuneración, en la del algodón funcionaba el modelo de colonato o yanaconaje, mediante el cual el propietario encargaba a una familia campesina el cultivo y cuidado de una parcela. Esta familia solía contratar, al menos eventualmente, el trabajo adicional de peones o jornaleros (Thorp & Bertram, 1985; Peloso, 1999)¹⁹. Este sistema permitía una más amplia redistribución de las ganancias. El geógrafo italiano Antonello Gerbi, que preparó algunas obras sobre la realidad peruana con ocasión del cincuentenario de la fundación del Banco Italiano (1939), reseñó que la mitad de la población de la costa del país vivía del algodón (Thorp & Bertram, 1985, p. 260).

La producción minera, en cambio, se localizaba en la sierra. Las unidades productivas eran sobre todo grandes empresas, aunque también existían otras de todo tamaño, que vendían a las grandes su producción, al no contar con un sistema propio de concentración o refinación de los minerales. La mano de obra era tanto fija como estacional. Esta última predominaba sobre todo en las pequeñas empresas.

El proceso de proletarización en el sector de exportación del país era relativamente reciente. Había comenzado hacia 1900, predominando hasta los años veinte una

¹⁹ En las primeras décadas del siglo veinte muchos de estos yanaconas fueron inmigrantes japoneses, que alcanzaron buena fama como cuidadosos hortelanos en los fundos algodoneiros.

estructura en la cual aún coexistían trabajadores estables y asalariados, con una masa de operarios eventuales y estacionales que mantenían la mayor parte de su economía dentro de la órbita campesina. Con ocasión de la crisis de 1893, se pudo contar con que la mayor parte de los trabajadores del sector exportador tenían la opción de retornar a su economía campesina de procedencia, así como con el hecho de que su remuneración no consistía principalmente en monedas de validez internacional, sino en víveres abastecidos por la misma unidad productiva y en monedas «negras», que solamente tenían validez en el circuito local. Si este patrón hubiese mantenido su curso hasta los años treinta, el desempleo en el sector exportador hubiera podido ser resuelto o, al menos amortiguado.

Sin embargo, la difusión de las escuelas y, con ellas, de normas de higiene y salubridad «occidentales», desde los inicios del siglo veinte, hizo que el retorno a la condición campesina no fuese para todos los desempleados una opción válida o aceptable. Por lo general, las unidades productivas de exportación se ubicaban cerca de villas o pequeñas ciudades, a las que no pocas veces ellas habían dado vida. Esto facilitaba la «urbanización» de la masa laboral y, en tal sentido, su proletarización. La región serrana venía ya dando señales de agotamiento de tierras de cultivo, lo que se manifestaba en la restauración de los andenes que habían permanecido por siglos abandonados (Ferrero, 1938). Los pueblos campesinos de la región habían comenzado por ello a expulsar población, de modo que carecían de capacidad para reabsorber a los desempleados por la crisis. Estos prefirieron emigrar a las grandes ciudades de la costa, donde desde 1931 el gobierno instaló restaurantes populares y juntas pro desocupados, que tenían la función de dar empleos temporales en trabajos vinculados a la construcción de carreteras y el saneamiento y ornato urbano.

De otro lado, la unificación monetaria emprendida en el país desde los años finales del siglo XIX había ido avanzando. A partir de 1897 se había adoptado el patrón oro, creando la Libra peruana de oro como signo monetario nacional, con un valor equivalente a diez soles, acuñados en monedas de plata. Los billetes fiscales fueron desapareciendo, en la medida que el gobierno introdujo los impuestos al consumo de bienes de uso masivo, que debían pagarse en la única moneda nacional reconocida. La dualidad monetaria —que consistía en vender al exterior a cambio de moneda fuerte y pagar a la mano de obra y los proveedores locales con moneda débil— con que los exportadores habían podido salir de la crisis de 1893, no podía repetirse.

El gobierno de Luis M. Sánchez Cerro, que derrocó a Leguía en agosto de 1930, prohibió la reducción de salarios y los despidos mediante decreto del 17 de octubre del mismo año. Un nuevo intento de recortar los salarios de los trabajadores públicos provocó la caída del ministro de Hacienda, Manuel Olaechea, en enero de 1931 (Basadre, 1968-1969, t. XIV, pp. 94 y ss.). La serie de salarios reales que reconstruyó

Shane Hunt (1980) muestra que los salarios en el sector de exportación no sufrieron merma durante los años de la crisis, salvo en el caso del algodón (véase cuadro 8). De acuerdo a Edwin Kemmerer, un observador de la crisis en tiempo real, los salarios habían subido en varias naciones latinoamericanas desde los años veinte, como efecto de las ambiciosas obras públicas emprendidas en esa década, produciéndose durante la depresión un «efecto retén» que había impedido su ajuste hacia abajo (Thorp & Londoño, 1988, p. 129). El desempleo también ocurrió por la suspensión de dichas obras públicas que, con financiamiento externo, habían venido haciéndose en los años previos a la crisis.

Cuadro 8: Evolución de los salarios reales en la agricultura de la costa y la minería peruanas (obreros), 1924-1940 (1924 = 100)

Años	Campos azucareros	Campos algodóneros	Minería	Total industrias extractivas
1925	93		91	91
1928	98		113	109
1932	101	67		187
1936	114	88		126
1940	109	73		121

Fuente: Hunt, 1980.

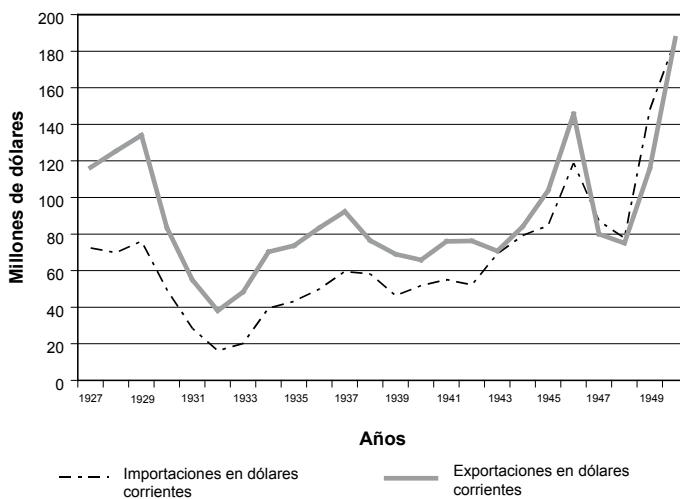
La contracción de las exportaciones fue acompañada, de forma incluso amplificada, por la del comercio pasivo, expresando la pérdida de la capacidad importadora de la economía y el empobrecimiento del sector comercial del país. La reducción de las importaciones implicó la disminución de la actividad del transporte y la del comercio mayorista y minorista (Basadre, 1968-1969, t. XIV, p. 94). Para 1932 las importaciones se habían reducido al 21% y no retornaron (en dólares corrientes) a los niveles de 1929 hasta los años de la Segunda Guerra Mundial y, si tomáramos en cuenta el crecimiento demográfico y la devaluación del dólar, hasta después de ella (véase cuadro 9 y gráfico 1).

Cuadro 9: Comercio de importación en el Perú, 1927-1950

Años	Valor en millones de soles corrientes	Valor en millones de dólares corrientes	Índice de valor en millones de US\$ corrientes (1929 = 100)	Volumen importado, en miles de tons. métricas	Índice de volumen importado (1929 = 100)
1927	193,6	72,4	95	620	103
1928	176,3	69,8	92	559	93
1929	189,9	76	100	604	100
1930	140,3	49,5	65	427	71
1931	102,5	28,4	37	317	52
1932	76,9	16,2	21	234	39
1933	107,4	20,2	27	259	43
1934	171,3	39,4	52	385	64
1935	181,1	43,2	57	502	83
1936	200,5	49,9	66	555	92
1937	236,2	59,6	78	570	94
1938	260,2	58,2	77	551	91
1939	255,8	46,3	61	500	83
1940	318,7	51,7	68	474	78
1941	357,8	55,1	73	432	72
1942	338,7	52,2	69	387	64
1943	449,4	69,1	91	380	63
1944	514,4	79,1	104	506	84
1945	549,8	84,6	111	469	78
1946	802,3	118,8	156	541	90
1947	1092,3	87,1	115	576	95
1948	1090,6	77,7	102	508	84
1949	2692,1	148	195	602	100
1950	2867,4	185,8	244	641	106

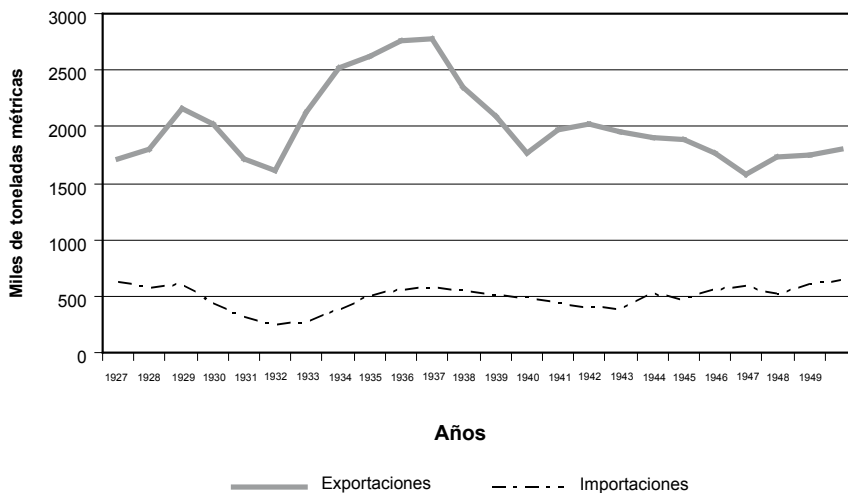
Fuente: MHC, 1951, p. 481.

Gráfico 1: Balanza comercial peruana. 1927-1950



Es interesante comprobar que el volumen de las importaciones no cayó tanto como su valor, lo que indica que los precios de los bienes importados también disminuyeron, aunque menos que el valor de las exportaciones, con la consiguiente pérdida de los términos de intercambio (véase gráfico 2)²⁰.

Gráfico 2: Volúmenes del comercio exterior peruano, 1927-1950



²⁰ De acuerdo a Rosemary Thorp (1998, p. 359), los términos de intercambio para el Perú cayeron de 138 a 103 (base cien para 1970) entre 1919-1921 y 1929-1931. Para el trienio 1939-1941 habían seguido cayendo, hasta llegar a 87.

6. LA REACCIÓN DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

La opinión de los principales estudiosos de la política económica del gobierno durante la gran depresión no es uniforme. Rosemary Thorp juzgó que dicha reacción fue pasiva: «Perú reaccionó más que accionó, y dejó esencialmente que la recuperación viniera por cuenta propia, vía los precios internacionales» (Thorp & Londoño, 1988, p. 134). Una consecuencia de ello habría sido que «[...] la reorientación de la economía peruana en los años que siguieron a la depresión fue[se] mínima, en comparación con la de otros países latinoamericanos; [...]» (Thorp & Bertram, 1985, p. 216). Entre los años veinte y treinta hubo más continuidad que ruptura. Paulo Drinot consideró que los principales efectos de la crisis sobre la política peruana no fueron de tipo económico, antes en cambio de orden social y político: el Estado peruano fue estimulado a desarrollar «políticas sociales», jaqueado de un lado por el desempleo provocado por la crisis internacional y, por otro, por los nuevos partidos no oligárquicos, como el APRA y el comunista (2009, p. 10-11)²¹.

Roxanne Cheesman mostró en cambio una política más activa de los gobiernos peruanos, especialmente en el periodo de los presidentes Sánchez Cerro y Samanez Ocampo (1930-1933). Consideró que la crisis se vio amplificada en el Perú por la política financiera de «exagerado crecimiento del gasto público» del gobierno de Leguía. Con el crack se cortaron los créditos al gobierno, lo que añadió más leña al fuego de la crisis. Para la recuperación concluyó que un punto importante fue el conflicto entre las recomendaciones «ortodoxas» de la misión Kemmerer y las demandas por devaluación, expansión monetaria y suspensión del pago de la deuda externa que reclamaban varios actores de la escena nacional. Habría sido el triunfo de esta última postura el factor que alivió los efectos de la crisis internacional y mejoró las posibilidades de reactivación a partir de 1933 (Cheesman, 1986, p. 263-298).

Los ingresos del gobierno fueron sin duda una de las grandes víctimas de la depresión iniciada en 1929. Durante el régimen del Oncenio el déficit fiscal creado por el gasto en obras de irrigación, caminos y el embellecimiento de Lima fue resuelto con endeudamiento externo (Cheesman, 1986). Ese fue el canal que desapareció rápidamente con la crisis mundial (véase cuadro 10). Consecuentemente, el gobierno decidió la suspensión del servicio de la deuda externa en abril de 1931. Pero también se erosionaron los ingresos fiscales. Medidos en dólares estos cayeron de 56 a 19 millones de dólares entre 1929 y 1932; es decir: se redujeron a una tercera parte. Sin embargo, tratándose de ingresos tributarios destinados a ser gastados internamente, lo correcto es tomar en cuenta el índice de precios local, lo que disminuiría la caída de estos ingresos a solamente un 29% (de 140 a 105 millones de soles). Recién en 1946 se conseguiría recuperar el nivel de los ingresos públicos de antes de la depresión, medidos en dólares

²¹ La numeración de las páginas corresponde a la versión manuscrita (agradezco a Paulo Drinot haberme facilitado este artículo antes de su aparición).

estadounidenses; aunque varios años antes (ya para 1938) ajustados al poder de compra de la moneda local. Lo importante, sin embargo, es que para entonces la estructura de los ingresos había cambiado, puesto que descansaban casi exclusivamente en los ingresos tributarios previstos en el presupuesto.

Cuadro 10: Ingresos públicos en el Perú, 1927-1954 (en millones de soles)

Años	Ingresos efectivos de presupuesto	Ingresos por operaciones de crédito	Total de ingresos*	Total en dólares U.S:	Total aplicando el Índice de Precios de Lima (1929=100)
1927	107	147	254	95	230
1928	122	102	224	89	219
1929	140	10	165	66	165
1930	119	18	148	52	151
1931	100	1	129	36	143
1932	87	2	91	19	105
1933	103	---	107	20	125
1934	126	---	127	29	146
1935	140	1	141	34	161
1936	160	36	202	50	221
1937	173	2	193	49	201
1938	185	22	222	50	229
1939	180	17	208	38	216
1940	185	26	219	35	212
1941	229	32	268	41	236
1942	275	24	310	48	233
1943	346	---	351	54	221
1944	386	17	410	63	
1945	431	1	435	67	
1946	609	45	662	98	
1947	930	5	956	76	
1948	1021	4	1122	80	
1949	1175	1	1178	65	
1950	1728	---	1728	112	

* El total no coincide siempre con la suma de las dos columnas anteriores, ya que no hemos considerado una tercera categoría de ingresos, que era la de aquellos que no consistiendo en operaciones de crédito, tampoco provenían de la ley de presupuesto; es decir, ingresos eventuales o extraordinarios no previstos y que no generaban tampoco endeudamiento.

Fuente: MHC, 1951, pp. 686-687 y 1957, 612. La conversión a dólares se hizo sobre la base de la tasa de cambio ofrecida por Boloña, 1994. El índice de precios de Lima se tomó de MHC, 1947, p. 330.

Una consecuencia de la crisis fue reducir la dependencia del crédito externo para las finanzas públicas. Ello se consiguió sobre la base de extender la tributación de tipo directo, que prácticamente había desaparecido en el Perú desde que se abolió la contribución indígena en el siglo diecinueve (Díaz Gálvez, 2007). En efecto, los ingresos tributarios hasta 1929 descansaban mayoritariamente en los impuestos indirectos: derechos de aduana e impuestos al consumo. Los impuestos directos consistían en los derechos de exportación y en un recién implantado (1927) impuesto a la renta. Para el primer lustro de los años cincuenta, en cambio, los derechos de exportación, más los impuestos a las utilidades y al ingreso personal virtualmente igualaban en importancia a los impuestos indirectos (véase cuadro 11).

Cuadro 11: Composición de los ingresos fiscales peruanos, 1925-1954, en cifras porcentuales

Fuentes del ingreso	1925-29	1930-34	1935-39	1940-44	1945-49	1950-54
Derechos de importación	26,6	16,4	21,7	14,3	9,4	21,5
Derechos de exportación	6,7	9	9,9	15,5	21,4	16,1
Otros derechos de aduana	2,3	1,6	1,6	10,6	16	---
Otros impuestos indirectos	38,2	39,6	40,6	33,5	27,4	27,2
Otros impuestos directos	10	9,8	11,4	11,1	11,2	29,1
Otros ingresos	16,2	23,6	14,8	15	14,6	6,1
Total	100	100	100	100	100	100

Fuente: Boloña, 1994, pp. 103, 120 y 127. Elaboración propia.

Los derechos de exportación funcionaban en la práctica como un impuesto a las ganancias, puesto que se descontaban del impuesto a las utilidades que al finalizar el año debía pagar el contribuyente.

El gasto del gobierno también implicó una fuerte contracción. En términos reales se redujo de 205 a 114 millones de soles; esto es, de forma aún más dramática que los ingresos. Mientras estos cayeron al 64% del nivel de 1929, aquellos lo hicieron hasta el 56% (véase cuadro 12). Entre los años 1933-34 se desarrolló una política expansiva de gasto, con egresos de 23 y 33 por ciento por encima de los ingresos. Eso detuvo la caída de los precios, como puede comprobarse en el cuadro 12.

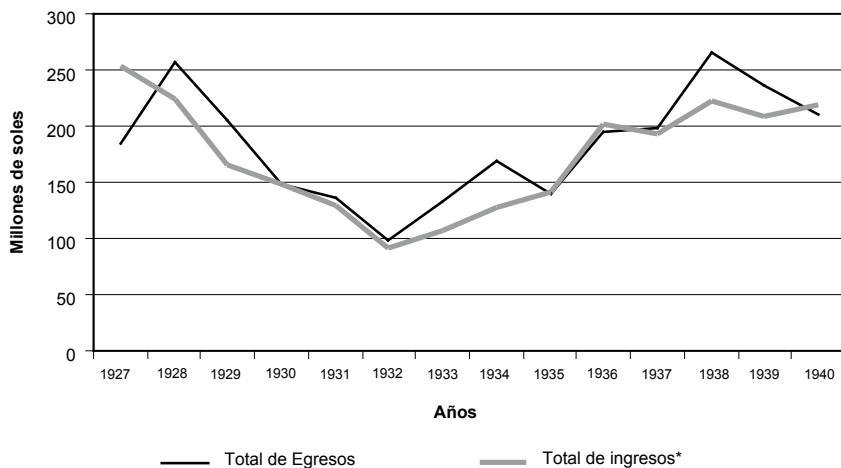
Cuadro 12: Evolución de los egresos públicos en el Perú, en millones de soles, 1927-1950

Años	Total de Egresos	Déficit % respecto del total de ingresos*	Total de egresos ajustados al índice de precios de Lima (1929=100)	Índice del costo de vida en Lima, 1913=100
1927	185	27,2	167	194
1928	257	-14,7	251	181
1929	205	-24,2	205	177
1930	149	-0,7	152	169
1931	136	-5,4	151	158
1932	99	-8,8	114	151
1933	132	-23,4	154	147
1934	169	-33,1	194	150
1935	139	1,4	158	152
1936	195	3,5	214	160
1937	198	-2,6	206	170
1938	265	-19,4	273	183
1939	236	-13,5	245	198
1940	210	4,1	203	222
1941	328	-22,4	289	243
1942	409	-31,9	307	
1943	424	-20,8	267	
1944	508	-23,9		
1945	536	-23,2		
1946	699	-5,6		
1947	971	-1,6		
1948	1094	2,5		
1949	1143	3		
1950	1716	0,5		

* El signo menos significa que hubo mayor egreso que ingreso; si no hay signo, quiere decir que es positivo: que hubo superávit fiscal.

Fuente: MHC, 1953, p. 637. El índice de precios se tomó de MHC, 1947, p. 330.

Gráfico 3: Evolución de los ingresos y egresos públicos en el Perú, 1927-1950



La composición del gasto público no sufrió grandes cambios con la crisis. La mayor novedad fue la suspensión del servicio de la deuda externa en marzo de 1931, como respuesta al cierre de créditos desde el exterior, alineándose así el Perú con lo que fue una corriente general en América Latina. Al comienzo de la crisis el gasto en obras públicas debió reducirse, pero después se reinició la política de construcción de caminos y saneamiento urbano, como una forma de alivio al desempleo (véase cuadro 13).

Cuadro 13: Descomposición del gasto público por grandes rubros, 1925-1939

Rubros	1925-1929	1930-1934	1935-1939
Hacienda	33,8	30,9	28,3
Orden interno y defensa militar	33,8	40	39,4
Justicia, Educación y Salud	14,5	15,2	10,4
Fomento y obras públicas	11,8	9	11,5
Otros	6,1	4,9	10,4
Total	100	100	100

Fuente: MHC, 1957, pp. 628-629. Elaboración propia. Para el rubro de hacienda hemos considerado el presupuesto gastado dentro de la ley de presupuesto por el Ministerio de Hacienda; para el rubro de orden interno y defensa militar, hemos considerados los presupuestos gastados por los ministerios de Gobierno, Guerra y Marina; para el rubro de justicia, educación y salud hemos considerado lo gastado por dichos ministerios (los de educación y salud funcionaron a partir de 1936). Por último, en fomento y obras públicas consideramos lo gastado por ese Ministerio.

El gasto en Hacienda disminuyó a raíz de la suspensión de pagos de la deuda externa, que no se reiniciaría hasta 1946. Los aprestos para la guerra con Colombia en 1933,

y la represión y virtual guerra civil contra el APRA en 1932-1935 elevaron el gasto en defensa y orden interno. No se aprecia, en cambio, una elevación en el rubro «social», como había postulado Drinot (2009)²².

La política cambiaria fue el terreno más álgido del debate sobre la política económica a partir de 1930. En él se enfrentaron los intereses de los exportadores, que pugnaban por la devaluación del sol, y el resto de agentes económicos, como por ejemplo los comerciantes agrupados en la Cámara de Comercio de Lima, a quienes no les convenía un dólar caro (Basadre & Ferrero, 1963, p. 160 y ss.). En varias otras naciones latinoamericanas la crisis del 29 fue una ocasión para montar regímenes de control cambiario, que de paso permitían al gobierno una nueva vía de ingresos. En el Perú no llegaron a implementarse medidas de control, pero la existencia de un Banco Central desde 1922, y con funciones reforzadas a partir de la Misión Kemmerer, en 1931, permitió al gobierno intervenir activamente en el establecimiento del tipo de cambio. En 1930, todavía con Leguía en el poder, se abandonó la Libra peruana como unidad monetaria, símbolo de los años de estabilidad de la oligarquía exportadora, retornando al sol, ya no de plata, sino de oro. Este tenía, sin embargo menor peso, por lo cual el cambio de la moneda nacional vino en paquete con una devaluación que deslizó el cambio desde los 2,50 soles por dólar, vigente en 1929, hasta los 3,27 en diciembre del año siguiente (Cheesman 1986, p. 276).

Aunque el gobierno de Sánchez Cerro retiró algunas cargas fiscales sobre la agricultura de exportación, los costos de los exportadores no podían disminuir al mismo ritmo que los precios internacionales. La quiebra del Banco del Perú y Londres en 1930 había empeorado las posibilidades de crédito; sobre todo para este sector, que había recibido préstamos de dicho banco y, por lo mismo, había provocado su desaparición al incumplir con los pagos. Las medidas del gobierno para apoyar a este sector consistieron en crear al año siguiente un Banco Agrícola de fomento, con capitales tomados del Banco Central, y propiciar una mayor devaluación del sol, al declarar su inconvertibilidad al oro en mayo de 1932. Producido este hecho el sol cayó hasta los 5,83 soles por dólar en diciembre del mismo año, aunque en los años siguientes se recuperó hasta ubicarse en torno a los cuatro soles por dólar (Cheesman, 1986, p. 296).

El nivel de precios interno padecía la recesión de la demanda interna ocasionada por la crisis y no aumentó con el ritmo de la devaluación, permitiendo a los exportadores ampliar la brecha entre sus costos y sus ventas. El cuadro 14 nos muestra que en verdad los costos internos bajaron entre 1927-1933 alrededor de una cuarta parte, mientras el cambio que los exportadores recibían por sus ventas mejoró en el mismo

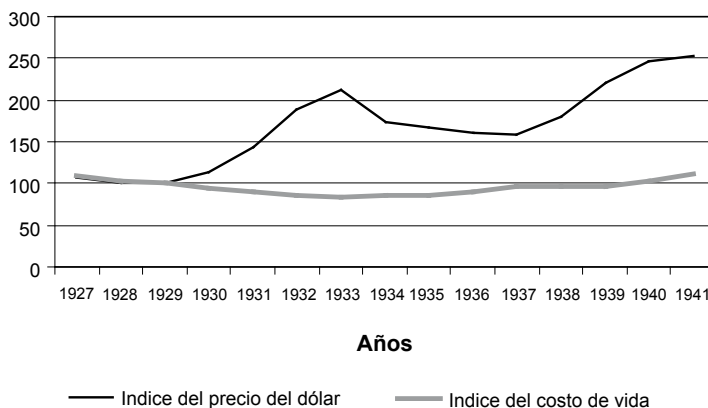
²² El gobierno dictó en cambio diversas leyes de protección al trabajo, que trasladaron a los empleadores varios gastos «sociales», como el seguro de desempleo, de salud y las pensiones de retiro.

lapso casi al doble. Después de 1933, la moneda nacional mejoró su estimación, al tiempo que los precios internos retomaron una moderada tendencia al alza, desmejorando la posición de los exportadores. Fue esta política de devaluación y simultánea contención o hasta represión de los precios internos la que devolvió la pujanza a las exportaciones con relativa rapidez.

Cuadro 14: Evolución del costo de vida en Lima y del precio del dólar (en soles) 1927-1941

Años	Precio del dólar U.S.	Índice de precio del dólar (1929=100)	Índice del costo de vida (1929=100)
1927	2,68	107	110
1928	2,52	101	102
1929	2,5	100	100
1930	2,83	113	95
1931	3,59	144	89
1932	4,69	188	85
1933	5,31	212	83
1934	4,34	174	85
1935	4,19	168	86
1936	4,02	161	90
1937	3,96	158	96
1938	4,47	179	97
1939	5,53	221	96
1940	6,17	247	103
1941	6,5	253	112

Fuente: MHC, 1947, p. 330; Boloña, 1994, p. 295-296.

Gráfico 4: Precio del dólar y del costo de vida en Lima, 1927-1941

Dicha política fue posible porque los precios internos parecían pender poco de los bienes importados; en el caso de los alimentos los precios en el mercado internacional de los artículos importados por el Perú también habían caído, de modo que compensaron la elevación en el precio del dólar.

7. LA RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO

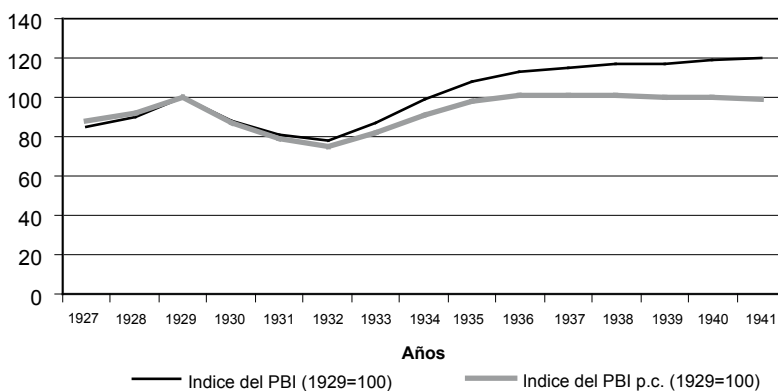
La reconstrucción del Producto Bruto Interno (PBI) peruano para la primera mitad del siglo veinte realizada por Bruno Seminario y Arlette Beltrán (1998) permite evaluar el efecto de la gran depresión de 1929 sobre el conjunto de la economía nacional. El PBI per cápita cayó de 96,5 a 72 soles (con el poder de compra del año 1979) entre 1929-1932, una contracción del 25%. No obstante, el nivel de 1929 volvió a recuperarse relativamente pronto: en 1936 (véase cuadro 15). Esto refuerza la tesis de Rosemary Thorp de un golpe contundente pero relativamente breve de la crisis mundial del 29 en la economía peruana: el descenso del PBI se mantuvo «solo» durante tres años. De cualquier forma, la tendencia de crecimiento económico de la producción por habitante que existía antes de la crisis no retornó al Perú hasta después de la Segunda Guerra Mundial, impulsada por una ola de precios de las materias primas en ascenso.

Cuadro 15: Evolución del PBI y del PBI per cápita en el Perú, en soles de 1979, 1927-1941

Años	PBI en millones de soles	Índice del PBI (1929=100)	PBI p.c.	Índice del PBI p.c. (1929=100)
1927	443	85	84,65	88
1928	471	90	88,71	92
1929	521	100	96,46	100
1930	461	88	84,1	87
1931	424	81	76,05	79
1932	407	78	71,97	75
1933	453	87	78,78	82
1934	515	99	88,02	91
1935	563	108	94,72	98
1936	590	113	97,68	101
1937	598	115	97,41	101
1938	607	117	97,36	101
1939	610	117	96,31	100
1940	622	119	96,63	100
1941	623	120	95,1	99

Fuente: Seminario & Beltrán, 1998 pp. 156 y 162. Elaboración propia.

Gráfico 5: Índice del PBI peruano, 1927-1941



Seminario y Beltrán concluyeron en que fue el sector de exportación de la economía el más afectado por la depresión, especialmente el ámbito de la minería metálica, aunque su estudio, como los de todos quienes han tratado de reconstruir el PBI peruano anterior a 1942 (cuando el Estado comenzó a publicar información oficial), tropezó con el problema de la escasez de datos para estimar la producción del ámbito de la economía interna o «doméstica» (véase cuadro 16).

Cuadro 16: Composición del PBI por sectores en el Perú, porcentajes respecto del total, 1929-1941

Años	Agricultura de X	Agricultura interna	Minería*	Industria	Otros sectores**	PBI total
1929	8,8	14,1	18,2	10,8	48,1	100
1930	9,1	15,4	18,8	10,2	46,5	100
1931	9,2	16	16,4	11,3	47,1	100
1932	9,7	17,4	14,4	10,8	47,7	100
1933	9,7	16,4	15,9	11,2	46,8	100
1934	9,5	15,5	17,9	11,4	45,7	100
1935	9,4	15,2	17,9	11,5	45,6	100
1936	8,9	14,9	18,9	11	46,3	100
1937	8,5	14,4	18,6	10,9	47,6	100
1938	8,3	15,1	18,4	10,8	47,4	100
1939	8,5	15	16,3	11,7	48,5	100
1940	8,6	15,5	15,7	12,1	48,1	100
1941	8	15	14,9	12,7	49,4	100

* Incluye petróleo.

** Incluye pesca, construcción, energía, comercio, transporte, gobierno, vivienda y servicios no especificados.

Fuente: Seminario & Beltrán, 1998, p. 106. Elaboración propia.

La crisis de 1929 no trajo cambios importantes en la estructura del PBI peruano. La minería siguió siendo el rubro individual más importante, salvo en los críticos años 1932-1933, en que fue superada por la agricultura para el consumo interno. Su repliegue en los años de la Segunda Guerra Mundial (a partir de 1939) tuvo que ver con la decisión del gobierno peruano de acatar el pedido de los Estados Unidos para que no se vendiesen materias primas a los países «del eje» ni se subiesen los precios de las materias primas a los países «aliados». La industria apenas mejoró su peso dentro de la

economía. En ella fue mayor el efecto de la Segunda Guerra Mundial que la depresión de los años treinta. Los sectores extractivos de la economía apenas habían perdido un punto porcentual dentro del PBI total entre 1929 y 1937-1939, la agricultura para el mercado interno había ganado un punto y la industria, tres décimas. Ello fue una clara diferencia con lo sucedido con naciones latinoamericanas como Argentina, Brasil y México, que dieron durante los años treinta un salto cualitativo en el proceso de industrialización, e incluso con naciones de tamaño demográfico más similar al Perú, como Colombia y Chile (Bulmer-Thomas, 1998, p. 266).

8. REFLEXIÓN FINAL

En conclusión, la crisis de 1929 trajo una severa disminución de las exportaciones y los ingresos fiscales. En ninguno de ellos se consiguió retornar a los valores en dólares por habitante anteriores a los años cincuenta. Sin embargo, el hecho de que la mitad de las exportaciones fuese propiedad de empresas extranjeras y consistiese en bienes primarios que no generaban muchos efectos multiplicadores en la economía local, atenuó el golpe transmitido al resto de la economía. De otro lado, la devaluación del sol administrada por un repotenciado Banco Central de Reserva, permitió tanto a los exportadores como al Estado minimizar y manejar la depresión (Camprubí, 1964). El cambio más importante que se introdujo en la política económica ocurrió en el aspecto tributario, impulsándose una dosis de progresividad que no había existido en las primeras décadas del siglo veinte. Llegó a su fin el reino perfecto de la oligarquía, en que esta podía gobernar sin rivales a la vista, y exportar y acumular ganancias sin tener que tributar.

El clima de la crisis permitió al gobierno introducir nuevas herramientas de control de la actividad económica interna, como la Superintendencia de Banca y Seguros y el Banco Central de Reserva. Estas medidas fueron propuestas por la Misión Kemmerer, compuesta por economistas norteamericanos que contaban con experiencia en países latinoamericanos y que gozaba del respaldo del gobierno de los Estados Unidos. Aun cuando sus recomendaciones de carácter tributario no fueron aceptadas, otras tres, relacionadas a la banca, el banco central y la moneda, fueron aprobadas de inmediato, bajo la legitimidad que inspiraba el prestigio de la misión y el convencimiento en la opinión pública de que «debía hacerse algo» (Drake, 1987; Camprubí, 1964). La creación de los ministerios de Educación y de Salud, en 1936, complementaron la tarea de dotar al Estado de nuevos instrumentos, concentrando en el gobierno central la acción en estos campos, que antes había estado en manos de las municipalidades o las juntas departamentales. Dichos ministerios darían cabida en los años siguientes a un numeroso personal, compitiendo con las fuerzas policiales y militares en cantidad de

efectivos. La capacidad del gobierno para influir en el nivel del salario creció, a lo que se sumó la creación de la banca de fomento, ya que a la fundación del Banco Agrícola le siguieron en los años siguientes la del Banco Industrial (1936) y el Banco Minero (1941). La crisis difundió la idea de que el gobierno debía tener tanto una capacidad de observación como de acción sobre la economía, mayor que hasta entonces.

Si la crisis de 1873 tuvo como consecuencia sacar al Estado de la economía, la de 1929 tuvo en cierta forma la consecuencia inversa. La crisis económica se vio acompañada de una crisis política, que parece haber sido la característica común a los episodios revisados en este artículo. Esta crisis política no era solamente la consecuencia del desempleo provocado por la depresión, ya que a ella se añadieron el desgaste político del leguismo y las demandas de los sectores medios y obreros por un cierto nivel de protección social, pero sin duda fue atizada por ella, y llevó a un periodo de dictadura militar que devolvió, en 1939, el manejo del Estado a la élite económica.

En suma, la economía peruana probó a lo largo de la segunda mitad del siglo XIX y la primera mitad del XX ser una víctima sensible a las grandes crisis internacionales. Tanto a través del desempleo en los sectores de exportación y aquellos a él vinculados, como a través del recorte en los ingresos del Estado (y consecuentemente en su gasto), la depresión del comercio y las finanzas mundiales se transmitieron por la economía interna. Exonerándose de tributar o consiguiendo una brusca devaluación de la moneda nacional, la élite económica (de ordinario prendida del sector exportador y sus sectores subsidiarios) maniobró para esquivar los efectos de la crisis, pero en la medida que la economía de los sectores no oligárquicos pasó a vincularse al comercio mundial (especialmente a través del consumo de alimentos importados), tales estrategias fueron cada vez más difícil de aplicar.

Una diferencia con las crisis económicas más recientes radicaría en que la proporción de la población nacional comprometida con los contratos en dólares y los créditos bancarios, siendo antes pequeña, ha pasado a ser hoy significativa. Por lo que la devaluación de la moneda nacional no es una medida a la que pueda apelarse en la misma medida. Asimismo, hoy existe un sector de exportación no primario, que no existía antes, que también es afectado por la depresión y deja en el desempleo a muchos trabajadores. En ambos sentidos podemos decir que la economía peruana está más expuesta que antes. Pero otros rasgos no han cambiado, como las exportaciones primarias bajo control extranjero y un gobierno dependiente de los impuestos que, directa o indirectamente, dejan dichas exportaciones. Miradas bajo una perspectiva de largo plazo, las crisis originadas en las grandes depresiones del comercio mundial parecen inevitables para las economías que, como la peruana, carecen de un mercado interno suficientemente grande como para servir de base para la acumulación de riqueza. La diversificación de la producción, de modo que esta no dependa tanto de los recursos

extractivos, y el robustecimiento de dicho mercado, deberían ser así las metas de la política económica contemporánea.

Referencias bibliográficas

- Alfageme, A., J. Gálvez, L. Ponce & R. Troncoso (1992). *De la moneda de plata al papel moneda. Perú 1879-1930*. Lima: Banco Central de Reserva del Perú y Agencia para el Desarrollo Internacional del gobierno de los Estados Unidos, s.f.
- Banco Mundial (2009). World Development Indicators database, World Bank, www.worldbank.org/data/wdi2005/index.html
- Bardella, G. (1989). *Un siglo en la vida económica del Perú, 1889-1989*, p. 274. Lima: Banco de Crédito del Perú.
- Basadre, J. (1968-69). *Historia de la República del Perú, 1822-1933*. 17 ts. Lima: Editorial Universitaria.
- Basadre, J. & R. Ferrero (1963). *Historia de la Cámara de Comercio de Lima*. Lima. Cámara de Comercio de Lima.
- Bermúdez, O. (1963). *Historia del salitre: desde sus orígenes hasta la guerra del Pacífico*. Santiago: Universidad de Chile.
- Boloña, C. (1994). *Políticas arancelarias en el Perú, 1880-1980*. Lima: Instituto de Economía de Libre Mercado, s.f.
- Bonilla, H. (1980). *Un siglo a la deriva. Ensayos sobre el Perú, Bolivia y la guerra*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos.
- Bulmer-Thomas, V. (1998). *La historia económica de América Latina desde la Independencia*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Camprubí, C. (1964). La depresión económica y los afanes peruanos (1931-1932). *Histórica XXVII*; pp. 221-259. Lima: Academia Nacional de la Historia.
- Camprubí, C. (1957). *Historia de los bancos en el Perú (1860-1879)*. Lima.
- Centeno, M. A. (1997). Blood and Debt: War and Taxation in Nineteenth Century Latin America. *American Journal of Sociology*, v. 102, N° 6; pp. 1565-1605. Chicago: Chicago University Press.
- Cheesman, R. (1986). Políticas de reactivación económica en la crisis de 1929. En Heraclio Bonilla, ed., *Las crisis económicas en la historia del Perú*. Lima: Centro Latinoamericano de Historia Económica y Social y Fundación F. Ebert.
- Contreras, C. (1996). La descentralización fiscal en el Perú después de la guerra con Chile, 1886-1895. Relaciones. *Estudios de Historia y Sociedad* 67-68; pp. 203-231. Zamora: El Colegio de Michoacán.

- Contreras, C. (1997). Los ingresos fiscales en el Perú desde el final de la guerra con Chile hasta el presente, p. 266. *Economía*, Vol. XX, N° 39-40. Lima: Departamento de Economía de la PUCP.
- Díaz Gálvez, A. (2007). *La política tributaria en el Perú de 1930 a 1948: de los impuestos indirectos a los impuestos directos*. Tesis de Licenciatura en Economía. Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Drake, P. (1987). La misión Kemmerer al Perú: asesores e inversionistas norteamericanos durante la gran depresión, 1930-33. *HISLA. Revista Latinoamericana de Historia Económica y Social* 9; p. 26. Lima: Centro Latinoamericano de Historia Económica y Social.
- Drinot, P. (2009). The Rise of the Social: Mass Politics, the State, and the Great Depression in Peru. En Francisco Carlos Palomanes Martinho y Flavio Limonic, eds., *1929: A Grande Depressao e as políticas dos Estados Nacionais*. Río de Janeiro: Editora Record y Civilizar Brasileira.
- Esteves, L. (1882). *Apuntes para la historia económica del Perú*. Lima.
- Ferrero, R. (1938). *Tierra y población en el Perú: la escasez de tierras cultivadas en el Perú y sus consecuencias*. Lima: Banco Agrícola del Perú.
- Gootenberg, P. (1989). *Tejidos y harinas, corazones y mentes. El imperialismo norteamericano del libre comercio en el Perú, 1826-1840*. Lima: IEP.
- Gootenberg, P. (1995). *Población y etnicidad en el Perú republicano (siglo XIX)*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos, Documento de Trabajo N° 71.
- Hunt, S. (1973). Price and Quantum. Estimates of Peruvian Exports, 1830-1962. *Discussion Paper 33*. Princeton: Woodrow Wilson Center.
- Hunt, S. (1980). Evolución de los salarios reales en el Perú: 1900-1940. *Economía III*, 5.
- Kemp, K. (2002). *El desarrollo de los ferrocarriles en el Perú*. Lima: Universidad Nacional de Ingeniería.
- Kindleberger, C. (1988). *Historia financiera de Europa*. Barcelona: Crítica.
- Mallon, F. (1983). *The Defense of Community in Peru's Central Highlands. Peasant Struggle and Capitalist Transition, 1860-1940*. Princeton: Princeton University Press.
- Manrique, N. (1988). *Yawar mayu. Sociedades terratenientes serranas, 1879-1910*. Lima: DESCO-IFEA.
- Marichal, C. (1988). *Historia de la deuda externa de América Latina*. México: Alianza.
- Mathew, W. (2009). *La firma inglesa Gibbs y el monopolio del guano en el Perú*. Lima: BCRP-IEP.
- Mendoza, W. & P. Herrera (2006). *Macroeconomía: un marco de análisis para una economía pequeña y abierta*. Lima: Fondo Editorial de la PUCP.

- Ministerio de Hacienda y Comercio (MHC) (1926). *Extracto Estadístico del Perú 1925*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1935). *Extracto Estadístico del Perú 1931-1933*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1939). *Extracto Estadístico del Perú 1938*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1947). *Anuario Estadístico del Perú 1944*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1947). *Anuario Estadístico del Perú 1944-1945*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1950). *Anuario Estadístico del Perú 1947*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1951). *Anuario Estadístico del Perú 1948-1949*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1953). *Anuario Estadístico del Perú 1950*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1954). *Anuario Estadístico del Perú 1951*. Lima.
- Ministerio de Hacienda y Comercio (1957). *Anuario Estadístico del Perú 1954*. Lima.
- Peloso, V. (1999). *Peasants on Plantations. Subaltern Strategies of Labor and Resistance in the Pisco Valley, Perú*. Durham: Duke University Press.
- Quiroz, A. (1989). *Banqueros en conflicto. Estructura financiera y economía peruana, 1884-1930*. Lima: Universidad del Pacífico.
- Rodríguez, J. M. (editor) (1921). *El Economista Peruano* [revista], Lima: 1921, Vol. XIII.
- Seminario, B. & A. Beltrán (1998). Crecimiento económico en el Perú: 1896-1995. Nuevas evidencias estadísticas. Lima: Universidad del Pacífico, *Documento de Trabajo 32*.
- Tafunell, X. (2005). La economía internacional en los años de entreguerras (1914-1945). En Francisco Comín, Mauro Hernández y Enrique Llopis, eds., *Historia económica mundial. Siglos X-XX*. Barcelona: Crítica.
- Tantaleán, J. (1983). *Política económico financiera y formación del Estado en el Perú, siglo XIX*. Lima: CEDEP.
- Thorp, R. (1998). *Progreso, pobreza y exclusión. Una historia económica de América Latina en el siglo XX*. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo y Unión Europea.
- Thorp, R. & G. Bertram (1974). *Industrialización en una economía abierta: el caso del Perú en el periodo 1890-1940*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, Documento de Trabajo.
- Thorp, R. & G. Bertram (1985). *Perú 1890-1977. Crecimiento y políticas en una economía abierta*. Lima: Mosca Azul, Universidad del Pacífico y Fundación F. Ebert.
- Thorp, R. & C. Londoño (1988). El efecto de la gran depresión de 1929 en las economías de Perú y Colombia. En Rosemary Thorp, comp., *América Latina en los años treinta. El papel de la periferia en la crisis mundial*. México: Fondo de Cultura Económica.

PARTE 2
IMPACTOS RECESIVOS Y FINANCIEROS
DE LA CRISIS ACTUAL Y RESPUESTAS DE POLÍTICA
MACROECONÓMICA Y SOCIAL

PERÚ 2008-2009: DEL AUGE A LA RECESIÓN CHOQUE EXTERNO Y RESPUESTAS DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

Óscar Dancourt y Waldo Mendoza¹

INTRODUCCIÓN

La experiencia histórica muestra que las recesiones en el Perú suelen tener su origen último en los cambios reales o financieros que se producen en la economía mundial. En particular, todas las recesiones registradas desde 1950 coinciden con fuertes caídas de los precios internacionales de las materias primas de exportación y, algunas de ellas, también con abruptas salidas de capital.

La crisis económica mundial de 2008-2009 es la peor recesión global de los últimos sesenta años y además viene acompañada de una crisis financiera solo comparable a la de 1930. Para una economía como la peruana, exportadora de materias primas que opera en un marco de libre movilidad internacional de los capitales, esta crisis mundial tiene dos consecuencias conocidas: se caen los precios de las materias primas y salen los capitales del país. La novedad está en la enorme magnitud que tienen hoy día estos efectos.

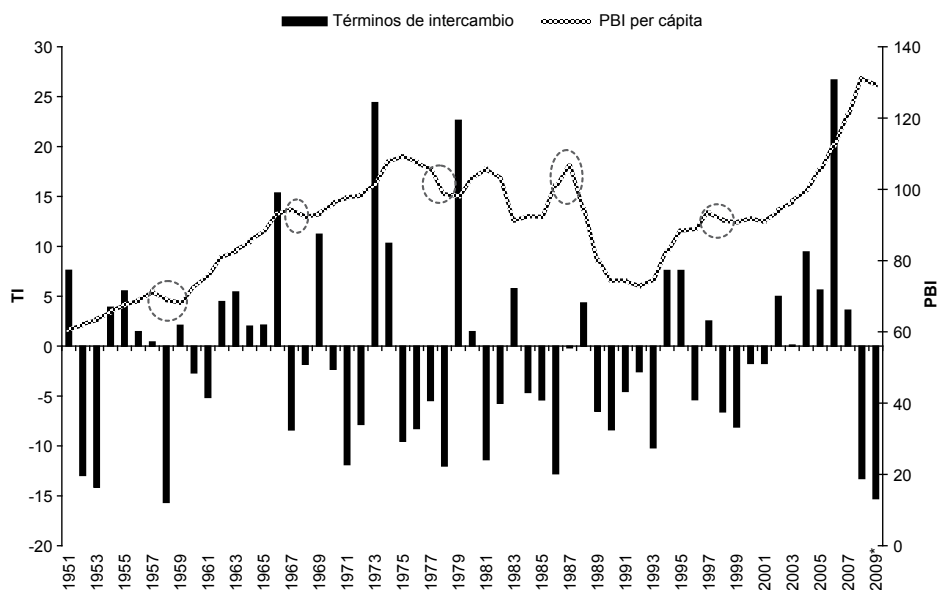
El hecho estilizado básico, como puede verse en el gráfico 1, es que todas las recesiones ocurridas en los últimos sesenta años en la economía peruana han estado asociadas a caídas de los términos de intercambio², que son determinadas fundamentalmente

¹ Los autores agradecen la inmejorable asistencia de Gustavo Ganiko, jefe de práctica del Departamento.

² Este fenómeno es general. Para una muestra de 105 países durante 1970-2004, Edwards (2007) encuentra que una mejora (deterioro) de los términos de intercambio resulta en una aceleración (desaceleración) de corto plazo del crecimiento económico; y que una mayor volatilidad de los términos de intercambio reduce el crecimiento de largo plazo. Véase también De Gregorio & Lee (2003). Para la economía peruana, Tovar & Chuy (2000) hallan una relación positiva robusta entre el componente cíclico del producto y el componente cíclico de los términos de intercambio para el periodo 1950-1998; véase también Castillo, Montoro & Tuesta (2006).

por las caídas de los precios externos de las materias primas de exportación. A partir de julio de 2008, los términos de intercambio se desploman por vez primera desde la recesión de 1998-2000; para 2009, el Reporte de Inflación del BCRP correspondiente a junio proyecta una disminución de 13% de los términos de intercambio.

Gráfico 1: Recesiones y caídas de los términos de intercambio, 1951-2008



Fuente: BCRP.

* PIB per cápita: proyección; TI: variación % anualizada del segundo trimestre de 2009.

La única excepción aparente a esta regla que vincula las recesiones de la economía peruana con fuertes caídas de los precios de las materias primas de exportación es la recesión de 1982-1983, que no está señalada con un círculo porque coincide con un alza de los términos de intercambio³. Sin embargo, esta recesión fue precedida por una severa disminución de los términos de intercambio y también estuvo asociada a un alza notable de la tasa de interés internacional.

³ El precio de la harina de pescado subió en el mercado internacional cuando la producción peruana de esta materia prima se desplomó a raíz del fenómeno del Niño; los precios de los metales también se elevaron. Aún así, los términos de intercambio de 1983 eran 25% inferiores a los de 1980. Véase BCRP (1984).

La libre movilidad internacional de los capitales se reinstauró en el Perú en la década de los noventa, al mismo tiempo que en gran parte de la periferia⁴. Así, los choques financieros externos (salidas de capital por cambios en la tasa de interés internacional, por contagio, etcétera) adquirieron un papel tan importante como los choques reales externos (caídas de términos de intercambio, recesiones en los socios comerciales) en los avatares macroeconómicos de la economía peruana. Es revelador que las dos últimas recesiones sufridas en el Perú hayan sido resultado de una combinación de ambos tipos de choques externos.

1. EL CHOQUE EXTERNO CAMBIARIO

La crisis económica y financiera mundial ha tenido un doble impacto adverso, fuerte y súbito, sobre la balanza de pagos del Perú. De un lado, se han deteriorado tanto la balanza en cuenta corriente debido al desplome de los precios externos de las materias primas de exportación y, del otro, se ha deteriorado la cuenta de capitales.

Durante el último trimestre de 2008, las exportaciones en dólares cayeron un 25%, en comparación con el mismo periodo del año anterior. En el periodo enero-junio de 2009, las exportaciones totales se redujeron en un 29,6%, cayendo tanto las de materias primas (metales, harina de pescado, etcétera) en 31,7% como las no tradicionales (confecciones, agroindustriales, etcétera) en 22,9%, siempre respecto al mismo periodo del año anterior. Según el Reporte de Inflación de junio de 2009 del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), las ventas al exterior alcanzarían en 2009 unos 24 mil millones de dólares, esto es, un 25% menos que el valor registrado el año pasado.

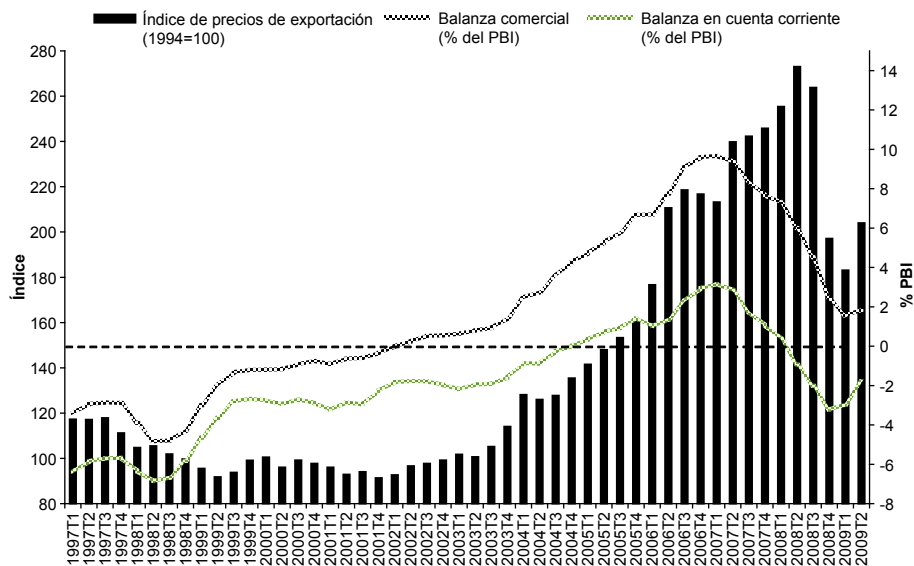
Como se puede ver en el gráfico 2, el índice de precios de exportación se desplomó en un 35% entre mediados de 2008 y principios de 2009. De esta manera, el superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (promedio móvil de cuatro trimestres), que se registra desde mediados de 2004, se convirtió en un déficit de 3% del PBI hacia fines de 2008 y principios de 2009, como se muestra en el gráfico 2. Igualmente, el apreciable superávit en la balanza comercial (también promedio móvil de cuatro trimestres) de más de 8% del PBI registrado entre 2006 y 2007 se redujo hasta un 2% del PBI a principios de 2009. La diferencia entre ambas medidas de la brecha externa se explica básicamente por las remesas de utilidades al exterior de las empresas extranjeras radicadas en el país que, en gran parte, dependen directamente de las cotizaciones internacionales de los metales.

El gráfico 2 también permite apreciar que tanto la balanza comercial como la cuenta corriente alcanzaron su pico y empezaron a deteriorarse marcadamente unos cuantos

⁴ Véase Krugman (2000) y Calvo (2007).

trimestres antes de que se desplomaran los precios de exportación, lo que refleja el gran incremento de las importaciones asociado tanto al fuerte crecimiento de la economía durante 2007-2008 como a las rebajas arancelarias ejecutadas durante ese periodo.

Gráfico 2: Índice de precios de exportación, balanza comercial y balanza en cuenta corriente (promedio móvil – 4 trimestres)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

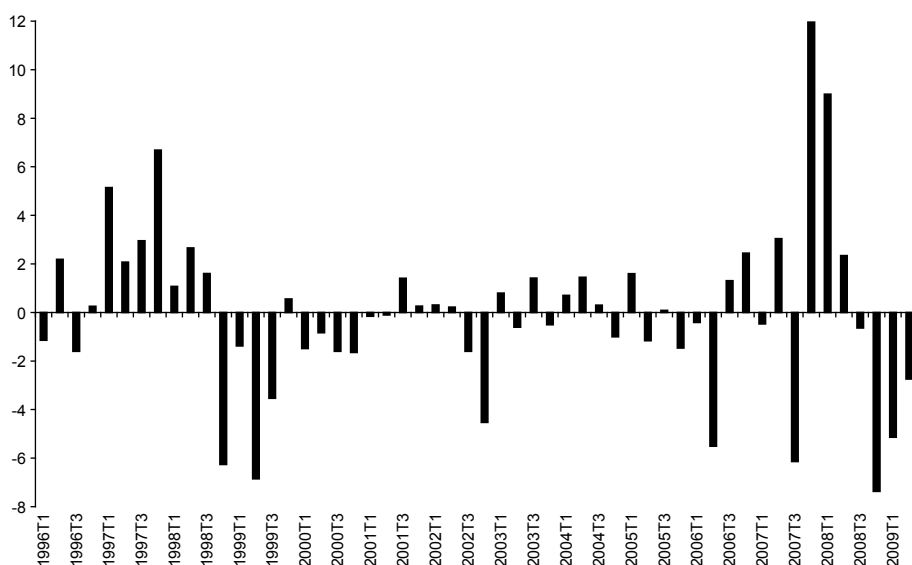
Finalmente, el gráfico 2 ilustra claramente que el más reciente ciclo de expansión de la economía peruana (2002-2008.3) ha estado asociado con un alza prolongada de los precios de las materias primas, que incluyen el mayor incremento anual (ocurrido en 2006) de los términos de intercambio que se registra en el último medio siglo (véase también el gráfico 1). Terminada la recesión de 1998-2000, vinculada también a una fuerte caída de los precios de las exportaciones y a un deterioro de la balanza comercial y en cuenta corriente, el índice de precios de exportaciones aumentó en 2,8 veces entre 2003 y mediados de 2008, mientras mejoraban la balanza comercial y la cuenta corriente.

Durante el último trimestre de 2008 se produjo también una enorme salida del país de capitales de corto y largo plazo (incluyendo errores y omisiones) equivalente a casi el 11% del PBI del periodo. La reversión de los flujos de capital de corto plazo fue violenta: salieron por un valor igual al 8% del PBI a fines de 2008, después de haber ingresado por un equivalente al 9% del PBI a principios del año. Dentro de estas salidas de corto plazo destacan la reducción de las líneas de crédito externo para los bancos

locales y las ventas de papeles de la autoridad monetaria y del gobierno en manos de inversionistas no residentes. En el primer trimestre de 2009, continuó esta salida de capitales de corto plazo por un monto equivalente a un 5% del PBI del periodo; las líneas de crédito de corto plazo de la banca local siguieron disminuyendo y, además, los fondos de pensiones privados (las AFP) trasladaron capitales al exterior. En el segundo trimestre, la salida de capitales de corto plazo representó un 2,7% del PBI.

Estas salidas de capital de corto plazo son un fenómeno común a las recesiones de 1998-2000 y a la actual, como se puede ver en el gráfico 3. Allí también se puede ver que estas salidas de capital fueron precedidas por fuertes ingresos de capital de corto plazo.

Gráfico 3: Perú: Flujos de capitales de corto plazo (% del PBI)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Los flujos de capital de largo plazo (inversión directa extranjera) también decrecieron sensiblemente hasta arrojar una cifra negativa equivalente al -1,1% del PBI en el último trimestre de 2008, cosa que no ocurría desde hacía un quinquenio. Es probable que estas cifras reflejaran tanto la paralización de las inversiones en la minería —debido a la caída de los precios de los metales— como el inusual otorgamiento de préstamos por parte de las subsidiarias peruanas a sus casas matrices en el exterior. En el primer trimestre de 2009 los flujos de largo plazo arrojaron una cifra positiva de un poco más del 4% del PBI del periodo, a lo cual se sumaron los ingresos de dólares del gobierno por endeudamiento externo vía la colocación de bonos en Nueva York por un monto

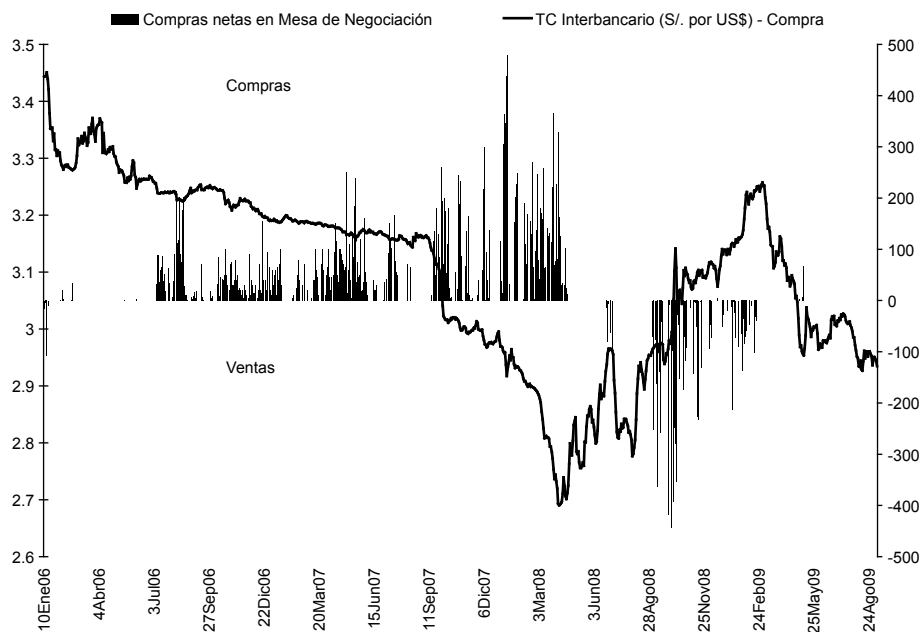
de 3% del PBI. En el segundo trimestre, los capitales de largo plazo representaron 0,7% del PBI, mientras que la cuenta financiera arrojó un déficit de 2,7 % del PBI.

Para evitar que este repentino deterioro de la balanza de pagos, vía la cuenta corriente y la cuenta de capital, generase una excesiva presión al alza del tipo de cambio, el BCRP empezó a vender dólares agresivamente desde mediados de 2008, como se muestra en el gráfico 4, mientras mantenía prácticamente constante la tasa de interés de corto plazo en moneda nacional. Esta respuesta de política monetaria, muy distinta a la ejecutada en la crisis anterior de 1998-2000 —donde subieron juntos el tipo de cambio y la tasa de interés de corto plazo—, fue posible gracias a la acumulación previa de un nivel de reservas internacionales de divisas sin precedentes y a la nueva manera de hacer política monetaria, basada en la administración de la tasa de interés de corto plazo.

En consecuencia, las reservas de divisas de la autoridad monetaria (medidas por la posición de cambio) disminuyeron en un 27%, desde junio de 2008 hasta fines de marzo de 2009, como se puede ver en el gráfico 5. Mientras tanto, el tipo de cambio (el precio de un dólar en soles) apenas subió un 10% en el mismo periodo, cifra bastante menor que la de países vecinos o socios comerciales. A marzo de 2009, después de haber vendido dólares por el equivalente a un 6% del PBI anual, la posición de cambio bordeaba los 20 mil millones de dólares, un 15% del PBI, mientras que la producción doméstica no primaria había perdido competitividad respecto a la producción extranjera desde mediados de 2008, a juzgar por la evolución del tipo de cambio real multilateral.

En el tercer trimestre de 2009, la tranquilidad parece haber retornado al mercado cambiario, el precio del dólar es similar al nivel previo registrado antes del estallido de la crisis internacional, pero la autoridad monetaria todavía no ha iniciado un nuevo ciclo de compras esterilizadas de dólares.

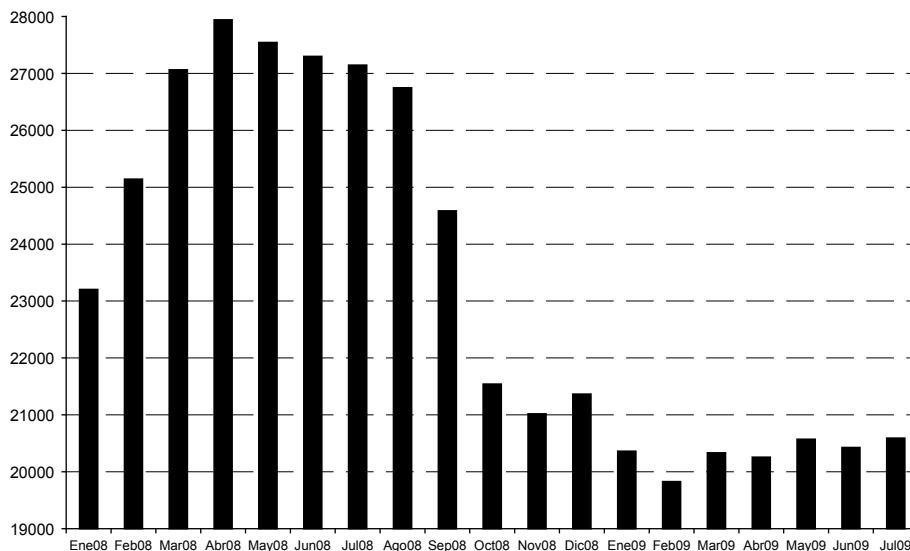
Gráfico 4: Compras y ventas de dólares del Banco Central y tipo de cambio



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Las reservas internacionales vendidas por el BCRP durante el periodo de salidas de capital han sido compradas no solo por inversionistas extranjeros sino también por el sector privado local, especialmente por los bancos comerciales y los fondos del sistema privado de pensiones (AFP). Esta cifra de reservas vendidas no incluye la emisión por parte del banco central de papeles de corto plazo indexados al tipo de cambio pero pagaderos en moneda doméstica. Estos papeles son un buen sustituto del dólar para quien no necesita llevar su dinero al exterior y permiten, en cierta forma, multiplicar las reservas de divisas en manos del banco central. El stock de estos papeles representaba, a marzo de 2009, un 15% de la posición de cambio del banco central. Los bancos comerciales usan estos papeles para cubrirse de los compromisos que adquieren cuando venden dólares para entrega a futuro (*forwards*) a un tipo de cambio fijado hoy, a otros agentes extranjeros o locales que se protegen así contra la devaluación de la moneda nacional (empresas con deudas en dólares) o apuestan a ella. El stock de ventas netas de dólares a futuro (con entrega y sin entrega) se incrementó entre mediados de 2008 y fines de marzo de 2009 en una magnitud equivalente a un 15% de la posición de cambio actual del BCRP.

**Gráfico 5: Posición de cambio
(millones de US\$)**



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Una característica típica de todas las recesiones iniciadas por choques externos en la economía peruana es que el primer acto de estos dramas es una devaluación brusca o una crisis cambiaria en la cual se eleva rápidamente el precio del dólar, lo que ocurre normalmente tras una sensible disminución de las reservas de divisas del banco central⁵. Si el choque externo es real (caída de los términos de intercambio), la disminución previa de las reservas de divisas tiende a ser paulatina. Si el choque externo es financiero (salida de capitales), la disminución previa de las reservas de divisas puede ser muy rápida.

La peculiaridad de esta última recesión es que, a pesar de la gran potencia del choque externo, no se ha producido esa crisis cambiaria debido a la enorme venta de dólares que el banco central llevó a cabo durante el segundo semestre de 2008 y el primer trimestre de 2009. Este rasgo distingue a esta recesión de todas las anteriores; incluida la ocurrida en 1998-2000, donde el tipo de cambio se incrementó casi un 30% entre fines de 1997 e inicios de 2000, ya que el banco central carecía de los medios para realizar una venta de dólares significativa; la posición de cambio del banco central a julio de 1998 era apenas el 60% de la deuda externa de corto plazo del sistema bancario

⁵ Véase Dancourt, Mendoza & Vilcapoma (1997).

o, desde otro ángulo, apenas llegaba al 4% del PBI a principios de 1999, cuando ese mismo año salieron capitales de corto plazo por casi 3% del PBI anual.

2. EL CHOQUE EXTERNO REAL

A fines del año 2000 terminó una prolongada recesión causada por el efecto adverso conjunto que las crisis asiática y rusa tuvieron sobre las cotizaciones internacionales de las materias primas de exportación y sobre el ingreso de capitales externos al país. La recuperación posterior estuvo liderada por las exportaciones, impulsada en buena medida por el Programa de Comercio Andino y el Acta de Erradicación de Drogas (*Andean Trade Programme and Drug Eradication Act* – ATPDEA) firmado con los Estados Unidos en 2002, y ocurrió en un contexto de muy baja inflación.

Esta recuperación estuvo sellada también por cambios en las políticas monetaria y fiscal. La política monetaria, estructurada alrededor de un nuevo sistema de metas explícitas de inflación donde la tasa de interés de corto plazo se constituyó en el principal instrumento de la autoridad monetaria, produjo una mejora gradual de las condiciones financieras en términos del costo y disponibilidad del crédito en moneda nacional⁶. Respecto a la política fiscal, esta tuvo como ejes reducir el déficit fiscal y generar así una trayectoria decreciente de la deuda pública como porcentaje del PBI; y, simultáneamente, crear un mercado interno de deuda pública que extendió gradualmente la estructura de las tasas de interés en moneda nacional hacia el largo plazo, por primera vez en varias décadas.

Esto hizo posible que el BCRP aspire a guiar el conjunto de tasas de interés en moneda nacional a plazos largos —que son las que deberían influir sobre las decisiones de consumo e inversión si el sistema financiero no estuviese tan dolarizado— a través del manejo de las tasas de interés de corto plazo; y que diseñe una estrategia activa de desdolarización financiera tanto para reducir la vulnerabilidad ante los choques externos como para ampliar la potencia de la política monetaria, al sustituir el crédito en moneda extranjera por crédito en moneda nacional.

Estas opciones de política monetaria y fiscal tuvieron su contraparte necesaria en una política de acumulación de reservas de divisas. El instrumento principal para lograr este objetivo fue una regla de intervención cambiaria esterilizada⁷ que remaba contra la

⁶ La tasa de interés interbancaria (la que se cobran los bancos entre sí por prestarse soles por un día) se redujo apreciablemente desde niveles situados muy por encima del 10% anual durante 1996-2001 hasta niveles por debajo del 5% anual durante 2002-2006; al mismo tiempo, se eliminó la enorme variabilidad que tenía esta tasa de interés de corto plazo cuando el BCRP operaba fijando metas para la cantidad de dinero (diversos agregados monetarios).

⁷ Es decir, que no tiene efectos sobre la tasa de interés de corto plazo. Cuando el BCRP compra dólares en el mercado cambiario, paga con soles a los bancos vendedores, lo que tiende a reducir la tasa de

corriente. Es decir, el banco central compraba dólares cuando el precio del dólar bajaba «excesivamente» y vendía dólares cuando el precio del dólar subía «excesivamente». Esta regla permitió aumentar las reservas de divisas del banco central⁸ y resultó en un tipo de cambio real relativamente alto y estable hasta 2006, a pesar del alza sostenida de los precios internacionales de las materias primas de exportación⁹.

Como se puede ver en el gráfico 6, tras superar la recesión de 1998-2000, la marcha de la economía peruana adquirió progresivamente cada vez más velocidad en el periodo 2002-2008, tanto en términos de la tasa de crecimiento del PBI no primario¹⁰ como en términos de la creación de empleos urbanos (y manufactureros) en las empresas de más de diez trabajadores.

Este prolongado auge de la economía peruana, sin precedentes en las últimas cuatro décadas, finalizó en el último trimestre de 2008 a causa del brusco descenso del valor de las exportaciones y la enorme salida de capitales generada por la actual crisis mundial. La tasa de crecimiento del PBI en el sector no primario o urbano de la economía peruana cayó en picada desde un 11,8% promedio durante los tres primeros trimestres de 2008 hasta un -0,19% en el periodo enero-junio de 2009, siempre en comparación con el mismo periodo del año anterior; cabe apuntar que esta tasa negativa sería mayor si ciertos cambios metodológicos controvertidos no se hubieran introducido recientemente en el cálculo del PBI del sector servicios.

Las ramas productivas que se desaceleraron más bruscamente durante el último trimestre de 2008 fueron los dos motores de la actividad económica no primaria, es

interés de corto plazo en el mercado interbancario. Para impedir que esto ocurra, el BCRP retira soles de la circulación vendiendo papeles suyos o del gobierno a distintos plazos determinados por la demanda.

⁸ A mediados de 2006, la posición de cambio era cuatro veces mayor que la que existía a principios de 1998; a mediados de 2008, era diez veces mayor.

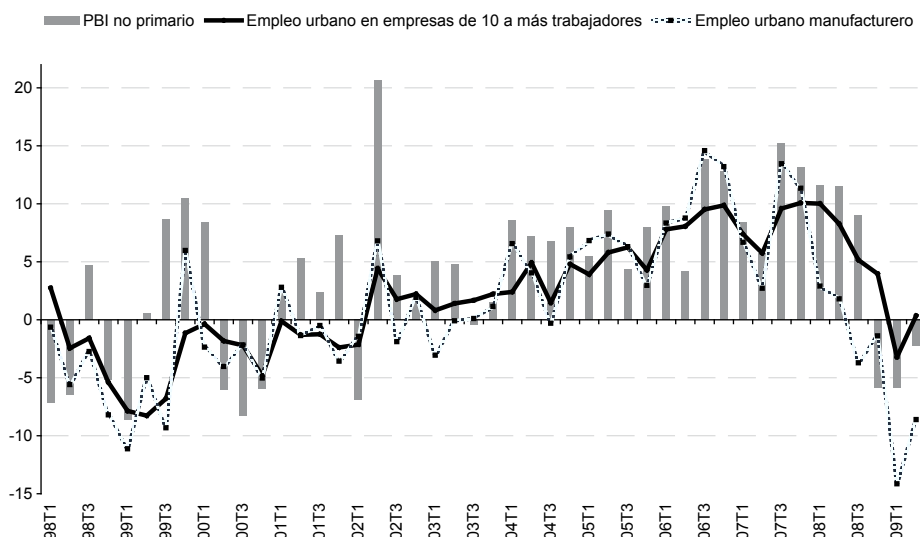
⁹ Véase Dancourt (2008).

¹⁰ Se puede dividir la economía peruana en dos grandes sectores productivos. De un lado, tenemos al sector primario que agrupa a la agricultura, la minería y la pesca y las actividades de transformación vinculadas a estas ramas (fábricas de harina de pescado, refinerías de metales, etc.), cuya producción está determinada básicamente por factores de oferta (lluvias, temperatura del mar, etc.). Y del otro, tenemos al sector no primario, que agrega las distintas ramas (manufactura, construcción, comercio y servicios) que conforman la economía del Perú urbano, cuya producción está determinada por la demanda agregada. Este sector no primario representa el 80% del PBI y casi todo el empleo asalariado; mientras que la minería representa el 60% de las exportaciones pero solo el 1% de la fuerza laboral. La demanda agregada por los bienes y servicios producidos en el sector no primario depende, entre otros factores, de las exportaciones netas originadas en el sector no primario, de las políticas macroeconómicas y de los precios externos de las materias primas de exportación. Así, una caída de los precios externos de las materias primas de exportación provocará un impulso recesivo en la economía urbana vía una reducción del consumo de bienes nacionales o vía una reducción de la inversión en construcción, o vía una reducción del gasto público no financiero, porque se reduce la recaudación tributaria en el sector primario. Y, viceversa, un alza de estos precios externos provocará un impulso expansivo en la economía urbana.

decir, la manufactura no primaria, que excluye las actividades de procesamiento de recursos naturales —como refinación de metales o fabricación de harina de pescado— y la industria de la construcción. En el periodo enero-junio de 2009, la manufactura no primaria, que depende también de la demanda externa, decreció en $-10,2\%$ anual, tras haber registrado una tasa promedio del $12,2\%$ durante los tres primeros trimestres de 2008; y la industria de la construcción solo se expandió en $1,9\%$ en enero-junio de 2009, después de haber registrado una tasa promedio del $18,6\%$ anual durante los tres primeros trimestres de 2008, siempre en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Diversas medidas del PBI mensual desestacionalizado, como las publicadas por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y por el BCRP, sugieren que el punto de inflexión, donde las tasas de crecimiento positivas se convierten en negativas, se habría alcanzado en el último trimestre de 2008. Este hecho se confirma en el gráfico 6, donde se presentan las tasas de crecimiento trimestral del PBI no primario, del empleo urbano en las empresas de más de diez trabajadores, y del empleo manufacturero en estas mismas empresas, a partir de la desestacionalización de las tres series respectivas y comparando cada trimestre con el anterior.

Gráfico 6: PBI no primario y empleo urbano y manufacturero desestacionalizados (variación trimestral anualizada)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

De acuerdo al comportamiento del PBI no primario desestacionalizado, la recesión se inició en el último trimestre de 2008, se agudizó en el primer trimestre de 2009 y continuó en el segundo; en términos de tasas anualizadas, las caídas fueron de $-5,8\%$, $-5,7\%$ y $-2,1\%$, respectivamente. Mientras tanto, el empleo urbano desestacionalizado en las empresas de más de diez trabajadores se redujo durante el primer trimestre de 2009, cosa que ocurre por primera vez desde la recesión anterior de 1998-2000; y registró un leve incremento durante el segundo trimestre, registrando una tasa de $0,36\%$ anual, siempre en términos de tasas anualizadas.

Vale la pena señalar también que el empleo en las empresas manufactureras con más de diez trabajadores empezó a contraerse antes, desde mediados de 2008, debido a su dependencia de los mercados externos y por su mayor exposición a la competencia de las importaciones. Esta contracción continuó durante el primer y segundo trimestre de 2009, con caídas del 14% y 8% respectivamente, corroborando el inicio de este nuevo ciclo de contracción del producto y el empleo.

Esta brusca desaceleración de la actividad económica no solo revela la magnitud del impulso recesivo externo. También demuestra la poca inercia que tiene el PBI no primario de la economía peruana debido a la inexistencia de estabilizadores automáticos —como el seguro de desempleo, por ejemplo—; a la gran influencia que las condiciones económicas y financieras externas ejercen sobre la confianza de empresarios y banqueros; y, especialmente, al gran ajuste de inventarios que parece haber ocurrido en los sectores comercial e industrial durante el último trimestre de 2008 y los primeros de 2009.

Cuadro 1: Contribución al crecimiento del PBI (en porcentajes)

	2008				2009	
	I	II	III	IV	I	II
1. Demanda interna	11,1	14,3	14,2	10,7	4,1	-2,1
2. Exportaciones netas	-1,8	-3	-3	-2,7	2,6	4,5
3. Variación de inventarios	1	0,5	-0,3	-1,5	-4,9	-3,5
Producto Bruto Interno	10,3	11,8	10,9	6,5	1,8	-1,1

Fuente: BCRP (2009) y nota semanal del BCRP.

El cuadro 1 muestra que la reducción de los inventarios ocurrida en el último trimestre de 2008 y amplificada durante el primer y segundo trimestre de 2009 representa entre 1% , 5% y 3% del PBI del periodo, respectivamente; es decir, una buena parte de la caída de la tasa de crecimiento del PBI que, en este cuadro 1, es medida respecto del mismo periodo del año anterior. Ciertamente, es la caída de la demanda final (en

nuestro caso, un descenso de las exportaciones más los efectos de la salida de capitales sobre la demanda interna) la que origina el impulso recesivo inicial. Sin embargo, la liquidación del exceso de inventarios creado en el tránsito del auge a la recesión magnifica de manera transitoria la reducción de la producción y el empleo. Si, además, se reducen los inventarios normalmente deseados por las empresas (como parece haber ocurrido), este componente transitorio de la recesión se hace más prominente¹¹.

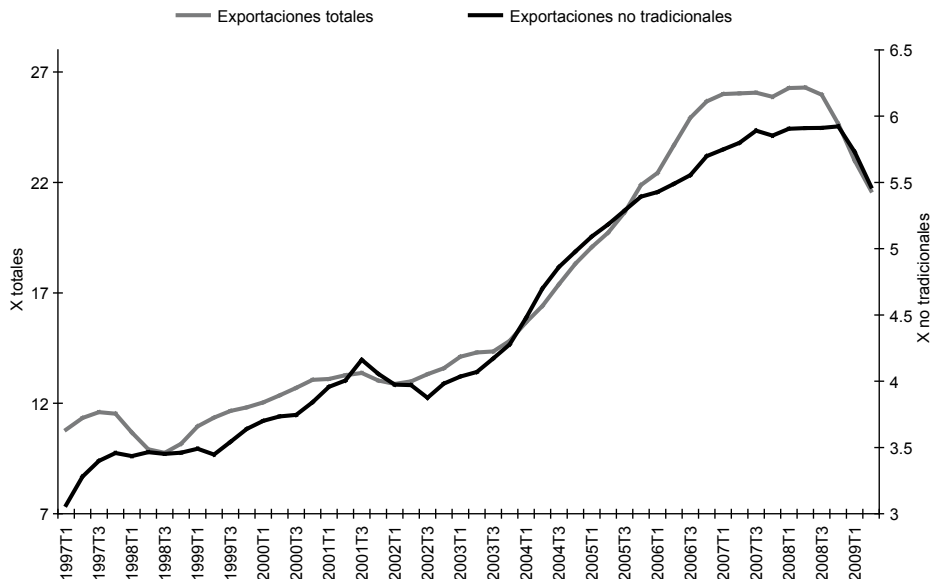
Respecto a la magnitud del impulso recesivo inicial, si las exportaciones representan un 25% del PBI nominal, y si disminuyen en un 30%, el impacto directo de esta caída de las exportaciones (tanto por precios en el sector tradicional como por cantidades en el sector no tradicional) equivale a un 7,5% del PBI nominal. Y como esta caída de las exportaciones tiene un efecto multiplicador (relativamente pequeño en promedio por el peso del enclave minero que explica un 60% del valor exportado) sobre el resto de la economía, tanto vía el gasto en el resto de la economía de parte de los ingresos generados en el sector exportador como vía la demanda de insumos intermedios, podríamos elevar este impacto negativo hasta un 10% del PBI nominal.

En la última década, las exportaciones totales como porcentaje del PBI se han más que duplicado, girando actualmente alrededor del 25% del PBI, como puede verse en el gráfico 7. Como durante la recesión anterior de 1998-2000 las exportaciones totales eran alrededor de un 10% del PBI, una caída del 30% del valor exportado —similar a la ocurrida en 2009— hubiese generado un impacto total negativo de apenas un 4% del PBI nominal, asumiendo el mismo multiplicador (1,33). De hecho, como en 1998 las exportaciones totales se redujeron en un 15% respecto a 1997, la caída de las exportaciones habría generado un impacto total negativo de apenas un 2% del PBI nominal.

El otro punto que muestra el gráfico 7 es el rápido incremento del peso macroeconómico de las exportaciones no tradicionales, cuyos sectores líderes son las confecciones y la agroindustria, que representan ahora entre un 5% y 6% del PBI. Este hecho ayuda mucho a explicar la magnitud del impulso recesivo generado en la economía del Perú urbano por la caída de las exportaciones en 2008-09, ya que tanto el empleo generado por dólar exportado como el efecto multiplicador sobre el resto de la economía que caracteriza a estas exportaciones no tradicionales son mucho mayores que los acostumbrados en la minería. Y también sugiere que los ajustes cíclicos de inventarios, tanto de bienes nacionales como importados, que están típicamente asociados a la producción industrial y al gran comercio, podrían ser más relevantes en la actualidad.

¹¹ Según el Observatorio Económico del BBVA (agosto de 2009), se infiere de «los resultados financieros de una muestra representativa de empresas manufactureras, (que) el proceso de ajuste a la baja de inventarios continuó en el segundo trimestre (de 2009). Sin embargo, estos no habrían alcanzado (todavía) un nivel acorde con el deseado ni con el promedio de los últimos años». Véase también Blinder & Maccini (1990).

Gráfico 7: Exportaciones como % del PBI
(promedios móviles – 4 trimestres)



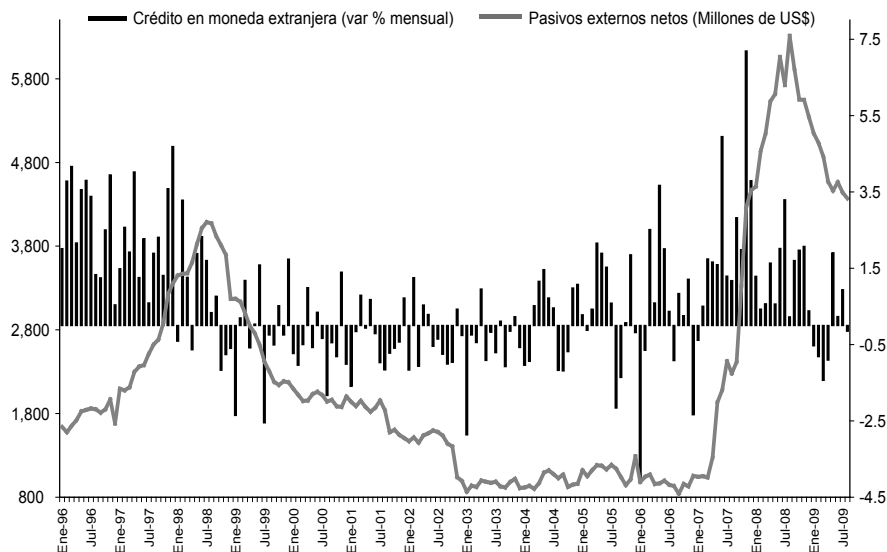
Fuente: BCRP. Elaboración propia.

A este impacto directo e indirecto del descenso de las exportaciones, hay que sumarle los efectos negativos originados por la salida de capitales de largo y corto plazo, que operan sin mediaciones sobre el nivel de actividad económica del sector no primario peruano. En primer lugar, la paralización de la inversión directa extranjera en el sector minero, causada por la profunda caída de los precios externos de los metales, disminuye la demanda de la industria de la construcción y de otros proveedores de insumos y servicios.

En segundo lugar, conviene recordar que el sistema financiero peruano está dolarizado. La mitad de los préstamos bancarios a firmas y familias están denominados en dólares y una parte apreciable de estos préstamos se financian con fondos (líneas de crédito de corto y largo plazo) que los bancos locales obtienen en el exterior. Por tanto, un recorte violento de estas líneas de crédito del exterior, como el que ha ocurrido con las líneas de corto plazo que se han reducido en más de un 1% del PBI entre mediados de 2008 y principios de 2009, implica que se detiene bruscamente la expansión del crédito bancario en moneda extranjera (hipotecarios, comerciales, etcétera). Desde fines de 2008, las tasas mensuales negativas de crecimiento del crédito en dólares del sistema bancario al sector privado se han hecho más frecuentes.

Como se puede apreciar en el gráfico 8, un rasgo que comparten la recesión actual y la recesión de 1998-2000 es esta misma secuencia de eventos: un recorte abrupto de las líneas de crédito externas que causa una contracción de los préstamos en moneda extranjera, precedido de una expansión rápida de estas mismas líneas asociada a un *boom* de crédito en moneda extranjera. En 1998, el recorte de estas líneas de crédito externas de corto plazo fue causado por la crisis rusa; en 2008, el recorte de estas líneas fue causado por la crisis financiera en Estados Unidos y Europa.

Gráfico 8: Crédito del sistema bancario al sector privado y pasivos externos de las empresas bancarias



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Cabe mencionar que fue esta gran expansión crediticia en dólares una de las fuerzas más importantes que sustentó, junto con una política fiscal expansiva, el notable auge que experimentó la demanda interna desde fines de 2006 hasta mediados de 2008. Durante 2007, el crédito bancario al sector privado en dólares se incrementó por un valor equivalente al 3% del PBI; similar ritmo de incremento se registró durante el primer semestre de 2008. Esta expansión crediticia basada en una rápida acumulación de deuda externa de corto plazo por parte de los bancos locales, fue alentada por el banco central al relajar las regulaciones preexistentes sobre el encaje en moneda extranjera para las líneas de crédito y al elevar la remuneración a este encaje¹². En el *boom* de crédito

¹² También se abandonó el rol de instrumento de política que esta tasa de remuneración al encaje en moneda extranjera tenía previamente (el directorio la fijaba y la decisión se publicaba en la nota de

en moneda extranjera previo a la recesión de 1998-2000, las líneas de crédito externas estaban exentas del encaje que gravaba a los depósitos en moneda extranjera¹³.

Según Blanchard (2009):

Uno de los canales a través de los cuales se ha propagado la crisis desde las economías avanzadas hacia las economías emergentes ha sido el recorte de las líneas de crédito que las instituciones financieras de las economías avanzadas otorgan a sus subsidiarias extranjeras, lo que ha obligado a estas últimas a vender activos financieros o, a su vez, a cortar el crédito a sus clientes domésticos (p. 39).

Mientras mayor sea la fracción de los préstamos locales que está financiada con estas líneas de crédito externas, es claro que mayor será la contracción del crédito bancario en moneda extranjera generada por un recorte dado de estas líneas. Y también es claro que el efecto recesivo de una salida de capitales vía el recorte de las líneas de crédito externas de corto plazo será mayor, todo lo demás constante, mientras mayor sea el volumen de los préstamos bancarios en moneda extranjera otorgado a firmas y familias o, lo que es lo mismo, mientras mayor sea el grado de dolarización del sistema bancario.

Sin embargo, se ha sugerido que el Perú constituye una excepción a este fenómeno mundial descrito en el último WEO del FMI (2009)¹⁴. Según esta visión¹⁵, los bancos locales no habrían sufrido ningún recorte exógeno de sus líneas de crédito determinado por la oferta. Mas bien, sería la demanda local de líneas de crédito externas la que habría disminuido súbitamente; los bancos locales habrían decidido recortar sus préstamos en moneda extranjera a firmas y familias justo en el pico del auge más intenso y prolongado que la economía peruana haya experimentado en las últimas décadas. Lo curioso es que esta disminución de la propensión a prestar de los banqueros solo afectó a los créditos en moneda extranjera, pues los préstamos en moneda nacional han seguido creciendo a tasas anuales ubicadas entre el 25% y el 40% desde julio de 2008 hasta julio de 2009, como se muestra en el gráfico 9.

política monetaria mensual junto con la decisión sobre la tasa de interés de referencia en soles), al indexarla automáticamente a una tasa Libor de corto plazo.

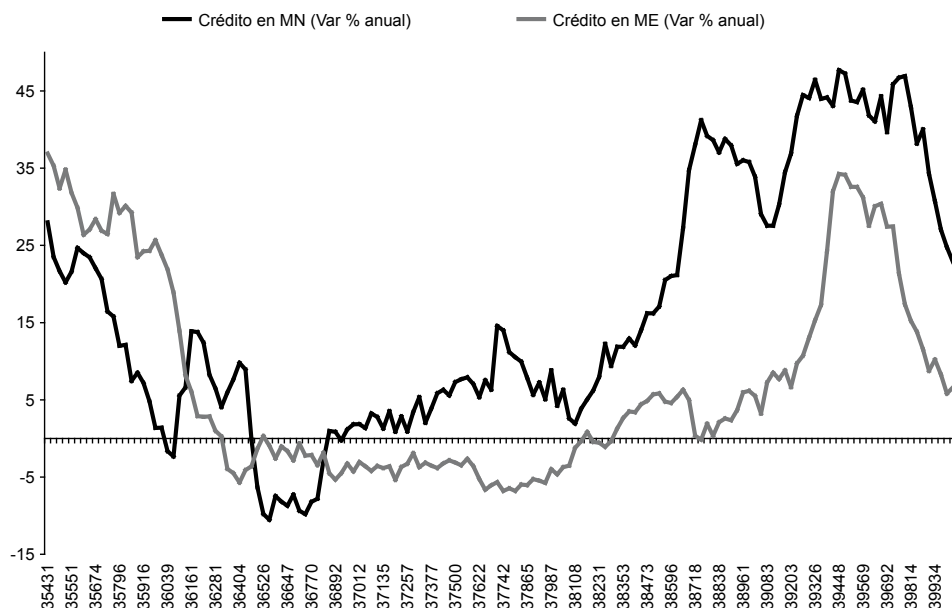
¹³ Véase Dancourt & Mendoza (2002); también Dancourt & Jiménez (2001).

¹⁴ Para un análisis empírico de la importancia que los distintos canales tienen en la propagación de la crisis financieras (pasadas y actual) desde el centro hacia la periferia, véase Balakrishnan *et al* (2009); los autores concluyen que los países de la periferia más endeudados con los países del centro son los más afectados y que las conexiones o lazos bancarios (líneas de crédito, subsidiarias locales de bancos del centro) son un canal mayor de transmisión en la crisis actual.

¹⁵ La reducción de los adeudados con el exterior del sistema financiero «se explica por la decisión adoptada por los bancos de no renovar estos adeudados debido a que el costo de estas líneas se habría incrementado de manera significativa [...] y a una posición de liquidez en moneda extranjera suficientemente holgada». (BCRPb, 2009, p. 23).

El gráfico 9 también demuestra que, en materia de crédito bancario, la diferencia entre las recesiones de 1998-2000 y la de 2008-2009 no reside en el comportamiento del crédito en moneda extranjera, que cae en ambas por igual, sino en el comportamiento del crédito en moneda nacional. Mientras que el crédito en moneda nacional se contrajo fuertemente en la recesión de 1998, durante la recesión actual el crédito en soles ha seguido expandiéndose vigorosamente. Como veremos, esto tiene conexión con las diferentes políticas monetarias aplicadas en estas dos recesiones: muy restrictiva en 1998-2000, neutral en el segundo semestre de 2008 y primer trimestre de 2009, y expansiva a partir de allí.

Gráfico 9: Crédito del sistema bancario al sector privado



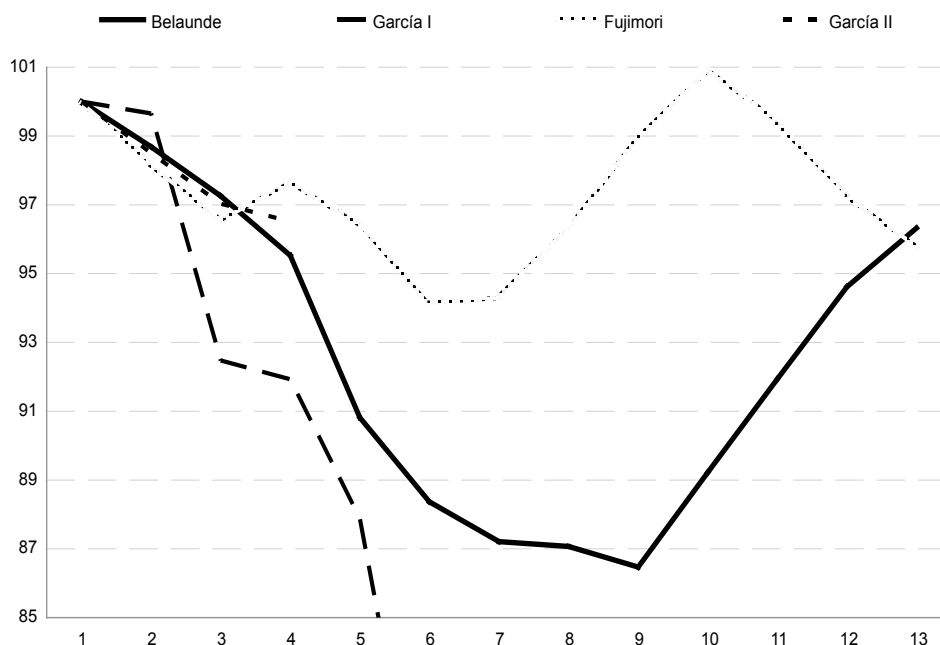
Fuente: BCRP. Elaboración propia.

3. COMPARANDO CUATRO RECESIONES

Es ilustrativo comparar la actual recesión, en desarrollo, con las tres anteriores ocurridas desde 1980, tanto en términos de su severidad (magnitud de la caída del PBI) como de su duración. Estas cuatro recesiones se muestran en el gráfico 10, donde el PBI no primario desestacionalizado del trimestre previo al inicio de cada recesión se hace igual a 100. La recesión actual ha sido denominada García2 (2008.4-?).

Las tres recesiones anteriores son las que hemos denominado Belaúnde que dura ocho trimestres (se inicia en 1982.2 y termina en 1984.1), García I, que dura once trimestres e incluye los efectos del infame *fujishock* (se inicia en 1988.1 y termina en 1990.3), y Fujimori, que dura doce trimestres (se inicia en 1998.1 y termina en 2000.4). La definición operativa de recesión que hemos usado es una caída del PBI no primario trimestral desestacionalizado que dura más de dos trimestres consecutivos, lo que permite excluir dos mini recesiones de solo dos trimestres consecutivos ocurridas en 1985 y en 1992. No hay una regla simple para fechar el final de estas tres recesiones, ya que dos de ellas (García I y Fujimori) tienen forma de W: la producción agregada cae, luego se expande unos pocos trimestres, y vuelve a caer. En estos casos, hemos atendido al contexto macroeconómico para fechar el fin de la recesión; así, hemos incorporado el *fujishock* y sus secuelas recesivas al episodio de la hiperinflación iniciada en 1988 y hemos unido la recesión posterior a la frustrada segunda reelección de Fujimori con la contracción iniciada en 1998 a raíz de la crisis asiática y la crisis rusa.

Gráfico 10: PBI no primario desestacionalizado



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

El gráfico 10 permite apreciar que la recesión García1 pertenece a otra especie. Caídas del producto agregado, medidas entre el pico del auge previo y el piso de la recesión, equivalentes a casi un 5% del PBI trimestral pico, como ocurre con la recesión Fujimori, o incluso equivalentes a un 13% del PBI trimestral pico, como ocurre con la recesión Belaúnde, no son comparables con caídas del orden del 40% como ocurre con García1 (donde el piso es el trimestre del *fujishock*). Ciertamente, esto no implica, por ejemplo, que el empleo disminuyese poco durante la recesión Fujimori (1998.1-2000.4): comparado con el nivel registrado antes del inicio de la recesión, el índice de empleo en las empresas de más de diez trabajadores (serie que se inicia en 1997) cayó hasta un máximo del 12% (en 2002) y recién en 2006 se recuperó el mismo nivel de empleo registrado antes de la recesión.

El principio de la recesión actual es comparable con los principios de la recesión Fujimori o de la recesión Belaúnde. Estas tres recesiones tienen un origen común: choques externos adversos que incluyen tanto una caída de las exportaciones como una salida de capitales del país. Lo que las diferencia es la política macroeconómica que se aplicó en respuesta a este choque externo. En la recesión Belaúnde, la respuesta de política monetaria y fiscal (que operó básicamente como un inmenso choque de oferta negativo al subir el tipo de cambio y los precios de los combustibles y otros bienes producidos por empresas estatales) se sumó al impulso contractivo generado por el choque externo; de allí, la severidad y la extensión de esta recesión que estuvo asociada a una fuerte aceleración de la tasa de inflación que saltó de 60% anual en 1982 a 120% anual en 1983.

En la recesión Fujimori, la respuesta de política monetaria (subir el tipo de cambio y la tasa de interés)¹⁶ agravó el impulso contractivo inicial, pero la política fiscal expansiva, vinculada orgánicamente al intento frustrado de reelección de Fujimori, contrarrestó al principio estos impulsos contractivos, aunque luego del proceso electoral se convirtió en política fiscal contractiva y se sumó a ellos¹⁷; de allí la forma de W que tiene esta recesión y su carácter menos severo, aunque está ligada a una crisis bancaria¹⁸. Un punto importante es que esta recesión es la primera, de todas las ocurridas desde 1950, que está asociada a una reducción de la inflación, que disminuye desde un 7-8% anual a principios de 1998 hasta un 3-4% anual a fines de 2000, a pesar de que ocurre una devaluación de casi un 30% entre fines de 1997 y principios de 2000.

¹⁶ La tasa de interés interbancaria subió desde un promedio del 11,6 % anual en el segundo semestre de 1997 hasta un promedio del 15,5 % anual en el primer semestre de 1998; luego, en el segundo semestre de 1998, salta hasta un promedio del 22,5% anual.

¹⁷ Véase Dancourt & Jiménez (2001).

¹⁸ Véase Rojas & Costa (2002) y Castillo & Barco (2009).

Como veremos a continuación, en la recesión actual, a diferencia de todas las recesiones ocurridas en las últimas seis décadas, se han aplicado políticas monetarias y fiscales expansivas, aunque con rezagos y errores, por vez primera en el Perú. Este es uno de sus rasgos distintivos y sugiere que la recesión actual podría ser la menos severa y extensa de todas las que ha sufrido la economía peruana desde 1980. Pero, en el otro lado de la balanza, es claro que el choque externo adverso actual es el más potente de todos los que hemos visto en estos últimos sesenta años. En cualquier caso, la recesión actual podría ser parecida a la recesión Fujimori en términos de la caída del PBI no primario entre pico y piso —ya registra un descenso del 5% del PBI no primario desestacionalizado entre el pico del auge ocurrido en el tercer trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009— aunque su duración en trimestres pueda ser menor. Durante el segundo trimestre de 2009, el PBI no primario registró una caída del 2%, siempre en términos anualizados y desestacionalizados.

4. LA RESPUESTA DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

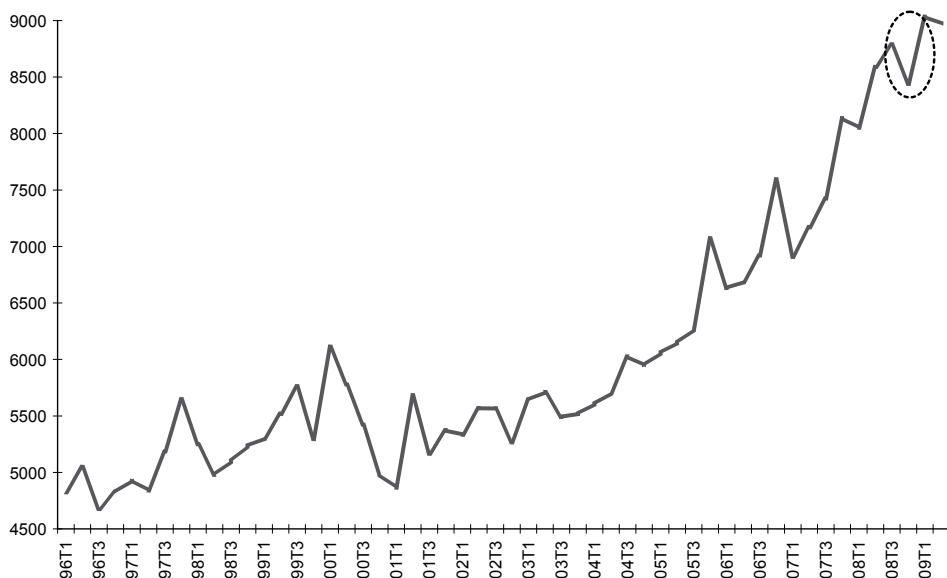
Además del choque externo adverso de enorme magnitud, que impactó simultáneamente sobre el sector real y el financiero, existen diversos factores domésticos que ayudan a explicar la repentina liquidación de este prolongado auge experimentado por la economía peruana y el rápido tránsito a una recesión a partir del último trimestre de 2008.

El más importante de estos factores es, quizás, el inoportuno ajuste del gasto público ejecutado durante el último trimestre de 2008 por el ministro de economía Valdivieso. En el gráfico 11 puede verse la caída notoria que sufre el gasto público no financiero desestacionalizado en el último trimestre de 2008. Un punto que merece mencionarse es la caída de la inversión pública a cargo del gobierno central en un 18% en el último trimestre de 2008 respecto al mismo periodo del año anterior.

Este proceso de expansión fiscal había sido puesto en marcha por el ministro Carranza en 2006 y había contribuido, junto con el *boom* del crédito en moneda extranjera, a pasar de un crecimiento del 6-7% anual del PBI a uno del 9-10% anual.

El ajuste fiscal del ministro Valdivieso estaba destinado a enfriar un poco la economía y bajar así la tasa de inflación, que se había disparado desde un 1% anual a mediados de 2007 hasta un 7% anual a fines de 2008, medida por el índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana (véase el gráfico 12). Justo a inicios de 2007, el banco central había rebajado el límite superior de su meta de inflación de 3,5% a 3% anual. Como las clases populares carecen de toda protección institucionalizada contra una aceleración de la inflación (no existe indexación a la inflación pasada del salario mínimo legal, de las pensiones de jubilación, etcétera), y como la inflación estaba

**Gráfico 11: Gasto no financiero del gobierno general
(variables reales desestacionalizadas)**

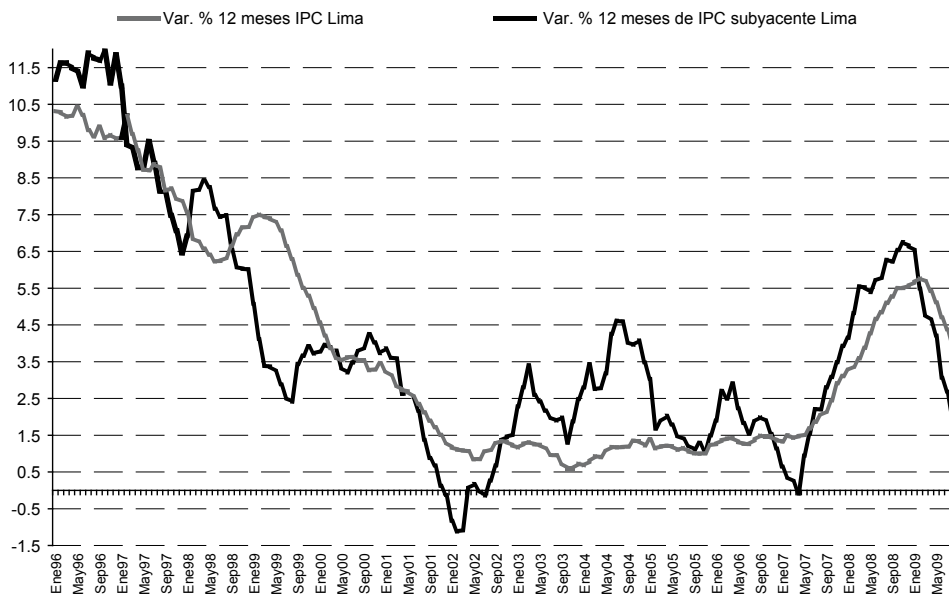


Fuente: BCRP. Elaboración propia.

liderada por los alimentos que tienen un peso mayor en la canasta de los estratos populares, este proceso provocó una reducción del poder de compra de estos estratos, un descontento masivo, y una sustancial merma de la popularidad del presidente García. De allí el cambio en el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) de Carranza por Valdivieso, el ajuste del gasto público y la adopción de otras medidas como el subsidio a los combustibles importados o las rebajas unilaterales de aranceles a las importaciones; no hubo, sin embargo, aumentos del salario mínimo o las pensiones de jubilación pagadas por el gobierno.

Este alza de la inflación respondía, en parte, a un choque de oferta negativo (subida de alimentos y combustibles importados) y, en parte, a una considerable presión de demanda, como lo revela la paulatina elevación de la inflación subyacente (que excluye del índice de precios al consumidor los precios más volátiles de combustibles, alimentos frescos y otros) desde menos de 2% a inicios de 2007 hasta casi un 6% a fines de 2008 y principios de 2009 (véase el gráfico 12). Muchos economistas peruanos que han conocido toda clase de inflaciones cambiarias e hiperinflaciones, pero que no habían visto nunca una auténtica inflación por demanda de libro de texto como esta última, se resisten todavía a este diagnóstico.

Gráfico 12: Inflación



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

En 2004 ocurrió también un choque de oferta negativo similar (alza de alimentos y combustibles importados), pero la economía urbana no crecía a un ritmo chino superior al 10% anual como en 2007-2008, sino a una tasa menos espectacular (véase el gráfico 6). Como resultado, la inflación subyacente, que por construcción es más sensible a las presiones de demanda que la inflación total, se elevó muy poco durante 2004, en abierto contraste con lo que ocurrió en 2007-2008 (véase el gráfico 12).

Fue en estas circunstancias, mientras el debate macroeconómico doméstico giraba alrededor de cómo encarar el aumento de la inflación en una economía que crecía muy rápidamente, que el choque externo adverso empezó a desplegar sus efectos sobre la economía peruana. Desconcertado ideológicamente, el gobierno de García adoptó la línea dura de negar de plano cualquier impacto adverso que la crisis mundial pudiera tener sobre la economía peruana. Estamos blindados, repetían orwellianamente los discursos oficiales. Mientras tanto, altos funcionarios del MEF sugerían públicamente que el choque externo adverso (más el ajuste fiscal que el MEF llevaba a cabo) colocaría suavemente a la economía peruana en una trayectoria de crecimiento sostenible igual a la tasa de expansión del producto potencial, que se calculaba cerca de un 7% anual. En el Reporte de Inflación de setiembre de 2008 se proyectaba que la economía peruana crecería al 6,5% durante el año 2009 y al 7% durante el año 2010.

Esta negación sistemática de los eventuales impactos de la crisis económica mundial generó una respuesta de política macroeconómica que abrió las puertas a la recesión. En una primera etapa, durante el segundo semestre de 2008, la mezcla de política macroeconómica consistió en reducir el gasto público, mantener constante la tasa de interés de referencia que el banco central había elevado progresivamente hasta un 6,5% anual para combatir la inflación y, por último, vender agresivamente dólares para impedir un alza significativa del tipo de cambio (que hubiera podido echar más leña al fuego de la inflación). Es decir, cuando ya existía cierta evidencia que permitía actuar preventivamente con una política monetaria y fiscal expansivas¹⁹, ni se redujo la tasa de interés ni se incrementó el gasto público para amortiguar los impulsos recesivos que la caída de exportaciones y la salida de capitales iban a originar inevitablemente, como enseña la experiencia; ciertamente, la masiva venta de dólares moderó los impulsos recesivos generados por la salida de capitales e impidió una crisis cambiaria, cosa que no ocurrió en la crisis de 1998. Y la intervención en el mercado de bonos públicos impidió que la salida de capitales elevase permanentemente las tasas de interés de largo plazo en moneda local.

El BCRP (2009c)²⁰ se ha justificado diciendo que no se puede bajar la tasa de interés cuando salen los capitales y presionan el tipo de cambio hacia el alza, aunque sepamos que este choque externo (salida de capital y caída de exportaciones) genera también un fuerte impulso recesivo. Según el BCRP:

[...]una reducción de la tasa de interés de referencia en el contexto de los últimos meses de 2008 no era recomendable, ya que debido a la incertidumbre financiera y a las presiones depreciatorias la disminución de la tasa de interés del BCR habría sido anulada por el aumento del tipo de cambio (BCRP, 2009c, p. 1).

Si este era el diagnóstico básico, ¿por qué entonces no subir la tasa de interés de manera prekeynesiana como en Hungría, donde también se redujo el gasto público? El hecho es que, enfrentados a este mismo choque externo adverso, otros bancos centrales (de países exportadores de materias primas o de manufacturas con libre movilidad internacional de capitales como los de Australia, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Corea y México) que también siguen el sistema de metas explícitas de inflación, bajaron sus tasas de interés uno o dos trimestres antes que en el Perú y muchos de ellos vendieron también dólares²¹, como se puede ver en el cuadro 2.

¹⁹ Véanse los artículos de Waldo Mendoza y de Félix Jiménez publicados en el diario La República en tales fechas, o la entrevista a Óscar Dancourt en el mismo diario el 23 de noviembre.

²⁰ Véase la carta del BCRP en La República (BCRP, 2009c), que responde a un artículo de Waldo Mendoza (2009) publicado el domingo anterior.

²¹ Para una descripción sucinta de las políticas monetaria y fiscal aplicadas en Latinoamérica ante este choque externo adverso, véase «Perspectivas Económicas: las Américas», FMI, 2009.

**Cuadro 2: Cambios en la tasa de interés de referencia del Banco Central
(en puntos básicos)**

	Brasil	Colombia	Chile	México	Perú	Australia	Canadá	Corea
2008.3	50	25	150	75	75	-25	0	25
2008.4	0	-50	0	0	0	-275	-150	-225
2009.1	-250	-250	-600	-150	-50	-100	-100	-25
2009.2	-200	-250	-150	-200	-300	-25	-25	0

Fuente: BCRP (2009a).

La idea básica es que, en estas circunstancias, la autoridad monetaria tiene dos instrumentos de política independientes: la venta de dólares esterilizada²² y la tasa de interés²³. El primer instrumento se usa para combatir un alza excesiva del tipo de cambio, y el segundo instrumento para combatir el impulso recesivo, ambos desencadenados por el choque externo adverso; en este tipo de contexto, lo normal es que las presiones inflacionarias pierdan fuerza si el nivel de inflación inicial es bajo y el alza del tipo de cambio es moderada. El primer instrumento fue usado oportunamente por el BCRP; el segundo instrumento fue usado con retraso.

Ciertamente, una rebaja significativa de la tasa de interés en 2008.4 habría implicado una mayor venta de dólares para mantener el tipo de cambio constante a pesar de la salida de capitales; pero también es cierto que limitar la venta de dólares y la consiguiente pérdida de reservas de divisas del banco central hubiera exigido dejar que el tipo de cambio subiera algo más de lo que efectivamente subió.

El banco central de una economía como la peruana, con un sistema financiero parcialmente dolarizado, tiende naturalmente a clasificar como excesivos incrementos del tipo de cambio que, en otras economías donde los sistemas financieros operan en moneda nacional, no serían considerados como tales. Hay dos efectos de un alza del

²² Es decir, la venta de dólares por parte de la autoridad monetaria se hace sin afectar la tasa de interés de corto plazo en moneda nacional.

²³ Este argumento surge de un modelo Mundell-Fleming con libre movilidad de capitales, donde los activos financieros domésticos y externos son sustitutos imperfectos entre sí. Véase, por ejemplo, Krugman & Obstfeld (2001), o Dancourt (2008). En estas condiciones, el Banco Central puede fijar la tasa de interés y el tipo de cambio, siendo la oferta de dinero y las reservas de divisas variables determinadas por el mercado; por el contrario, si el banco central fija la cantidad de dinero y las reservas de divisas, entonces la tasa de interés y el tipo de cambio son variables determinadas por el mercado. También tiene esta propiedad el modelo Mundell-Fleming con bancos que prestan en soles y en dólares usado por Dancourt & Mendoza (2002). El banco central no puede fijar ambas variables, la tasa de interés y el tipo de cambio, sino solo una de ellas, cuando los activos financieros domésticos y externos son sustitutos perfectos entre sí, (ambos activos rinden lo mismo en la misma moneda), y existe libre movilidad internacional de capitales; véase Blanchard (2003). Esta última condición se conoce como la trinidad imposible.

tipo de cambio que están detrás de esta tendencia: un efecto inflacionario, que se explica porque hay un importante componente importado (directo de bienes finales o indirecto de insumos) en el índice de precios al consumidor de una economía pequeña como la peruana; y un efecto recesivo denominado hoja de balance²⁴. Este último se refiere a que un alza excesiva del precio del dólar en soles eleva bruscamente la carga de la deuda para firmas y familias que obtienen sus ingresos en soles pero tienen sus deudas denominadas en dólares. Este aumento de la carga de la deuda (se eleva la fracción del ingreso que se destina al pago de la deuda) que recae sobre firmas y familias reduce la demanda agregada (consumo e inversión) y, además, puede incrementar la cartera pesada (los préstamos impagos como fracción de los préstamos totales) de los bancos. A este efecto hoja de balance alude el BCRP cuando dice que la rebaja de la tasa de interés (y su efecto expansivo sobre la demanda agregada, la producción y el empleo) hubiese sido anulada por el aumento del tipo de cambio.

Existe, finalmente, un tercer efecto expansivo del alza del tipo de cambio que ocupa un lugar destacado en los libros de texto de macroeconomía. Cuando sube el tipo de cambio, los precios en soles de los bienes importados se elevan más que los precios en soles de los bienes producidos en el país, si los salarios nominales permanecen constantes y, por ende, se encarecen relativamente los bienes importados que compiten con la producción nacional en el mercado interno. Y también ocurre normalmente que se reducen los precios en dólares de los bienes manufacturados que el país vende en el extranjero. De esta manera, de un lado, un alza del tipo de cambio abarata los bienes nacionales respecto a los extranjeros, eleva la demanda de bienes nacionales en los mercados interno y externo, y así estimula su producción. Y del otro, reduce los salarios reales, lo que tiende a reducir el consumo y la producción.

Como el efecto expansivo tiende a operar más lentamente que el efecto inflacionario o que el efecto hoja de balance, para una economía dolarizada como la peruana, la hipótesis más razonable es que una devaluación significativa será recesiva y tendrá un impacto inflacionario en el corto plazo. No es simple, sin embargo, establecer cuál es el límite que define esta «devaluación significativa» (15% o 30% anual) que, en parte, depende de la tasa de inflación inicial y, en parte, de si hay otras fuerzas que expanden o contraen la demanda agregada.

En estas condiciones, si el banco central impide un excesivo incremento del tipo de cambio a través de la venta de dólares y, simultáneamente, rebaja la tasa de interés, está amortiguando o mitigando el choque recesivo e inflacionario que traen consigo una salida de capitales y una caída de las exportaciones.

²⁴ A esta tendencia se le denomina el miedo a la flotación del tipo de cambio. Véase Calvo & Reinhart (2000).

Si bien el Banco Central retrasó equivocadamente la rebaja de la tasa de interés de referencia por uno o dos trimestres, el principal error de política monetaria se cometió antes del segundo semestre de 2008, o sea, antes de que estallase la crisis financiera en Estados Unidos con la quiebra de Lehman Brothers, y antes de que se desplomasen los precios internacionales de las materias primas de exportación. Esencialmente, fue el mismo error de política monetaria que se cometió antes de que la crisis asiática y rusa generase la recesión de 1998-2000. Como hemos detallado anteriormente, este error consistió en fomentar un *boom* de crédito en moneda extranjera basado en el endeudamiento externo de corto plazo de los bancos locales. Este *boom* de préstamos en moneda extranjera hizo a la economía peruana más vulnerable al choque recesivo gestado a mediados de 2008 por el recorte de las líneas de crédito externas.

Esta primera etapa en el desarrollo de la respuesta de política macroeconómica terminó cuando el gobierno de García abandonó aparentemente la línea dura y decidió lanzar un programa anticrisis ante la clara desaceleración del crecimiento económico y el malestar creciente de los gremios empresariales. Sin embargo, pronto se reveló que este programa anticrisis había sido concebido como un instrumento puro de propaganda destinado a infundir el optimismo entre los empresarios. No había un solo sol de gasto público extra. Después del obligatorio reemplazo en el MEF de Valdivieso por Carranza, el gobierno de García volvió a lanzar a principios de 2009 una segunda versión, keynesiana esta vez, del programa anticrisis.

En esta segunda etapa, iniciada en el segundo trimestre de 2009, el banco central reduce de manera rápida y decidida la tasa de interés de referencia desde un 6% hasta un 1,25% anual, mientras el MEF lanza un nuevo plan anticrisis que gira alrededor de una sola bala de plata: un aumento de la inversión pública.

En esencia, se trata de impedir la paralización de la industria de la construcción poniendo en marcha un programa de grandes obras públicas. El gobierno proyecta para 2009, según el Reporte de Inflación de marzo pasado, que la inversión pública crecería a una tasa del 50% anual durante 2009, elevando así su participación desde un 4% hasta un 6% del PBI. Durante el primer semestre de 2009, la inversión pública real del sector público solo aumentó en un 17% respecto al mismo periodo del año anterior.

Este impulso fiscal y la reducción de la recaudación tributaria²⁵, debido a la caída de los precios externos de las materias primas y a la propia recesión, convertirían el superávit fiscal de 2,1% del PBI de 2008 en un déficit fiscal del 2% del PBI en 2009, según el Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012 actualizado publicado en

²⁵ En el periodo enero-julio de 2009, la recaudación tributaria real cayó un 15% respecto al mismo periodo del año anterior. Los dos principales tributos, el impuesto general a las ventas (IGV) y el impuesto a la renta, cayeron en 7% y 20% respectivamente. Una razón para la caída del IGV es la fuerte disminución de las importaciones en 30% durante el primer semestre de 2009.

agosto pasado. Para el primer semestre de 2009, los ingresos totales reales del gobierno central habían disminuido en casi 18% mientras que los gastos no financieros reales habían aumentado un 14%, siempre respecto al mismo periodo del año anterior; por tanto, el superávit total del sector público, que siempre tiende a ser mayor en la primera mitad del año, se redujo desde un 4% del PBI en el primer semestre de 2008 hasta un 1% del PBI en el primer semestre de 2009. El déficit fiscal anual, que podría exceder las proyecciones, se financiaría sin mayor dificultad; el gobierno ha colocado en Nueva York, en lo que va de 2009, dos emisiones de bonos soberanos por un total de 2 mil millones de dólares, lo que equivale a poco más de 1,6% del PBI anual, y puede colocar bonos en moneda nacional en el mercado local.

Aunque existen otros componentes secundarios en este paquete de política fiscal expansiva, como la rebaja del precio de los combustibles en 10% o el incremento de la devolución de impuestos a los exportadores no tradicionales, la gran cuestión es saber cuándo realmente empezará a operar este impulso fiscal concentrado en el gasto público en infraestructura.

Parece razonable esperar que el rezago entre el anuncio (febrero pasado) y la ejecución de los grandes proyectos de infraestructura tome, como mínimo, entre tres y cuatro trimestres. Y como el grueso del estímulo monetario recién se aplicó en el segundo trimestre de 2009, tardará un par de trimestres, como mínimo, para operar efectivamente. En suma, tanto el impulso fiscal como el monetario empezarán a operar con fuerza sobre la economía urbana recién a partir del cuarto trimestre de 2009. En consecuencia, difícilmente se podría impedir que la recesión iniciada en 2008.4 se prolongue hasta el tercer o cuarto trimestre de 2009, salvo que la dinámica del ajuste de inventarios produzca una reactivación transitoria para esas fechas.

El plan anticrisis del gobierno excluyó otras medidas que hubieran elevado la demanda agregada de bienes nacionales, especialmente para la manufactura no primaria orientada al mercado interno que está expuesta a una fuerte competencia de importaciones, que incluyen el aumento de los aranceles (que el gobierno ha rebajado repetidamente en los últimos años). El gobierno también descartó de plano un incremento del salario mínimo o la posibilidad de reducir temporalmente algunos tributos, como el Impuesto General a las Ventas (IGV), que recaen sobre las clases medias y populares, que pueden surtir efecto sobre la demanda agregada mucho más rápido que un aumento del gasto público en infraestructura, aunque con menor potencia quizás.

Aquí conviene recordar que, durante la recesión de 1998-2000, el gobierno de Fujimori aumentó el consumo público antes que la inversión pública, de tal modo que el impulso expansivo demoró menos y no se sintió en la industria de la construcción sino en la industria manufacturera no primaria²⁶.

²⁶ Véase Dancourt & Jiménez (2001).

5. BALANCE Y PERSPECTIVAS

Las principales causas de la recesión están claras: la caída de las exportaciones, la salida de capitales y la política fiscal contractiva en 2008.4. La disminución sustantiva de las importaciones y de la recaudación tributaria durante el primer semestre de 2009 confirma que la economía atraviesa una recesión en toda regla. También es claro, como puede verse en el gráfico 12, que la inflación dejó de ser un problema una vez que se revirtió el choque de oferta negativo y, agregaríamos, una vez que se inició la recesión; tanto la inflación total como la subyacente, aunque esta última con un rezago, han empezado a disminuir sensiblemente; en julio pasado, la inflación total retornó al rango meta fijado por el Banco Central.

Desde el segundo trimestre de 2009, dos fuerzas están operando sobre el nivel de actividad económica urbano en direcciones contrarias: las políticas fiscales y monetarias —que apuntan en el sentido expansivo— y la dinámica recesiva (ajuste de los inventarios, pesimismo de banqueros y empresarios que conducen a la contracción de la inversión privada, paralización del ritmo de contratación de mano de obra, etcétera) originada por la caída de las exportaciones y la salida de capitales. Seguramente, si el contexto externo mejorase de manera apreciable o si las políticas macroeconómicas expansivas demostraran su efectividad más allá de toda duda, la fuerza expansiva empezaría a prevalecer. Pero no es eso lo que sugieren los primeros indicadores del tercer trimestre de 2009, por lo que no debe desactivarse prematuramente el impulso fiscal y monetario actual.

Es claro también que el contexto externo ha mejorado en los últimos meses si uno enfoca la mirada en el comportamiento general de los mercados financieros y de crédito, o en la evolución reciente de las cotizaciones internacionales de los metales o el petróleo. Pero, si se mira la trayectoria del sector real en el centro de la economía mundial, la evolución del PBI y del desempleo, la mejora no parece tan evidente.

¿Cómo salimos de la recesión anterior, la de 1998-2000? Parece claro que a través de una expansión notable de las exportaciones. La pregunta es si, en las actuales condiciones de la economía mundial, es posible repetir el plato a partir de 2010. Como se espera un crecimiento mundial modesto, el rol de las políticas fiscales y monetarias será mayor en la recuperación que vendrá después de la recesión. Y también parece inobjetable la necesidad de elevar el tipo de cambio real para ganar competitividad en los mercados internacionales y en el mercado interno.

Por último, cabe recalcar que la crisis mundial ha generado esta recesión de 2008-09 a pesar de que, como nunca antes en nuestra historia contemporánea, la economía peruana contaba con todas las condiciones objetivas para poner en marcha una mezcla de política fiscal y monetaria capaz de neutralizar oportunamente este enorme choque externo.

Referencias bibliográficas

- Armas, A. & F. Grippa (2006) Metas de inflación en una economía dolarizada: la experiencia del Perú, en A. Armas, E. Levy-Yeyati, A. Ize editores, *Dolarización Financiera. La Agenda de Política*. Lima: BCRP y FMI.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) (2009a). *Carta del BCRP*. La República, 28 de junio.
- Banco Central de Reserva del Perú (2009a). *Reporte de estabilidad financiera*, mayo
- Banco Central de Reserva del Perú (2009b). *Reporte de inflación*, marzo
- Banco Central de Reserva del Perú (2008). *Reporte de inflación*, junio
- Banco Central de Reserva del Perú (2007). *Reporte de inflación*, setiembre
- Banco Central de Reserva del Perú (1984). *Memoria*.
- Balakrishnan, R., Danninger, S., Elekdag, S., & I. Titell (2009). *The transmission of financial stress from advanced to emerging economies*. Fondo Monetario Internacional, *WP 09/133*.
- Banco Continental Bilbao-Vizcaya (BBVA) (2009). *Observatorio Económico*, 6 de agosto.
- Blanchard, O. (2009). The Perfect Storm. *Finance & Development*, junio.
- Blanchard, O. (2006). *Macroeconomics*. Cuarta edición. Nueva Jersey: Prentice Hall.
- Blinder, A. & L. Maccini (1990). The Resurgence of Inventory Research: What Have We Learned? *NBER, WP 3408*, agosto.
- Calvo, G. & C. Reinhart (2000). Fear of Floating, *NBER, WP 7993*, noviembre.
- Castillo, P., Montoro, C. & V. Tuesta (2006). Hechos estilizados de la economía peruana. *BCRP, Documento de Trabajo 5*.
- Castillo, P., & D. Barco (2009). Crisis financieras y manejo de reservas en el Perú. *Estudios Económicos 17*, junio.
- Cayazzo, J., A. García Pascual, E. Gutierrez & S. Heysen (2006). Hacia una supervisión eficaz de los sistemas bancarios parcialmente dolarizados. En A. Armas, E. Levy-Yeyati, A. Ize editores, *Dolarización financiera. La agenda de política*. Lima: BCRP y FMI.
- Dancourt, O., Mendoza, W. & L. Vilcapoma (1997). Fluctuaciones económicas y shocks externos, Perú 1950-1996. Departamento de Economía PUCP, *Documento de Trabajo 135*.
- Dancourt, O. (1999). Reforma neoliberal y política macroeconómica en el Perú, *Revista de la CEPAL 67*, abril.

- Dancourt, O. & F. Jiménez (2001). Informe de coyuntura económica: anatomía de la recesión. *Economía y Sociedad* 42.
- Dancourt, O. & W. Mendoza (2002). *Modelos macroeconómicos para una economía dolarizada*. Lima: Fondo Editorial PUCP.
- Dancourt, O. (2008). Choques externos y política monetaria. Departamento de Economía PUCP, *Documento de trabajo* 269.
- De Gregorio, J. & J. Lee (2003). Growth and adjustment in East Asia and Latin America. Banco Central de Chile, *WP* 245.
- Edwards, S. (2007). Crises and Growth: A Latin American Perspective, *NBER*, *WP* 13019, abril.
- Fondo Monetario Internacional (2009). Perspectivas económicas. *Las Américas*, mayo.
- Krugman, P. (2000). Crises: The Price of Globalization? Jackson Hole Conference. *Global Economic Integration: Opportunities and Challenges*. Kansas City: Federal Reserve of Kansas City.
- Krugman, P. & M. Obstfeld (2001). *Economía internacional. Teoría y política*. Quinta Edición. Madrid: Addison-Wesley.
- Mendoza, W. (2009). Carta abierta al MEF y al BCRP, *La República*, 21 de junio.
- Rojas J. & E. Costa (2002). *Movilidad de capitales y crisis bancaria en el Perú, 1990-2000*. Mimeo. Lima: CIES.
- Rossini R. & M. Vega (2007). El mecanismo de transmisión de la política monetaria en un entorno de dolarización financiera: El caso del Perú entre 1996 y 2006. BCRP, *Documento de Trabajo* 2007-017.
- Thorp, R. & G. Bertram (1985). *Perú: 1890-1977. Crecimiento y políticas en una economía abierta*. Lima: Mosca Azul.
- Tovar, P. & A. Chuy (2000). Términos de Intercambio y ciclos económicos: 1950-1998. BCRP, *Serie Estudios Económicos* N° 6.

CRISIS ECONÓMICA Y POLÍTICA SOCIAL: UNA EVALUACIÓN

Pedro Francke y Edgardo Cruzado

1. OBJETIVOS, CAUSALIDADES Y RESPUESTAS DE POLÍTICA

Con la presencia de la crisis económica se requiere, por varias razones, una política social más activa. La primera es de ética humanitaria: cuando la gente está sufriendo por situaciones difíciles es cuando más ayuda necesitan, lo que en sociedades modernas la política social se traduce en acción pública, principalmente estatal. La segunda es económica de corto plazo: una política social más activa ayuda a solventar la demanda efectiva. La tercera es económica de largo plazo: la crisis plantea la posibilidad de una pérdida de capital humano o de una interrupción del ritmo de acumulación del mismo, en una manera que resulta irrecuperable. La cuarta es política: el malestar social puede transformarse en inestabilidad política, con efectos económicos y sociales profundos.

Para evaluar las respuestas de política social a la crisis económica, es necesario partir de identificar los objetivos que se plantean en la política, cuál es el diagnóstico del que se parte y el conjunto de causalidades que se asumen para las variables exógenas asociadas con la crisis y las endógenas sobre las que se busca intervenir.

Al no existir objetivos sociales claramente especificados por parte del Estado peruano en este contexto, proponemos para guiar el presente documento que los objetivos de política social en un contexto de crisis económica se refieren básicamente a: i) reducir y mitigar el riesgo de que grupos sociales caigan en pobreza o agraven su situación de pobreza por ingresos; ii) evitar que se produzcan pérdidas en el capital humano, básicamente en términos de educación y salud; y iii) aprovechar la oportunidad que representa la crisis para establecer cambios institucionales sostenibles orientados a ampliar los derechos económicos y sociales, en especial el derecho a la seguridad social.

1.1 Pobreza por ingresos: riesgos y opciones de política

Sobre el primer objetivo, habría que precisar que no se refiere solamente a que se mantenga un ritmo de reducción de la pobreza sino a un objetivo más específico, referido a que determinados grupos sociales no caigan o agraven su condición de pobreza. Aunque ambos objetivos evidentemente están relacionados, dada la situación de crisis se hace énfasis en evitar la caída en la pobreza antes que en la superación o salida de la misma. Diversos estudios han mostrado que en el Perú existen importantes porcentajes de la población que entran y salen de la pobreza (Chacaltana, 2004) y que durante las recesiones económicas la pobreza tiende a aumentar (Iguíñiz & Francke, 2005). A nivel internacional, propuestas como las del Banco Mundial (2008) hacen esos mismos énfasis.

Los canales mediante los cuales la crisis económica puede empobrecer a diversos grupos sociales podemos clasificarlos en aquellos directamente producidos por la vinculación de sectores económicos al mercado internacional, y aquellos producidos por las repercusiones de la crisis internacional en la economía doméstica. Dentro de los primeros, directamente vinculados a la exportación de bienes y servicios, podemos distinguir entre los sectores empresariales que operan con trabajo asalariado en exportaciones tradicionales de materias primas, los que realizan exportaciones no tradicionales, y los pequeños productores y autoempleados. Entre los sectores empresariales que exportan materias primas —a pesar de que productos como los metales y la harina de pescado tuvieron fuertes reducciones de precios en el mercado internacional—, la producción es poco sensible al precio y por lo tanto no ha habido un impacto fuerte de la crisis internacional sobre el empleo. Lo mismo parece haber sucedido en la agroexportación no tradicional. Los efectos económicos mayores de la crisis en este sector son sobre las ganancias de las empresas, la recaudación tributaria (impuesto a la renta especialmente) y la inversión nueva en esos sectores. De estas variables, el impacto sobre la recaudación tributaria tendrá efectos sobre el empleo y los indicadores sociales siempre que esta contracción se transforme en un recorte del gasto público y social, lo que depende de la política fiscal y sus reglas. En el caso del Perú es relevante para los gobiernos regionales y locales la distribución del canon por la explotación de los recursos naturales.

En el sector de exportaciones no tradicionales que no son consideradas *commodities*, básicamente las industriales, la crisis internacional reduce la demanda por sus productos y obliga a reducir su producción y su empleo. En sectores donde estas exportaciones generan mayor número de empleos, como la industria textil, los despidos han sido masivos.

Por otro lado, como se ha indicado, hay un sector de pequeños productores, básicamente unidades familiares de producción vinculadas a la exportación o a transables,

cuyos productos han reducido su precio en el mercado internacional. La lana de llama y alpaca y el café son los productos de exportación que en esta categoría involucran a más familias, ubicadas en zonas altoandinas (lana) y de ceja de selva (café), la mayor parte ellas bastante pobres. Pero hay también una variedad de otros productos agropecuarios, tanto para la exportación (cochinilla, tara, cacao, etcétera) como para el mercado interno (maíz, algodón, etcétera). Incluso en productos como los espárragos, los pimientos y las paltas, trabajados en asociación con empresas de agro exportación, hay pequeños productores que se reconvirtieron al espárrago ante los buenos precios, que han sufrido la caída de precios internacionales. En estos sectores hay algunos grupos que tienen extensiones de tierra muy pequeñas y que están en situación de pobreza o pueden caer fácilmente en ella, y para los cuales la caída de precios en el mercado internacional puede ser un fuerte factor empobrecedor.

Hay, además, los efectos sociales de la extensión de la crisis económica a la mayor parte del aparato productivo y el mercado interno. Al haberse frenado el crecimiento de la construcción, este sector ha dejado de absorber mano de obra. La caída de la producción industrial en ramas orientadas al mercado interno, trae consigo menor empleo. La menor demanda trae consigo deflación, en especial en los mercados con precios flexibles, donde se ubican buena parte de autoempleados y pequeñas empresas, tanto agropecuarias como de servicios, con la consiguiente caída de sus ingresos reales.

En este contexto, el objetivo de reducir el riesgo de la caída en la pobreza de las familias, y hacer que quienes se empobrecen lo hagan en menor magnitud, es un objetivo importante pero difícil de lograr. Desde luego, la primera respuesta es macroeconómica: en la medida en que la caída del PBI sea mayor, mayor será la pérdida de empleos e ingresos y más difícil les resultará encontrar otro empleo a quien haya perdido el suyo. Pero concentrémonos en las políticas sociales específicas que se pueden esperar de un gobierno que identifica estos problemas y decide enfrentarlas como un objetivo central.

Dado que evitar la pérdida de empleos es una alternativa poco viable y que en el Perú no existe un marco institucional para otorgar seguro de desempleo, en relación al mercado de trabajo una opción es incidir en el aumento de la demanda de trabajo, en especial para los grupos afectados, y otra opción es establecer políticas de protección social que otorguen a las familias involucradas un subsidio económico directo. La opción de programas de capacitación y reconversión laboral y de intermediación laboral —que se orientan básicamente a resolver los problemas de *mismatch* o desalineamiento de la oferta y entre oferta y demanda de trabajo—, aunque son importantes para atender problemas estructurales del mercado de trabajo, no tienen tanta prioridad en un momento de crisis donde lo que hay es un déficit de la demanda de trabajo. Los programas de reconversión laboral se recomiendan en momentos de ajuste estructural

donde se presume que las características de la demanda de trabajo están cambiando sustancialmente en cuanto a habilidades y capacidades requeridas, y no ante crisis que no implican un cambio de ese tipo.

Entre el tipo de programas que aumentan la demanda de trabajo y otorgan un soporte económico, destacan los programas de empleo temporal o *workfare*, como es el programa «Construyendo Perú», antes llamado «A Trabajar Urbano y Rural» del gobierno peruano. Según el Banco Mundial, «El gasto público en obras públicas intensivas en mano de obra, como caminos rurales, puede combinar los beneficios de un estímulo fiscal adicional con las ventajas de un soporte de ingresos a grupos pobres. El programa de empleo temporal ideal debiera garantizar empleo no calificado a todo aquel que lo desee a un salario de mercado, y las obras deberían ser de valor para las comunidades pobres» (traducción propia, World Bank 2008, p. 22). El programa peruano de este tipo tiene varios años funcionando, ha estado bastante bien focalizado mediante la autoselección inducida por las remuneraciones hacia trabajadores poco calificados y ha tenido evaluaciones positivas. Se podría intensificar y focalizar hacia trabajadores afectados por la crisis de una manera geográfica, estableciéndolo o reforzándolo en regiones donde el desempleo aumenta más.

Esta opción, sin embargo, se ha desarrollado y analizado en relación a contextos en los cuales existe un mercado de trabajo activo y un desempleo abierto —de tal manera que quienes han perdido su trabajo pueden tener uno temporal— y el aumento de la demanda de trabajo tiene efectos sobre el mercado. No es ese el caso de las zonas altoandinas y de ceja de selva donde los problemas de la crisis son los menores ingresos de pequeños productores que operan básicamente con mano de obra familiar. En la experiencia peruana de un programa de empleo temporal en zonas rurales entre 2002 y 2003, «A Trabajar Rural», las comunidades campesinas solicitaban que el empleo de seis meses no fuera para una sola persona sino rotativo, con lo que el efecto no fue dar empleo a desempleados, sino una reasignación de la mano de obra familiar para que algunos miembros puedan obtener este salario mientras los demás dedican más tiempo al cuidado de la parcela o pequeño negocio.

Probablemente en estas zonas y para grupos como los alpaqueros, donde la pobreza ya es extendida, otra opción a considerar es reforzar y ampliar los programas de transferencia monetaria directa como «Juntos», con mayores montos y dando cobertura a familias sin hijos pero afectadas por la crisis. También podría lanzarse en forma extendida el Programa de Transferencia Monetarias Condicionadas para zonas urbanas, que se ha venido preparando desde el Ministerio de Economía y Finanzas, utilizando estudios de focalización para las principales ciudades (SISFOH).

1.2 Capital humano: riesgos y opciones de política

En cuanto al segundo objetivo, la consideración básica es que las pérdidas de capital humano, en el ritmo de acumulación de capital humano, son muchas veces irre recuperables. La evidencia sobre el capital humano ha mostrado ya con bastante solidez que tanto las pérdidas en salud como los menores avances en educación, sobre todo a edades tempranas en los que además educación y salud están fuertemente interconectadas, tienen efectos de muy largo plazo. Así, déficits nutricionales y de estimulación temprana repercuten en menores desarrollos fisiológicos y cognitivos que resultan muy difíciles de recuperar, existiendo una asociación entre desarrollo humano a temprana edad e indicadores de salud y nutrición en la edad adulta. En ese sentido, pérdidas de capital humano producto de la crisis no son equivalentes a otras pérdidas, como el menor PBI, porque no se pueden recuperar posteriormente. De ahí el énfasis en evitarlas.

Al respecto, la literatura ha considerado los posibles efectos negativos de las crisis sobre la acumulación de capital humano. Los estudios de Schady (2004) han revisado la teoría y establecido bases empíricas que parecen indicar que crisis anteriores no han tenido efectos negativos sobre indicadores como la asistencia al colegio en países de ingreso medio. Ello puede explicarse porque la crisis, al reducir los salarios o ingresos por hora que los individuos pueden obtener en el mercado de trabajo, generan tanto un efecto ingreso (que tiende a reducir la demanda por educación) como un efecto precio (que tiende a reducir la atracción del costo de oportunidad de la educación y por lo tanto aumenta la demanda por esta). No conocemos, sin embargo, estudios referidos a los efectos de las crisis sobre resultados educativos. Por otro lado, Paxson & Schady (2005) encuentran que la crisis de fines de los años ochenta sí afectó negativamente los indicadores de mortalidad infantil, lo que puede deberse tanto a menor demanda por servicios de salud (debido al costo directo que estos requieren en el Perú, inclusive los del MINSA) como al menor acceso a otros bienes y servicios que afectan la salud (como la alimentación). Un efecto adicional sobre la salud es el producido por el tiempo dedicado al cuidado de los niños y la salud familiar, en el que nuevamente el efecto de la crisis es ambiguo porque la reducción salarial tiene un efecto ingreso (negativo) y un efecto precio (positivo).

En el resumen del Banco Mundial, «Por ejemplo en Perú —un país de ingresos medios con altos niveles de asistencia escolar— la fuerte crisis económica a fines de los ochentas pudo haber reducido los resultados educativos porque el gasto público y los ingresos de los hogares cayeron. Sin embargo, estas reducciones parecen haber sido contrarrestadas por el menor costo de oportunidad de asistir a la escuela. Así, aunque el gasto público en educación se redujo en casi 50%, los niños tenían más

probabilidades de estar matriculados y menos probabilidades de trabajar durante la crisis que en otros años. Pero data de series de tiempo de los hogares muestran que la mortalidad infantil aumentó 2,5 puntos porcentuales durante la crisis (traducción propia, World Bank 2008, p.12).

Desde luego, además de los efectos de la crisis en los salarios e ingresos familiares, hay efectos potenciales si existe un deterioro en la oferta de servicios públicos, es decir, en la cantidad, calidad o precio de los servicios de salud y educación brindados por el Estado. Tales efectos pudieron verse en anteriores crisis peruanas asociadas a la reducción del gasto social como parte de las respuestas de política para reducir el déficit fiscal. En situaciones en la que la política fiscal es expansiva y no contractiva, no habría mayor razón para esperar este tipo de efectos.

Como se ve, la mayor parte de efectos de la crisis sobre la acumulación de capital humano que parecen relevantes en la situación actual, son los asociados a la reducción de salarios, empleo e ingresos familiares. De ahí que una política orientada a evitar una caída en empleo e ingresos, y que al menos mantenga el gasto social, evitaría también pérdidas en el capital humano.

¿Es posible plantearse otras alternativas de política más directamente orientadas a resguardar el capital humano ante esta crisis? Respecto de los programas de protección social, de empleo temporal y transferencia de ingresos planteados, pueden plantearse algunas condiciones que promuevan la acumulación de capital humano. Por ejemplo, los programas de empleo temporal podrían incorporar programas para el cuidado infantil y de los enfermos (mejorando así la oferta de estos servicios públicos), mientras que los programas de transferencia de ingresos pueden reforzar sus condicionalidades referidas a la salud y educación infantil (incentivando más la demanda de servicios) o ampliar su gama de objetivos sociales hacia otros grupos vulnerables o indicadores, como se hace en Chile (Cruzado & Francke, 2009).

Por su parte, algunas políticas desde los sectores sociales pueden servir para reforzar el apoyo de ingresos a las familias pobres. El reducir los cobros en los hospitales y centros de salud y mejorar su atención, que sería el objetivo de la nueva Ley de Aseguramiento Universal, tendría este efecto. Como dice el Banco Mundial, «Al reducir los costos de bolsillo de la atención de salud y promover el uso de los servicios de salud, el acceso a un aseguramiento en salud puede reducir el impacto de los shocks de salud sobre los hogares» (traducción propia, World Bank 2008, p. 22). Una medida en la misma dirección es la de ampliar durante más meses la cobertura de EsSalud a trabajadores que han perdido su trabajo, como se ha aprobado en el primer semestre de este año, lo que reduce las cargas financieras de la enfermedad sobre las familias y de esa manera reduce el riesgo de que se empobrezcan.

1.3 Cambios institucionales

En cuanto al tercer objetivo, la cuestión de la crisis como oportunidad es un asunto bastante complejo. Hay varios elementos que, efectivamente, abonan en la dirección de entender la crisis como una oportunidad en relación con las políticas sociales, principalmente: i) la necesidad social y política de plantearse respuestas ante problemas antes no vistos como prioritarios, como la protección social, haciendo que esas respuestas no sean solo temporales sino también institucionalizándolas de manera permanente como previsión ante nuevas crisis, y ii) el mayor espacio para aumentar el gasto social que representa una política fiscal expansiva, aunque con la dificultad de que un aumento del gasto público anticíclico debe realizarse solo de manera temporal —durante la crisis— y no permanente, mientras reformas permanentes de la política social muchas veces requieren aumentos también permanentes en el gasto.

Un elemento particular a considerar es que los programas de protección social pueden tener un sentido económico además de social, ya que pueden funcionar como estabilizadores automáticos en contextos de crisis, aumentando la demanda efectiva mediante mayores gastos, como efectivamente actúan en muchos países desarrollados.

Pero hay también riesgos y dificultades en cuanto a aprovechar la crisis para establecer cambios institucionales en la política social. Probablemente el mayor de ellos sea la necesaria prioridad que las autoridades políticas y funcionarios públicos dan a la crisis económica antes que a estos posibles cambios institucionales, aunado al hecho de que las crisis suelen asociarse a coyunturas políticas de mayor conflictividad y menor cooperación entre agentes sociales y políticos, lo que dificulta lograr acuerdos que sustenten cambios institucionales de largo plazo.

Por otro lado, una evaluación de las respuestas de política social ante la crisis económica debe reconocer que los cambios y dinámicas que introduce la crisis no son las únicas a atender dentro de la definición de las políticas sociales. Tanto objetivos de largo plazo, estrategias sociales, consideraciones de orden político y restricciones institucionales deben ser tomados en cuenta al momento de definir las políticas sociales para un periodo. Por estas razones, seremos bastante cautos al momento de evaluar este posible tercer objetivo de la política social.

Las distintas opciones de política antes planteadas pueden verse como una oportunidad. En el caso de los programas de empleo temporal, se trataría más bien de aprovechar programas ya existentes, mejorándolos para que puedan responder de mejor manera a las prioridades de la crisis en cuanto a regiones y sectores afectados. En cuanto a las transferencias directas, se trataría también de ampliar el programa existente, adaptándolo a nuevas realidades. En ambos casos, el mayor cambio institucional no sería en la operatividad de los programas, sino en el análisis y la definición de estrategias. Lo

mismo puede decirse de opciones como el aseguramiento universal, que en su versión más simple no es sino un reforzamiento del Seguro Integral de Salud, ampliando el plan de beneficios del mismo.

Por cierto, la crisis también hace que algunos cambios institucionales propuestos sean más difíciles de implementar. Sistemas de focalización individual, como el SIS-FOH, por ejemplo, que han sido priorizados anteriormente ante coyunturas donde las condiciones de empleo e ingresos de buena parte de la población pueden cambiar dramáticamente, pueden quedar rápidamente desactualizados, y requieren por lo tanto de metodologías para de manera rápida y eficaz recalificar a las familias e incluir en padrones de beneficiarios a familias antes consideradas como no pobres. Debe prestarse atención, además, a las limitaciones que tienen los sistemas de focalización:

Esfuerzos para asegurar que las respuestas de política social estén bien focalizadas en los pobres pueden también permitir una protección social más eficaz durante una crisis. Sin embargo, nuestra investigación empírica ha confirmado argumentos teóricos de que una focalización fina no es necesariamente consistente con un mayor impacto en la pobreza, e incluso puede tener efectos perversos, como cuando mecanismos finos de focalización socavan el apoyo político para el programa. La sostenibilidad depende de tener un apoyo político amplio, que puede ser contradictorio con una focalización fina. Además, la cobertura de los pobres suele ser débil en programas con focalización fina. Evitar filtraciones hacia los no pobres muchas veces requiere que la ayuda sea severamente racionada incluso entre quienes tienen evidente necesidad. Finalmente, programas mejor focalizados no son necesariamente más costo-efectivos (traducción propia, World Bank 2008, p. 19).

2. LA SITUACIÓN SOCIAL ANTES DE LA CRISIS

El siguiente cuadro muestra los indicadores sociales básicos antes de la crisis, así como su progreso entre 2005 y 2007. Antes de la crisis la pobreza se encontraba en el 40% y la extrema pobreza ligeramente inferior al 14%; más del 30% de hogares no acceden a agua potable al interior de los hogares; 20% no cuenta con servicios higiénicos y 21% no cuenta con electricidad. Por otro lado, los indicadores en educación y salud muestran una relativa mejora, pero se mantienen en niveles negativos significativos.

**Cuadro 1: Indicadores sociales previos a la crisis 2005 y 2007
(porcentaje de la población)**

	2005	2007	2008
<i>Pobreza y Servicios Públicos Básicos</i>			
Pobreza total	48,7	39,3	36,2
Pobreza extrema	17,4	13,7	12,6
Hogares sin agua potable	32,4	31,3	n.d.
<i>Indicadores Educativos</i>			
Analfabetismo	11,4	10,4	n.d.
Tasa de conclusión de la primaria	70,5	76,9	n.d.
Tasa de conclusión de secundaria	49,4	59,7	n.d.
<i>Indicadores en Salud</i>			
Mortalidad infantil	24	18	n.d.
Desnutrición crónica	22,9	22,6	21,5
Anemia, niños de 6 a 36 meses	57,7	56,8	57,8
Partos atendidos por profesionales de salud	69,3	75,1	n.d.

Fuente: MEF - Setiembre 2008; tomado de INEI (ENAHO y Censo 2007) y MINEDU.

Es decir, en el momento en el que se presenta la crisis en el Perú subsisten serios problemas de pobreza, acceso a servicios básicos —en especial de agua potable—, analfabetismo, mortalidad y desnutrición infantil.

En cuanto a la seguridad social, el acceso a la misma en el Perú está fuertemente segmentado entre quienes tienen un trabajo formal y en virtud de eso tienen cobertura de los esquemas de seguridad social en salud (mediante EsSalud) y en jubilación (vía ONP y AFP), y quienes son informales o autoempleados, algunos de los cuales tienen protección social mediante el Seguro Integral de Salud y que, en lo que respecta a la jubilación, están fuera de todo esquema público organizado.

Las encuestas de hogares muestran que antes de la crisis la cobertura de los seguros de salud en la población peruana es muy baja. Un 60% de la población no accede a un seguro de salud y por tanto deberá asumir por propio riesgo los eventos negativos sobre la salud en cualquiera de los miembros del hogar; los servicios de salud pública se mantienen muy lejos de asegurar un acceso universal a los servicios.

El Seguro Social de Salud – EsSalud sigue siendo la principal entidad aseguradora para la salud. Su cobertura, que alcanzó el 20% en 2007, se sustenta en la obligatoriedad

que tienen las empresas formales de otorgarlo a sus trabajadores; pero como se puede ver su cobertura es muy limitada. El Seguro Integral de Salud es otorgado por el Estado a los grupos sociales altamente vulnerables y ha incrementado su cobertura en los últimos años —sin lograr cubrir una parte significativa de la población—, pero se estima oficialmente que solo asegura una cuarta parte de los riesgos de morbi mortalidad.

Cuadro 2: Acceso a aseguramiento en salud, según tipo de seguro 2005, 2006 y 2007 (porcentaje de la población)

	2005	2006	2007
ESSALUD	17%	18%	20%
Seguro Integral de Salud	15%	16%	18%
Seguro Fuerzas Armadas y Policía	2%	2%	2%
Seguro Privado de Salud	2%	2%	2%
Otros	0%	0%	0%
Total asegurados	35,80%	37,90%	41,70%

Fuente: MMM 2010-2012.

Por el lado de las pensiones, como en el caso de la salud, la alta informalidad de la economía no permite el desarrollo de un sistema basado exclusivamente en las contribuciones individuales. El Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo considera que los sistemas previsionales actualmente en funcionamiento tienen una cobertura que alcanza al 13% de los trabajadores de microempresas, al 34% de trabajadores de las pequeñas empresas y al 69% de las medianas y grandes. La cobertura efectiva de los sistemas, según el Ministerio de Economía y Finanzas, solo alcanza al 15,5% de la PEA ocupada. Conforme pasan los años y se incrementa el grupo en edad de jubilación los problemas se incrementarán.

Esta situación de la seguridad social está relacionada a la estructura del empleo. La microempresa ocupa a más del 50% de la PEA ocupada, tanto rural como urbana. Según la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) 2008 el 96,7% de trabajadores de microempresas y el 13,9% de trabajadores de grandes empresas no tienen contratos formales.

2.1 El empleo y los salarios con la crisis

El empleo en las empresas privadas de más de diez trabajadores, que es la mejor aproximación al empleo formal medido de manera periódica (no existen mediciones continuas del empleo público), llegó a incrementarse a un ritmo superior al 8% entre

mediados de 2007 y mediados de 2008. Pero ese ritmo de crecimiento se redujo a 1% entre mayo 2008 y mayo de 2009, a consecuencia de la crisis. Dado que la PEA ha venido creciendo a ritmos cercanos al 3% anual, es claro que ello implica mayores niveles de desempleo, autoempleo e informalidad.

El comportamiento del empleo durante la crisis ha implicado una caída mayor entre las empresas urbanas industriales, entre las que el empleo se ha reducido en 7% entre junio de 2008 y junio de 2009, mientras que en los sectores comercio y servicios el empleo ha mantenido un crecimiento incluso superior al 5% anual. No deja de llamar la atención este comportamiento diferenciado, aunque tenga alguna consistencia con las cifras del PBI por sectores, que también muestran un mejor comportamiento de los sectores de servicios y comercio. Una pregunta a contestar es si en los sectores de comercio y servicios el crecimiento en el empleo así como el del PBI —que registra en realidad solamente el nivel de producción de las grandes empresas—, representa un fenómeno de sustitución de la producción y el empleo de las pequeñas empresas. Grandes cadenas comerciales y tiendas por departamentos claramente vienen ganando mercado respecto de pequeñas tiendas y mercados, en productos como ropa, ferretería y farmacia.

Por su parte, entre junio de 2008 y abril de 2009, los salarios reales se han reducido en un 0,3% y los sueldos reales en 0,7%, cantidades pequeñas considerando además que en los últimos meses del año pasado todavía había un nivel de inflación por encima de la meta del Banco Central.

3. LA POLÍTICA SOCIAL ANTE LA CRISIS

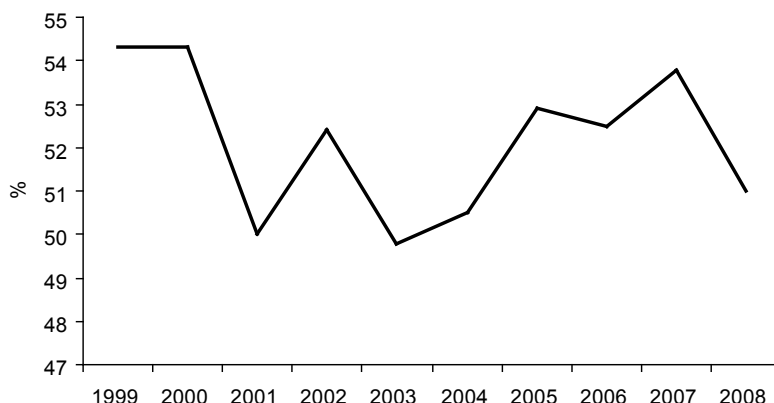
3.1 La política fiscal contractiva en el segundo semestre de 2008: efectos en el gasto social

Mientras la crisis financiera se iniciaba en el resto del mundo, en el Perú el Ministerio de Economía y Finanzas decidía contraer el gasto público. En el segundo semestre de 2008 el gobierno, con el ingreso del ministro Valdivieso —ex funcionario del FMI— al MEF, aplicó una política de contención del gasto público. Se paralizaron las transferencias a los gobiernos subnacionales, se restringieron las autorizaciones de gasto y se presupuestó para el año 2009 una restricción en la política fiscal y en el presupuesto asignado a los municipios, los gobiernos regionales e incluso los programas sociales gestionados por el gobierno central.

Adicionalmente, el porcentaje del gasto público orientado a lo social, incluyendo los sectores de educación, salud y protección social, había mantenido un comportamiento errático en los últimos años. Como el gasto público no financiero total venía aumentado, esto sustentó un aumento del gasto social entre 2005 y 2007. Pero en

2008, previo a la crisis, la tendencia creciente del gasto social se detiene y su peso relativo disminuye.

Gráfico 1: Gasto social como porcentaje del total



La política de restricción del gasto público, y en particular el gasto social, se mantuvo en la elaboración y aprobación del presupuesto del sector público para el año 2009. Una de las principales modificaciones en los presupuesto de este año ha sido la disminución de los recursos asignados para programas sociales ejecutados por los municipios. De manera agregada todo el gasto público del año 2009 para los más de 1.830 gobiernos locales se incrementa, de 10.800 millones de nuevos soles a 12.400. Pero al ingresar al detalle se encuentra que el incremento corresponde a los recursos provenientes de la renta de los recursos naturales (canon) que se concentran en seis departamentos.

Cuadro 3: Gasto público presupuestado 2007, 2008 y 2009 (millones de nuevos soles)

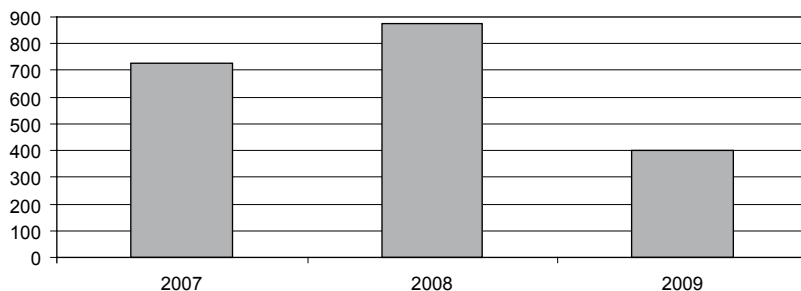
	2007	2008	Incremento	2009	Incremento
			2007-2008		2008-2009
Gobierno Nacional	42,64	48,46	14%	47,66	-2%
Gob. Regionales	10,37	11,71	13%	12,26	5%
Gobiernos Locales	8,62	10,88	26%	12,44	14%
Total	61,63	71,05	15%	72,36	2%

Fuente: Leyes de Presupuesto 2007, 2008 y 2009.

Además se proyectaba un incremento significativo de la recaudación del Impuesto de Promoción Municipal (dos puntos del IGV) que forman el FONCOMUN, que el MEF decidió compensarlo con una disminución de los otros recursos transferidos a los gobiernos locales: los recursos ordinarios.

Las transferencias de Recursos Ordinarios para gobiernos locales han estado destinadas principalmente al financiamiento de programas sociales de amplia cobertura como el Programa de Vaso de Leche, Comedores Populares y alimentos por trabajo (transferidos del MIMDES 2005) y los proyectos de infraestructura productiva —ex Foncodes—, entre los principales.

Gráfico 2: Evolución de los recursos ordinarios para los gobiernos locales (en millones de soles)



Fuente: SIAF.

El presupuesto de recursos ordinarios para gobiernos locales se bajó respecto al año anterior en S/. 826 millones; bajo el argumento, como hemos mencionado, de que el FONCOMUN se incrementaba en S/. 698 millones. Sin embargo, no se consideraba la necesidad de compensar a los gobiernos locales en el caso de que la recaudación del IGV disminuyera y el FONCOMUN se viera afectado, como en la práctica está sucediendo con el recrudecimiento de la crisis.

Para mantener los mismos recursos para los programas sociales de los gobiernos locales, reales y no solo nominales, se requeriría incrementar los mismos en un poco menos de 50 millones (5% más por inflación). Sin embargo, como hemos mencionado antes, el gasto público programado en el presupuesto considera solo S/. 438 millones, monto que no alcanza siquiera los requerimiento del Programa del Vaso de Leche y el Programa de Comedores, ni qué decir de los recursos para proyectos de infraestructura rural o los requerimiento de ampliación de la cobertura por la presencia de la crisis.

**Cuadro 4: Presupuesto de recursos ordinarios para gobiernos locales 2008 y 2009
(en millones de nuevos soles)**

Destino	Recursos 2008	Estimado Requerido 2009
Programa de Vaso de leche:	363	381.15
Comedores, alimento por trabajo y otros	128	134.4
Programa de Wawa Wasi	37	38.85
Proy. infraestructura social-productiva	317	332.75
Inst. viales provinciales (PROVIAS)	22	23.21
Programa PANTBC	11	11.03
Total	878	921

No incluye Programa Integral de Nutrición-PIN (370 millones), revirtieron al gobierno nacional.

Fuente: Leyes de Presupuesto 2008 y 2009.

3.2 El plan de estímulo económico en lo social

Luego de la política fiscal contractiva aplicada en la segunda parte de 2008, y tras el cambio de ministro, el gobierno peruano ha venido agrupando sus iniciativas fiscales, que involucran recursos públicos, bajo la denominación de un Plan de Estimulo Económico – PEE. Este plan fue lanzado a inicios del año, pero se han venido agregando nuevas iniciativas hasta mediados de 2009.

La mayor parte de las medidas del PEE han sido adoptadas por el Poder Ejecutivo sin ser aprobadas por el Congreso de la República, utilizando la facultad constitucional para legislar en materia económica mediante Decretos de Urgencia. Estas normas no requieren la aprobación del Congreso, solo son definidas por el Consejo de Ministros bajo la dirección del Presidente de la República. Las medidas ubicadas bajo el sombrero del plan no tienen un marco general que marque la estrategia.

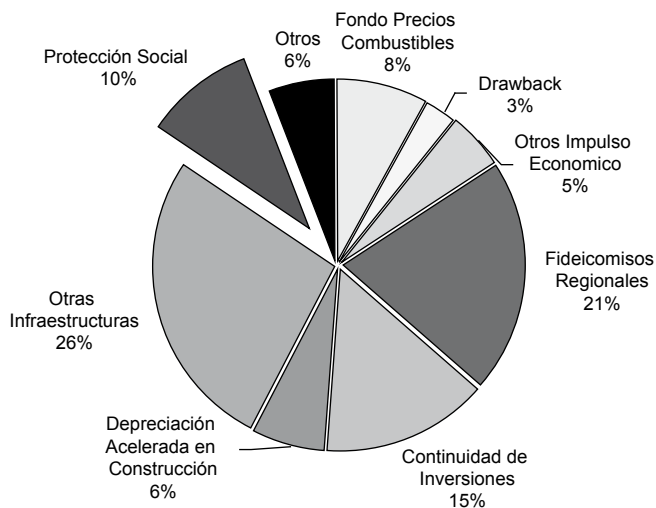
El plan ha pasado de considerar recursos por 4.500 millones de soles a inicios de 2009 a triplicarse para mediados del año. En la información entregada como parte del Marco Macro Económico Multianual – MMM 2010-2012 (p. 22), alcanzan los 12.561 millones de soles. La última información disponible, solo veinte días después de aprobado el MMM, entregada por el ministro de Economía a la Comisión de Seguimiento del Plan en el Congreso de la República, la cifra se había incrementado a 13.154 millones de nuevos soles.

Según el Ministerio de Economía, el multiplicador del gasto público se aproxima al 1,1 y por tanto el nivel de gasto aseguraría casi un punto porcentual de crecimiento económico, del 3% que proyecta para 2009; además, el MMM 2010-2012 afirma

que el Plan de Estímulo Económico debe generar, directa o indirectamente, 100 mil puestos de trabajo.

Veamos a continuación el detalle de las acciones programadas, según el Ministerio de Economía y Finanzas, en el Plan de Estímulo Económico:

Gráfico 3: Medidas adoptadas por la crisis: planes de estímulos económicos identificados en el MMM 2010-2012



Si siguiendo el detalle presentado por el gobierno, hay tres grupos de medidas: recursos para obras de infraestructura (68%), para impulsar la actividad económica (16%), y para protección social (10%). En el primer grupo se ha ubicado una relación amplia de proyectos de infraestructura, donde se encuentran errores de doble contabilidad que analizaremos más adelante; la formación de fideicomisos regionales (2.600 millones) y un beneficio tributario para la construcción. En el segundo grupo, de impulso económico, se definen recursos para iniciativas que van desde el incremento al Fondo para la Estabilización de los Combustibles (mil millones); el gasto tributario correspondiente al incremento del retorno fiscal por exportaciones (*drawback*) y otras iniciativas como las compras de uniformes y materiales para el sector educativo. Finalmente, el 10% del plan es identificado como de protección social (1.245 millones). Al interior de este grupo resalta el mantenimiento y equipamiento de escuelas, establecimientos de salud e infraestructura de riego (608 millones) que pueden entenderse también como programas de empleo temporal, recursos para infraestructura básica a cargo de gobiernos locales (318 millones), una asignación para la reconstrucción del sur y 64 millones para el Programa de Complementación Alimentaria o Comedores Populares.

**Cuadro 5: Medidas fiscales del Plan de Estímulo Económico
(en millones de soles)**

Medida	Norma	Monto
<i>1. Impulso a la actividad económica</i>		1.986
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles.	D.U. 06 y 09	1.000
Compras a las MYPEs uniformes y mobiliario escolar	D.U. 015	150
Programa de Reconversión Laboral	D.U. 021- D.U. 016	100
Fondo de Garantía Empresarial	D.U. 024	300
Construyendo Perú – Projoven	D.S. 016 EF	76
Aumento temporal del <i>Drawback</i>	D.S. 018 EF	360
<i>2. Obras de infraestructura</i>		8.609
Proyectos de inversión prioritarios a/	D.U. 010	1.967
Fondo de inversión en infraestructura – COFIDE	D.U. 018- D.U. 016	320
IIRSA Sur	D.U. 025	773
Fideicomisos regionales	D.U. 028	2.600
Proyecto Costa Verde	D.S. 019 E.F.	16
Continuidad de inversiones	D.S. 13 y 17 EF	1.765
Continuidad de inversiones	D.U. 039	60
Mantenimiento de carreteras	D.S. 034 EF	300
Depreciación acelerada en construcción	Ley 29342	808
<i>3. Protección social</i>		1.241
Mantenimiento de instituciones educativas	D.U. 003 y 011	290
FORSUR b/	D.U. 005	146
Mantenimiento y equip. establecimientos de salud	D.U. 016 y 022	165
Mantenimiento de infraestructura de riego	D.U. 016 y 054	153
Infraestructura básica social y productiva gob. locales c/	D.U. 016 y 050	318
Inversión Social – Fondo Igualdad	Ley 29322	105
Programa de Complementación Alimentaria	D.S. 022 EF	64
4. Otros		725
TOTAL		12.561

Incrementos al 20 de junio a/ 47 millones; b/ 7 millones; c/ 911 millones.

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012.

En el siguiente cuadro hemos reordenado la información de las inversiones contenidas en las normas emitidas en referencia al Plan de Estímulo Económico del gobierno. Se han identificado siete grandes categorías:

- Proyectos de infraestructura (3.600 millones). Corresponde a gastos en inversión pública para obras, principalmente construcción en infraestructura de transporte y en menor medida infraestructura para servicios sociales.
- Programas de formación laboral – Projoven (176 millones).
- Mantenimiento de infraestructura de servicios sociales y compra a las PYMEs (758 millones).
- Incentivos fiscales para la exportación y la construcción (1.168 millones). Una parte de estos «gastos tributarios» (disminuciones en los pagos de los contribuyentes) que en buena parte corresponde al mediano plazo (en el caso de construcción para el 2010) y se trata de proyecciones que deben ser validadas.
- Fondos para la promoción de inversiones (3.220 millones). Que no corresponde específicamente a gasto público ya que corresponde a sistemas de apalancamiento u otras medidas financieras cuyo nivel de funcionamiento se debe explorar.
- Restitución presupuestal a gobiernos locales y programas sociales (382 millones) y los 432 millones definidos por el Decreto de Urgencia 077 de julio. Se trata de regularizaciones de las transferencias presupuestales para los gobiernos locales no consideradas en la ley de presupuesto público.
- Otros 1.105 millones, correspondientes a la cancelación de la deuda que tenía el Estado con las refinerías y la inclusión de recursos disponibles en cuentas para las reservas de contingencia.

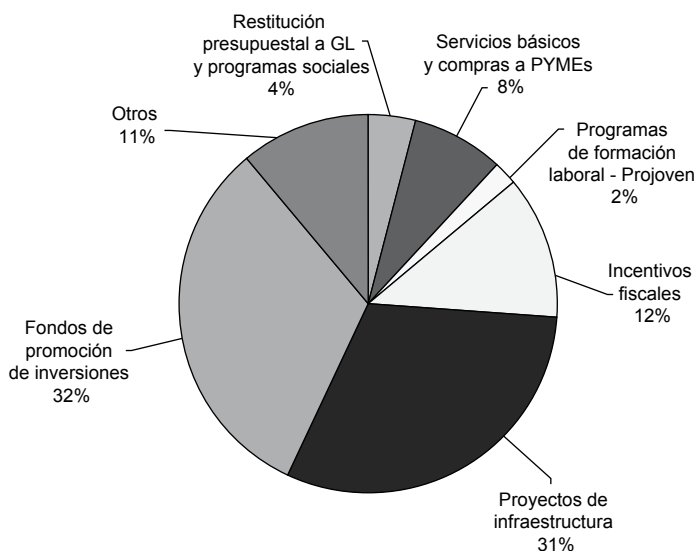
**Cuadro 6: Medidas fiscales del Plan de Estímulo Económico reorganizadas
(en millones de soles)**

Medida	Monto
1. Proyectos de infraestructura	
Continuidad de inversiones. D.S. 13, 17 EF y D.U. 039 (saldo 2008)	1.825
Continuidad de IIRSA Sur, financiamiento de la CAF (D.U. 025) (deuda)	773
Mantenimiento de carreteras (D.S. 034 EF) (Reserva de Contingencia)	300
Transferencia a FORSUR (D.U. 005) (Reserva de Contingencia)	146
Proyecto Costa Verde (D.S. 019 EF) (Reserva de Contingencia)	16
2. Programas laborales	
Construyendo Perú – Projoven (D.S. 016 EF)	76
Programa de Reconversión Laboral (D.U. 021- D.U. 016)	100
3. Mantenimiento de infraestructura social y compra a PYMEs	
Mantenimiento de instituciones educativas (D.U. 003, 004 y 011) 1/.	370
Mantenimiento y equipamiento de establecimientos de salud (D.U. 016 y 022)	165
Mantenimiento de infraestructura de riego (D.U. 016)	153
Compras a las MYPEs uniformes y mobiliario escolar (D.U. 015)	150
4. Restitución presupuestal a gobiernos locales y programas sociales	
Infraestructura básica social y productiva de gobiernos locales D.U. 016, 033 y 050	318
Programa de Complementación Alimentaria cubrir 1 semestre (D.S. 022 EF)	64
Compensación por menos FONCOMUN (financiado con el D.U. 016) D.U. 077	432
5. Incentivos fiscales	
Aumento Temporal del Drawback, de 5% a 8% (D.S. 018 EF)	360
Depreciación acelerada edificios y construcciones, a partir de 2010 (Ley 29342)	808
6. Fondos de promoción de inversiones	
Fondo de Inversión en Infraestructura – COFIDE (D.U. 018)	320
Fondo de Garantía Empresarial – fideicomiso Banco de la Nación (D.U. 024)	300
Emisión de Bonos – fideicomisos regionales (D.U. 028 y D.U. 040)	2.600
7. Otros	
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (D.U. 06 y 09)	1.000
Transferencia de recursos de la cuenta del “Fondo para la Igualdad” a la reserva de contingencia del MEF (Ley 29322)	105

1/. No se han considerado 20 millones de la remodelación del Estadio Nacional, ya considerada en proyectos de infraestructura y erróneamente contabilizada dos veces por el gobierno.

Las principales medidas fiscales adoptadas por el gobierno frente a la crisis internacional han sido en gasto público en inversiones. El 31% de los recursos del PEE corresponden a la incorporación de los saldos presupuestales de 2008 o el uso de las reservas de contingencia establecidas en el presupuesto 2009 para proyectos en ejecución. Otro 32% corresponde a recursos comprometidos para la formación de fondos de promoción de inversiones del sector privado para infraestructura pública o a sistemas de garantía para iniciativas privadas. El gasto social corresponde un 14%, entre mantenimiento de infraestructura (educación, salud y riego), que tiene un alto componente de mano de obra; el programa de compras a PYMEs de materiales y uniformes para los escolares, que tiene un objetivo social y también genera empleo; los programas de formación laboral de PROJOVEN y la restitución de parte de los presupuestos recortados a los gobiernos locales para programas sociales.

**Gráfico 4: Recursos del Plan de Estímulo Económico
(en porcentaje)**



Como se ve, dentro del Plan de Estímulo Económico el gasto social tiene una baja prioridad. Inclusive programas como los de mantenimiento de infraestructura, que pueden asociarse a la protección social por el empleo temporal que brindan, no están planteados así por el gobierno. La mayor prioridad está en proyectos de infraestructura y en apoyos y subsidios a la actividad empresarial privada, sin una orientación específica a la creación de empleos.

Analicemos ahora en detalle las medidas sociales, definiendo el origen de los recursos que las financian, el objetivo que persiguen y en la medida de lo posible el avance en su ejecución que se tiene a la fecha.

3.2.1 *Programas laborales*

Dos medidas del Plan de Estímulo Económico han sido consideradas en los temas laborales, ambas al interior del Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo. Una considera la creación de un nuevo programa al interior de ProJoven y la otra es una ampliación presupuestal para el programa «Construyendo Perú», ex «A Trabajar Urbano».

En el caso del Programa de Reversión Laboral – PRELAB (D.U. 021) los componentes establecidos son la intermediación laboral (información de oportunidades y promoción empresarial), asistencia técnica para emprendedores y capacitación (recalificación y reentrenamiento certificado de trabajadores). Como hemos señalado, sin embargo, cuando la crisis lo que genera es una caída en la demanda de mano de obra, la prioridad debe ser precisamente aumentar la demanda de trabajo antes que programas orientados a adecuar la oferta laboral a la demanda o a facilitar el *matching* entre ambas, que pierden eficacia en contextos de crisis.

Los recursos para financiar este programa provienen de los saldos no ejecutados en el marco del D.U. 016, saldos presupuestales 2008 y la ampliación del FONIPREL en el ejercicio 2009. Vale resaltar que estos recursos estaban programados para los gobiernos locales, que debían utilizarlos para obras de infraestructura básica en saneamiento, electrificación y educación (artículo 6). De los S/. 100 millones que deben ser depositados en una cuenta intangible han sido transferidos S/. 30 millones y solo se han ejecutado 120 mil soles¹.

Cuadro 7: Presupuesto y ejecución del Ministerio de Trabajo 2009
(millones de soles)

Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo	241,23	88,44	36,70%
1. Oficina General de Administración	84,41	29,73	35%
2. Capacitación Laboral Juvenil Pro-Joven	51,34	5,25	10%
<i>Formación Laboral Juvenil</i>	21,34	5,13	24%
<i>Reversión Laboral PERLAB</i>	30	0,12	0%
3. Programa de Emergencia Social Productivo «Construyendo Perú»	105,48	53,46	51%

Fuente: SIAF al 1 de julio 2009.

¹ Corresponde al gasto devengado. A nivel de compromiso son S/. 613.000.

En el caso de *Construyendo Perú*, este es un programa de empleo temporal tipo *workfare*, con remuneraciones mínimas en obras de uso comunitario intensivas en mano de obra, que existe desde el año 2001 y ha mostrado buena focalización. Un programa como este puede servir para enfrentar los problemas de caída de la demanda de trabajo producidos por la crisis, en especial hacia trabajadores poco calificados que suelen ser más pobres.

Para este programa se entregaron recursos mediante transferencia de partidas desde la reserva de contingencia programada en el Presupuesto Público 2009. A los primeros días del mes de julio el programa de emergencia social productivo Construyendo Perú cuenta con un presupuesto que supera los 100 millones y su ejecución supera el 50%. Sin embargo, una comparación del gasto ejecutado por este programa entre el primer semestre de 2008 y el primer semestre de 2009, muestra que la ejecución se redujo de 103,8 a 53,5 millones de soles.

3.2.2 Mantenimiento de infraestructura social y compra a las PYME

Un grupo de medidas establecidas en el PEE considera obras de mantenimiento sobre las edificaciones de educación, salud e infraestructura menor de riego. Estudios previos han mostrado que este tipo de actividades son de las más intensivas en mano de obra (Franke & Espino 2002) y por lo tanto son proyectos de obras menores apropiados para amenguar los efectos de desempleo producidos por la crisis, sobre todo en lo referente a la mano de obra del sector construcción (aunque desde una perspectiva de largo plazo, el mantenimiento preventivo debiera realizarse de manera permanente y programada, lo que sucede muy raramente en el sector público peruano).

Sin embargo, estos programas gubernamentales no se han planteado como objetivo explícito ni tienen normas orientadas precisamente a maximizar su impacto sobre la demanda de trabajo ni a asegurar su focalización en los trabajadores de menores ingresos, como sí tiene Construyendo Perú. Tampoco hay ninguna orientación para priorizarlos en las regiones más afectadas por la crisis o hacia los trabajadores despedidos.

Mantenimiento de la infraestructura educativa

Una de las primeras medidas establecidas como parte del PEE ha sido establecer el mantenimiento prioritario de las instituciones educativas (170 millones según el D.U. 003 del 8 de enero) y la definición de un Programa Nacional de Recuperación de Instituciones Educativas Emblemáticas y Centenarias (20 instituciones de Lima definidas en el D.U. 004 del 9 de enero). Sin embargo, sobre la marcha fue necesario definir los fondos presupuestales que sustentaban las iniciativas, para lo que se emitió el D.U. 011 (del 29 de enero), que establece que se tomaran recursos del Programa de Inversiones en Infraestructura definidos en las normas de presupuesto como fondos destinados para los gobiernos subnacionales en el marco del FONIPREL.

Al mes de julio, el 94% de los recursos considerados para el «mantenimiento prioritario de infraestructura educativa» había sido transferido a los directores de los centros educativos considerados. La transferencia de los fondos indica solamente la disponibilidad de los fondos para los responsables de su ejecución y no el inicio o avance de obras. Esta iniciativa sigue la modalidad implementada en el año 2008, con sistemas administrativos y de control mucho más flexibles, respecto de los cuales no se ha encontrado referencia de los resultados.

Respecto al avance en la recuperación de instituciones educativas emblemáticas de Lima, a cargo del Ministerio de Educación, se tiene una ejecución del 10% del presupuesto programado, con diferentes avances en cada caso, como se muestra en la siguiente tabla.

Cuadro 8: Presupuesto y ejecución de las instituciones educativas emblemáticas MINEDU 2009 (en millones de soles)

	Presupuesto	Ejecutado	Avance %
Melitón Carbajal – Lince	20,93	7,85	38%
Pedro A. Labarthe – La Victoria	18,24	6,84	37%
Teresa Gonzáles de Fanning – Jesús María	16	0,22	1%
Ricardo Bentin – Rimac	15,82	0,23	1%
José María Eguren – Barranco	15,53	5,73	37%
Alfonso Ugarte – San Isidro	14,88	7,82	53%
Mariano Melgar – Breña	14,36	0,05	0%
Juana Alarco de Dammert – Miraflores	13,77	0,53	4%
Hipolito Unanue – Lima	13,14	0,17	1%
Isabel La Católica – La Victoria	12,89	0,22	2%
Maria parado de Bellido – Rimac	12,23	0,34	3%
Bartolome Herrera – San Miguel	11,22	0,12	1%
Cesar Vallejo – La Victoria	10,49	0,23	2%
Rosa de Santa María – Breña	9,88	0,12	1%
Miguel Grau – Magdalena del Mar	8,62	0,16	2%
Carlos Wiese – Comas	7,88	0,29	4%
Elvira García y García – Magdalena Vieja	7,66	0,15	2%
Felipe Santiago Salaverry – La Victoria	4,25	0,22	5%
Nuestra, Señora de Guadalupe – Lima	1,28	0,25	20%
Mercedes Cabello de Carbonera	0,71	0,2	28%
No asignados	20,24		0%

Fuente: SIAF al 1 de julio 2009.

Mantenimiento y equipamiento de establecimientos de salud

El 4 de febrero de 2009 se emitió el D.U. 016, que transfería más de cuatrocientos millones de los recursos destinados al FONIPREL a nuevos destinos, entre los que se definieron 165 millones de soles para el Ministerio de Salud – MINSA. Los recursos asignados al MINSA, destinados, según el decreto, a bienes y servicios, debían ser distribuidos priorizando los puestos y centros de salud en los distritos más pobres y con menores recursos.

Dos semanas después se plantea una «corrección» a la medida, como en la mayor parte de las acciones que forman parte del plan, que refleja las serias dificultades de planificación que lo rodeaban. En este caso las modificaciones han sido las siguientes:

- Se incluyen, junto a puestos y centros de salud, los hospitales con categoría II-1. La asignación establecida ha sido de S/. 51 millones para los hospitales y S/. 114 millones para centros y puestos de salud.
- Se define la relación completa de establecimientos y la asignación correspondiente a cada uno, diferenciando los recursos para mantenimiento (114 millones) de los recursos para reposición de equipos (51 millones de soles).

Estos dos gastos, mantenimiento y equipos, tienen efectos muy distintos ante la crisis, ya que mientras el primero sí genera intensivamente empleo y compras de materiales de construcción producidos en el Perú, la mayor parte de equipos médicos son importados, generando muy poco empleo y aumento de demanda interna.

Para la ejecución de este gasto se han realizado transferencias al responsable de cada establecimiento (se abre una cuenta a su nombre). Este es el encargado de su ejecución en coordinación con el jefe de la Micro Red de Salud, dejando al municipio y al comité de coordinación local la función de veedor. Al momento de redactar este informe, el 99,8% de los fondos para establecimientos y centros de salud habían sido transferidos, aunque como en el caso del mantenimiento educativo eso los hace aparecer en la contabilidad fiscal como ejecutados cuando en realidad la transferencia solo asegura que los fondos están a disposición de los encargados de ejecutar el gasto.

En el caso de la asignación para hospitales la transferencia corresponde a un traspaso de partidas de bienes y servicios del MINSA a gasto de capital no financiero en cada gobierno regional; el avance de este gasto es de solo 1,6% a julio.

Cuadro 9: Presupuesto y ejecución hospitales II-1 por departamento 2009
(millones de soles)

Gobierno Regional	Presupuesto	Ejecutado	Avance
Cajamarca	7,97	0	0,00%
Pasco	5,92	0,01	0,10%
Ayacucho	5,91	0	0,00%
Huancavelica	5,27	0	0,00%
Apurímac	4,93	0	0,00%
Huánuco	4,37	0,16	3,70%
Áncash	2,93	0	0,00%
Piura	2,91	0	0,00%
Puno	2,5	0	0,00%
Junín	2,38	0	0,00%
Amazonas	1,97	0	0,00%
La Libertad	1,91	0	0,00%
Cusco	1,87	0	0,00%
San Martín	0,68	0,68	100,00%
Loreto	0,42	0	0,00%
Lambayeque	0,15	0	0,00%
Total	52,09	0,84	1,60%

Fuente: SIAF al 1 de julio 2009.

Mantenimiento de infraestructura de riego

Al igual que en el caso de salud, en el D.U. 016 se definieron recursos para el sector agricultura —y en particular para mantenimiento de infraestructura de riego—; se han considerado en esta medida S/. 153 millones de nuevos soles. Luego, como en el caso de salud y educación, se debieron hacer correcciones sobre la marcha para poder operativizar la asignación presupuestal realizada.

A finales del mes de abril (D.U. 054), tres meses después de asignados los recursos, se estableció el procedimiento para realizar el mantenimiento de la infraestructura de riego, dando como plazo máximo de ejecución octubre (seis meses). Una de las medidas para operar el proceso ha sido diferenciar un presupuesto para la adquisición de bienes (S/. 7,32 millones) y otro para gastos operativos y jornales (S/. 145,67 millones).

Además, se define que los recursos se transfieran a los gobiernos locales distritales donde se encuentra la infraestructura (a una cuenta bancaria a nombre del alcalde), para ser gestionados por un comité de mantenimiento integrado por el gobernador distrital,

un representante de los regantes y el propio alcalde. También se estipula la conformación de un comité veedor, conformado por un representante de la agencia agraria, un representante de la administración local de agua y un representante de los regantes.

Finalmente, según el cronograma de desembolsos programados por el MINAG, recién en junio se ha realizado la primera transferencia de recursos por 62 millones de soles (45,5% del total). Y se tiene un cronograma de transferencias hasta el mes de octubre, pero a la fecha no se tiene información respecto a la ejecución efectiva de dichos recursos o respecto a la conformación de los comités.

Cuadro 10: Transferencias programadas MINAG 2009
(millones de soles)

Región	Junio	Julio	Agosto	Set-Oct	Total
Piura	4,88	5,44	2,36	2,05	14,73
Ayacucho	6,97	2,79	3,69	0,25	13,7
Ancash	3,37	6,91	2,39		12,67
Cajamarca	7,07	2,14	1,92		11,13
Cusco	6,47	1,82	1,99	0,59	10,88
Huancavelica	2,09	2,51	6,16		10,75
La Libertad	6,33	2,84	1,01		10,18
Puno	2,53	3,28	2,79	1,51	10,11
Apurímac	6,02		3,53		9,54
Lambayeque	5,21	3,41	0,72	0,18	9,52
Lima	2,31	3,84	0,96		7,11
Junín	0,53	0,4	5,57	0,2	6,7
Huanuco	3,29	0,65	1,19		5,13
Amazonas	2,2	1,45	0,35	0,07	4,07
Arequipa	0,94	1,82	0,31		3,07
San Martín	0,47	1,25	0,72	0,52	2,96
Ica	0,3	0,35	0,76		1,41
Moquegua	0,39	0,02	0,37	0,24	1,01
Pasco	0,49	0,43	0,09		0,93
Otros	0,17	0,8			0,97
Gastos operativos		3,43	1,54	1,47	6,43
Total	62,04	45,55	38,33		153
Porcentaje	40,55%	29,77%	25,05%		100,00%

Fuente: www.minag.gob.pe

Compras a las MYPE

A finales del mes de enero, mediante Decreto de Urgencia 015, se estableció una transferencia de partidas hacia FONCODES desde los recursos presupuestados como reserva de contingencia en el presupuesto 2009. El destino de estos recursos, 150 millones de soles, era la creación de un programa para adquirir zapatos, carpetas, chompas, buzos y uniformes escolares a las micro y pequeña empresas. De esta manera se tiene el objetivo de defender el empleo de MYPES cuyas ventas han caído por la crisis, aunque no hay una cuantificación al respecto. Simultáneamente, la entrega de estas vestimentas escolares (y de las carpetas que usualmente son compradas y reparadas con la contribución exigida vía las APAFAs) reduce el costo de la educación, incentivando así la asistencia educativa y reduciendo el riesgo del abandono escolar.

Con el objeto de acelerar los procesos de ejecución de la medida se ha planteado la formación de núcleos ejecutores. Con este procedimiento se establece un grupo con representantes de los diferentes ministerios involucrados (Producción, Educación, Mujer y Desarrollo Social) y de los gremios de productores (Sociedad Nacional de Industrias y MYPE), de forma que se pueden realizar las operaciones y recién al final de los procesos realizar las rendiciones de cuentas correspondientes. La calificación de los postores y la adjudicación de cuotas de producción, según el reglamento establecido por el MIMDES, queda a cargo de los núcleos ejecutores, que comprarán los zapatos, buzos carpetas, uniformes y chompas. Finalmente la compra de cada producto irá acompañada de convocatoria, bases y expediente técnico especialmente preparados y se regirá por el convenio que firmará FONCODES con cada núcleo ejecutor.

Cuadro 11: Actividad/proyecto: promoción y dinamización de mercados MYPES (millones de soles)

Departamento	Presupuesto	Ejecutado	Avance
Lima	41,24	25,84	62,7
La Libertad	35,91	11,35	31,6
Arequipa	27,75	13,51	48,7
Puno	22,07	7,56	34,3
Cusco	3,4	3,4	100,0
Junin	10,5	2,75	26,2
Piura	3,57	0,21	5,9
Lambayeque	3,41	0,27	7,8
Cajamarca	2,17	0,18	8,2
Total	150	65,06	43,4

Fuente: SIAF al 1 de julio 2009.

El plazo establecido por la normatividad para realizar este gasto (Artículo 6 del D.U.) es dentro de los seis meses; es decir, al finalizar julio. Sin embargo faltando un mes para cumplirse el plazo máximo de ejecución solo se tenía un 43,4% de avance. En la tabla siguiente, tomada del portal de Transparencia Económica del MEF, se presenta el detalle de la asignación de recursos definida por departamentos y el avance en cada uno de los casos.

3.2.3 Restitución presupuestal a los gobiernos locales y programas sociales

Un conjunto de medidas complementarias consideradas en el PEE corresponden en realidad a la restitución de los recursos recortados a los gobiernos locales en el proceso presupuestario 2009. Con el D.U. 016 se asignaron S/. 100 millones para que el ministerio de Economía transfiera a los gobiernos locales; estos recién se pudieron operativizar con el DS 033 EF, y se completaron con los recursos asignados por el D.U. 050 por un monto de S/. 217 millones. Es decir, con estos recursos (S/. 317 millones) se completaba un monto idéntico al asignado en 2008 como recursos ordinarios para gobiernos locales para proyectos de infraestructura social y productiva (antes transferencias de FONCODES) y que no se habían incluido en el presupuesto 2009 a pesar de que los municipios los habían considerado al momento de hacer sus presupuestos participativos. Como se sabe, estos son también pequeñas obras con alto componente de mano de obra.

Así mismo, en el D.S. 022 EF de febrero se explicita algo que estaba aprobado en las cifras sobre recursos ordinarios de la Ley de Presupuesto 2009 para los gobiernos locales: que no se habían incluido para este año los recursos del Programa de Complementación Alimentaria (orientados mayoritariamente a los comedores populares). La ley de presupuesto 2008 contempló para este fin un monto total de S/. 128 millones correspondientes a recursos ordinarios para gobiernos locales. Con esta norma de febrero se asignaron los recursos por el 50% de dicha asignación: S/. 64 millones. De esta manera, se mantiene todavía un recorte al presupuesto de este mecanismo de protección social.

3.2.4 Transferencias del Fondo para la Igualdad

El Congreso de la República aprobó la Ley 29322 que recupera los recursos depositados en las cuentas del Fondo para la Igualdad, creado luego de la instalación del gobierno aprista con los recursos obtenidos de las medidas de austeridad implementadas. Es decir se trata de recursos que estaban congelados en depósitos de cuentas desde 2006 o 2007, y que para incluirlos en el presupuesto de 2009 requerían una norma del tipo «crédito suplementario». Esta norma recoge estos recursos y los incluye en las reservas de contingencia del Presupuesto 2009 sin identificar el destino que tendrán.

Dado que no se conoce su uso ni ninguna asignación efectiva o proyecto financiado por el Fondo de Igualdad, hasta la fecha la norma no ha tenido ningún efecto real.

3.3 Gasto social en el primer semestre 2009

El siguiente cuadro muestra el gasto social, en millones de soles, en los primeros semestres de 2008 y 2009. En esta visión agregada, hemos considerado las tres funciones claramente vinculadas a lo social, y no se incluyen otras funciones como trabajo o vivienda.

Cuadro 12: Medidas fiscales del Plan de Estímulo Económico reorganizadas (millones de soles)

	Primer Semestre		Diferencia	
	2008	2009	Valores	Porcentaje
Educación y Cultura	5.550,80	5.758,20	207,41	3,70%
Personal y Obligaciones Sociales	3.486,90	3.633,70	146,86	4,20%
Bienes y Servicios	723,9	710,8	-13,18	-1,80%
Inversiones	713,8	903,2	189,41	26,50%
Otros gastos	626,2	510,5	-115,68	-18,50%
Salud y Saneamiento	3.859,20	3.690,20	-169,09	-4,40%
Personal y Obligaciones Sociales	1.192,40	1.216,70	24,29	2,00%
Bienes y Servicios	991,8	932,9	-58,89	-5,90%
Inversiones	714,5	977,9	263,42	36,90%
Otros gastos	960,5	562,6	-397,91	-41,40%
Protección y Previsión Social	5.364,70	5.584,10	219,39	4,10%
Pensiones y otras prestaciones sociales	3.707,70	4.484,20	776,49	20,90%
Bienes y Servicios	508,5	272,8	-235,68	-46,30%
Inversiones	154,7	92,5	-62,15	-40,20%
Personal y Obligaciones Sociales	78,3	123,8	45,46	58,00%
Otros gastos	915,5	610,7	-304,73	-33,30%
Total	14.774,80	15.032,50	257,71	1,70%

Fuente: Portal de Transparencia Económica – MEF/SIAF al 1 de julio, recogido el 3 de agosto de 2009.

Como se puede ver, en el primer semestre de 2009, en plena aplicación del Plan de Estímulo Económico, el gobierno ha reducido el gasto nominal en salud y ha aumentado muy ligeramente el gasto nominal en educación y protección social. Como además en este tiempo los precios han aumentado por la inflación (en 4,7% midiendo el promedio del IPC enero-junio 2009 frente a igual periodo de 2008), el recorte real es bastante mayor: para tener el mismo nivel real de gasto que el primer semestre de 2008, el gasto en 2009 debió ser 15.480 millones de soles, unos 450 millones de soles más.

Cabe recordar, por cierto, que en estas cifras aparecen como ejecutados los fondos transferidos para el mantenimiento de instituciones educativas, de salud y de riego, aunque no hayan sido comprometidos, por la metodología de ejecución empleada.

En el área social, y sobre todo en salud y saneamiento, el gasto social real ha disminuido. Desde luego, este recorte de gasto social tiene consecuencias muy directas. Por ejemplo, el Seguro Integral de Salud – SIS atraviesa una enorme crisis porque adeuda a los hospitales y centros de salud varios meses, por lo cual hay desabastecimiento de medicinas y en muchas localidades la atención se ha restringido seriamente.

¿Cómo es posible esto, habiendo medidas en el PEE que implican mayor presupuesto para los sectores sociales? Por un lado, porque el Presupuesto 2009 fue aprobado con una orientación de política fiscal restrictiva, de tal manera que los adicionales del PEE se añaden a una base reducida, e incluso en algunos casos simplemente se restituyen recortes presupuestales, como es el caso de los programas sociales ejecutados por los gobiernos locales. Por otro lado, los fondos asignados a lo social no son muy grandes —unos mil millones de soles ante presupuestos anuales del orden de los 30 mil millones— y sobre todo ha habido demoras importantes en la aprobación presupuestal. La propia debilidad en la gestión pública de los ministerios sociales ha agravado el problema.

Algunos programas e instituciones claves que vale la pena mencionar incluyen el programa Juntos, cuyo presupuesto, comparando los primeros semestres de 2008 y 2009 aumentó de 256 a 286 millones, mientras el MIMDES se redujo de 519 a 397 millones.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La crisis económica internacional afectó directamente a sectores de exportación que reaccionaron reduciendo el empleo, y a grupos de pequeños productores que perdieron ingresos. El desenvolvimiento de la crisis en el mercado interno llevó a menor creación de empleos en la construcción, pérdida de empleos en la industria y menores ingresos de microproductores orientados al mercado interno. Sin embargo no se ha hecho, por parte de los hacedores de política, un balance ni siquiera preliminar de estos efectos;

una aproximación más precisa podrá lograrse solamente con la Encuesta Nacional de Hogares de 2009.

Dados los efectos previsibles y la información existente, una respuesta de política social ante la crisis resultaba necesaria. En este trabajo se propusieron tres objetivos para ella, y se plantearon algunas opciones de política posible.

La evaluación de lo realizado en política social es todavía bastante parcial, ya que para varios de los principales programas apenas si hay el registro de la transferencia de fondos. Sin embargo, algunas deficiencias son notorias: por ejemplo, el programa de empleo temporal Construyendo Perú ha gastado la mitad que en igual periodo del año pasado y no se sabe que se esté focalizando en las regiones más afectadas, mientras que programas de mantenimiento de infraestructura que podrían tener ese objetivo, no están diseñados para tener un uso intensivo de mano de obra ni para focalizar la ayuda.

Otras deficiencias se refieren a la escasa consideración de opciones para zonas rurales en las que los productores han perdido buena parte de sus ingresos por caída de los precios internacionales.

Adicionalmente, no ha habido un reforzamiento de los programas de protección social. El gasto en salud se ha reducido, al igual que el de los programas del MIMDES, siendo la excepción el programa Juntos, pero no se sabe de ninguna estrategia explícita para adecuar este programa a la nueva realidad de la crisis.

La conclusión mayor es que no ha habido una política social de protección de los hogares afectados por la crisis. La respuesta de política ha sido sumamente débil y sin que existan planes o estrategias que identifiquen claramente objetivos, instrumentos y metas.

La recomendación básica que se desprende del presente estudio es la necesidad de realizar un diagnóstico global, con las fuentes estadísticas y herramientas que se tienen a mano, de los efectos sociales de la crisis: cuáles sectores son los más afectados y cómo están reaccionando. Sobre esa base, y de la definición política de los objetivos públicos en esta coyuntura, debe diseñarse una estrategia de política social ante la crisis. La necesidad macroeconómica de aumentar el gasto fiscal para reactivar la economía da sustento financiero a la posibilidad de desarrollar iniciativas sociales, pero estas iniciativas deben estar enmarcadas dentro de las necesidades que la crisis plantea para proteger a las familias de un empobrecimiento y una pérdida de capital humano, y considerando como restricción las limitaciones institucionales del Estado peruano.

Referencias bibliográficas

- Cotlear D. (editor) (2006). *Un nuevo Contrato Social para el Perú. ¿Cómo lograr un país más educado, saludable y solidario?* Lima: Banco Mundial.
- Chacaltana, J. (2004). La pobreza no es como la imaginamos. *Socialismo y Participación* 97, abril.
- Chacaltana, J. (2003). El impacto del programa *A Trabajar Urbano*. CIES/MEF. En www.mef.gob.pe/propuesta/ESPEC/impacto26092003.pdf
- Cruzado, E. & P. Francke (2009). *Transferencias Monetarias Condicionadas e Instrumentos Financieros en la lucha contra la Pobreza*. IEP–Proyecto Capital 2009. En [www./www.proyectocapital.com](http://www.proyectocapital.com)
- Francke, P. (2005). *La descentralización de los programas sociales: en qué dirección y cuánto se ha avanzado*. Informe de base para *Recurso*. Lima: Banco Mundial.
- Iguíñiz J. & P. Francke (2005) *Crecimiento con inclusión en el Perú*. Lima: Calandria-CIES.
- Paxson C. & N. Schady (2005). Child Health and Economic Crisis in Perú. *World Bank Economic Review* 19, pp. 203-223.
- Perova, E. & R. Vakis (2009). *Welfare impacts of the «Juntos» Program in Peru: Evidence from a non-experimental evaluation*. Washington DC: Banco Mundial.
- Schady, N. (2004). Do Macroeconomic Crises Always Slow Human Capital Accumulation? *World Bank Economic Review* 18(2), pp. 131–54.
- World Bank (2008). Lessons from World Bank research on financial crises. *Policy Research Working Paper 4779*, noviembre.
- World Bank (2001). *Social Protection Sector Strategy: From Safety Net to Springboard*. Washington DC: Banco Mundial.

EL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES EN EL CONTEXTO DE CRISIS

Jorge O. Rojas y José I. Távora¹

1. INTRODUCCIÓN

Varias razones justifican nuestro interés por el estudio del Sistema Privado de Pensiones (SPP) en relación con la crisis económica internacional. En primer lugar, hace ya unos veinte años que los expertos reconocieron que los sistemas de pensiones en todo el mundo —y, en general, el bienestar de la gente mayor— venían enfrentando serios problemas², en parte como resultado de cambios demográficos y en parte debido a un desempeño deficiente de los sistemas públicos de seguridad social, lo que ha llevado a muchos de nuestros países a reformar sus sistemas de pensiones. El carácter relativamente novedoso de los nuevos sistemas hace que aún no tengamos una idea muy clara del rol que juegan en nuestras economías y cómo afectarán su tasa de crecimiento, el funcionamiento del mercado laboral, la tasa de ahorro, la distribución del ingreso, las cuentas fiscales y la estabilidad del sistema financiero, por mencionar algunos de los problemas más relevantes.

Ahora bien, ¿qué interés tiene el estudio de los nuevos sistemas de pensiones en un contexto de crisis financiera internacional? Consideramos que la cuestión central al respecto es destacar que, por lo menos en su etapa inicial, la introducción de sistemas de pensiones basados en la imposición de planes de ahorro compulsivo a los trabajadores debe garantizar un aumento de la tasa doméstica de ahorro, permitiendo de esa manera no solamente una mayor tasa de crecimiento en el largo plazo, sino también facilitando una evolución más estable de la economía (un aumento de la propensión a ahorrar debe disminuir la magnitud de los multiplicadores). Pero el efecto sobre la

¹ Los autores expresan su gratitud a Ramiro Burga por su eficiente desempeño como asistente de investigación.

² Dos importantes publicaciones que resumen las preocupaciones que ya por entonces se manifestaban son *Averting the Old Age Crisis*, del Banco Mundial (1994) y *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OECD (1998).

estabilidad económica no debe resultar únicamente del impacto sobre la magnitud de los multiplicadores, sino también de otros factores, tales como el desarrollo de los mercados financieros domésticos que resulte de la mayor demanda de activos por parte de los nuevos fondos de pensiones, o del hecho de que tales recursos terminan conformando un fondo de capitales atados, que no pueden fugar del país llevados por el nerviosismo causado por una crisis económica.

De esta manera, la actual crisis económica es la primera crisis de magnitud que confronta el nuevo sistema de pensiones tras alcanzar cierta importancia dentro de la economía peruana. La crisis anterior (1998-99) no solamente fue de menor importancia, sino que, además, los fondos administrados por el SPP representaban solamente alrededor del 3% del Producto Bruto Interno, mientras que al momento de desatarse la nueva crisis (2007) tal porcentaje representaba el 18% del PBI. Esto debería hacer más pertinente la evaluación del impacto de la crisis sobre el SPP y el análisis de la forma como el funcionamiento del SPP permite a nuestra economía afrontar tal crisis.

2. EVOLUCIÓN DEL SPP E IMPACTO DE LA CRISIS

Después de comentar brevemente las circunstancias que rodearon la creación del SPP, esta sección examina su evolución y principales características, particularmente en lo que concierne a su desempeño e importancia para la economía peruana, el mercado de trabajo, el sistema financiero y las cuentas fiscales, la organización del mercado en el que operan las administradoras privadas de los fondos (AFP) y algunos aspectos destacados de la economía política del sistema, tratando en cada caso de analizar cómo esta evolución se ha visto afectada por la crisis económica global.

La reforma del sistema de pensiones fue uno de los elementos básicos de la liberalización del sistema financiero, el cual a su vez fue uno de los principales ingredientes del paquete de reformas económicas llevadas a cabo en el Perú a partir de 1990 bajo el Consenso de Washington y que, junto con la apertura comercial, la eliminación de los controles de cambio, la privatización de las empresas públicas y la reforma del mercado de trabajo, tenía como objetivo básico reducir la intervención del Estado en la economía, en consonancia con el modelo de libre mercado³.

El Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP) peruano fue creado en noviembre de 1992 mediante Decreto Ley 25897 promulgado bajo el

³ Stiglitz & Charlton (2005) aluden al Consenso de Washington como un conjunto de políticas propuestas por ciertos economistas y un grupo de instituciones económicas ubicadas en Washington —tales como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Tesoro americano— para promover el desarrollo económico en los países en desarrollo, políticas que incluyen privatizaciones, disciplina fiscal, liberalización comercial y desregulación (p. 2).

«Gobierno de Emergencia y Reconstrucción Nacional» de Alberto Fujimori, e inició sus operaciones en el mes de junio de 1993. En esa fecha, la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SAFP) otorgó licencia de funcionamiento a las primeras cinco administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Así, el Perú fue el segundo país de América Latina en emprender la reforma y en contar con un SPP, luego de Chile, país que adoptó este sistema en 1981⁴. Posteriormente, otros países de la región —Colombia, Uruguay, Argentina, Costa Rica y México, en ese orden— y del Este de Europa —Hungría, Polonia— también crearon sus SPP, siguiendo el modelo chileno y, en alguna medida, confirmando la tendencia en la región a adoptar sistemas de pensiones basados en la capitalización individual bajo administración privada, descartando o relegando los sistemas públicos de reparto vigentes hasta antes de la reforma.

2.1 El crecimiento del SPP

Una primera manera de medir el crecimiento del SPP y su importancia dentro de la economía peruana desde su creación en 1993 es examinando las cifras sobre recaudación anual y el valor del fondo del SPP. Tal como se puede apreciar en el cuadro 1, el valor del fondo fue creciendo año tras año desde su creación, y para el año 2007 había superado los 60.000 millones de nuevos soles, lo cual representaba 18% del PBI, para luego sufrir una primera y fuerte caída el año 2008. Para tener una idea de lo que estas cifras significan para la disponibilidad de fondos de inversión en el país, podemos observar en el mismo cuadro que la variación en el valor del fondo como porcentaje del ahorro interno fue creciendo de manera casi continua —a excepción de tres años— hasta 2007, para luego asumir un valor negativo como consecuencia de la crisis. En promedio, sin embargo, debe reconocerse que el funcionamiento del SPP ha contribuido a aumentar la tasa de ahorro interno con respecto a sus niveles más bajos registrados entre 1990 y 1993, sustentando así no solo una mayor tasa de crecimiento, sino también un crecimiento económico más estable del país.

Otro indicador del volumen de los fondos manejados por el SPP peruano es el monto de aportaciones recaudadas anualmente por las AFP, monto que sobrepasó los mil millones de soles en 1997, y que casi alcanzó los 5.000 millones en 2008. Debemos observar, sin embargo, que si esta cifra es medida como porcentaje del PBI tal ratio se mantiene básicamente estancado en alrededor de 1% desde el año 2000, aunque fluctúa marcadamente en los últimos tres años (ver cuadro 1).

⁴ De esta manera, remarca Ayala (1996), el SPP peruano comparte con el chileno el atributo de ser los únicos en la región creados por dictamen ejecutivo (p. 14).

Cuadro 1: El valor del fondo y la recaudación anual del SPP en el Perú, 1993-2008

Año	Valor del Fondo SPP (millones N. Soles)*	Fondo SPP como % del PBI*	Fondo SPP como % Ahorro Interno*	Recaudación Anual SPP (millones N. Soles)	Recaudación Anual como % PBI
1993	62	0,1	0,7	57	0,1
1994	567	0,6	3,2	455	0,5
1995	1.348	1,1	4	626	0,5
1996	2.468	1,8	5	864	0,6
1997	4.108	2,6	5,7	1.121	0,7
1998	5.396	3,2	4,4	1.346	0,8
1999	8.344	4,8	9,2	1.426	0,8
2000	9.599	5,2	3,9	1.584	0,9
2001	12.350	6,5	8,8	1.624	0,9
2002	15.754	7,9	10,4	1.841	0,9
2003	21.844	10,2	16,9	2.039	1
2004	25.651	10,8	8,9	2.194	0,9
2005	32.223	12,3	13	2.453	0,9
2006	45.547	15,1	19,1	3.719	1,2
2007	60.406	18	18,4	2.811	0,8
2008	49.380	13,2	-12,5	4.806	1,3

(*) Fin de periodo.

Fuente: Memorias SAFP 1993-1999, Compendios Estadísticos SPP 2000-2006. Boletín mensual SPP Jun. 2007. Memorias BCRP 2002-2003. Series estadísticas mensuales BCRP.

También es posible comparar el tamaño relativo del SPP peruano con los sistemas que operan en otros países de la región. Como se puede observar en el cuadro 2, a pesar de ser el segundo más antiguo de los nueve considerados, el valor del fondo del SPP peruano como porcentaje del PBI estaba relegado al quinto lugar en el año 2008. Como veremos más adelante, esta situación obedece no a una baja rentabilidad o menores tasas de aporte sino —en gran medida— a la menor capacidad del SPP peruano de atraer nuevos afiliados.

Cuadro 2: Valor del Fondo como porcentaje del PBI 2008

País (año de creación)	Porcentaje
Bolivia (1997)	22
Chile (1981)	52,8
Colombia (1994)	16
Costa Rica (1996)	5,3
El Salvador (1997)	24
México (1997)	7,7
Perú (1993)	13,8
Rep. Dominicana (2003)	3,5
Uruguay (1996)	9,6
Total	13,9

Fuente: Boletín AIOS, diciembre 2008.

2.2 El SPP y la fuerza de trabajo

Una segunda manera de medir el aumento de la importancia del SPP en el Perú desde su creación en 1993 es haciendo un seguimiento del número de afiliados al sistema. Como se puede observar en el cuadro 3, tal número de afiliados había alcanzado a fines del año 2008 un total de casi 4,3 millones. Así, y a pesar de su notable capacidad para atraer trabajadores independientes, para quienes la participación en tal sistema no es obligatoria, pero que sin embargo representaban un tercio del total de afiliados a fines del 2000, el dinamismo de esta variable —como es natural— tiende a decaer y aunque su tasa de crecimiento se mantiene por encima de la tasa de crecimiento poblacional, su participación en la Población Económicamente Activa, PEA, se mantenía en alrededor de un tercio para el año 2008.

Esta fracción de la PEA total incorporada al SPP peruano se sitúa claramente por debajo de los porcentajes registrados en otros países de la región (ver cuadro 4). Varios factores explican este resultado. Uno es la importancia en la economía peruana del empleo informal, para el cual no es —ni puede ser— obligatoria la afiliación al SPP. Otro factor es la subsistencia del sistema público —la Oficina de Normalización Provisional, ONP— y de otros sistemas de pensiones para grupos específicos de trabajadores, como la Derrama Magisterial y la Caja de Pensiones Militar Policial, los cuales no solo pueden mantener a sus antiguos afiliados, sino que pueden incorporar nuevos. Un tercer factor sería la aceptación de facto por parte de las AFP, de que los

afiliados con que ya cuentan representan una fracción razonable de la PEA, aceptación que se reflejaría en la fuerte disminución del número de promotores activos y número de agencias, en especial a partir del año 1999 (ver cuadro 3).

Además de su baja participación en la PEA, otro problema con relación al crecimiento del SPP peruano en términos del número de afiliados es la elevada fracción de afiliados que no cotizan, problema que se ha ido agravando en los últimos años, posiblemente como consecuencia de la crisis y el desempleo: el número de afiliados que cotizan como porcentaje del número de afiliados activos se mantuvo alrededor de 40% durante el periodo 2000-2008, después de haber alcanzado casi 47% a fines de 1999 (ver cuadro 3), aunque este problema podría explicarse, en parte, por la política de algunas AFP de afiliar jóvenes —en especial estudiantes universitarios— que aún no forman parte de la fuerza de trabajo.

Cuadro 3: Número de afiliados activos, cotizantes y promotores del SPP en el Perú

	Dic-95	Dic-00	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08
Afiliados						
Número de afiliados activos	1.130.492	2.471.593	3.636.876	3.882.185	4.101.060	4.296.480
Dependientes	919.197	1.680.499	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Independientes	211.295	791.094	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Nuevos afiliados	172.180	259.465	251.280	258.436	226.949	230.325
Variación afiliados activos (%)	17,59	11,23	7,06	6,75	5,6	4,8
Afiliados activos/PEA total (%)	12,69	23,79	30,31	31,53	32,5	33,6
Cotizantes						
Cotizantes	n.d.	1.031.366	1.318.135	1.679.708	1.698.782	1.677.221
Cotizantes/afiliados activos (%)	n.d.	41,73	36,24	43,27	41,4	39
Cotizantes/afiliados con al menos un aporte (%)	n.d.	51,49	44,46	53,9	51,1	47,4
Promotores y Agencias						
Promotores activos	3.153	1.042	3.989	5.647	2.340	1.763
Nuevos afiliados/promotor*	n.d.	182,61	127,35	53,67	56,5	116
Número de agencias	73	62	61	61	61	61

(*) Fin de periodo. Número de nuevos afiliados en el año/promedio mensual de promotores en el año.

Fuente: Memorias SAFP 1; Compendios Estadísticos SPP; Boletín Informativo Mensual SPP; Boletín Estadístico AIOS.

Cuadro 4: Número de afiliados al SPP como % de la PEA – varios países – 2008

	Afiliados/ PEA	Aportantes/ PEA	Aportantes/ Afiliados
Argentina*	60	24,3	46
Bolivia	29,6	12,8	43,1
Chile	114,9	62,8	54,6
Colombia	40,2	18	44,8
Costa Rica	84,8	58	68,4
El Salvador	60,4	18,8	31,2
México	86,5	31,4	36,3
Perú	33,6	13,8	41,2
República Dominicana	43,3	20,8	48,1
Uruguay	50,5	30,6	60,6
Total	66,7	27,6	41,4

(*) Cifras corresponden al año 2007.

Fuente: Boletín Estadístico AIOS.

2.3 El SPP y el sistema financiero

La importancia relativa de los fondos acumulados por el SPP dentro del sistema financiero peruano puede ser medida de diversas maneras. Aquí presentaremos el peso relativo de dichos fondos respecto de las obligaciones totales del sistema bancario y de la capitalización de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), pudiendo cada uno de estos indicadores presentarse de dos maneras, tal como se muestra en el cuadro 5. Como podemos observar, el ratio cartera administrada por las AFP/total de las obligaciones del sistema bancario con el sector privado crece persistentemente, llegando a ubicarse en un 63,4% hacia fines de 2006, reflejando que los fondos administrados por el SPP crecían a una tasa más alta que aquella a la que crecían los pasivos del sistema bancario. La parte de la cartera de las AFP invertida directamente en obligaciones bancarias, sin embargo, no mostró tal dinamismo, y luego de haber llegado a representar 8,3% del total de las obligaciones de la banca privada en diciembre de 2002 tiende a ubicarse en alrededor del 5% o menos desde el año 2004 (ver cuadro 5). Podríamos decir, a partir del comportamiento de esta última variable, que no se ha desarrollado una relación de mutua dependencia entre el SPP y la banca privada, y que esta última no requiere de los fondos del SPP para financiar sus actividades, a pesar del gran dinamismo de dichos fondos. Al respecto, debemos señalar que los fondos del SPP pueden tener un

comportamiento más estable y ser de particular importancia cuando surjan problemas de inestabilidad financiera vinculados a «corridas» bancarias.

Cuadro 5: El fondo del SPP y las obligaciones del sistema bancario con el sector privado 1993-2008*

Año	Fondo SPP/ obligaciones/ sistema bancario	Inversión de SPP en bancos/ obligaciones del sistema bancario	Fondo SPP/ capitalización total BVL	Acciones locales/ capitalización total BVL
Dic-93	0,5	0,3	0,6	0
Dic-94	3	1,8	3,2	0,4
Dic-95	5,1	2	5	0,9
Dic-96	6,6	2,8	6,9	2,2
Dic-97	8,1	3,1	8,6	3
Dic-98	8,6	3,6	15,5	5,1
Dic-99	12,6	5	17,7	6,7
Dic-00	15,8	4,4	25,8	7,4
Dic-01	21,7	7	33	8,2
Dic-02	27,7	8,3	35,7	11,2
Dic-03	40,1	7,8	39,1	14
Dic-04	46,9	5,1	38,7	14,5
Dic-05	45,4	4,7	26	9,6
Dic-06	63,4	5,1	23,7	10,1
Dic-07	61,1	3,4	18,6	7,8
Dic-08	36,4	4,8	27,6	7

*Las obligaciones del sistema bancario corresponden al pasivo de la Banca Múltiple. El monto de inversión del SPP en Bancos corresponde a la cartera administrada por el SPP cuyo emisor son las empresas bancarias.

Fuente: Memorias SAEP (1993-1999), Compendios Estadísticos SPP (2000-2002), Informe Estadístico Mensual SPP (Dic. 2003), Informe Estadístico Mensual Banca Múltiple (Dic. 2000-Jun. 2007).

Con relación al ratio cartera administrada por las AFP/capitalización de la BVL, en el cuadro 5 encontramos que este crece rápida y persistentemente entre 1993 y 2003, para luego caer a la mitad de su valor hacia diciembre de 2007, situación que se explica básicamente por el notable crecimiento de los precios de las acciones a partir de 2004. Sin embargo, si este fuera el único factor que explicase la caída de dicho ratio, la razón entre tenencia de acciones locales por las AFP/capitalización de la BVL no habría sufrido la caída que muestra a partir de 2005, pasando de 14,5% a 7%. Un factor que explica este resultado es el hecho de que entre 2001 y 2007 el límite máximo a las

inversiones por las AFP en el exterior subió de 7,5% a 15%, lo cual permitió a las AFP efectivamente aumentar dicha participación de 4,8% a 11,5%. De todas maneras, al igual que la banca privada, la BVL no ha desarrollado una relación de dependencia de los fondos del SPP, aunque en este caso no se da la simetría que se presenta en la relación entre el SPP y la banca privada: manipulando las cifras del cuadro 5 para el año 2008 podemos inferir que mientras las inversiones del SPP en bancos representaban alrededor del 13% de sus inversiones totales, en el caso de sus inversiones en la BVL dicho porcentaje superó el 40% durante el bienio 2006-07, aunque descendió al 25% en 2008, en parte como consecuencia del fin de la burbuja bursátil.

Otra cuestión a destacar con respecto a la relación entre el SPP y el sistema financiero peruano tiene que ver con los accionistas de las AFP. Si bien los bancos no pueden intervenir directamente en el negocio de la administración de fondos de pensiones, y las AFP se oponen a que se autorice a los bancos y a las compañías de seguros a administrar dichos fondos⁵, al mismo tiempo las cuatro AFP existentes son propiedad de cuatro bancos locales (ver cuadro 6), lo cual evidencia una tensión entre los cuatro bancos que actualmente participan del negocio de las AFP (Crédito, Continental, Scotiabank —los tres bancos más importantes del mercado— y Santander) y, por otro lado, los demás bancos.

Cuadro 6: Accionistas del SPP peruano, diciembre 2008

AFP/Banco	Accionistas AFP	País	% acciones
Horizonte / Continental	Holding Continental S.A.	Perú	54,36
	Banco Bilbao-Vizcaya- Argentaria	España	24,85
	Provida International S.A.	Chile	15,87
	Corporación General Financiera S.A.	España	4,91
Integra / Santander	International Investments S.A.	Perú	20
	ING Pensiones Perú S.A.	Perú	29,5
	ING Latin American Holdings B.V.	Holanda	36,82
	ING Insurance International B.V.	EE,UU,	13,68
Prima / Crédito	Grupo Crédito S.A.	Perú	100
	Otros	Perú	0
Profuturo / Scotiabank	J.H. Holdings S.A.	Canadá	99,5
	Otros	Perú	0,5

Fuente: Boletín Informativo Mensual SPP, diciembre 2008.

⁵ Ver, por ejemplo, diario *Gestión*, 10 de mayo de 2002.

2.4 El SPP y el sector público

Un tema al que algunos autores prestan mucha atención al discutir el impacto económico de la creación del SPP es su efecto sobre las cuentas fiscales. Tal efecto se puede dar a través de varios canales: el costo de cerrar —sea total o parcialmente— el sistema público, y la deuda que el Estado reconoce a los afiliados a dicho sistema que se pasan al sistema privado; la mayor disponibilidad de fondos para el sector público, que resulta de la compra de deuda pública por las AFP; y el costo de los incentivos tributarios que se otorgan al SPP, en especial a las AFP.

En el caso peruano, estos tres asuntos quedan por ser analizados. En el primer caso, sería necesario estimar la tasa de descuento implícita que el Estado aplicó a las aportaciones de los afiliados al sistema público que se trasladaron al SPP y que incidió en el monto total de los bonos de reconocimiento emitidos. Si consideramos la magnitud total de los bonos emitidos, la serie de condiciones que debían satisfacer los trabajadores para hacerse acreedores a tales bonos y el hecho de que el rendimiento real de tales bonos es nulo, lo más probable es que encontremos una tasa real de descuento negativa, lo que subrayaría que la creación del SPP en el Perú, tal como hemos señalado, resulta el producto no solo de una opción ideológica, sino también de una decisión práctica que buscaba reducir la deuda pública, lo cual explica el interés del FMI en el tema. De hecho, estimaciones hechas por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) de los costos para el Estado de la emisión de «bonos de reconocimiento» (en el caso de Perú y Chile) y del pago de «prestaciones compensatorias» (en el caso de Argentina) muestran claramente que es el Estado peruano el asumió los costos más bajos en términos de porcentaje del PBI⁶. La comparación con Chile es la más fácil de hacer, y el mayor costo para el Estado chileno resulta del mayor porcentaje de la fuerza de trabajo que se hizo acreedora a los bonos de reconocimiento, pero también es oportuno destacar el hecho de que dichos bonos pagan un interés real anual de 4%, mientras que en el caso peruano dicha tasa es nula.

En el segundo caso, encontramos que el sector público peruano es —entre los siete países de América Latina considerados— el que menos depende del SPP para el financiamiento de su deuda, con la sola excepción del año 2006, en que Argentina presenta un ratio inversiones del SPP en deuda pública/deuda pública ligeramente menor al peruano (ver cuadro 7). Si en el Perú el año 2008 solo el 13% de la deuda pública estaba en manos del SPP, un 24% de los fondos del SPP estaba colocado en deuda pública, tal como podemos ver en el gráfico 1, lo cual sugiere que el SPP depende

⁶ Véase AIOS (1996), pp. 78-82.

más del sector público que este último del SPP. Sin embargo, nuevamente, si hacemos la comparación con los demás países de América Latina, resulta que el SPP peruano tiene el límite de inversión en títulos de la deuda pública más bajo (30%), aun cuando el SPP chileno tiene un porcentaje invertido en deuda pública (14%) más bajo que el peruano. También debemos tener en cuenta que, siendo los títulos de la deuda pública instrumentos de renta fija, estos títulos proporcionan cierta estabilidad a la evolución de los fondos del SPP, hecho que se refleja en el aumento de la participación de dichos fondos en la deuda pública durante los años de la crisis.

Cuadro 7: Participación de fondos SPP en deuda pública – varios países*

Año	País (año de creación)							Total
	Argentina (1994)	Bolivia (1997)	Chile (1981)	Colombia (1994)	México (1997)	Perú (1993)	Uruguay (1996)	
1999	7,6	40,3	64,4	-	20,9	0,8	9,3	15,4
2000	9,2	37,7	70,7	-	10,3	1,3	11,3	12,9
2001	10,7	34,4	66,6	-	14,8	2,6	11,5	15,2
2002	15,1	36,4	63,8	7,6	16,8	2,8	8,9	16,3
2003	11,5	39,4	59,7	8,5	17,4	4,2	13,1	15,2
2004	7	42,4	65,5	10,7	23,1	6,1	13,4	15,4
2005	8,6	48,5	77,5	13	24	6,4	14,8	18,7
2006	8,3	55,2	81,7	14,2	23,2	8,9	13,6	18,7
2007	9,1	36,2	63,2	15,6	24,4	13,1	13,9	13,9
2008	-	62,5	97,7	17,3	21,5	13,3	12,4	22,4

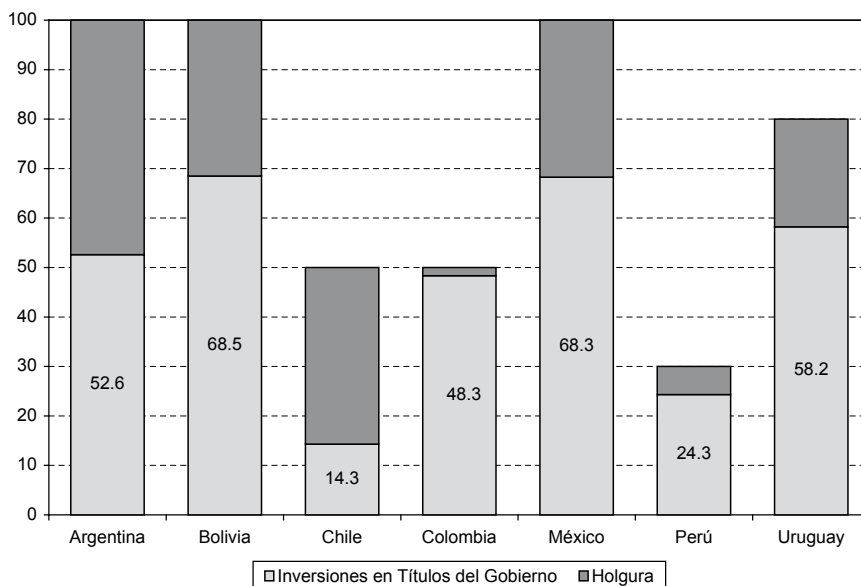
(*) Inversiones de los SPP en deuda pública/deuda pública.

Fuente: Boletín estadístico AIOS.

En el tercer caso, se podría hacer un estimado de los ingresos fiscales perdidos como resultado de la exoneración desde 1995 del pago del impuesto general a las ventas (IGV) a las comisiones cobradas por las AFP. Para dar una idea de la magnitud de esta pérdida podríamos señalar simplemente que la pérdida correspondiente al año 2003 podría ser casi exactamente igual al 0,05% del PBI —cifra que resulta de multiplicar la tasa de IGV (19%) por el ingreso de las AFP por comisiones (562,14 millones) y dividir el resultado entre el PBI (212.118 millones)—, lo que a su vez equivale al 0,5% del gasto público de ese año (22.122 millones). Este cálculo, sin embargo, puede ser objetado como exagerado haciendo notar que ese año —2003— el 45% de los ingresos por

comisiones de las AFP se convirtieron en utilidades netas por las cuales dichas empresas debieron pagar el impuesto a la renta.

**Gráfico 1: Inversiones en deuda pública y límites de inversión
Diciembre 2008 (porcentajes de cartera administrada)**



Nota: Las cifras para Argentina corresponden al 2007.

Fuente: Boletín Estadístico AIOS.

2.5 Rentabilidad de los fondos y costos de administración

El análisis de la rentabilidad y de las comisiones cobradas por las AFP (costos) es de particular importancia a fin de evaluar la eficiencia del SPP y examinar su contribución al desarrollo del país. Como se observa en el cuadro 8, el valor cuota, cuyo nivel nominal fue de 10 nuevos soles al inicio del sistema (junio de 1993), había alcanzado los 44,03 soles a fines de 2003, lo cual implica un rendimiento nominal promedio superior al 15% anual. La rentabilidad real anual alcanzó valores positivos en todos salvo tres de los catorce años considerados (1998, 2000 y 2008). Al respecto es preciso destacar que si comparamos la rentabilidad bruta del SPP peruano con la de otros países de América Latina durante el periodo 1999-2006, encontramos que la rentabilidad real histórica del sistema peruano se ha mantenido por encima de la registrada en los demás países, especialmente durante el trienio 2005-07 (cuadro 9).

Cuadro 8: Los costos y la rentabilidad del SPP en el Perú, 1995-2008

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Valor Cuota y Rentabilidad														
Valor Cuota (S/.)*	16,74	19,79	23,39	23,62	29,08	28,28	31,38	35,44	44,03	48,42	-	-	-	-
Rentabilidad Nominal Anual (%)**	16,41	18,22	18,19	0,96	23,09	-3,26	10,93	12,94	24,25	9,26	20,2	28,26	24,96	-21,87
Rentabilidad Real Anual (%)	5,55	5,83	11,11	-4,77	18,67	-6,74	11,07	11,25	21,24	5,58	18,43	26,82	20,24	-26,74
Comisiones y Prima de Seguro														
Comisión Fija (S/.) *	3,13	3,22	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión Variable (%)*	2,01	2,02	2,29	2,3	2,31	2,39	2,38	2,25	2,27	2,27	1,99	1,81	1,81	1,87
Prima de Seguro (%)	1,14	1,33	1,38	1,38	1,36	1,34	1,35	1,25	0,92	0,92	0,91	0,91	0,91	0,88
Ingresos y Utilidad Neta de AFP's														
Ingreso por Comisiones (millones S/)	141,79	225,04	330,5	399,37	434,69	489,91	504,89	532,08	562,14	598,86	627,33	505,7	639	748,98
Utilidad Neta (millones S/)	-38,38	-55,04	14,43	34,23	88,92	185,72	210,32	217,59	251,75	232,96	218,69	49,34	164,29	4,4
Utilidad/Ingreso por Comisiones (%)	n.d.	n.d.	4,4	8,6	20,5	37,9	41,7	40,9	44,8	38,9	34,9	9,8	25,7	0,6

(*) Fin de período. A partir de diciembre del 2005 las cifras de rentabilidad corresponden al fondo tipo 2. A partir de esa fecha la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP no publica el valor cuota promedio del sistema.

(**) Hasta 1997 la rentabilidad nominal anual fue calculada como el incremento porcentual del valor cuota respecto del período anterior.

Hasta 1999 las cifras de comisión fija, comisión variable y prima de seguros del Sistema fueron calculadas como un promedio simple de los datos de las AFP.

Fuente: Memorias SAEP 1995-1999, Compendios Estadísticos SPP 2000-2002, Boletín Informativo Mensual SPI.

Cuadro 9: Rentabilidad bruta real del SPP en seis países de América Latina, 1999-2008

País (año de creación)						
	Argentina	Bolivia	Chile	México	Perú	Uruguay
Año	1994	1997	1981	1997	1993	1996
1999	18,1	12,8	16,3	13,1	18,7	10,9
2000	3,9	10,9	4,4	7,2	-6,7	7,1
2001	-10,4	14,7	6,7	6,1	11,1	5,5
2002	31	15,5	3	4,7	11,2	40,6
2003	11,1	7,9	10,5	6,2	21,2	27,6
2004	4,3	5,7	8,9	4,5	5,6	6,6
2005	4,6	3,5	4,6	8	18,4	4,6
2006	14	2,8	15,8	8,7	26,8	9,5
2007	2,2	-2,9	5	2,5	20,2	0,5
2008		-1,9	-18,9	-6,5	-26,7	-21,5
Histórica	8,2	6,7	5,2	5,3	8,8	8,0

Nota: La rentabilidad corresponde al Fondo tipo C o 2, según sea el caso.

Fuente: Boletín Estadístico AIOS Años 1999-2008.

Sin embargo, la medición de la eficiencia del SPP peruano debe tomar en cuenta no solo el rol de las AFP como administradoras de fondos y la rentabilidad bruta que generan, sino también las comisiones que dichas AFP cargan por sus servicios a sus afiliados. Inicialmente, las AFP peruanas estaban autorizadas a «establecer libremente» y cobrar a sus afiliados tres tipos de comisiones: una comisión fija, «una comisión porcentual calculada sobre la remuneración asegurable del afiliado» y una «comisión porcentual sobre los saldos administrados». Sin embargo, a fines del 1996 un nuevo decreto eliminó la comisión fija y la comisión sobre los saldos administrados. Como se observa en el cuadro 8, inicialmente las AFP cobraron los dos primeros tipos de comisiones (no llegaron a utilizar el tercero), pero desde el año 1997 dejaron de cobrar la comisión fija, que representaba una mayor carga para los trabajadores de menores ingresos⁷. La comisión variable alcanzó su nivel más alto durante el bienio 2000-2001 y ha tendido a disminuir desde entonces, aunque no de manera consistente.

⁷ Decreto Ley 25897, artículo 24, modificado por el Decreto Legislativo N° 874.

La importancia de las comisiones que cobran las AFP se hace más evidente al compararlas con las utilidades netas. Como se puede ver en el cuadro 8, hacia el año 2003 casi la mitad (44,8%) de los ingresos por comisiones se había traducido en utilidades netas de las AFP. Luego este porcentaje se redujo a un 10% para el año 2006, y aún más, a 0,6% para el año 2008. Esto es, como consecuencia de la crisis y a pesar del aumento de sus ingresos por comisiones, las utilidades de las AFP disminuyeron en forma significativa.

¿Puede afirmarse que las comisiones que cobran las AFP peruanas son elevadas? La información del cuadro 10 revela que durante el periodo 1999-2008, las comisiones cobradas en el SPP peruano como porcentaje del ingreso de los afiliados han sido, año tras año, las más altas de los siete países considerados: solo en dos de estos diez años el Perú se ubica en segundo lugar, pero con un valor muy cercano al del país que ocupa el primer lugar. Puesto en otros términos, si bien el SPP peruano genera a sus afiliados una rentabilidad bruta comparativamente elevada en relación a otros países de la región (cuadro 9), esta ventaja se desvanece en razón de las elevadas comisiones que deben pagar los afiliados (cuadro 10).

Cuadro 10: Comisiones netas como porcentaje del salario en siete países de América Latina

País/Año	Argentina	Bolivia	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay
1999	2,4	0,5	1,9	n.d.	1,8	2,36	2,02
2000	2,09	0,5	1,61	n.d.	1,98	2,39	2,04
2001	1,73	0,5	1,77	n.d.	2,19	2,39	1,98
2002	1,56	0,5	1,76	n.d.	1,74	2,27	1,92
2003	1,33	0,5	1,55	n.d.	1,51	2,27	1,93
2004	1,12	0,5	1,51	1,55	1,46	2,27	1,97
2005	1,23	0,5	1,54	1,59	1,34	1,99	1,85
2006	1,12	0,5	1,64	1,59	1,18	1,81	1,86
2007	1	0,5	1,71	1,58	1,02	1,81	1,79
2008	n.d.	0,5	1,74	1,58	n.d.	1,87	1,71

Fuente: Boletines Estadísticos AIOS.

Otra manera de ilustrar este argumento es presentando la rentabilidad obtenida por las AFP como empresas privadas. Como se observa en el cuadro 11, durante el periodo 2000-2005 la rentabilidad anual promedio de las cuatro AFP existentes a esa fecha

(como porcentaje de su patrimonio) se mantuvo entre 40% y 60%. De hecho, las cuatro AFP se mantuvieron entre las diez empresas más rentables de la Bolsa de Valores de Lima. Sin embargo esta situación se modificó sustantivamente durante los últimos tres años (2006-2008), debido a la entrada de una nueva AFP al mercado (Prima) —lo que redujo el nivel promedio de las comisiones— y también como consecuencia de la crisis internacional.

Cuadro 11: Rentabilidad promedio de las AFP, 2000-2008*
(en miles de soles)

	Patrimonio	Utilidades	Rentabilidad %
2000	312.237	185.716	59,5
2001	354.491	213.493	60,2
2002	375.376	217.586	58,0
2003	429.472	251.953	58,7
2004	443.983	232.886	52,5
2005	533.497	220.015	41,2
2006	726.162	49.342	6,8
2007	887.477	164.298	18,5
2008	857.874	5.630	0,7

(*) Comprende Horizonte, Prima, Integra y Profuturo.
Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

2.6 Algunos efectos destacados de la crisis

Aunque no hay un efecto claro sobre el monto de las aportaciones al SPP, en el caso del valor del fondo administrado el efecto de la crisis es evidente: entre diciembre de 2007 y diciembre de 2008 la caída en dicho fondo equivale a cinco puntos porcentuales del PBI (cuadro 1), y pudo haber sido algo mayor de no ser por el elevado crecimiento del producto durante dicho periodo. En el caso de la incorporación de nuevos afiliados, el impacto de la crisis tampoco parece ser muy evidente, pues aunque la tasa de variación de este elemento tiende a declinar, esta es una tendencia que se origina y se mantiene desde varios años atrás.

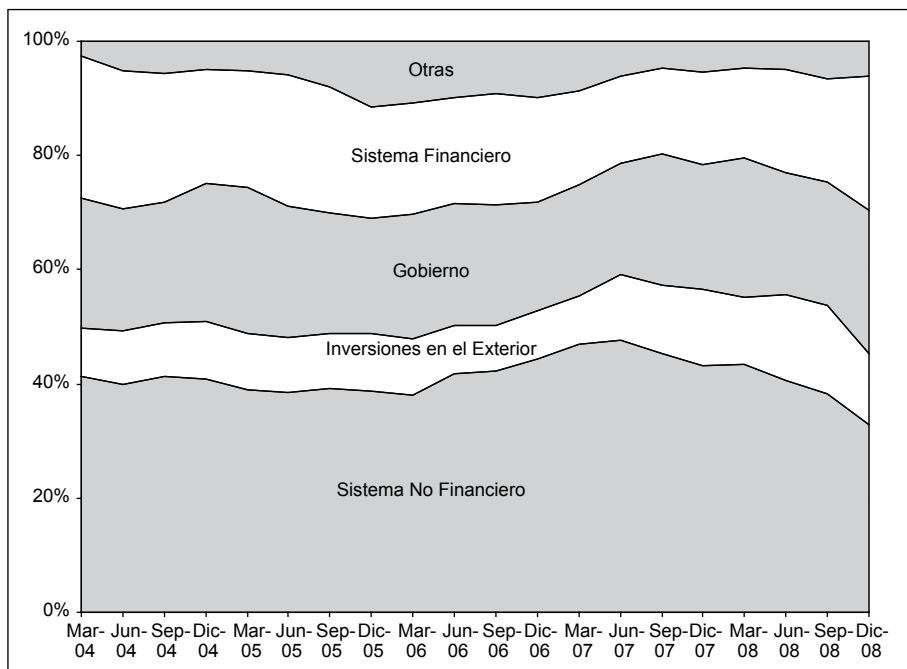
Por otro lado, si nos referimos a la composición de la cartera administrada, se observa claramente que como resultado del fin de la burbuja bursátil, entre junio de 2007 y diciembre de 2008 el monto invertido en acciones cayó en un 60%, básicamente como

consecuencia de la caída del índice bursátil en un 70%, lo cual se tradujo en una caída de quince puntos porcentuales en la participación del rubro «Sistema no financiero» en el fondo total (gráfico 2). Es decir, la recomposición de la cartera refleja una actitud básicamente pasiva por parte de las AFP ante la caída en los precios de las acciones: ante el fin de la burbuja bursátil, los fondos invertidos por las AFP no pudieron «darse a la fuga»; en parte en razón del conjunto de reglas relacionadas con la administración de sus carteras y los límites que la autoridad reguladora impone sobre la participación que los diferentes tipos de activos pueden tener en dichas carteras, limitando de esta manera, por ejemplo, la salida de fondos al extranjero. En este sentido, podemos decir que la participación de los fondos administrados por las AFP en la Bolsa de Valores de Lima jugó un rol estabilizador en el caso de la crisis que afectó dicho mercado.

Por otro lado, si bien el fin de la burbuja bursátil tuvo como consecuencia una rentabilidad fuertemente negativa del SPP —la rentabilidad real del fondo tipo 2 el año 2008 fue -27%— esta pérdida pudo haber sido aún mayor. En efecto, dicha caída se vio en alguna medida compensada por la rentabilidad positiva de los títulos de renta fija, la cual explica, por ejemplo, el aumento del porcentaje correspondiente a la inversión en deuda pública hacia el final del periodo considerado.

Pero la crisis también tuvo un efecto sobre las AFP como empresas privadas. En efecto, si bien la rentabilidad de las AFP había empezado a deteriorarse con el ingreso de una nueva AFP en el mercado en el año 2005, la situación se termina de complicar el año 2008, en el cual la situación de todas las AFP desmejora, llegando dos de ellas (Prima y Profuturo) a sufrir fuertes pérdidas. Puesto que los ingresos de las AFP —las aportaciones de los afiliados— no sufrieron mayores variaciones, el deterioro señalado obedece básicamente al hecho de que, como una forma de buscar una convergencia entre los intereses de los afiliados y los de las AFP, estas últimas están obligadas por ley a mantener un «encaje legal» a través del cual deben invertir en los fondos que administran, de tal manera que si dichos fondos tienen una rentabilidad negativa ellas también van a verse afectadas.

Gráfico 2: Composición de la cartera del fondo SPP, 2004-2008



Fuente: SBS.

2.7 Estructura del mercado y barreras a la competencia

Como se indicó, la creación del SPP tuvo lugar en un contexto de privatización de las empresas públicas y de desregulación de los mercados. La libertad otorgada a las AFP para fijar las comisiones que cobran a sus afiliados se ha sustentado en los supuestos de que la competencia entre ellas, en condiciones de libre entrada y salida del mercado, así como la elección libre y racional, por parte de los potenciales afiliados, de la AFP que ofrezca las mejores condiciones, serían suficientes para garantizar comisiones razonables y ajustadas a los costos de ofrecer el servicio.

Es oportuno examinar entonces la estructura y el funcionamiento del mercado de las AFP, particularmente en lo que se refiere a las condiciones de competencia. En primer lugar debe señalarse que, en contraste con otros mercados donde los consumidores tienen la libertad de decidir la cantidad que compran de un bien o servicio, los afiliados no deciden directamente la «compra de servicios» a las AFP, toda vez que el marco legal vigente obliga a los empleadores a descontar de sus remuneraciones los aportes a sus fondos individuales, las comisiones y los seguros. Dada la obligatoriedad señalada se trata de un «mercado cautivo» en el cual «las cantidades demandadas» del servicio son

relativamente fijas y las magnitudes de los aportes solo responden a variaciones en las remuneraciones⁸. Los trabajadores no pueden decidir entonces cuánto aportar ni que sus aportes sean depositados, por ejemplo, en una cuenta de ahorros, al igual que sus compensaciones por tiempo de servicios.

Los afiliados ciertamente pueden decidir su cambio a otra AFP. Pero también tienen la libertad de no interesarse en esta decisión. Valdés destaca al respecto que muchos trabajadores prefieren evitar los altos costos de informarse, así como los propios costos del cambio, teniendo en cuenta que la evaluación del servicio es un ejercicio complejo para el afiliado promedio, y las consecuencias de la elección recién se perciben en el mediano plazo, cuando el afiliado se jubila. Además, «los pagos a las AFP se descuentan del salario y no del bolsillo» (2005, p. 3).

Bajo estas condiciones, la libertad formal de elegir no tiene mayores consecuencias en el proceso de competencia. En realidad inhibirse de elegir, hacerlo al azar o delegar esta elección en el empleador, puede constituir una decisión racional para un afiliado, sobre todo cuando las diferencias en las comisiones que cobran las AFP no son muy grandes. Dada la reducida sensibilidad de los afiliados al nivel de las comisiones, la «competencia en precios» entre AFP es reducida (Berdejo, Galarza y Nagamine 2006). Además, las AFP tampoco pueden competir entre ellas discriminando precios —por ejemplo cobrando comisiones más bajas a los afiliados con remuneraciones más altas— pues están obligadas a hacer extensiva a todos sus afiliados cualquier rebaja en sus comisiones.

Las estimaciones econométricas realizadas en Chile, Argentina y Perú arrojan resultados consistentes con lo señalado y confirman que la elección de AFP por parte de los afiliados muestra una reducida sensibilidad no solamente a las comisiones, sino también a la rentabilidad de sus fondos. Al respecto un estudio reciente de Galarza (2008), permite determinar la importancia relativa de los factores que explican las variaciones en el número de nuevos afiliados a las AFP y en el número de traspasos entre AFP. Una de sus conclusiones más destacadas es que ni la magnitud de las comisiones ni la rentabilidad de los fondos administrados explican estas variaciones. Los factores determinantes —tanto en lo que se refiere a las nuevas afiliaciones como a los traspasos— son los gastos comerciales en que incurren las AFP y la acción de sus promotores.

La competencia entre AFP no es entonces una competencia en precios, sino una competencia en base a gastos promocionales orientados a cultivar la lealtad a la marca,

⁸ Como se indicó, con las reglas de juego vigentes en el Perú, al iniciar su trabajo por primera vez, los trabajadores tienen diez días para decidir a qué sistema desean pertenecer: al SPP o al SNP. Si al concluir este plazo los trabajadores no comunican su decisión, los empleadores están obligados a afiliarlos al SPP, decidiendo por ellos la AFP de su preferencia.

los cuales son finalmente trasladados a los propios afiliados vía las comisiones. A su vez, los gastos promocionales elevan artificialmente las economías de escala con las que operan las AFP, y generan barreras a la entrada de nuevos competidores. Al respecto, examinando más de cerca las características de esta industria, es posible distinguir varias actividades que las AFP llevan a cabo de manera simultánea, aún cuando ellas involucran destrezas, competencias y recursos diferentes. Las más importantes son la gestión financiera de los fondos y la administración de las cuentas individuales y de los beneficios⁹.

Existen diferencias sustantivas en la estructura de costos y en el núcleo de conocimientos especializados requeridos para la prestación de estos servicios. Sin embargo, las AFP los ofrecen de manera «empaquetada», lo cual trae como resultado el incremento en las escalas mínimas eficientes. Tarjizán observa al respecto que «empaquetar productos de distinta naturaleza, que requieren diferentes capacidades y recursos, dificulta la entrada a la oferta de este producto atado, ya que existe un conjunto de instituciones que se especializan en la oferta de uno o dos de los productos de dicho paquete, pero no en la oferta de su conjunto» (2006, p. 4).

Este es el caso de algunos bancos, que disponen de sistemas informáticos avanzados y cuentan con una red extendida de oficinas y sucursales, los cuales podrían aprovechar economías de ámbito ofreciendo algunos servicios específicos, incluyendo aquellos que involucran la administración de las cuentas individuales y la atención de los afiliados. Sin embargo, las regulaciones vigentes tácitamente establecen la obligación de «venta empaquetada», e impiden que los bancos y otras entidades financieras ofrezcan algunos de estos servicios.

Una manera de ilustrar las consecuencias del empaquetamiento de los servicios es distinguiendo por un lado las actividades de «producción» —que comprenden tanto las operaciones básicas de administración de las cuentas individuales como la gestión financiera de los fondos— de las actividades de promoción y venta del servicio. Una estimación de la escala mínima eficiente de la producción en el contexto chileno —es decir excluyendo los gastos promocionales y de ventas— arroja como resultado un orden de magnitud de 150 mil «afiliados cotizantes». Asumiendo que la tecnología es la misma y teniendo en cuenta que el número total de «afiliados cotizantes» en el Perú asciende a 1,7 millones, una simple división revela que en el mercado peruano podrían operar, de manera eficiente y simultánea, once AFP. La realidad, sin embargo,

⁹ Tarjizán (2006) también distingue, como una actividad separada, la distribución, venta y mantenimiento de la cartera de afiliados, pero considera que este conjunto de actividades en realidad debe formar parte de la gestión financiera de los fondos. También puede distinguirse con nitidez la administración del seguro de invalidez y sobrevivencia, que generalmente está a cargo de una compañía de seguros distinta de la AFP.

es que solamente operan cuatro AFP, las cuales han obtenido ganancias extraordinarias sin provocar el ingreso de nuevos competidores, ni una reducción sustantiva en las comisiones que cobran a los afiliados¹⁰.

Si incluimos en la estimación los gastos promocionales, las economías de escala globales —para todo el conjunto de actividades— son más altas, lo cual trae consigo un incremento en la escala mínima eficiente. Dorfman y Steiner demostraron que el gasto publicitario óptimo, estimado como porcentaje de las ventas, está determinado por el ratio obtenido al dividir la elasticidad al gasto publicitario entre la elasticidad al precio (Tirole 1994, p. 102). En este orden de ideas Valdés (2006) observa que la elevada magnitud de los gastos promocionales en los SPP se explica por la menor sensibilidad de los afiliados a las diferencias en las comisiones, lo cual eleva el beneficio marginal obtenido al aumentar dichos gastos.

La entrada de nuevos competidores a la industria enfrenta entonces barreras legales —generadas por las regulaciones descritas— así como barreras estructurales y estratégicas asociadas a las economías de escala y a los gastos promocionales. Estos gastos operan como costos hundidos endógenos que evitan la entrada de nuevos competidores, aún si el tamaño del mercado aumenta como resultado del crecimiento en el número de afiliados (Gallardo 2004). El estudio de Galarza (2008) pone de relieve el carácter endógeno de estos gastos, cuya magnitud está determinada por la defensa de una escala mínima o cuota de mercado por cada AFP. Un resultado destacado de dicho estudio es que la intensidad de la competencia es reducida y se orienta a conseguir nuevos afiliados —trabajadores dependientes que recién ingresan al sistema— antes que a conseguir traspasos de una AFP a otra. Esto parece explicarse, entre otros factores, por el contexto informativo en el que operan las AFP, con un sistema de regulación que facilita la difusión plena de información sobre las variables relevantes y, en esa medida, permite que cualquier cambio de estrategia de una AFP, sea rápidamente detectado por las AFP rivales.

La evidencia presentada por Galarza es consistente con un escenario de colusión tácita y, por cierto, también con un escenario de colusión explícita, aunque esto último no haya sido probado y documentado hasta ahora. Galarza encuentra catorce episodios durante el periodo 1998 – junio 2008, en los cuales el número de traspasos en ambos sentidos entre pares de AFP registró una magnitud similar, con una diferencia mínima o insignificante, del orden de 0,03% al 2,3% del total de traspasos registrados. Puesto

¹⁰ La única excepción fue el ingreso de Prima a mediados de 2005, que atrajo rápidamente a un número considerable de afiliados ofreciendo una comisión bastante menor a la de las AFP establecidas. Sin embargo, dos años después de su ingreso y ante la ausencia de nuevos competidores potenciales, elevó su comisión a un nivel cercano al de las otras.

en otros términos, el efecto neto de estos traspasos bidireccionales en la participación de mercado de las AFP involucradas, fue nulo.

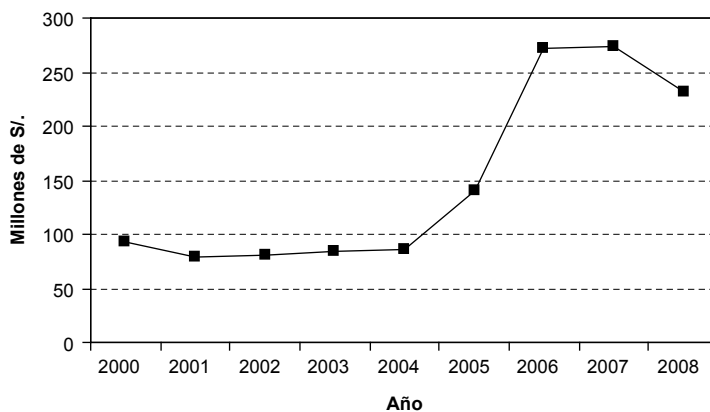
El autor sostiene que este resultado puede explicarse por los mecanismos y procedimientos utilizados para hacer efectivos los traspasos¹¹. Así, siempre que esté asegurada su escala o cuota mínima de participación en el mercado, las AFP tienen fuertes incentivos para evitar la competencia y adoptar «estrategias amigables», usando sus gastos promocionales con el objetivo de mantener sus altos márgenes de ganancia.

2.8 La economía política de los gastos promocionales

Además de los efectos que estos gastos promocionales tienen en la generación de barreras a la competencia, es oportuno examinar también sus consecuencias en términos del tipo de relaciones que se establecen entre los medios de comunicación, las AFP y el sistema político. Puede advertirse que, en cierto sentido, estos gastos dan lugar a una relación de naturaleza simbiótica entre las AFP y los medios de comunicación masiva (radio, TV, periódicos y revistas), en la cual ambas partes obtienen beneficios evidentes: los medios reciben una fracción de «la inversión publicitaria» y, en correspondencia, las AFP no solamente logran promover sus servicios y su marca, sino que también disponen de herramientas para inducir una conducta amigable en dichos medios frente a sus intereses corporativos.

Al respecto, la evidencia disponible revela que los gastos de ventas de las AFP peruanas registraron un orden de magnitud promedio de 120 millones de soles anuales durante el periodo 2000-2005, incluyendo los gastos en publicidad y relaciones públicas. La cifra se elevó a 276 millones en 2006 y se ha mantenido a un nivel más elevado desde entonces. Este aumento puede atribuirse, en parte, al ingreso de una nueva AFP a mediados de 2005 (Prima), pero también debe señalarse que dicho crecimiento tuvo lugar en el contexto de las elecciones generales de 2006. La información más reciente revela una caída en la magnitud de estos gastos en 2008, cuando se desencadena la crisis económica global, pero sin regresar al nivel registrado durante la primera mitad de la década (gráfico 3).

¹¹ Entre ellos menciona la posibilidad de denegar solicitudes identificando errores formales, y la posibilidad de orientar los esfuerzos para captar o dejar de captar afiliados de una AFP rival, mediante órdenes directas impartidas a los promotores. Esta modalidad de colusión entre dos AFP «implicaría que ambas acepten un número de traspasos similares entre ellas, alcanzando un equilibrio cooperativo con menores costos comerciales y mayores márgenes de ganancia» (Galarza 2008, p. 42).

Gráfico 3: Gasto anual en ventas de AFP

Fuente: Boletín Estadístico SPP (varios años), SBS (elaboración propia).

Fuentes consultadas reportaron que las AFP utilizan diversos mecanismos para cultivar una relación privilegiada con los medios, incluyendo la entrega de becas a periodistas y el pago de sus gastos de viaje al extranjero, a fin de lograr un tratamiento favorable en defensa de sus intereses. Un componente clave de estos gastos son las actividades de *lobby* o cabildeo que las AFP llevan a cabo en los espacios de decisión del poder legislativo y del ejecutivo. Al parecer, estas actividades han tenido alta efectividad, toda vez el SPP no ha sufrido mayores modificaciones, no obstante los numerosos proyectos de ley presentados en el legislativo para modificar las reglas de juego vigentes¹². Asimismo, existe evidencia de conductas cuestionables frente a las AFP mostradas por algunos legisladores, quienes no han tenido mayor reparo en defender activamente sus intereses, promoviendo al mismo tiempo el debilitamiento de instituciones públicas. Un caso ilustrativo fue la controversia que tuvo lugar entre las AFP y el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en los años 2004 y 2005, en torno al porcentaje límite para las inversiones en el exterior de los fondos administrados por las AFP, el cual lo

¹² Entre los más recientes pueden mencionarse los proyectos de ley N° 2803, 2816, 2821, 2889, 2957, 3003, 3190 y 3195, presentados entre octubre de 2008 y junio de 2009, la mayoría de los cuales expresa el malestar de algunos legisladores frente a las elevadas ganancias registradas por las AFP durante los últimos años, y frente a la disminución de la rentabilidad de los fondos en el contexto de crisis global. Las propuestas contenidas en estos proyectos son muy diversas, e incluyen la fijación de un tope o la modificación del régimen de las comisiones, a fin de que ellas se determinen en función de la rentabilidad de los fondos, la creación de nuevos tipos de fondos con una rentabilidad mínima asegurada, la participación de representantes de los afiliados en el sistema de regulación de las AFP y la eliminación de la barrera que impide que los bancos operen como AFP, entre otras.

determina el propio BCR. La presión mediática de las AFP para elevar este porcentaje estuvo acompañada por la presentación de proyectos de ley dirigidos a cambiar la Ley Orgánica del BCR a fin de quitarle esta facultad, e incluso a modificar la composición de su directorio¹³.

El sistema de regulación vigente otorga plena libertad a las AFP no solo para fijar el nivel de sus comisiones, sino también para determinar la magnitud y composición de sus gastos promocionales. Al examinar el comportamiento rentista de los monopolios, Posner observaba, en su seminal artículo de 1975, que bajo ciertas condiciones una parte de la renta obtenida debe ser considerada como un costo social del monopolio. El argumento es que una parte de esta renta se disipa en los gastos en los que incurren las empresas precisamente para obtener y defender dicha renta, y que dichos gastos pueden considerarse como «socialmente improductivos», pues tienen una valoración social nula.

En realidad, la mayor parte de los gastos administrativos y de ventas de las AFP peruanas corresponden a remuneraciones del personal, por lo cual no es posible calificarlos como «socialmente improductivos». Sin embargo, una fracción significativa de estos gastos está constituida por publicidad y relaciones públicas y, de otro lado también incluyen montos elevados en la categoría «servicios prestados por terceros»¹⁴. En síntesis se puede afirmar que estos «gastos promocionales» desempeñan una doble función. Por un lado elevan artificialmente la escala mínima de operaciones, generando barreras al ingreso de nuevas AFP. Por el otro facilitan el desarrollo de relaciones privilegiadas con los medios de comunicación masiva y con el sistema político, lo cual les facilita la promoción activa de sus intereses y la defensa del *status quo* frente a los poderes del Estado.

3. OPCIONES DE POLÍTICA

De lo señalado en las secciones anteriores puede advertirse que los sistemas de pensiones en el Perú muestran graves deficiencias, principalmente en lo que se refiere a su escasa cobertura y a la inequidad en la distribución de sus beneficios. Se esperaba que la creación del SPP pudiera contribuir a cerrar la brecha de cobertura de manera progresiva, incorporando un número creciente de trabajadores. Y si bien nunca se llegó

¹³ Ver al respecto los proyectos de Ley N° 11882, 12104 y 12849 presentados entre noviembre de 2004 y abril de 2005. El primero de ellos proponía, entre otras cosas, otorgar a la SBS la facultad de fijar los topes a las inversiones de las AFP en el exterior; y los dos últimos pretendían introducir nuevas incompatibilidades para asumir el cargo de director del BCR, con el propósito de remover a algunos directores que se desempeñaban como funcionarios públicos.

¹⁴ El año 2007 las cuatro AFP peruanas gastaron, en conjunto, la suma de 119 millones de soles en servicios prestados por terceros.

a anunciar una meta explícita al respecto, es posible inferir que, para algunos ideólogos radicales, la expansión del número de afiliados al SPP podría llegar a absorber, en el límite, a toda la fuerza laboral del país. Sin embargo, luego de quince años de funcionamiento, el SPP peruano registra el porcentaje más bajo de afiliados con respecto a la PEA de todos los países de la región que cuentan con un sistema similar, con la única excepción de Bolivia. De otro lado, los afiliados al sistema público (ONP) apenas llegan al 10,5% de la PEA. Este bajo nivel de cobertura no puede atribuirse única ni principalmente a la informalidad del mercado laboral, toda vez que otros países que registran proporciones igualmente elevadas de trabajadores autoempleados y actividades informales, han logrado alcanzar niveles de cobertura previsional superiores a los que se observan en el Perú.

El problema de fondo es una concepción según la cual el empleo formal constituye la única vía de acceso a una pensión, lo cual se expresa en la exclusión de millones de trabajadores independientes y desempleados, a quienes se les niega el derecho a condiciones de vida dignas durante la vejez. La creación del SPP ciertamente ha contribuido a estabilizar la economía y a facilitar el desarrollo del mercado de capitales, pero al mismo tiempo establece un vínculo directo entre aportes y beneficios futuros, garantizando la apropiación individual de contribuciones y prestaciones. En esa medida reproduce las desigualdades, abandonando la solidaridad y debilitando la cohesión social como fundamento de la paz y la democracia.

La principal limitación consiste entonces en la ausencia de mecanismos solidarios que faciliten la redistribución de los recursos en beneficio de las personas más pobres que alcanzan la edad de jubilación. Esto ha sido destacado y documentado por diversos estudios (World Bank 2004, Rojas 2003) y sin embargo los sucesivos gobiernos han sido reacios a poner en marcha una reforma del sistema, como sí ha ocurrido en cambio en otros países de la región. Una referencia cercana y reciente al respecto es la reforma chilena, dirigida a garantizar derechos sociales básicos y pensiones mínimas a todos los ciudadanos, independientemente de su trayectoria laboral¹⁵. También puede

¹⁵ La reforma del sistema chileno comprende diversas medidas, entre las cuales se destaca el otorgamiento de una pensión básica solidaria a las personas mayores de 65 años que carezcan de otra pensión y formen parte del 40% más pobre del país, y de una pensión similar para las personas declaradas inválidas que cumplan ciertos requisitos. También incluye un aporte previsional solidario que hace el Estado a fin de complementar las pensiones de personas que cotizaron durante su vida activa pero agotaron sus fondos o tienen pensiones muy bajas, así como subsidios para fomentar la contratación juvenil, generar cotizaciones más tempranas a los fondos previsionales e incentivar la formalización del trabajo. Por último, la reforma también comprende medidas dirigidas a incentivar la competencia entre AFP y reducir los costos del SPP, algunas de las cuales se exponen brevemente en esta sección.

mencionarse el sistema colombiano, que opera con un Fondo de Garantía de Pensión Mínima y un Fondo de Solidaridad Pensional¹⁶.

El Perú representa entonces un caso especial, pues luego de la creación del SPP en 1993, no solamente ha abandonado la tarea de fortalecer el pilar solidario del sistema, sino que además ha postergado la reforma del propio SPP. En efecto, Perú es uno de los pocos países que no ha establecido umbrales mínimos a la pensión de jubilación¹⁷. La evidencia disponible revela que en el Perú la pobreza de las personas de mayor edad es muy alta, incluso en relación a países de la región con ingresos per cápita similares o inferiores (World Bank 2004).

Por cierto no se trata de destruir lo construido, por ejemplo en el ámbito del sistema privado, sino de avanzar en la construcción de un sistema más robusto e inclusivo, sobre la base de los principios y fundamentos que sostienen a sistemas similares en las sociedades democráticas contemporáneas. Entre ellos destacan los principios de la universalidad y la autonomía, que se expresan en la protección de todas las personas independientemente de su trayectoria laboral, garantizándoles una pensión digna en la vejez; la equidad y la solidaridad, que estimulan la responsabilidad compartida de todos los ciudadanos en el esfuerzo contributivo y sustentan la utilización de subsidios cruzados a fin de proteger a las personas más vulnerables; la eficiencia y la transparencia, que exigen minimizar costos y reducir distorsiones en otros mercados, sobre la base de reglas claras para todos no solo en lo que se refiere a derechos sino también a obligaciones; y por último, aunque no por ello menos importante, la complementariedad con otros programas y la sustentabilidad del sistema en el tiempo, lo cual supone un manejo fiscal responsable que facilite la equidad intergeneracional, así como un enfoque coherente e integrado en el diseño e implementación de las políticas sociales (Uphoff 2008, p. 70).

Una reforma sustentada en estos principios debería ocupar un lugar prioritario en la agenda de reformas pendientes, en la dirección de universalizar los beneficios de

¹⁶ El primero de ellos se financia con un aporte del 1,5% del salario de los trabajadores (el cual es cubierto en sus tres cuartas partes por los empleadores) y asegura una pensión mínima a los cotizantes de menores recursos; mientras que el segundo permite subsidiar el aporte a los grupos socioeconómicos tradicionalmente excluidos de la seguridad social, incluyendo a campesinos, indígenas, trabajadores independientes, y madres trabajadoras. En este último caso el financiamiento proviene de los trabajadores afiliados al sistema de pensiones que registran un ingreso superior a cuatro remuneraciones mínimas, quienes contribuyen con un aporte del 1% adicional (Olivera 2009, p. 31).

¹⁷ Recientemente la pensión mínima se ha fijado a un nivel cercano al de la llamada «remuneración mínima vital», del orden de los US\$ 150 mensuales aproximadamente. Sin embargo, esta pensión mínima solo alcanza a los trabajadores que cumplan ciertos requisitos, incluyendo un número mínimo de años de aporte. Bajo estas condiciones, las marcadas desigualdades que se observan en los ingresos de los trabajadores se trasladan a las pensiones que reciben cuando se jubilan, exponiendo a las personas más pobres a condiciones de vida deplorables.

los sistemas previsionales y de diversificar los riesgos financieros y demográficos. La medida más importante es el establecimiento de una pensión mínima para las personas más pobres, movilizandolos recursos y contribuciones solidarias de trabajadores, empleadores y del propio Estado. Esto supone la implementación de otras reformas de carácter laboral y tributario, cuyo diseño trasciende los límites de este artículo. En las líneas que siguen se examinan opciones de política en un ámbito más acotado, en respuesta a las limitaciones que presenta el desarrollo del SPP.

El problema más visible y controvertido del SPP se deriva de las elevadas comisiones que pagan los afiliados, tanto en proporción a sus aportes como también en relación a sus propias remuneraciones. Estas comisiones constituyen la principal fuente de ingresos de las AFP, y son independientes de la rentabilidad de los fondos que administran. El primer conjunto de propuestas se orienta a reducir estas comisiones, modificando las reglas de juego vigentes y utilizando mecanismos de competencia. Como se indicó, se han presentado proyectos de ley para establecer un tope a estas comisiones, lo cual a corto plazo puede constituir una medida necesaria y razonable. Es oportuno precisar que la fijación de un tope no equivale a un control de precios que elimina la competencia, como erróneamente afirma la asociación de AFP, pues dicho tope no restringe en absoluto la libertad de cada AFP de ofrecer una comisión menor al tope establecido. Además, como se explicó en la sección anterior, los trabajadores no tienen la posibilidad de desafiliarse ni de decidir las cantidades aportadas, por lo cual no se trata de un mercado libre y competitivo.

Al mismo tiempo puede advertirse que no le corresponde al Congreso determinar dicho tope, como tampoco le corresponde fijar las tarifas de electricidad o telefonía. Esta no es su función, y además no tiene los recursos ni las competencias para hacerlo. Lo que sí puede hacer el Congreso es modificar el marco legal, estableciendo nuevos criterios para determinar la retribución que reciben las AFP. En el clima de desconfianza existente, que se explica por la inacción del Estado en este y otros campos, no debería sorprendernos que los congresistas pretendan convertirse en reguladores. El problema es que ellos no están sujetos a los estándares de transparencia y rendición de cuentas con los que, se supone, deben operar los organismos reguladores.

En principio el tope debería ser determinado por el organismo regulador competente, en este caso la SBS. Al respecto, el propio Superintendente ha destacado la importancia de preservar el sistema privado, y también ha sostenido que para fijar el tope se deben considerar los costos de las AFP. Sin embargo debe recordarse que, en contraste con la regulación tradicional por tasa de retorno, el modelo de regulación por precios tope no toma en cuenta los costos incurridos por las empresas, sino que más bien responde a criterios de eficiencia y al uso de incentivos en base a metas de aumento en la productividad. Además, como se explicó en la sección anterior, los cos-

tos de las AFP peruanas son muy altos y están por encima del promedio regional. En este orden de ideas carece de sentido fijar el tope a las comisiones sobre la base de los costos actuales de las AFP, incluyendo sus «gastos promocionales», cuando en realidad el criterio central debería ser el funcionamiento eficiente del sistema.

Otro mecanismo que podría reducir las comisiones es la licitación del servicio de administración de fondos para todos los nuevos trabajadores que deseen afiliarse al sistema durante un periodo determinado. Valdés sostiene al respecto que es un error asumir que cada afiliado prefiere elegir individualmente su AFP, y destaca la necesidad de «ayuda experta institucionalizada y efectiva para asistir a los afiliados a elegir AFP» (2005: 4). Una experiencia ilustrativa es la de Bolivia, donde las autoridades optaron por licitar y entregar el servicio a solo dos postores por un periodo de cinco años, lo cual permitió eliminar los gastos promocionales y reducir considerablemente las comisiones. La reciente reforma del régimen previsional chileno también contempla las licitaciones como una de las principales medidas dirigidas a incentivar la competencia, reducir las comisiones, y promover la entrada de nuevos actores a la industria. La autoridad competente adjudica el servicio a la entidad que ofrece la menor comisión, de manera que todos los nuevos trabajadores son asignados a dicha entidad por el periodo predeterminado. Las normas adoptadas en Chile también establecen que cada vez que se adjudique la licitación a una AFP existente o a una entidad que comparte con aquella alguno de sus accionistas mayoritarios o su controlador, o es filial de estos últimos, la comisión por la cual se adjudica el servicio se hace extensiva a todos los afiliados de la AFP durante el periodo licitado.

En el contexto peruano también se ha propuesto la utilización de un mecanismo similar, pero operado por las propias empresas. Berdejo, Galarza & Nagamine sugieren al respecto que «los afiliados sigan eligiendo a la administradora de su preferencia pero bajo una perspectiva grupal, es decir, una elección corporativa de administradora mediante una votación a nivel de empresa» (2006, p. 240). A su juicio, las ventajas de esta propuesta consisten en que el mercado se haría más desafiante, se elevarían las probabilidades de ingreso de nuevos competidores, y al mismo tiempo aumentaría la capacidad de negociación de los trabajadores al reemplazarse el mecanismo de elección (elección grupal en lugar de la elección individual que establecen las normas vigentes).

Los propios autores advierten, sin embargo, que esta propuesta no necesariamente reduce los gastos promocionales, los cuales podrían concentrarse e intensificarse durante los periodos previos a las licitaciones. También advierten sobre el riesgo de que pocas empresas ganen las licitaciones y sobre los incentivos a que lleven a cabo inversiones riesgosas para lograr altas rentabilidades, en el intento de atraer nuevos afiliados en las licitaciones posteriores. Al respecto puede señalarse que las elecciones grupales, a

nivel de empresa, ya vienen siendo utilizadas en la selección de las empresas prestadoras de los servicios de salud (EPS), sin haber logrado resultados significativos en cuanto a reducción de las primas o al ingreso de nuevos operadores. Al parecer la escala de cada elección es insuficiente debido al tamaño relativamente reducido de las empresas peruanas. Dado que la efectividad del mecanismo requiere de una escala mayor, las licitaciones deberían ser organizadas por gremios empresariales, instituciones o, en última instancia, por las autoridades sectoriales competentes.

De otro lado debe señalarse que las ventajas de las licitaciones se reducen a medida que aumenta la complejidad del bien o servicio que se licita. En el caso de las AFP, lo que está en juego no es solo el costo del servicio sino también la gestión de los riesgos y la rentabilidad de los fondos. En este orden de ideas, las licitaciones no pueden entenderse como un mecanismo alternativo a la regulación de la industria¹⁸.

El tercer conjunto de medidas orientadas a reducir los costos del SPP, comprende la derogatoria de algunas normas y regulaciones que impiden el ingreso de nuevos actores al mercado de las AFP y obstaculizan la subcontratación de algunos servicios y actividades específicas. Como se indicó en la sección anterior, el modelo vigente opera sobre la base de entidades «verticalmente integradas» que ofrecen todos los servicios de manera «empaquetada», lo cual eleva artificialmente las economías de escala y frena el ingreso de nuevas empresas. Al respecto debe señalarse que la apertura del mercado y la subcontratación de estos servicios (por ejemplo la recaudación, la actualización de cuentas individuales o el pago de las pensiones) permitiría aprovechar las economías de escala y de alcance con las que operan algunas entidades financieras, incluyendo bancos comerciales que disponen de sistemas informáticos avanzados, con redes de oficinas y sucursales interconectadas, lo cual facilita la especialización y evita la duplicación innecesaria de inversiones. También es posible organizar licitaciones dirigidas a subcontratar la provisión de algunos servicios.

¹⁸ Desde la publicación del artículo de Demsetz (1968), se ha intentado utilizar la competencia *por* el mercado como un sustituto de la regulación cuando la competencia en el mercado es débil y limitada. En teoría, las principales ventajas de las subastas son sus menores requerimientos informativos y la generación de información valiosa sobre los costos de las empresas. Demsetz sostenía que las subastas permiten obtener el mismo resultado que la regulación, sin incurrir en sus costos. En contraste, Williamson (1976) observaba que en condiciones de incertidumbre las subastas enfrentan muchos de los mismos problemas que los críticos asocian a la regulación. Por ejemplo, una reducción no anticipada en el número de trabajadores afiliados, o un aumento exógeno en los costos de las AFP, podría hacer inviable el negocio con el nivel de comisión fijado en la subasta, o incluso podría elevar los incentivos a efectuar inversiones riesgosas con los fondos de los afiliados. Frente a estas circunstancias siempre es posible renegociar *ex post* el contrato; sin embargo, las renegociaciones involucran costos de transacción y pueden dar lugar a problemas de oportunismo. Williamson concluye afirmando que el mecanismo de las subastas se diferencia solo a nivel de grado (pero no en su naturaleza) de la regulación que pretende suplantar.

Todo esto supone la adopción de un diseño de mercado que contemple nuevas regulaciones sobre la participación de los distintos actores en cada una de las actividades de la industria, incluyendo normas específicas sobre las obligaciones y responsabilidades que asumen en la gestión del acceso a la información que fluye al interior del sistema. Por cierto, el nuevo diseño debe ser consistente con las disposiciones establecidas en el Sistema Integral de Administración de Riesgos de Inversión, vigente desde el año 2004.

Por último, en lo que se refiere a la gestión financiera de los fondos, funcionarios de la SBS han propuesto establecer los niveles de rentabilidad mínima que las AFP deben ofrecer a los afiliados para cada tipo de fondo. Esto supone la definición de un portafolio de referencia y el cálculo de indicadores de rentabilidad, utilizando criterios de medición del riesgo de las inversiones. En caso de desviaciones significativas con respecto a la rentabilidad del portafolio de referencia, las AFP serían sancionadas, obligándolas a cubrir la diferencia con sus propios recursos. Al respecto debe señalarse que varios países de la región han incorporado en sus legislaciones las garantías de rentabilidad mínima de los fondos de pensiones, incluyendo Chile, El Salvador, República Dominicana y Uruguay, mientras que en el Perú nuestras autoridades consideran que se trata de una propuesta para «el mediano plazo» (Masías 2009, p. 13)¹⁹.

En este orden de ideas, y en el contexto de controversias generado por la crisis financiera global, hace unos meses la SBS propuso la creación de un nuevo tipo de fondo —el fondo 4— constituido exclusivamente por instrumentos de renta fija²⁰. Este fondo estaría recomendado para las personas próximas a jubilarse, teniendo en cuenta que el fondo menos riesgoso —el fondo 1— también se vio afectado por la crisis, al incluir acciones y otros instrumentos de renta variable²¹. También podría estudiarse la posibilidad de que los fondos acumulados puedan distribuirse en más de una categoría, lo cual no implica aumentos sustantivos en los costos administrativos.

¹⁹ Ver al respecto el Informe Final de la Comisión Técnica liderada por el MEF, con el Plan de Mejoras al SNP y al SPP y la «propuesta de nueva política de inversiones del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales».

http://www.mef.gob.pe/PENSIONES/doc/Informe_final_comision_tecnica_Ley28991_DS051_2007EF.pdf

²⁰ *El Comercio*, 22 de octubre de 2008.

<http://www.elcomercio.com.pe/edicionimpresa/Html/2008-10-22/sbs-propondra-creacion-cuarto-tipo-fondo-pensiones.html>

²¹ Ironizando sobre el contraste entre las rentabilidades negativas de los fondos de los afiliados y las altas utilidades que han obtenido las entidades que los administran, varios profesores del Departamento de Economía de la PUCP han propuesto la creación de un «fondo 5», constituido exclusivamente por las acciones de las AFP peruanas.

En términos generales, es indispensable establecer estándares más exigentes sobre la información que las AFP deben difundir entre los afiliados.

Por último, es necesario fortalecer la institucionalidad de los sistemas provisionales. Al respecto debe destacarse que en el Perú aún no existe una institución pública con el mandato de formular y coordinar la implementación de una política integrada y coherente de pensiones, que articule y complemente a las políticas sociales. Una de las conclusiones del estudio realizado por el Banco Mundial es que el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha asumido un rol de liderazgo en este campo pero «por defecto, y no como una decisión de diseño», dada la ausencia señalada (2004, p. 4). Uno de los objetivos prioritarios del MEF es «asegurar la sostenibilidad fiscal», debido a lo cual es natural que se resista a extender la cobertura y los beneficios de los sistemas provisionales.

El MEF puede y debe estar representado en la institución que se constituya para liderar la reforma previsional, pero no tiene sentido asignarle la función de liderazgo. Al respecto, y en parte debido a la orientación de los ministros de economía durante los sucesivos gobiernos, el MEF ha mostrado una conducta miope en relación a los sistemas provisionales, ignorando que la debilidad de estos sistemas puede incluso generar, indirectamente, presiones fiscales elevadas, a medida que se traduce en mayores requerimientos de recursos para financiar las políticas sociales y la lucha contra la pobreza.

4. REFLEXIONES FINALES

Una sociedad que ofrece a más personas mayores oportunidades de realizarse con vidas florecientes, largas y saludables, es siempre superior a otra que ofrece menores oportunidades a un menor número de personas. Los avances tecnológicos en la medicina y en el cuidado de la salud en general han permitido elevar en promedio las esperanzas de vida en muchos países, pero al mismo tiempo han aumentado, en términos absolutos y relativos, el número de personas en edad de jubilación que no reciben ingresos y que necesitan de apoyo durante periodos más prolongados de tiempo.

Lamentablemente el Perú no ha sido capaz de responder a este desafío, pues los sistemas de pensiones han estado limitados a los trabajadores formales, dejando de lado a los trabajadores independientes, informales o desempleados. En consecuencia, una elevada proporción de personas mayores continúa debajo de la línea de pobreza. La creación del sistema privado de pensiones en la década de los 1990 se anunció como un paso decisivo en la solución de este problema. Sin embargo, su expansión se ha detenido como resultado de la crisis financiera global, la cual ha puesto en evidencia algunas de sus principales limitaciones.

En este artículo se ha destacado el impacto positivo del SPP en el ahorro doméstico —lo cual en el largo plazo debería estimular el crecimiento económico— así como en la reducción de la vulnerabilidad frente a shocks externos, facilitando una evolución más estable de la economía. Como se indicó, la imposición de planes de ahorro compulsivo a los trabajadores ha contribuido a elevar progresivamente el ahorro interno, en relación a sus niveles más bajos registrados en el periodo 1990-1993. De otro lado, las regulaciones que limitan la participación de los diferentes activos en la cartera de inversiones y, en particular, la salida de los fondos al exterior, han jugado un rol estabilizador frente a las fluctuaciones de la economía global. Sin embargo, consideramos que estos resultados también hubieran podido alcanzarse con un sistema distinto —más inclusivo y eficiente— en línea con lo señalado en la sección anterior. Al respecto, puede advertirse que un componente significativo del crecimiento de los fondos de pensiones ha tenido un carácter artificial y especulativo. En efecto, la crisis financiera global ha puesto fin a la «burbuja bursátil» y, en consecuencia, la magnitud de los fondos de los trabajadores afiliados ha sufrido una severa contracción, lo cual inevitablemente se traducirá en menores pensiones de jubilación. El hecho de que los mercados financieros y las bolsas de valores se hayan recuperado parcialmente y logren una mayor estabilidad en el futuro no altera en absoluto el hecho de que los fondos de los trabajadores han perdido una buena parte de su valor durante el periodo de contracción bursátil y de que esta pérdida dará lugar a pensiones de jubilación menores a las esperadas.

La evidencia presentada permite concluir que el SPP no funciona de manera eficiente ni competitiva. Por el contrario, dadas las restricciones a las que están sujetos los trabajadores afiliados y su reducida sensibilidad a los niveles de las comisiones, así como el rol destacado que juegan los «gastos promocionales» —tanto en la generación de barreras endógenas al ingreso de nuevos actores como también al facilitar la defensa de los intereses corporativos de las AFP establecidas— el SPP opera de manera imperfecta, ineficiente y costosa para los trabajadores, facilitando la extracción de rentas oligopólicas, una parte de las cuales se diluye en actividades de *lobby* y cabildeo.

En este orden de ideas es necesario poner en marcha un conjunto de reformas dirigidas a abrir el mercado a la competencia y a reducir estas rentas. Al respecto se ha examinado la conveniencia de establecer un tope a las comisiones que las AFP cobran a sus afiliados, convocar a licitaciones con el propósito de promover la entrada de nuevos actores, eliminar regulaciones asociadas a la venta empaquetada de los servicios y establecer un régimen de rentabilidad mínima garantizada para los distintos tipos de fondos. Se trata, en última instancia, de fortalecer uno de los pilares del sistema, en el contexto de un programa más amplio de reformas dirigido a reducir la pobreza de las personas de tercera edad.

Referencias bibliográficas

- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (varios años). *Boletín estadístico AIOS*. www.aiosfp.org
- Ayala, U. (1996). «¿Qué se ha Aprendido del Sistema de Pensiones en Argentina, Colombia, Chile y Perú?» Banco Interamericano de Desarrollo, *Documento de Trabajo 30*.
- Banco Central de Reserva del Perú (varios años). *Memorias*. www.bcrp.gob.pe
- Banco Central de Reserva del Perú (varios meses). *Series estadísticas mensuales*. www.bcrp.gob.pe
- Banco Mundial (1994). *Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old and Promote Growth*. Oxford: Banco Mundial/Oxford University Press.
- Berdejo, M., B. Galarza & J. Nagamine (2006). Mecanismos para incentivar la competencia en los sistemas de pensiones basados en la capitalización individual. *Revista de Temas Financieros Vol. 3, 1*, pp. 197-252.
- Bolsa de Valores de Lima (varios años). *Estados financieros comparados*. www.bvl.com.pe/publicaciones.html
- Demsetz, H. (1988). Why Regulate Utilities? *Journal of Law and Economics* (1968, p. 55-56). También en G. Stigler Ed. *Chicago Studies in Political Economy*. Chicago: The University of Chicago Press (pp 267-278).
- Galarza, B. (2008). *Competencia en la industria de AFP*. Tesis para optar el grado de Magíster en Economía. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Gallardo, J. (2002). La organización industrial del sistema de pensiones. En N. García, J. Chacaltana, P. Francke, J. P. Espino & J. Gallardo (eds.), *Políticas de empleo en Perú*. Tomo II. Lima: CIES-CEDEP-IEP- PUCP-UNI.
- Marquina, P. (2004). Este verano, las AFP de campaña. *Gestión*, 12 de noviembre.
- Masías, L. (2009). Nuevo esquema de gestión de inversiones. *Estrategia Año 4, N° 13*, pp. 12-13.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) (1998). *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*. París: OECD.
- Posner, R. (1975). The Social Costs of Monopoly and Regulation. *The Journal of Political Economy* 83-4, agosto, pp. 807-828.
- Rojas, J. (2003). El Sistema Privado de Pensiones y su rol en la economía peruana. *Economía y Sociedad* 50, pp. 14-20. Versión resumida de documento homónimo presentado al Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES), noviembre.
- Stiglitz, J. & A. Charlton (2005). *Fair Trade for All*. Nueva York: Oxford University Press.

- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile (varios años). *Memoria anual*. www.safp.cl
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (varios años). *Compendios estadísticos SPP*. www.sbs.gob.pe
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (varios meses). *Boletín informativo mensual*. www.sbs.gob.pe
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (varios años). *Informe estadístico mensual banca múltiple*. www.sbs.gob.pe
- Tarziján, J. (2006). Ideas para aumentar la competencia en el mercado de las AFP. *Foco 61*, pp. 1-5.
- Tirole, J. (1994). *The Theory of Industrial Organization*. New York: The MIT Press.
- Valdés, S. (2005). Alternativas para aumentar la competencia entre las AFP. *Foco 61*.
- Uthoff, A. (2008). Sistema de pensiones en Chile: reformando la reforma. *Diálogo Político XXV*, N° 2, pp. 59-72. Buenos Aires: Konrad Adenauer-Stiftung.
- Williamson, O. J. (1976). Franchise Bidding for Natural Monopolies: in General and with Respect to CATV. *Bell Journal of Economics* 7, pp. 73-104.
- World Bank (2004). *Peru: Restoring the Multiple Pillars of Old Age Income Security*. Washington DC: The World Bank.

PARTE 3
RESTRICCIONES AL CRECIMIENTO,
COMERCIO E IMPACTOS DE LA CRISIS EN LA
INTEGRACIÓN REGIONAL

LA ECONOMÍA PERUANA FRENTE A LA CRISIS Y LAS RESTRICCIONES AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Félix Jiménez¹

1. INTRODUCCIÓN

La economía peruana ha crecido en los últimos siete años a una tasa promedio anual de 6,74%. Por esta razón, ha sido considerada por muchos como una de las economías más exitosas del continente y, consecuentemente, como la única economía latinoamericana que saldría bien librada de la crisis internacional. Algunos, basándose en esta afirmación, hablan del milagro económico peruano. Para estos, entre los que se encuentran políticos y economistas, la economía peruana habría continuado creciendo sostenidamente de no haberse producido la crisis internacional. Creen, además, que esta crisis solo habría provocado un desvío temporal de su senda del crecimiento de largo plazo. Todos ellos coinciden en la importancia de la recuperación de la economía internacional para que la economía peruana retorne a dicha senda. En cuanto la economía internacional agarre otra vez ritmo o, como dijo francamente el ministro de Economía, «cuando venga el impulso de afuera, cuando baje la incertidumbre que te retrae la inversión y el gasto privado, la recuperación va a ser muy rápida»². Los que sostienen estos argumentos ignoran las limitaciones internas de la capacidad de acumulación y crecimiento de largo plazo de la economía peruana.

La hipótesis fundamental de este trabajo es que, por un lado, la economía peruana de las últimas dos décadas se ha hecho más dependiente de la economía internacional y más vulnerable a los shocks externos adversos; y por otro, que adolece de una insuficiencia estructural de demanda efectiva que le impide sostener el crecimiento con

¹ El autor agradece a Luis Ricardo Maertens Odría, estudiante de los últimos ciclos del programa de economía de la PUCP, por su excelente asistencia en la estimación de los modelos utilizados en esta investigación.

² Entrevista al ministro de Economía y Finanzas, Luis Carranza Ugarte. RPP Noticias, programa Ampliación de Noticias del 10 de agosto de 2009.

independencia de impulsos externos. En lugar de avanzar en el fortalecimiento de la economía interna para enfrentar shocks externos como la crisis internacional actual, el gobierno de Alan García, elegido por segunda vez en el año 2006, emprendió un conjunto de políticas y reformas que revirtieron la tendencia al superávit de la balanza comercial y de la cuenta corriente de la balanza de pagos y que, por lo tanto, conspiraron contra la sostenibilidad del crecimiento.

La estrategia de basar el crecimiento de largo plazo exclusivamente en el comportamiento de la economía internacional, acentuó la insuficiencia estructural de demanda interna asociada al reducido mercado interno, debido primero a la desconexión entre la economía, la demografía y geografía del país y, segundo, al estancamiento de los ingresos reales de obreros y empleados. Esta estrategia exportadora, que llamamos neoliberal, es parte de una visión dicotómica del comportamiento de la economía. A corto plazo, como sostiene el citado ministro de Economía, la actual desaceleración del crecimiento «es un problema de ciclo económico» que se resuelve con buenas políticas fiscal y monetaria; y a largo plazo, para que la economía siga creciendo hay que superar las trabas burocráticas, «que las licencias, permisos y autorizaciones no demoren tanto» para que se abran nuevas empresas³ y se recupere la economía internacional.

Hay que señalar que las bases del crecimiento económico de los tres primeros años del actual gobierno de Alan García provienen de un conjunto de nuevas políticas macroeconómicas adoptadas durante el gobierno de Toledo y que se introdujeron a contrapelo del discurso neoliberal. Se combatió la dolarización aumentando encajes a los depósitos en moneda extranjera, reduciendo la remuneración al encaje de estos depósitos y limitando las líneas de crédito del exterior de las empresas bancarias. Se mantuvo un tipo de cambio real, relativamente alto y estable comparado con el nivel que registró durante los gobiernos de Alberto Fujimori, mediante una regla de intervenciones cambiarias esterilizadas⁴. Se adoptó un esquema de política monetaria basada en metas explícitas de inflación. Se empezó el desarrollo del mercado de deuda pública en soles que ayudó a la estabilidad de la política fiscal, a la desdolarización y también a reducir el costo del crédito. Finalmente, se aumentaron notablemente las reservas internacionales para enfrentar las dificultades financieras asociadas a los shocks externos adversos. El cambio en la estructura de precios relativos originado por estas políticas impulsó, aunque muy larvadamente, un estilo de crecimiento lide-

³ Véase Luis Carranza, Ministro de Economía, «El drama de las trabas burocráticas que afectan la competitividad: la tercera panadería», artículo publicado en el diario *El Comercio* del 10 de agosto de 2009.

⁴ Es importante, sin embargo, aclarar que durante el periodo 1990-2008 el nivel del tipo de cambio real fue sustancialmente menor que el registrado durante 1950-1981, periodo en el que se siguió una estrategia de desarrollo industrialista.

rado por las exportaciones no tradicionales y la demanda interna. Faltó, ciertamente, reforzar este efecto en precios sobre el crecimiento, mediante la expansión y creación de mercados internos, el aumento de los salarios y la adopción de políticas adecuadas de industrialización.

Este artículo tiene seis secciones. En la segunda, se describen las medidas de política que hicieron más dependiente a la economía peruana de la economía internacional y más frágil ante los shocks externos adversos. Esas medidas fueron adoptadas por el gobierno actual en línea con el patrón de crecimiento seguido desde los años del fujimorismo. La tercera sección trata sobre los determinantes de la balanza comercial. Se muestra, mediante un análisis de cointegración, el aumento de la sensibilidad de la balanza comercial a las variaciones del tipo de cambio real, así como la influencia significativa, en esta balanza, de las variaciones de los términos de intercambio y de las tasas arancelarias. En la cuarta sección se analiza por qué las políticas neoliberales cambiaron la estructura productiva de la economía peruana a favor de la producción de no transables y de la extracción de recursos primarios; asimismo, se muestra por qué la economía adolece de una insuficiencia estructural de demanda efectiva interna que le impide sostener el crecimiento con independencia de impulsos externos. La quinta sección está dedicada al análisis del papel restrictivo del crecimiento que desempeña la cuenta corriente de la balanza de pagos. El análisis de cointegración de la ley de Thirlwall revela que la elasticidad de las importaciones respecto al producto aumentó significativamente durante los años 1990-2008. La sexta sección es de conclusiones. Es importante mencionar que se anexan dos apéndices sobre los análisis de cointegración y de impulso respuesta que se efectuaron para fundamentar las hipótesis que se desarrollan en este artículo.

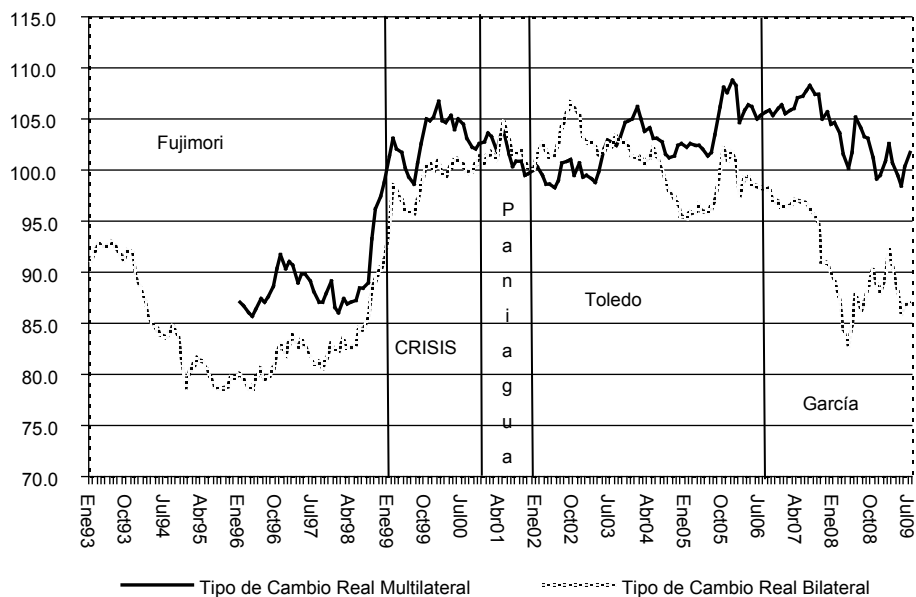
2. PROFUNDIZACIÓN DEL PATRÓN NEOLIBERAL DE CRECIMIENTO Y EL AUMENTO DE SU FRAGILIDAD

Alan García restauró el estilo de crecimiento primario exportador del fujimorismo. Alteró los precios relativos en contra de las exportaciones no tradicionales, eliminando así el tímido cambio emprendido durante el gobierno de Alejandro Toledo. Estimuló la competitividad de estas exportaciones mediante el mayor abaratamiento del costo del trabajo («cholo barato»). Abrió más el comercio a las importaciones bajando aranceles y firmando TLCs. Redujo la remuneración al encaje de los depósitos en moneda extranjera, exoneró de encajes a los pasivos externos mayores de dos años e incrementó de este modo el crédito en esta moneda. Además, adoptó una política antiinflacionaria errática de aumento de encajes junto con la reducción de aranceles y de la tasa de referencia.

Estos cambios contraproducentes en la política macroeconómica acrecentaron la vulnerabilidad de la economía ante shocks externos adversos e hicieron más dependiente el crecimiento de la demanda mundial de materias primas y de sus precios. Como se apostó por la estrategia exportadora neoliberal, se descuidó la expansión y creación de mercados internos y se renunció a las políticas sectoriales —como la de desarrollo industrial— y al aumento de los sueldos y salarios.

El tipo de cambio real, bilateral y multilateral, se situó por debajo de sus niveles registrados durante el gobierno de Alejandro Toledo (véase gráfico 1). El índice promedio del tipo de cambio real bilateral durante el gobierno de Toledo fue 15% mayor que el índice promedio registrado durante el fujimorismo y 10% mayor que el índice promedio registrado durante los tres primeros años del actual gobierno de García. De otro lado, si bien los valores promedio del índice del tipo de cambio real multilateral son similares durante los gobiernos de Toledo y de García, su tendencia es marcadamente decreciente desde enero del año 2008.

Gráfico 1: Tipo de cambio real bilateral y multilateral
(base: diciembre 2001)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Otro factor que acentuó la influencia del factor precios en el crecimiento de las importaciones fue la mayor apertura comercial. En efecto, la propensión a importar con respecto a la demanda interna, como resultado de las cuatro reducciones arancelarias

y la firma de tratados de libre comercio, aumentó de 19,0% a fines del gobierno de Toledo a 22,6% en 2008. El arancel promedio efectivo se redujo en cerca de 65% respecto de su valor registrado en el año 2006.

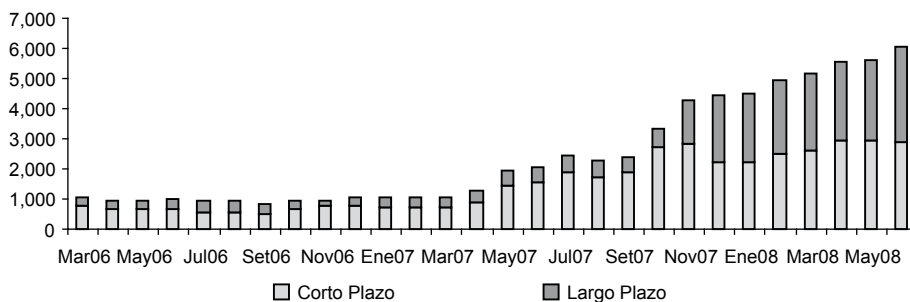
Cuadro 1: Arancel efectivo por CUODE
(%, promedio del periodo)

CUODE	1993	2001	2006	2007	enero- junio 2008	resto 2008 1/
Bienes de consumo	14,41	12,0	10,7	9,6	7,2	7,0
Bienes de consumo no duraderos	13,69	12,4	10,1	9,0	6,0	5,9
Bienes de consumo duraderos	15,62	11,5	11,4	10,4	8,5	8,4
Materias primas y productos intermedios	11,39	8,6	3,9	2,3	1,3	1,4
Combustibles, lubricantes y conexos	9,99	7,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Materias primas para la agricultura	6,17	6,6	2,1	0,5	0,0	0,0
Materias primas para la industria	12,21	9,3	6,5	3,9	2,5	2,3
Bs. capital y mat. construcción	12,22	11,0	5,1	1,5	0,7	0,0
Materiales de construcción	9,35	8,5	7,4	4,6	1,2	0,0
Bienes de capital para la agricultura	13,11	9,8	1,9	0,5	0,0	0,0
Bienes de capital para la industria	12,20	11,3	4,9	1,2	0,7	0,0
Equipos de transporte	12,81	11,3	4,5	0,9	0,2	0,0
Diversos	4,60	2,2	1,5	0,7	0,2	0,5
Total general	12,32	10,0	5,4	3,2	2,0	1,9

1/ Estimado resto del 2008 el cual incluye la reducción de aranceles a bienes alimenticios por Decreto Supremo N° 038-2008-EF.
Fuente: MEF.

El gobierno de Alan García también aumentó la fragilidad del sistema bancario, cuyo portafolio aún se encuentra semidolarizado. Este mismo tipo de política se adoptó durante los gobiernos de Alberto Fujimori en la década de los años noventa, al mismo tiempo que se dolarizaba el sistema financiero. La deuda externa de corto y largo plazo de las empresas bancarias aumentó en más de seis veces entre julio de 2006 y junio de 2008, y financió el 41,5% de los créditos en moneda extranjera (véase gráfico 2). Este crecimiento fue fomentado por el Banco Central mediante el aumento de la remuneración al encaje en moneda extranjera y la exoneración de encajes a los pasivos externos mayores de dos años.

Gráfico 2: Empresas bancarias: pasivos externos de corto y largo plazo en dólares (marzo 2006-junio 2008)



Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Así, este gobierno revirtió la tendencia al superávit externo heredado del gobierno de Toledo, iniciando su deterioro, es decir, generando un creciente déficit en la balanza en cuenta corriente y una reducción acelerada del superávit comercial. El déficit en la cuenta corriente del segundo trimestre de 2008 fue de 4,5% del PBI y, entre el segundo trimestre de 2006 y el año 2008, el superávit comercial bajó de 9,0% a 2,4% del PBI (véase gráfico 3).

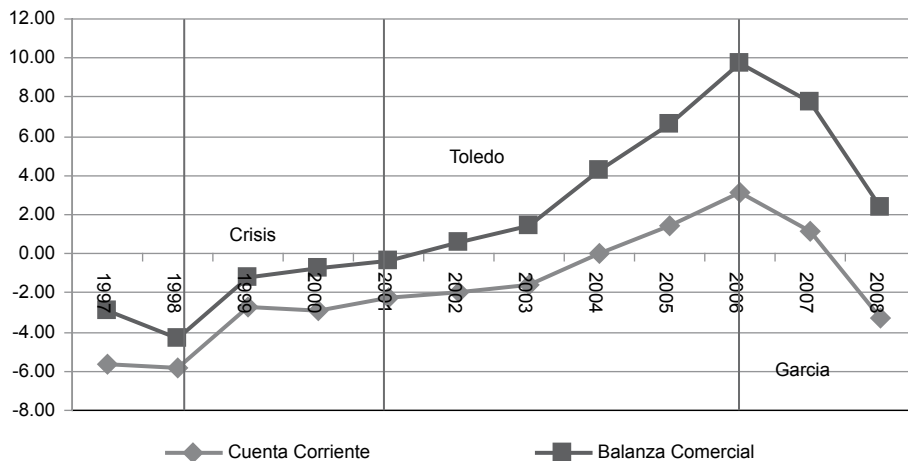
El deterioro del sector externo de la economía fue resultado de la drástica reducción arancelaria, de la aceleración del crédito bancario al sector privado en moneda extranjera y de la caída del tipo de cambio real. Las importaciones crecieron de manera espectacular, mientras se desaceleraron las exportaciones. De no ser por la crisis internacional, el déficit en la cuenta corriente habría alcanzado en el año 2008 un porcentaje cercano al 6% del PBI. En consecuencia, aún sin la recesión mundial, los economistas neoliberales de este gobierno, igual como lo hicieron antes, nos conducían directamente a una crisis del sector externo. Esta tendencia al desequilibrio externo se habría agravado con el impacto de las rebajas arancelarias contempladas en el TLC firmado con China.

Pero hubo un factor adicional que habría acentuado todavía más la tendencia al deterioro del sector externo. Entre 2006 y 2008 el gobierno impulsó el crecimiento de la demanda interna, dando lugar no solo a un crecimiento significativo de las importaciones, sino también a un efecto sustitución negativo, es decir, de pérdida de mercado interno equivalente a dos puntos porcentuales del crecimiento del período (véase cuadro 2)⁵. Además, simultáneamente se produjo una reorientación negativa

⁵ Para construir los datos de este cuadro se siguió la metodología de Chenery (1960) y Ten Kate *et al.* (1979) sobre la descomposición del crecimiento del PBI. La fórmula utilizada fue la siguiente: $\Delta PBI = \Delta DI - \Delta M^{normal} + \Delta X^{normal} + SI - RE$. Los dos primeros términos representan el efecto demanda interna (DI). El tercer término es el efecto crecimiento normal de las exportaciones, que supone constante el coeficiente

de las exportaciones, es decir, las políticas del gobierno de Alan García disminuyeron el coeficiente de exportaciones a producto en lugar de aumentarlo.

Gráfico 3: Balanza en cuenta corriente y balanza comercial (porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP. Elaboración Propia

Cuadro 2: Descomposición del crecimiento del Producto Bruto Interno (participación de la tasa de crecimiento del PBI)

Periodo	Δ PBI	Crecimiento de la demanda interna	Crecimiento normal de las importaciones	Crecimiento normal de las exportaciones	Efecto sustitución de importaciones	Reorientación de las exportaciones
1990-2000	4,0%	4,0%	-0,5%	0,4%	-0,7%	0,7%
2001-2006	5,7%	5,5%	-1,0%	1,0%	-0,5%	0,7%
2006-2008	9,3%	12,1%	-2,4%	1,9%	-1,8%	-0,5%

Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Si se compara la estructura del crecimiento económico durante el gobierno de Alan García con la estructura del crecimiento correspondiente al gobierno de Fujimori,

de exportaciones a producto (X/PBI). El cuarto es el efecto sustitución de importaciones. Y el quinto es el efecto reorientación de exportaciones. El efecto demanda interna se obtiene restandole a su crecimiento el aumento normal de las importaciones, con una propensión a importar (M/DI) constante. Por último, los efectos sustitución de importaciones y reorientación de exportaciones, se obtienen mediante la diferencia entre el crecimiento normal y el observado de cada una de dichas variables.

es absolutamente claro que el primero exagera la penetración de las importaciones en el mercado interno, al mismo tiempo que cambia la tendencia del coeficiente de exportaciones. Por otro lado, en ambos gobiernos la demanda externa en lugar de contribuir con el crecimiento lo reduce, pero esta «contribución negativa» se acentúa durante el gobierno de Alan García. La penetración de las importaciones afecta en 44,8% la tasa de crecimiento del periodo 2006-2006, menos de 29% en los periodos anteriores (véase cuadro 3).

**Cuadro 3: Contribución al crecimiento del PBI real
(en puntos porcentuales)**

	1990-2000	2001-2006	2006-2008
1. Demanda interna	3,99	5,48	12,07
Gasto privado (a+b)	3,35	4,84	10,79
a. Consumo privado	2,57	3,24	5,81
b. Inversión privada 1/	0,77	1,61	4,98
Gasto público (c+d)	0,64	0,64	1,29
c. Consumo público	0,42	0,46	0,28
d. Inversión pública	0,21	0,18	1,01
2. Demanda externa neta (e-f)	-0,02	0,23	-2,73
e. Exportaciones	1,10	1,66	1,46
f. Importaciones	1,12	1,44	4,19
3. Producto Bruto Interno 2/	3,97	5,71	9,35

1/ Incluye variación de existencias.
Fuente: BCRP. Elaboración propia.

En este mismo cuadro se observa que la contribución del gasto público al crecimiento económico es mayor durante el gobierno de Fujimori (16,1%) que durante el gobierno de Alan García (13,8% del PBI).

3. DETERMINANTES DE LA BALANZA COMERCIAL: UN ANÁLISIS DE COINTEGRACIÓN (1950-2008)

En esta sección primero analizamos los efectos de las variaciones del tipo de cambio real, de los cambios en la política arancelaria, de las variaciones de los términos de intercambio y de la demanda mundial sobre el sector externo de la economía, tomando en cuenta que la economía peruana del último medio siglo presenta dos estilos

de crecimiento claramente diferenciables. El primero de crecimiento sostenido y con escasa volatilidad, que comprende el periodo que va de 1950 a 1981; y el segundo, de bajo crecimiento y bastante volátil, que corresponde a los años 1982 a 2008. Los test de cambio estructural señalan que este ocurre precisamente entre los años 1988-1989. Por lo tanto, los test se efectúan para los siguientes periodos: 1950-2008, 1950-1989 y 1990-2008. Los dos últimos periodos se diferencian porque tienen regímenes cambiarios distintos.

En el primer periodo ocurre un proceso de industrialización con notoria intervención estatal; mientras el segundo está caracterizado, como ya fue señalado, por la aplicación de políticas de liberalización comercial, de privatizaciones y desregulación de la actividad económica. Durante la primera fase la cuenta corriente de la balanza de pagos registra un déficit, en promedio, de $-3,1\%$ del PBI y un superávit comercial de $1,0$ del PBI. Este comportamiento del sector externo de la economía cambia durante la segunda fase. El déficit de la cuenta corriente es ligeramente mayor: $-3,9\%$ del PBI en el periodo 1982-2008 y $-3,3\%$ en el periodo 1990-2008. La balanza comercial sigue siendo superavitaria pero menor como porcentaje del PBI ($0,5\%$).

Para analizar el comportamiento de la balanza comercial en estos dos periodos estimamos la influencia de corto y largo plazo de sus principales determinantes mediante la técnica de cointegración, modelos de corrección de errores, funciones de impulso respuesta y descomposición de varianzas. La ecuación de cointegración corresponde al modelo de balanza comercial que se obtiene a partir de las conocidas funciones de demanda de exportaciones (X) e importaciones (M) (véase apéndice 1). Esta ecuación tiene la forma siguiente:

$$\log BC_t = \beta_0 + \beta_1 \log PBI_t^* + \beta_2 \log PBI_t + \beta_3 \log TRC_t$$

Se encuentra una relación de largo plazo, para los tres periodos, entre la balanza comercial ($BC=X/M$) y sus determinantes: el ingreso mundial (PBI^*), el ingreso del país (PBI) y el tipo de cambio real (TCR)⁶. Pero, lo que importa destacar es la mayor sensibilidad de la balanza comercial ante apreciaciones o depreciaciones del tipo de cambio en el último periodo⁷. La elasticidad de la balanza comercial con respecto al tipo de cambio pasa de $0,66$ a $15,94$ (véase el cuadro 4). Para sopesar mejor este hallazgo es importante recordar que gran parte del primer periodo estuvo caracterizado por la presencia de un régimen de tipo de cambio fijo.

⁶ El coeficiente $\beta_3 > 0$ indica que se cumple la condición Marshall-Lerner (suma de las elasticidades de las exportaciones e importaciones con respecto al tipo de cambio real mayor que 1).

⁷ Del análisis de impulso respuesta o de corto plazo, se concluye que el ajuste de la balanza comercial ante una depreciación del tipo de cambio no sigue una trayectoria de curva J.

Cuadro 4: Balanza comercial: vectores de cointegración

Muestra	Observaciones incluidas	Intercepto	β_1	β_2	β_3
1950-2008	59,0	-7,2313	0,7685	-0,0155	1,1165
			[1,96811]	[-0,04394]	[6,47270]
1950-1989	40,0	-6,6937	2,3803	-1,2550	0,6685
			[1,02912]	[-0,68758]	[1,05610]
1990-2008	19,0	-7,4115	2,0894	-1,2224	15,9400
			[0,57803]	[-2,59226]	[5,73949]

Notas: (1) Los vectores han sido normalizados para la BC. (2) β_i es la elasticidad de la balanza comercial respecto a la variable i . (3) Se especifican los estadísticos t entre corchetes.

Fuente: Apéndice 1.

Asimismo, si se observan las tablas de descomposición de la varianza de la balanza comercial para cada uno de los periodos, el tipo de cambio explica un mayor porcentaje de dicha varianza en el segundo periodo. En consecuencia, la apreciación del tipo de cambio real, como la ocurrida durante los gobiernos de Fujimori y García, deterioró la balanza comercial. Por otro lado, los choques del nuestro proxy de ingreso mundial (producto de Estados Unidos) tienen, como se esperaba, efectos positivos sobre la balanza comercial; asimismo, las innovaciones del PBI tienen un efecto negativo en la balanza comercial. Es importante señalar que no suceden cambios notables en la sensibilidad (las elasticidades) de la balanza comercial respecto a estas últimas variables del modelo, pero el grado de significancia estadística de la elasticidad de la balanza comercial respecto al PBI es mayor para el periodo 1990-2008.

También estimamos una ecuación de cointegración ampliada para analizar los impactos en la balanza comercial de un aumento de los términos de intercambio (TI) y de una rebaja arancelaria (Π)⁸. Esta ecuación se estimó para el conjunto de todo el periodo 1950-2008 y no para los dos subperiodos, por problemas de número de datos de las series, pues se pierden grados de libertad al agregar estas dos nuevas variables al modelo. Sin embargo, para seguir diferenciando los dos periodos y captar el cambio

⁸ Π es una variable proxy del arancel promedio cobrado por el Estado, lo que indica el grado de protección comercial del país.

$$\Pi = \frac{a[(P_{FOB} * M) + C]}{(P_{FOB} * M)} = a \left(1 + \frac{C}{(P_{FOB} * M)} \right) \approx a$$

a: Arancel promedio a las importaciones

P_{FOB} : Precio FOB de las importaciones

C: Costo de seguro y flete

estructural, se incorporó una Dumy en la estimación del modelo. La ecuación estimada tiene la forma la siguiente:

$$\log BC_t = \beta_0 + \beta_1 \log PBI_t^* + \beta_2 \log PBI_t + \beta_3 \log TRC_t + \beta_4 \log TI_t + \beta_5 \log \Pi_t$$

También en este caso se encuentra una relación de largo plazo entre la balanza comercial y sus determinantes: el ingreso mundial (PBI*), el ingreso del país (PBI), el tipo de cambio real (TCR), los términos de intercambio (TI) y la política arancelaria (Π) (véase cuadro 5). Los signos obtenidos son los esperados.

Cuadro 5: Balanza comercial: vector de cointegración del modelo ampliado

Muestra	Observaciones incluidas	Intercepto	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5
1950-2008	59,0	-28,0	10,4326	-5,5116	5,3404	1,3686	2,3854
			[1,51599]	[-1,05984]	[4,67643]	[0,25016]	[2,46305]

Notas: (1) Los vectores han sido normalizados para la BC. (2) β_i es la elasticidad de la balanza comercial respecto a la variable i . (3) Se especifican lo estadísticos t entre corchetes.

Fuente: Apéndice 1.

Los resultados del análisis de impulso respuesta se consigan en el apéndice 1. Ante aumentos de los términos de intercambio o del arancel promedio, la balanza comercial reacciona de manera positiva en el siguiente periodo, habiendo efectos no significativos en los subsiguientes. El sentido de los efectos de las innovaciones del resto de variables (tipo de cambio real e ingresos) no cambia.

Estas evidencias empíricas permiten afirmar que debido a las modificaciones contra-productivas efectuadas en la política macroeconómica por el gobierno de Alan García, la economía evolucionaba hacia una crisis de su sector externo. Es claro además, que la mayor dependencia del crecimiento de los tres últimos años respecto al incremento de la demanda mundial y a términos de intercambio favorables, explica por qué la crisis internacional ha provocado una caída de la tasa de crecimiento del PBI de más de doce puntos porcentuales. Entre el tercer trimestre de 2008 y el segundo trimestre de 2009, el crecimiento del PBI se desplomó de una tasa de 10,9% a -1,3%; asimismo, la tasa de crecimiento del PBI no primario cayó de 11,1% a -13,4%.

Por último, las implicaciones de política de la evidencia empírica analizada son elocuentes. Hacer el crecimiento menos dependiente de factores externos, mantener un tipo de cambio real alto por largos periodos para evitar crisis de balanza de pagos e impulsar un patrón de crecimiento más sostenible a largo plazo y proteger selectivamente el desarrollo industrial y agroindustrial. En suma, se trata de cambiar el actual patrón de crecimiento o lo que hemos llamado la estrategia exportadora neoliberal.

4. EL MODELO DE CRECIMIENTO PRO EXPORTADOR NEOLIBERAL Y SUS LÍMITES

En general, como veremos en seguida, las políticas neoliberales de las últimas dos décadas cambiaron la estructura productiva a favor de sectores productores de bienes no transables y sectores de extracción de recursos con alta renta natural. Es decir, se terciarizó y reprimarizó la economía con las políticas y reformas del Consenso de Washington⁹ que se implementaron durante los gobiernos de Alberto Fujimori entre 1990 y 2000. Durante el gobierno de Alejandro Toledo cambió la política macroeconómica (la monetaria y, en parte la fiscal), pero este gobierno siguió en lo fundamental con la misma estrategia exportadora neoliberal. Por su parte, en los tres primeros años del actual gobierno de Alan García se fortaleció y profundizó esta estrategia y se restauró la estructura de precios relativos del fujimorismo¹⁰.

Bajo el supuesto de la existencia de oportunidades en los mercados internacionales, la estrategia exportadora se implementa con drásticas rebajas arancelarias, tratados de libre comercio y una competitividad espuria de reducción de costos unitarios de producción mediante el abaratamiento de la mano de obra. Según los neoliberales la estrategia de crecimiento industrialista fue fuente de ineficiencias y desbalances macroeconómicos que desembocaron en crisis fiscales y déficits insostenibles en el sector externo de la economía. La protección habría creado una industria no competitiva y adicta a importaciones, mientras el Estado impulsaba el crecimiento con gastos deficitarios, por encima de las posibilidades del ahorro interno, acrecentando así la deuda pública¹¹. Los déficits en el sector externo y los desbalances fiscales eran concebidos como resultados de una estrategia de desarrollo industrial orientada en el mercado interno.

Como resultado de la aplicación de las políticas neoliberales se deprimieron los ingresos de los trabajadores, se desregularon los mercados, en especial el mercado de trabajo, se debilitaron las organizaciones sindicales, se aplastó a la clase media, se

⁹ Las políticas del Consenso de Washington incluyen: 1) la liberalizaron los mercados financieros y el fomento de la libre movilidad internacional de capitales; 2) la liberalización del comercio exterior y el fomento de una estrategia de crecimiento liderado por las exportaciones (renuncia al crecimiento enraizado en la expansión de los mercados internos); 3) la privatización de las empresas públicas y eliminación de las intervenciones del Estado en la economía; y, por último, 4) la flexibilización del mercado de trabajo eliminando la estabilidad laboral y la protección social a los trabajadores.

¹⁰ De acuerdo con José Antonio Ocampo (2004), Perú se encuentra ente los países que introdujeron las reformas de manera más agresiva y rápida, con drásticos paquetes de estabilización y radicales privatizaciones (pp. 67-68).

¹¹ Esta hipótesis ortodoxa de la limitación del crecimiento no se cumple en el caso de la economía peruana. La prueba empírica de esta hipótesis puede verse en el apéndice 2. Un análisis similar para el periodo 1950-1985 puede verse en Jiménez (1988).

empobreció la calidad de la educación y aumentó la desigualdad. La flexibilización del mercado de trabajo fue acompañada por la liberalización comercial y un estilo de crecimiento liderado por las exportaciones. Este es un tipo particular de crecimiento exportador que no fundamenta sus ganancias de competitividad en el crecimiento sostenido de la productividad; primero, porque el Estado renunció a su obligación de generar las condiciones para la expansión de los mercados internos y los cambios técnicos endógenos; segundo, porque la globalización del libre comercio presionó a la reducción del costo del trabajo o al estancamiento de los salarios; y, tercero, porque la privatización, la reducción del Estado, y la eliminación de la estabilidad y otros derechos laborales, precarizaron el empleo y los ingresos de los trabajadores.

En estas condiciones, el crecimiento económico no podía basarse en factores de demanda internos (salarios y sueldos decentes para obreros y empleados, inversión privada y financiamiento nacionales) sino en factores externos, impulsados o atraídos con el abaratamiento del costo de la mano de obra. El gobierno de Alan García ha llevado hasta el límite la ideología neoliberal. Su discurso, supuestamente modernizador, se resume en inversión extranjera sin condiciones para explotar recursos con alta renta natural, exportaciones competitivas con bajos salarios y un Estado que vende, concesiona y alquila «cerros y tierras del país para ponerlos en valor con compradores o inversionistas extranjeros» y que excluye a las comunidades campesinas y poblaciones nativas de la sierra y de la selva del país.

La economía se ha integrado así al mundo mediante exportaciones básicamente de materias primas e inversión extranjera dirigida a servicios de alta tecnología y a la explotación de recursos naturales. El cuadro 6 muestra el predominio de las exportaciones tradicionales desde la década de los años cincuenta del siglo pasado. Se mantiene en un promedio de 75% desde el año 1981. La novedad, sin embargo, es que durante los últimos tres años las exportaciones tradicionales son predominantemente mineras. De otro lado, no se observan cambios significativos a favor de las exportaciones no tradicionales. Con Alan García se han mantenido por debajo del porcentaje promedio que se alcanzó durante el régimen de Alejandro Toledo. Las exportaciones no tradicionales representaron en promedio el 28,2% del total en los años 2001-2005 y el 22,9% en los años 2006-2008. Recuérdese que no obstante la presencia de términos de intercambio favorables durante este último periodo, las políticas contraproducentes de Alan García conspiraron contra el creciente superávit comercial heredado del gobierno de Alejandro Toledo.

Cuadro 6: Exportaciones FOB, por grupos de productos, 1954-2008
(valores FOB en millones de US \$)

	1954	1956	1966	1974	1981	1987	1997	2005	2006	2007	2008
Total exportaciones	254	320	789	1513	3.328	2.713	6.825	17.368	23.830	27.882	31.529
Estructura porcentual											
Productos pesqueros	4,4%	4,7%	25,0%	16,0%	4,2%	8,2%	16,5%	7,5%	5,6%	5,2%	5,7%
Productos Agrícolas	44,6%	42,3%	21,6%	22,2%	5,2%	6,7%	6,9%	1,9%	2,4%	1,7%	2,2%
Productos mineros	31,5%	34,8%	46,3%	47,4%	46,4%	46,9%	40,0%	56,4%	61,8%	61,8%	59,2%
Petróleo crudo y derivados	6,7%	7,4%	0,9%	1,9%	21,2%	10,1%	5,5%	8,8%	7,6%	8,3%	8,4%
Exportaciones tradicionales	87,2%	89,2%	93,8%	87,5%	77,0%	71,9%	68,9%	74,6%	77,5%	77,0%	75,5%
Exportaciones no tradicionales	12,8%	10,8%	6,2%	11,8%	21,1%	26,8%	30,0%	24,6%	22,2%	22,6%	23,9%
Otras exportaciones	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	2,0%	1,3%	1,1%	0,8%	0,4%	0,4%	0,6%

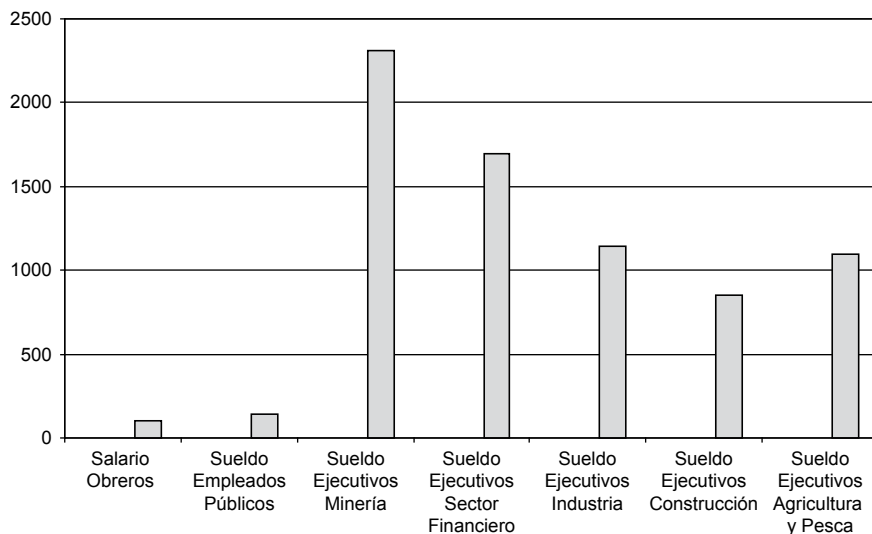
Fuente: BCRP. Elaboración propia.

Por otro lado, el gráfico 4 muestra la disparidad de los sueldos y salarios en el año 2007. Los ejecutivos de la minería ganan 23 veces más y los ejecutivos del sector financiero 17 veces más que un obrero. El salario promedio de los obreros representó solo el 4% del sueldo promedio de los ejecutivos de la minería y únicamente el 52,8% de su valor registrado en el año 1987. Las políticas neoliberales excluyeron a obreros, empleados públicos y pueblos de la sierra y de la selva, de los beneficios de los aumentos de la productividad y del crecimiento económico de los últimos años. Esto es así porque el estilo de crecimiento responde fundamentalmente a impulsos de demanda que provienen del exterior, y no de la capacidad de compra de la población mayoritaria del país.

El crecimiento liderado por las exportaciones primarias y no primarias, dejó de lado el desarrollo enraizado en la expansión del mercado doméstico y no generó conexiones con el resto de la economía. La presión por crecer sobre la base de la expansión de la demanda del resto del mundo y que ha puesto en competencia a los países en desarrollo por dismantelar los estándares regulatorios —sobre todo los laborales y tributarios— ha exacerbado, en nuestro país, la vulnerabilidad de la economía ante cambios en la demanda mundial y a los flujos del capital internacional.

Pero este patrón de crecimiento exportador tiene límites, no puede auto sostenerse en el tiempo sin recurrir a factores externos. La crisis internacional ha develado uno de estos límites: la insuficiencia estructural de demanda efectiva interna.

**Gráfico 4: Perú: sueldos y salarios promedio del año 2007
(salario de obreros = 100)**

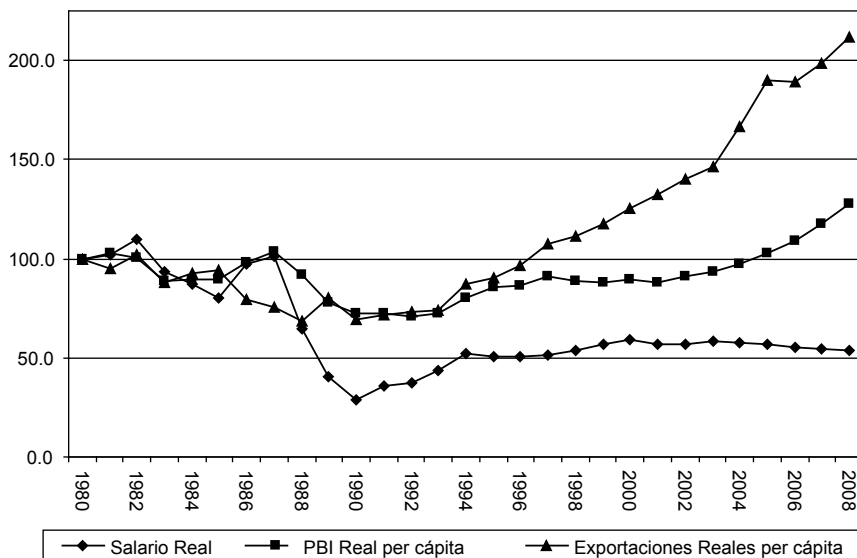


Fuente: MTyPE. Elaboración propia.

Desde inicios de los años noventa se produce una disociación entre el comportamiento del salario real y el crecimiento del producto bruto interno per cápita (gráfico 5). Entre 1987 y 1990, el salario real cae en 72%; después se recupera lentamente hasta alcanzar en el año 2000 el 58,6% de su valor registrado en 1987; y vuelve a caer monótonamente hasta representar en el año 2008, pasadas dos décadas, solo el 52,8% del salario de 1987. El PBI per cápita también se recupera después de haber caído 31,2% entre los años 1987 y 1990, pero sus movimientos posteriores ya no coinciden con los del salario real; por el contrario, ambos evolucionan separándose de manera creciente y significativa, sobre todo en los últimos siete años. Como puede verse en el gráfico 5, el PBI per cápita ya recuperó sus niveles de hace treinta años, mientras el salario real de los años 1994-2008 sigue estancado en un valor que, en promedio, constituye únicamente el 54,3% de su nivel de hace treinta años. Esta creciente separación expresa la desconexión entre el comportamiento del salario real y la evolución de la productividad provocada por las políticas neoliberales.

El gráfico también muestra, de manera elocuente, que el crecimiento de las exportaciones per cápita ocurre con salarios reales estancados. Crecen más rápido que el PBI per cápita y no contribuyen para nada a elevar los salarios reales. Las exportaciones se concentran en productos primarios y productos no tradicionales intensivos en mano de obra no calificada y barata.

Gráfico 5: Perú: salario, PBI y exportaciones
(variables reales per cápita, 1980 = 100)



Fuente: BCR / MTyPE. Elaboración propia.

Es claro entonces que el patrón de crecimiento económico de las últimas décadas prescindió del mercado interno y se basó principalmente en factores externos: precios de intercambio favorables, demanda mundial creciente e inversiones extranjeras dirigidas fundamentalmente a la explotación de recursos naturales.

En resumen, el estilo del crecimiento y acumulación de capital impuesto por las políticas del Consenso de Washington ha compensado la insuficiencia estructural de demanda efectiva interna con la demanda internacional y en algunos periodos con algo de gasto del Estado. Es dependiente del comercio y del capital transnacional. Pero, además, es un estilo de crecimiento cuya dependencia de factores externos se sustenta en dos atractivos imprescindibles: uno, el abaratamiento de la mano de obra y, otro, la existencia de altas rentas naturales en el suelo y subsuelo del país. Los mismos factores que le dan efectividad para impulsar el crecimiento a tasas altas explican la magnitud de su caída actual.

Pero las políticas y la estrategia de desarrollo neoliberal, efectiva para atraer inversiones extranjeras hacia áreas y actividades donde no hay restricciones de mercado (recursos naturales y algunos sectores no transables), han configurado una estructura productiva con otras limitaciones internas para sostener el crecimiento a largo plazo.

Para empezar, hay que señalar que el desempeño de la economía de los últimos veinte años no supera al registrado en las décadas anteriores a la crisis de la deuda externa. El PBI per cápita creció sostenidamente durante el periodo 1950-1981 a una tasa promedio anual de 2,04%. En el periodo de crisis de la deuda, comprendido entre los picos del ciclo económico 1981-1987, la tasa de crecimiento fue de solo 0,1% promedio anual. Y entre los picos del ciclo 1987 y 2008, que comprende al periodo de las reformas neoliberales, el PBI per cápita creció a la tasa de 1,0% promedio anual. Similar comportamiento tiene la productividad total de los factores (PTF). Entre 1950 y 1981 crece a la tasa de 1,2% promedio anual y decrece a la tasa de -0,8% durante el periodo 1981-1987. También decrece a la tasa promedio anual de -0,5% entre 1987 y 2008. Si dividimos este periodo en dos, en el primero que va de 1987 a 1997 la productividad total de los factores decrece a la tasa de -2,0% y en el segundo que va de 1997 a 2008 crece a la tasa de 0,9%¹².

El desempeño de la productividad descrito solo refleja las limitaciones que enfrenta la estrategia exportadora neoliberal para sostener el crecimiento y generar empleos estables y bien remunerados. A este respecto llama la atención, en primer lugar, el comportamiento del coeficiente de inversión bruta fija. El cuadro 7 contiene los coeficientes de inversión total, privada y pública, calculados como porcentajes del PBI para los periodos de auge del ciclo económico. No hay cambios notables en el coeficiente de inversión total; su promedio es de 18% para los años 1950 a 1975, que cubren tres periodos de auge y de 18,5% cuando se incorpora el periodo de auge 1978-1981. Para los años 1990 a 2008, que incluyen dos periodos de auge, el coeficiente de inversión es de 20,4%. Este comportamiento de la inversión total no es el que esperaban los

**Cuadro 7: Coeficientes de inversión bruta fija
(porcentaje del PBI)**

	1950-1957	1959-1966	1969-1975	1978-1981	1983-1987	1990-1997	2001-2008
Inversión total	19,1	16,7	17,8	20,3	16,2	20,4	20,4
Inversión privada	16,5	13,8	12,5	14,5	10,6	16,2	17,2
Inversión pública	2,6	2,9	5,3	5,7	5,6	4,2	3,2
Tasa de crecimiento del PBI	6,1	7,6	5,6	5,0	6,4	5,2	6,7

Fuente: BCRP. Elaboración propia.

¹² La productividad total de los factores (PTF) se halló mediante la ecuación siguiente, cuyos parámetros fueron estimados para el periodo 1950-2008: $\ln PTF = \ln PBI - 0,452 \ln SKA + 0,548 \ln PEAO$, donde $\ln PTF$ es el logaritmo de la PTF, $\ln PBI$ es el logaritmo del PBI, $\ln SKA$ es el logaritmo del stock de capital y $\ln PEAO$ es el logaritmo de la PEA ocupada. Véase Jiménez (2009b).

impulsores de las reformas y políticas neoliberales. El crecimiento del coeficiente de inversión total de 18,5% a 20,4%, además de poco significativo, no revela mejoras en la eficiencia de la inversión. La relación incremental capital producto (ICOR por su nombre en inglés) es un indicador de eficiencia y se obtiene dividiendo el coeficiente de inversión entre la tasa de crecimiento del PBI. Cuanto menor es el ICOR mayor es la eficiencia de la inversión. El ICOR del periodo 1950-1981 es igual a 3,0 mientras que para el periodo 1990-2008 es igual a 3,4. Nótese que la eficiencia de la inversión fue notoriamente mayor durante el periodo de auge 1959-1966 —con un ICOR de 2,2, según las cifras del cuadro 7—, periodo conocido como el de las primeras fases de la industrialización.

Tampoco hay cambios notables en el coeficiente de inversión privada, como puede observarse en el cuadro 7. Este coeficiente aumenta de un valor promedio de 14,3% que se registra durante los auges de 1950-1981, a 16,7% promedio durante los auges de 1990-2008.

Pero hay un hecho nuevo y sorprendente. En los años anteriores a 1987 la inversión extranjera directa como porcentaje de la inversión bruta fija privada es marginal: representa, en promedio, el 2,0% en el periodo 1950-1981 y el 1,1% en los años 1981-1987. Con las privatizaciones, este porcentaje aumenta a 12,1% durante 1987-1997 y luego baja a 7,7% durante 1997-2008. El porcentaje calculado para los años 1990 y 2008 es de 8,6%.

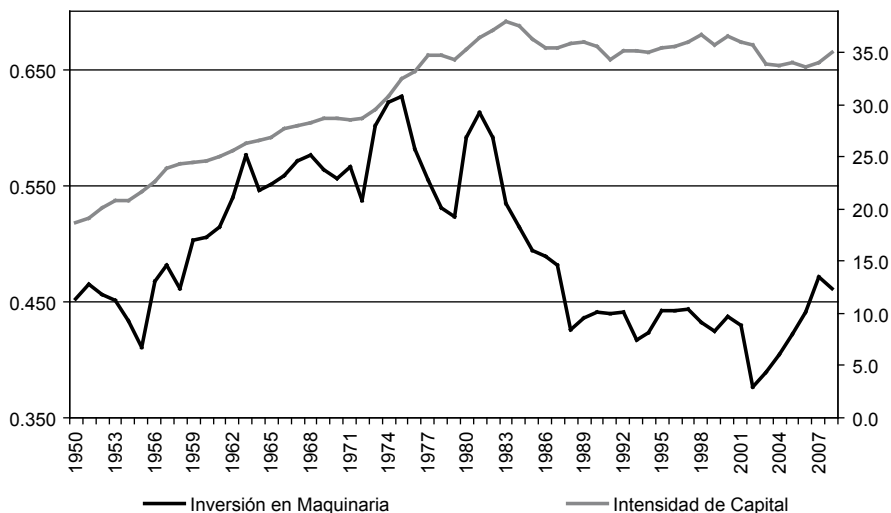
Si descontamos la participación de la inversión extranjera, que como porcentaje del PBI representa aproximadamente el 1,4% del PBI, el coeficiente de inversión privada local o nacional resulta igual a 15,3%, ligeramente mayor al 14,3% registrado en los años 1950-1981. Las reformas neoliberales no han contribuido a la expansión de la inversión nacional. Los contratos de estabilidad jurídica y los capítulos de inversión en los tratados comerciales (TLC) que protegen a la inversión extranjera, ponen en desventaja a los inversionistas nacionales que enfrentan, al interior del propio país, restricciones de mercado y financiamiento.

A estas dos restricciones se sumó la contracción de la inversión pública. En países como Perú, donde el déficit de infraestructura supera el 30% del PBI, la inversión pública tiene un efecto de arrastre (*crowding in*) y no de desplazamiento (*crowding out*) sobre la inversión privada local. Entre los periodos 1969-1987 y 1990-2008, la inversión pública disminuye en un monto equivalente a 1,8% del PBI. Si se compara con sus valores registrados durante los años 1981 y 1987, la caída es de 2,4 puntos porcentuales.

Con la reducción de los gastos del Estado asociada a las políticas neoliberales, se afectó notablemente la calidad de la infraestructura vial, de los sistemas de agua y desagüe, de las escuelas, postas médicas y hospitales, con lo cual se acentuó la desconexión

de la economía con la geografía y demografía del país. La economía peruana convive con vastas zonas de subsistencia y autoconsumo, y con más del 40% de su población en situación de pobreza.

Gráfico 6: Relación capital/trabajo e inversión en maquinaria y equipo



Fuente: BCR e INEI. Elaboración propia.

El estancamiento del coeficiente de inversión tenía que reflejarse en el comportamiento de la intensidad de capital o relación capital/trabajo. Esta relación, como se sabe, es un indicador de modernización económica y nos explica, en parte, lo que ocurre con la dinámica de la productividad del trabajo. En el gráfico 6 se observa que la intensidad del capital muestra una tendencia ligeramente decreciente desde la primera mitad de la década de los años ochenta.

En consecuencia, el estancamiento del coeficiente de inversión bruta fija y la reducción de la inversión pública limitan no solo el crecimiento a largo plazo sino también la continua y necesaria modernización de la economía. En efecto, en el mismo gráfico 6 se aprecia la caída de la participación de la inversión en maquinaria y equipo como porcentaje de la inversión total durante las tres últimas décadas. La inversión en maquinaria y equipo representa, en promedio, el 43% de la inversión total del periodo 1990-2008. Nótese que la participación de esta inversión fue de 50,1% de la inversión total del periodo 1950-1968 y 55,6% de la inversión total del periodo 1969-1987. Se podría decir que la inversión de estos tiempos es básicamente en construcción más que en maquinaria y equipo para la agricultura y la manufactura.

El modelo exportador impulsado por los reformadores neoliberales no ha provocado entonces una expansión y modernización generalizada de la capacidad productiva mediante aumentos importantes de las inversiones en maquinaria y equipo. Esto explica la baja productividad de los factores. Las políticas y reformas neoliberales son responsables así de la pérdida de competitividad de la economía, tanto en el mercado doméstico como en el internacional. Esto explica por qué las ganancias de competitividad internacional se sustentan solo en el abaratamiento del costo del trabajo.

La pérdida de importancia relativa de la inversión en maquinaria y equipo debe también ser la expresión de la pérdida de importancia relativa de la inversión en el sector manufacturero. La significativa disminución del tipo de cambio real durante el periodo 1990-2008, comparado con el nivel del tipo de cambio real de las décadas anteriores, reforzó el carácter desindustrializador de las políticas de apertura indiscriminada, afectando de este modo las inversiones en las actividades productoras de bienes transables como la manufactura.

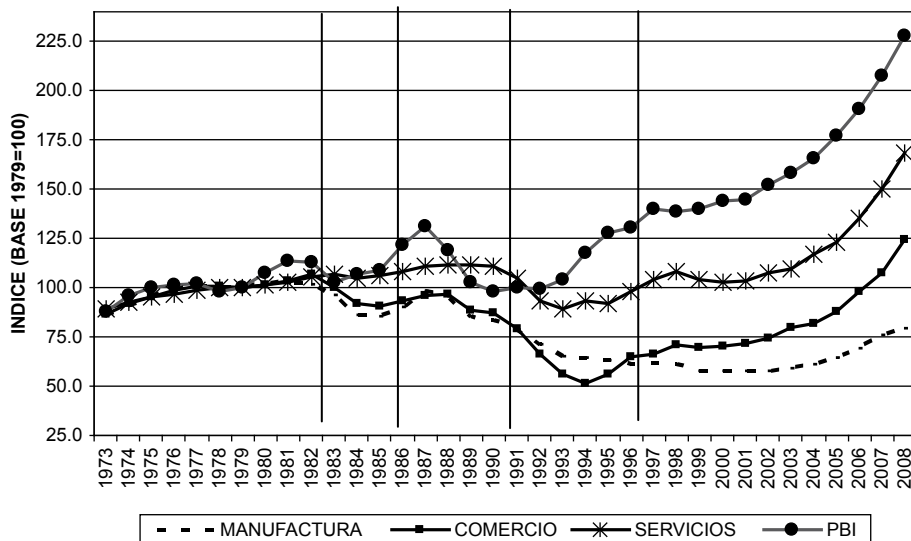
De acuerdo con Ros (2009) la apreciación del tipo de cambio real puede estimular la inversión fija al reducir los precios relativos de la maquinaria y equipo importados, pero esta reducción de precios favorece a las actividades de producción de bienes no transables, reduce la rentabilidad en las actividades de bienes transables y, por lo tanto, afecta negativamente la acumulación de capital en este último tipo de actividades¹³. En efecto, el tipo de cambio real el periodo 1990-2008 equivale, en promedio, al 42,0% de su nivel correspondiente al periodo 1950-1975 y 41,8% de su nivel promedio registrado en el periodo 1950-1981.

En suma, la apreciación significativa del tipo de cambio real, el estancamiento de la inversión privada local, la disminución de la inversión pública, la orientación de la inversión privada extranjera hacia la explotación de recursos con alta renta natural (como los minerales), la liberalización indiscriminada del comercio exterior y la llamada flexibilización del mercado laboral, favorecieron la producción de bienes no transables, como la industria de la construcción, y afectaron el liderazgo de la industria manufacturera en el crecimiento económico.

Precisamente, desde el inicio de la aplicación de las políticas del Consenso de Washington, el empleo de la industria manufacturera ya no evoluciona estrechamente con el producto bruto interno del país. En otras palabras, el comportamiento del PBI se desconecta del empleo en la manufactura (véase gráfico 7). Crece más el empleo en los sectores comercio y servicios, y lo hace al ritmo del crecimiento del PBI.

¹³ Según Jaime Ros, existe amplia evidencia acerca del efecto adverso y muy significativo que la apreciación del tipo de cambio real tiene sobre la rentabilidad en los sectores de bienes transables para el caso mexicano (Jaime Ros, 2009, p. 10).

Gráfico 7: Índice de empleo en Lima Metropolitana y PBI agregado real: 1973-2008



Fuente: BCR, INEI y MType. Elaboración propia.

Con la pérdida de capacidad de la industria manufacturera para generar y multiplicar empleos, no es casual que se haya mantenido el subempleo en las últimas dos décadas alrededor del 50% de la PEA. La economía se terciariza. Mientras crecen las oportunidades laborales en las actividades de banca, seguros y comunicaciones, el atraso y olvido de la agricultura de la sierra y la selva del país, junto con la flexibilización del mercado laboral, alimentaron la informalidad, precarizaron el trabajo no calificado y estancaron la pérdida de la capacidad de compra de los sueldos y salarios de empleados públicos y obreros. El poder sindical prácticamente desapareció: la tasa de sindicalización se redujo de 16% en 1990 a 1,7% en 2002 (Chacaltana, 2006, p. 52).

5. LA RESTRICCIÓN EXTERNA AL CRECIMIENTO DE LARGO PLAZO

Las políticas de libre comercio (rebajas arancelarias y TLCs), la terciarización y el sesgo primario exportador de la economía, deben haber acentuado la restricción de la balanza de pagos al crecimiento de largo plazo, aumentando la elasticidad de las importaciones respecto a la demanda interna¹⁴. De ser cierta esta hipótesis, a la insuficiencia interna

¹⁴ Para un análisis de las restricciones al crecimiento de la economía peruana en el periodo 1950-1981, véase Jiménez (1984). La aplicación del modelo de Thirlwall para el periodo 1950-1985 puede verse en Jiménez (1988).

de demanda efectiva se habría agregado una dependencia mayor respecto de las importaciones y de la demanda externa para sostener el crecimiento.

Para corroborar esta hipótesis se estima el modelo de Harrod-Thirlwall, conocido como la Ley de Thirlwall, (McCombie y Thirlwall, 1994; Thirlwall, 1983; Thirlwall, 2003) para los periodos 1950-2008, 1950-1988 y 1989-2008. El modelo estimado mediante la técnica de cointegración es el siguiente¹⁵:

$$\log Q_t = (1/\pi) \log X_t + \varepsilon_t$$

donde:

- Q_t : Ingreso real
- X_t : Exportaciones reales
- π : Elasticidad ingreso de la demanda por importaciones reales
- $1/\pi$: Multiplicador del comercio exterior de Harrod

Una confirmación empírica de este modelo requiere que en el largo plazo, el logaritmo del ingreso real ($\log Q_t$) esté cointegrado con el logaritmo de las exportaciones ($\log X_t$), donde $(1/\pi)$ sería el coeficiente de cointegración. Los resultados de este ejercicio, en detalle, pueden verse en el apéndice 2: *Límites internos y externos al crecimiento económico: 1950-2008*.

Las ecuaciones estimadas confirman la hipótesis de un incremento de la elasticidad de importaciones a demanda interna en el segundo periodo (véase el cuadro 8). Las elasticidades son 1.651 para el primer periodo y 2.160 para el segundo periodo. Para el conjunto del periodo se obtiene una elasticidad de 1.334. De acuerdo con estos resultados, para generar una misma tasa de crecimiento del producto que corresponda al equilibrio del sector externo de la economía, se requiere, en el segundo periodo, una tasa de crecimiento mayor de exportaciones que el que se requería en el primer periodo.

Según la Ley de Thirlwall, la balanza de pagos restringe la tasa de crecimiento del PBI al imponer un límite al crecimiento del nivel de demanda al que la oferta se puede adaptar¹⁶. El aumento de la producción, debido al concomitante aumento de las importaciones, puede producir un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que podría desembocar en una crisis, obligando a desacelerar el crecimiento de la demanda y a una depreciación del tipo de cambio. Ahora bien, lo que las estimaciones

¹⁵ Para el uso de esta técnica en la estimación del modelo de Thirlwall, véase H. Sonmez Atesoglu (1997); J. C. Moreno Brid (1998).

¹⁶ Para la economía neoclásica, el crecimiento económico de largo plazo está limitado por factores de oferta. Entre estos factores, los modelos ortodoxos de crecimiento económico destacan el papel del ahorro. En el apéndice 2 se reportan las tasas de crecimiento limitadas por el ahorro doméstico, estimadas para el periodo 1950-2008. En casi todos los periodos de auge y recesión, estas tasas superan los niveles alcanzados por las tasas de crecimiento del PBI observadas.

mencionadas revelan es que una misma tasa de crecimiento de la producción aumenta más las importaciones en el segundo periodo que en el primero. Las políticas neoliberales habrían hecho más vulnerable al sector externo de la economía peruana.

Cuadro 8: Ecuaciones de cointegración de Johansen *

Muestra	Observaciones incluidas	Intercepto	logXt	Tendencia
1950-2008	59,0	4,3625	0,7497	NA
			[18,6313]	
1950-1988	39,0	5,4692	0,6058	0,0081
			[4,06854]	[1,11220]
1989-2008	20,0	7,1324	0,4630	NA
			[23,3891]	

* logQt como variable dependiente

Con las elasticidades estimadas obtuvimos tasas de crecimiento teóricas, es decir, tasas de crecimiento que corresponden al equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos, mediante la siguiente ecuación:

$$\log (Q_t / Q_{t-1})_{teórica} = \log (X_t / X_{t-1}) / \pi_t, estimada$$

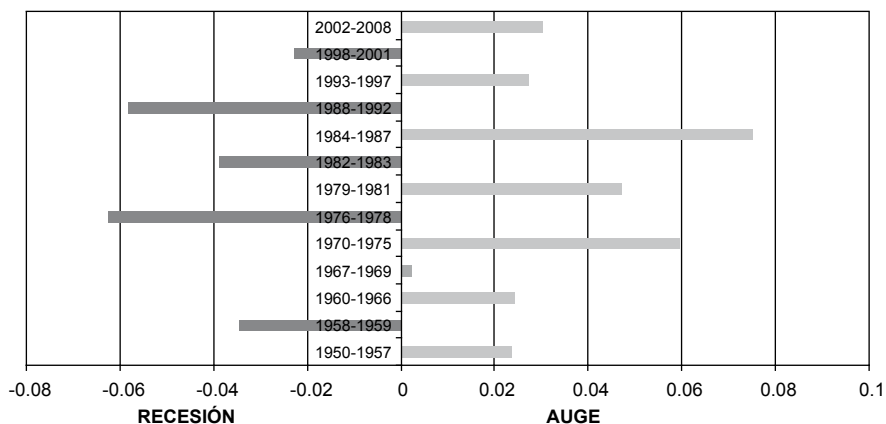
Para que la hipótesis del crecimiento económico restringido por la balanza de pagos pueda mostrarse empíricamente, las tasas teóricas deben desempeñar el papel de centro de gravedad de las tasas de crecimiento observadas, es decir, estas deben fluctuar alrededor de las tasas teóricas. En otras palabras, el comportamiento gravitacional de las tasas observadas alrededor de las teóricas limitadas por la balanza de pagos nos estaría indicando que las segundas actúan como limitantes de las primeras. Si esto es así las diferencias entre las tasas observadas y las teóricas deben replicar el ciclo económico.

En efecto, como se muestra en el gráfico 8, el modelo de Harrod-Thirlwall replica con gran exactitud los ciclos de la economía peruana, lo que permite concluir que el crecimiento económico es limitado por factores de demanda¹⁷. Las fases de auge y recesión del ciclo económico calculado mediante el filtro Hodrick-Prescott, son reproducidas casi al 100% por el ciclo económico estimado a partir del modelo de

¹⁷ Para una mayor explicación conceptual del papel de la demanda como determinante del crecimiento económico véase Jiménez (2009a).

crecimiento limitado por la balanza de pagos. El único periodo que aparece como auge cuando fue, en realidad, de recesión, es el de los años 1967 a 1969. Sin embargo, si se calcula la tasa de crecimiento desde el primer año de desaceleración económica, la diferencia resulta negativa, es decir, se reproduce la fase de recesión.

Gráfico 8: Ciclo económico obtenido a partir del modelo Harrod-Thirlwall



Fuente: Apéndice 2. Elaboración propia.

6. A MODO DE CONCLUSIÓN

De acuerdo con la evidencia empírica analizada en este trabajo, la crisis internacional tendrá efectos recesivos y fiscales significativos. La magnitud de sus efectos en el Perú será el resultado de la coincidencia de esta crisis internacional con una economía que ya es ella misma vulnerable o se ha hecho vulnerable por razones internas. Han caído las exportaciones, se han reducido las remesas familiares, han disminuido las inversiones extranjeras y se han contraído de manera notable (cerca de dos puntos del PBI) los ingresos tributarios del Estado. El efecto negativo en la recaudación será mayor a medida que se pierdan, debido a la propia recesión interna, puestos de trabajo formales.

Lo que ocurra con las exportaciones y sus precios, dependerá mucho de la demanda de los consumidores de todo el mundo y que hoy compran cada vez menos. Los ingresos fiscales ya se han reducido notablemente por la caída de los precios de las materias primas que, al reducir las utilidades de las empresas que las extraen, impacta negativamente en el nivel de impuesto a la renta que pagan; pero también por la reducción de los volúmenes de exportación y del propio nivel de actividad. Hay que mencionar aquí que las reformas neoliberales privilegiaron el impuesto general a las ventas y descuidaron la reforma de los impuestos directos y, aunque crearon una institución encargada de

administrar los impuestos, no se avanzó mucho en el combate a la evasión tributaria. Por otro lado, la ausencia de una reforma tributaria, junto al «óbolo minero» y la pérdida de ingresos tributarios por más de 3 mil millones de soles por las rebajas arancelarias, acentuaron la inestabilidad de las cuentas fiscales ante cambios adversos en el contexto internacional. En estas condiciones ocurre la crisis internacional.

La gran lección de esta crisis es que en los mercados no existe una tendencia automática hacia los equilibrios, que las economías de mercado no son autoestabilizables, y que estas economías deben ser reguladas por el Estado. De otro lado, la crisis ha puesto en evidencia el carácter dependiente del modelo exportador neoliberal peruano. Este modelo no puede sostenerse a largo plazo y, menos, al margen de la recuperación de la economía internacional. Es un modelo que no reactiva ni dinamiza la demanda efectiva interna; no articula ni expande los mercados internos, ni crea empleos e ingresos estables.

La crisis ha clausurado, por lo tanto, la salida exportadora. Será entonces inevitable optar por una estrategia de desarrollo basada en la expansión y creación de mercados internos, con el comercio global sirviendo al desarrollo nacional y donde la búsqueda de ventajas comerciales no impida, más bien se sustente, en la expansión e integración de los mercados internos, es decir, en la articulación de la economía con la geografía y demografía del país. Aquí, el Estado tiene una importante tarea que cumplir. Por un lado, tendrá que institucionalizar una gestión fiscal anti cíclica y mejorar la administración del actual esquema de política monetaria; reformar el sistema tributario; introducir aranceles a las importaciones a los bienes de consumo conspicuo o elevar el respectivo impuesto selectivo al consumo de estos bienes importados; administrar mejor el tipo de cambio real manteniéndolo en niveles altos y sostenibles para promover la producción de transables; e introducir marcos regulatorios más estrictos en el mercado financiero local para asegurar la solidez y desdolarizar el portafolio de las instituciones bancarias.

Finalmente, para desarrollar una economía nacional de mercado y eliminar la desigualdad, la exclusión social y la pobreza, el Estado deberá, primero, rediseñar una nueva matriz energética y, segundo, orientar las inversiones privadas al desarrollo de actividades de transformación y de servicios relacionados. Esta última tarea supone que el Estado debe responsabilizarse del diseño y ejecución de planes de infraestructura económica y social, así como del desarrollo de modelos de financiamiento con base a la expansión del mercado de capitales, en moneda nacional, dentro de un marco regulatorio adecuado. No hay que olvidar que la expansión de este mercado depende del desarrollo del mercado de deuda pública en soles.

Apéndice 1

DETERMINANTES DE LA BALANZA COMERCIAL: UN ANÁLISIS COINTEGRADO (1950-2008)

El modelo¹

Partimos de las funciones de demanda por exportaciones e importaciones:

$$X_t = \left[\frac{P}{P^* \cdot E} \right]_t^\eta \cdot (Y_t^*)^\varepsilon \quad (1)$$

$$M_t = \left[\frac{P^* \cdot E}{P} \right]_t^\gamma \cdot (Y_t)^\pi \quad (2)$$

Donde X y M son el volumen de exportaciones e importaciones respectivamente, E es el tipo de cambio nominal, P y P* son los niveles de precio doméstico y extranjero respectivamente, Y y Y* son los niveles del producto doméstico y extranjero, respectivamente. η y γ son las elasticidades de exportaciones e importaciones respecto del tipo de cambio real; ε y π son las elasticidades de exportaciones e importaciones respecto del producto extranjero y doméstico respectivamente.

Tomando logaritmos a (1) y (2) obtenemos:

$$\ln X_t = \eta (\ln P_t - \ln P_t^* - \ln E_t) + \varepsilon \ln Y_t^* \quad (3)$$

$$\ln M_t = \gamma (\ln P_t^* + \ln E_t - \ln P_t) + \pi \ln Y_t \quad (4)$$

Definiendo la balanza comercial (BC) como el ratio de exportaciones entre importaciones, y haciendo Y = PBI (producto bruto interno del Perú) y Y* = PBI* (producto bruto interno de los EE.UU.), obtenemos:

$$\ln BC_t = \pi \ln PBI_t + \varepsilon \ln PBI_t^* + \zeta \ln TCR_t \quad (5)$$

Donde TCR es el tipo de cambio real, y $\zeta = -(\eta + \gamma)$ cuyo valor mayor que cero indica que se cumple la condición Marshall-Lerner.

¹ Varios autores parten de las mismas funciones de demanda de exportaciones e importaciones. Véase, por ejemplo, Rose, A. (1991).

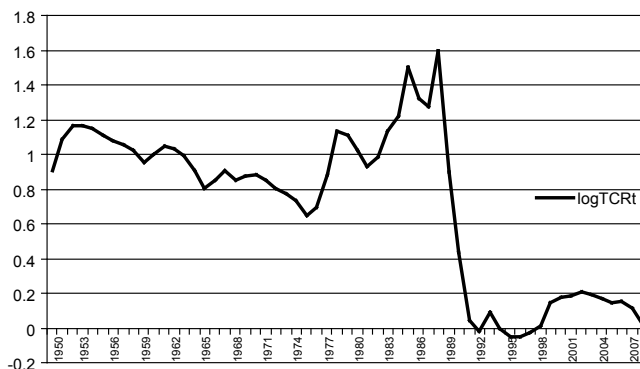
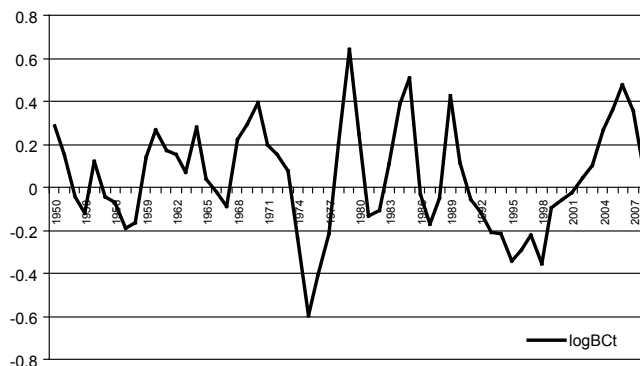
Metodología empírica:

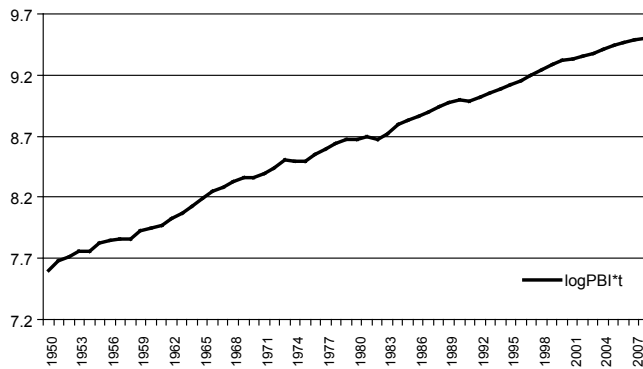
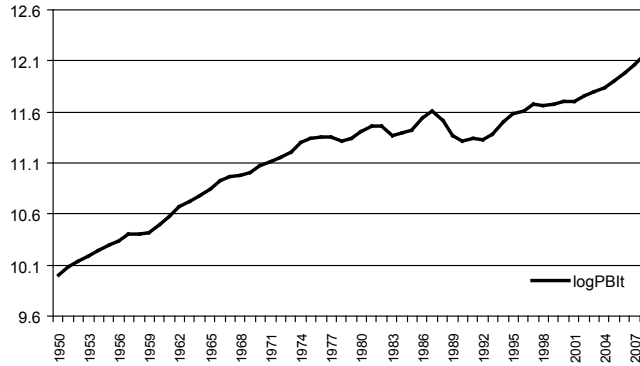
Para determinar el impacto del tipo de cambio (TCR) y de los ingresos doméstico (PBI) y externo (PBI*) sobre la balanza comercial (BC) del Perú, se estimó la siguiente ecuación para tres periodos distintos: 1950 a 2008, 1950-1988 y 1989-2008:

$$\ln BC_t = \beta_0 + \beta_1 \ln PBI_t^* + \beta_2 \ln PBI_t + \beta_3 \ln TRC_t$$

La estimación de la ecuación para los periodos 1950-1988 y 1989-2008, tiene como objetivo someter a prueba la hipótesis de que el Perú, a partir de las reformas estructurales de los años noventa del siglo pasado, se ha vuelto más sensible a los choques externos.

1. Inspección visual de las series:





2. Determinación del orden de integración de las series:

Se encuentra que todas las series son integradas de orden 1.

Test ADF

Serie	estadístico t	valor crítico (al 5%)	p-value
logBC	-2,791	-2,916	0,0662 (3)*
logPBI	-2,140	-3,491	0,5131 (1)**
logPBI*	-1,997	-3,491	0,5906 (1)**
logTCR	-1,447	-2,914	0,5529 (1)*
Δ logBC	-7,028	-2,916	0,0000 (2)*
Δ logPBI	-4,869	-2,915	0,0002 (1)*
Δ logPBI*	-7,200	-2,914	0,0000 (0)*
Δ logTCR	-5,710	-2,914	0,0000 (0)*

Nota: Se especifica entre paréntesis el número de rezago tomados en cuenta para el test. Además, * y ** indican que se tomó en cuenta un intercepto, o intercepto y tendencia respectivamente.

3. Test de cointegración de Johansen:

Periodo	Rezagos	Test de Traza			Test de Máximo Valor Propio		
		Hipótesis nula	λ traza	VC (5%)	Hipótesis nula	λ máx	VC (5%)
1950 - 2008	3	$r = 0$	56,29	47,86	$r = 0$	29,94	27,58
		$r \leq 1$	26,34	29,80	$r = 1$	17,08	21,13
		$r \leq 2$	9,26	15,49	$r = 2$	7,84	14,26
1950 - 1989	4	$r = 0$	58,69	47,86	$r = 0$	29,98	27,58
		$r \leq 1$	28,71	29,80	$r = 1$	21,83	21,13
		$r \leq 2$	6,87	15,49	$r = 2$	4,98	14,26
		$r \leq 3$	1,89	3,84	$r = 3$	1,89	3,84
1990 -2008	1	$r = 0$	87,21	47,86	$r = 0$	40,12	27,58
		$r \leq 1$	47,10	29,80	$r = 1$	34,22	21,13
		$r \leq 2$	12,88	15,49	$r = 2$	12,34	14,26
		$r \leq 3$	0,54	3,84	$r = 3$	0,54	3,84

- Para la muestra completa 1950-2008: los test de traza y máximo valor propio encuentran un vector de cointegración.
- Para la sub muestra 1950-1988: el test de traza encuentra un vector de cointegración, mientras que el de máximo valor propio encuentra dos; sin embargo, solo uno de ellos tiene interpretación económica (que es el vector que se presenta líneas abajo).
- Para la sub muestra 1989-2008: los test de traza y máximo valor propio encuentran dos vectores de cointegración; sin embargo, solo uno de ellos tiene interpretación económica (que es el vector que se presenta líneas abajo).

Especificación de los vectores de cointegración:

Muestra	Observaciones incluidas	Intercepto	β_1	β_2	β_3
1950-2008	59	-7,2313	0,7685	-0,0155	1,1165
			[1,96811]	[-0,04394]	[6,47270]
1950-1989	40	-6,6937	2,3803	-1,2550	0,6685
			[1,02912]	[-0,68758]	[1,05610]
1990-2008	19	-7,4115	2,0894	-1,2224	15,9400
			[0,57803]	[-2,59226]	[5,73949]

Notas: (1) Los vectores han sido normalizados para la BC. (2) β_i es la elasticidad de la balanza comercial respecto a la variable i . (3) Se especifican lo estadísticos t entre corchetes.

Como se puede observar, a partir de 1990 la elasticidad de la balanza comercial respecto al tipo de cambio real aumenta significativamente, mientras que no sucede así con el resto de variables.

4. Estimación de los VAR:

- a) Especificación y análisis de los residuos:
 - Para el periodo 1950-2008: se incluye una variable dummy de cambio estructural en media y tendencia para 1989.
 - Para el periodo 1950-1989 se incluye una variable dummy de cambio estructural en media y tendencia para 1975.

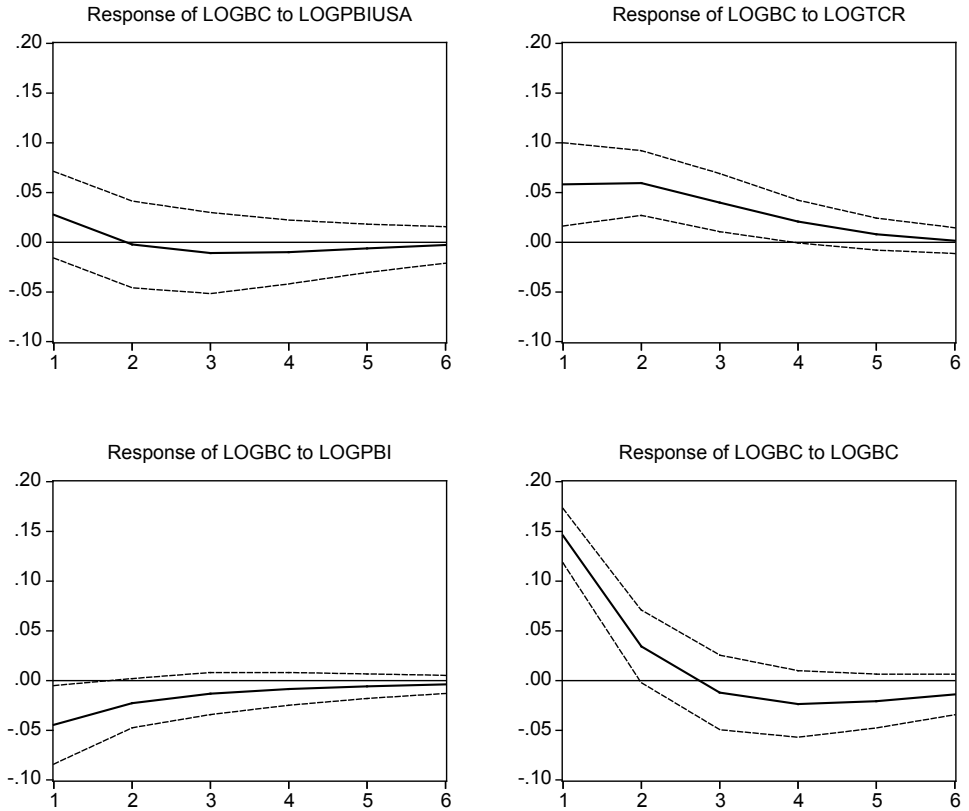
Análisis de residuos

Periodo	Orden	Tests (p-values)		
		Ho: normalidad	Ho: no autocorrelación de primer orden	Ho: homoscedasticidad
1950 - 2008	1	0,089	0,109	0,129
1950 - 1989	1	0,085	0,142	0,167
1990 - 2008	1	0,067	0,225	0,244

b) Análisis de las funciones impulso-respuesta:

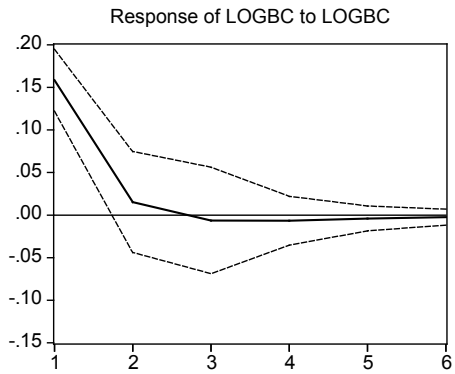
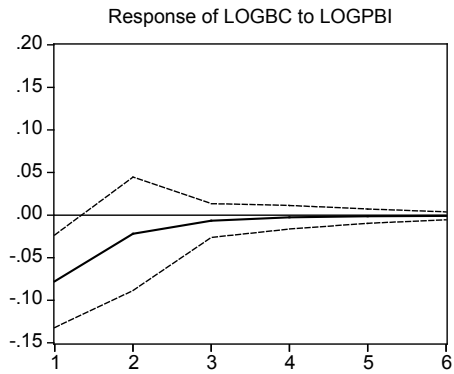
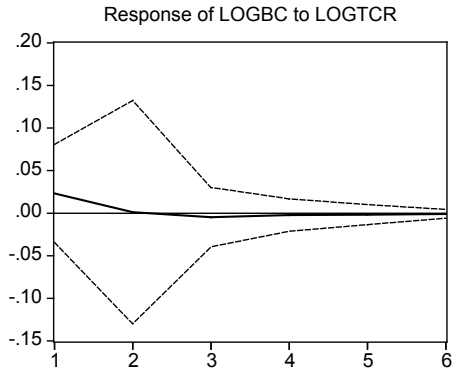
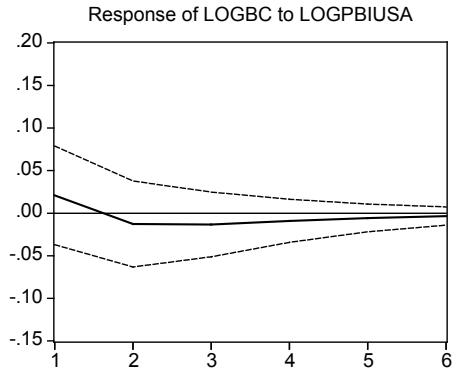
Para el periodo 1950- 2008:

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



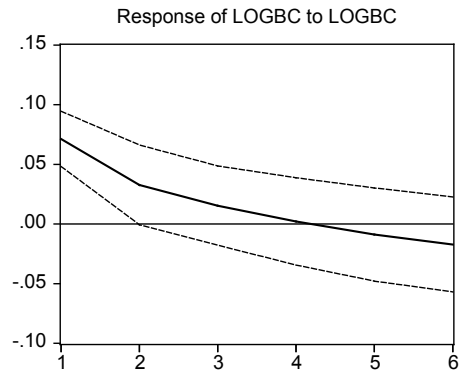
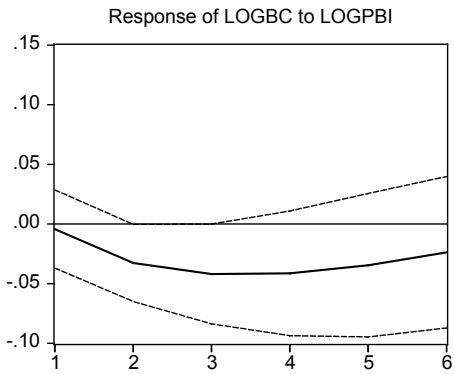
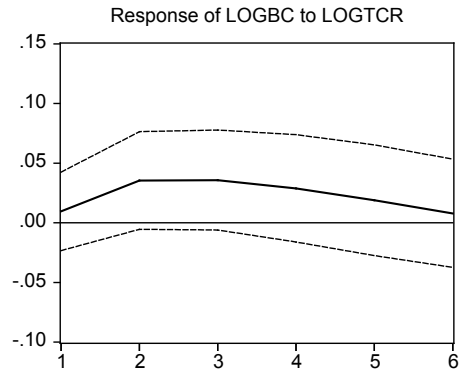
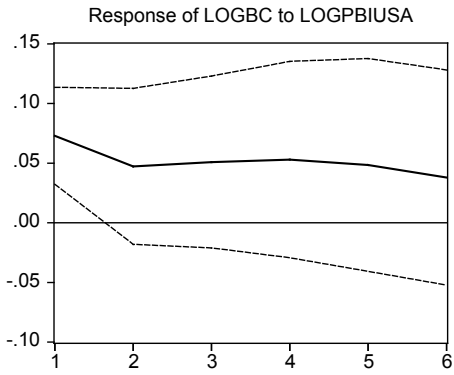
Para el periodo 1950-1989:

Response to Cholesky One S.D. Innovations \pm 2 S.E.



Para el periodo 1990-2008:

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Estos gráficos muestran que para todo el periodo y para el primer sub periodo, el PBI* no tiene impactos significativos sobre la balanza comercial (BC); sin embargo, en el segundo sub periodo su impacto es positivo y significativo. El impacto del tipo de cambio sobre la balanza comercial (BC), es significativo solo para toda la muestra y para el segundo sub periodo, teniendo un impacto más duradero para toda la muestra. En el Perú se cumple la condición Marshall-Lerner. Finalmente, de acuerdo con los gráficos, el PBI solo tiene efectos significativos sobre la BC para toda la muestra y para el primer sub periodo; sin embargo, hay que señalar que los impactos del PBI sobre la BC en el segundo sub periodo, son del mismo signo.

c) Descomposición de varianza de la balanza comercial:

Para el periodo 1950-2008:

Periodo	S.E.	logPBI*	logTCR	logPBI	logBC
1	0,019997	2,781025	12,36464	7,275238	77,57909
2	0,023671	2,350763	21,22936	7,697627	68,72225
3	0,025140	2,559893	24,56112	7,747189	65,13180
4	0,025793	2,753334	24,96199	7,697606	64,58707
5	0,026095	2,816038	24,75347	7,669468	64,76102

Para el periodo 1950-1989:

Periodo	S,E,	logPBI*	logTCR	logPBI	logBC
1	0,179128	1,367932	1,690912	18,83257	78,10859
2	0,181565	1,823887	1,650816	19,78571	76,73958
3	0,182338	2,338956	1,702949	19,74556	76,21254
4	0,182714	2,574141	1,711063	19,68505	76,02974
5	0,182858	2,665279	1,717349	19,65957	75,95780

Para el periodo 1990-2008:

Periodo	S,E,	logPBI*	logTCR	logPBI	logBC
1	0,102525	50,57243	0,874917	0,171684	48,38097
2	0,127039	46,77798	8,340932	6,735837	38,14525
3	0,148332	46,08719	11,92790	12,92736	29,05754
4	0,165400	47,32101	12,63231	16,65922	23,38746
5	0,176998	48,79856	12,17056	18,35721	20,67366

Cabe resaltar que a partir de 1990, el TCR logra explicar una mayor proporción de la variabilidad de la BC.

Modelo ampliado:

$$\log BC_t = \beta_0 + \beta_1 \log PBI_t^* + \beta_2 \log PBI_t + \beta_3 \log TCR_t + \beta_4 \log TI_t + \beta_5 \log \Pi_t$$

donde:

BC: X/M

X : Exportaciones de bienes (mill. US\$)

M : Importaciones de bienes (mill. US\$)

PBI* : PBI de los Estados Unidos de América (bill. US\$ de 2005)

PBI : PBI del Perú (mill. NS de 1994)

TCR : Índice del tipo de cambio real bilateral (base 1994)

TI : Términos de intercambio (base 1994)

Π^2 : A/M

A : Recaudación arancelaria (mill. US\$)

Metodología empírica:

Al igual que en el modelo anterior, se busca determinar el impacto de variables económicas sobre la BC, pero esta vez incluyendo otras como los términos de intercambio y una proxy de la política comercial. Sin embargo, a diferencia del caso anterior, no se partirá la muestra debido a que la inclusión de nuevas variables implica la pérdida de grados de libertad, lo que impide la estimación econométrica.

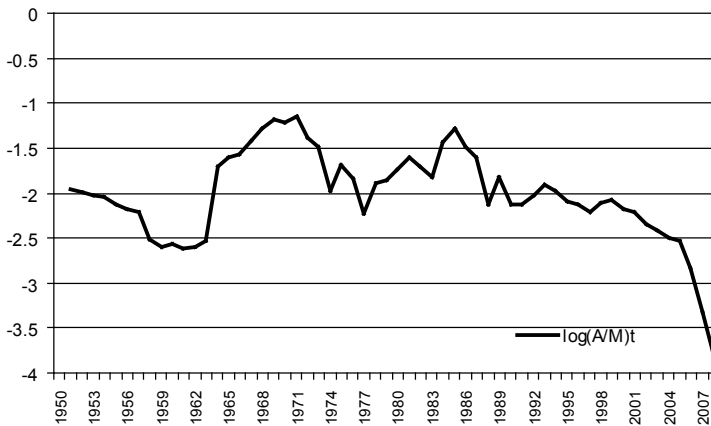
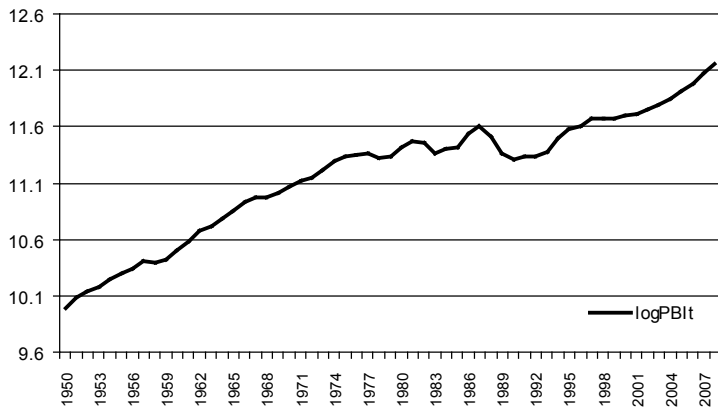
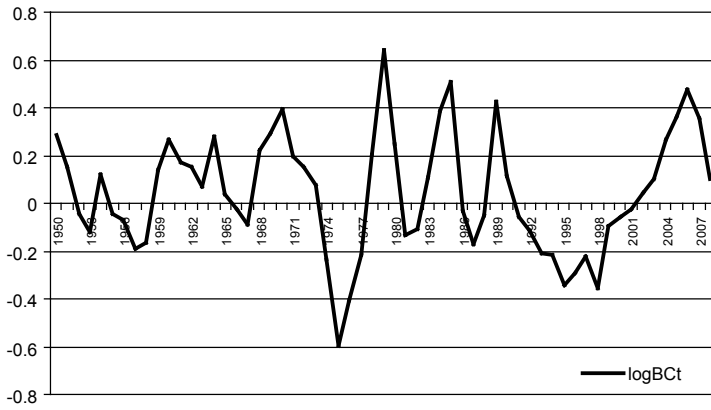
² Π es una variable proxy del arancel promedio cobrado por el Estado, lo que indica el grado de apertura comercial del país.

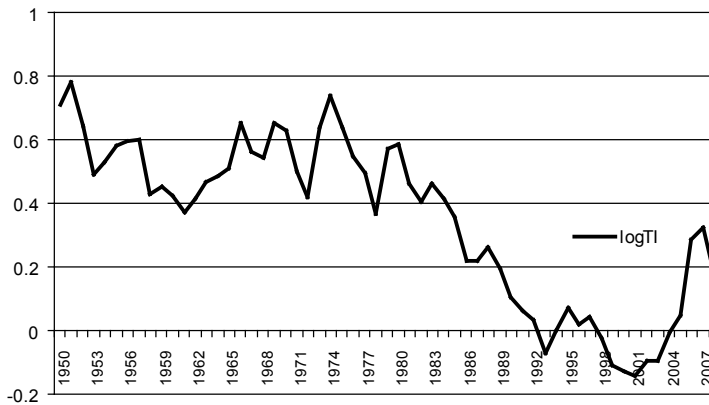
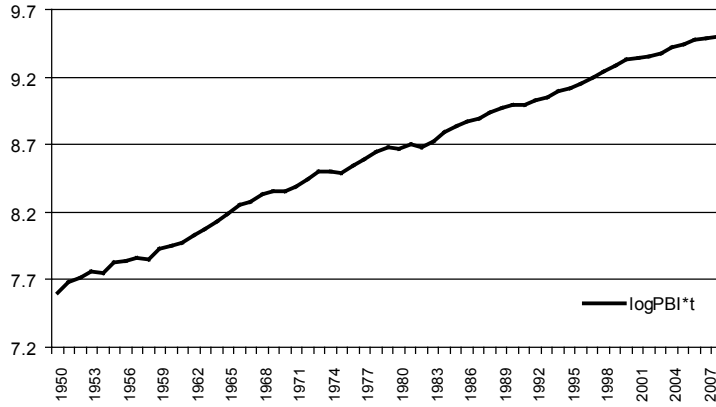
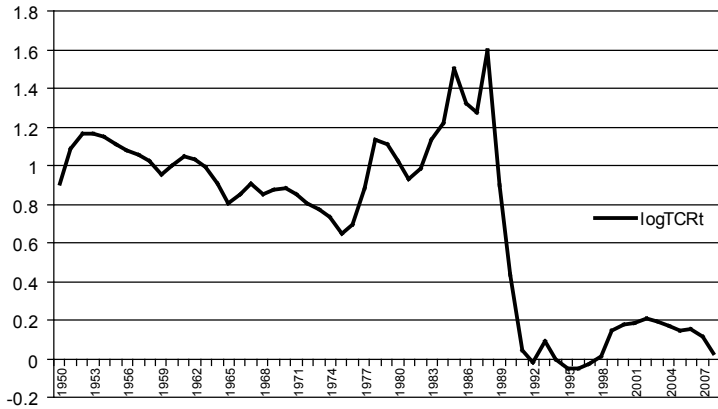
$$\Pi = \frac{a[(P_{FOB} * M) + C]}{(P_{FOB} * M)} = a \left(1 + \frac{C}{(P_{FOB} * M)} \right) \approx a$$

a: Arancel promedio a las importaciones

P_{FOB} : Precio FOB de las importaciones; C: Costo de seguro y flete.

1. Inspección visual de las series:





2. Determinación del orden de integración de las series:

Se encuentra que todas las series son integradas de orden 1.

Test ADF

Serie	estadístico t	valor crítico (al 5%)	p-value
logBC	-2,791	-2,916	0,0662 (3)*
logTI	-2,142	-3,489	0,5117 (0)**
logPBI	-2,140	-3,491	0,5131 (1)**
logPBI*	-1,997	-3,491	0,5906 (1)**
logPI	-1,364	-2,914	0,5934 (0)*
logTCR	-1,447	-2,914	0,5529 (1)*
Δ logBC	-7,028	-2,916	0,0000 (2)*
Δ logTI	-7,004	-2,915	0,0000 (1)*
Δ logPBI	-4,869	-2,915	0,0002 (1)*
Δ logPBI*	-7,200	-2,914	0,0000 (0)*
Δ logPI	-7,213	-2,915	0,0000 (0)*
Δ logTCR	-5,710	-2,914	0,0000 (0)*

Nota: Se especifica entre paréntesis el número de rezago tomados en cuenta para el test. Además, * y ** indican que se tomó en cuenta un intercepto, o intercepto y tendencia respectivamente.

3. Test de cointegración de Johansen: especificación VECM(4)

Test de traza

Hipótesis: N° de vectores de cointegración	Estadístico de traza	Valor crítico al 5% de significancia	p-value
$r = 0$	142,0585	95,75366	0
$r \leq 1$	99,54863	69,81889	0
$r \leq 2$	60,38552	47,85613	0,0022
$r \leq 3$	29,81703	29,79707	0,0497
$r \leq 4$	11,6594	15,49471	0,174
$r \leq 5$	0,179891	3,841466	0,6715

El test de traza encuentra cuatro vectores de cointegración al 5% de significancia; sin embargo, solo uno de ellos tiene interpretación económica y se presenta a continuación.

Muestra	Observaciones incluidas	Intercepto	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5
1950-2008	59	-27,95182	10,4326	-5,5116	5,3404	1,3686	2,3854
			[1,51599]	[-1,05984]	[4,67643]	[0,25016]	[2,46305]

Notas: (1) Los vectores han sido normalizados para la BC. (2) β_i es la elasticidad de la balanza comercial respecto a la variable i . (3) Se especifican los estadísticos t entre corchetes.

La confirmación de la existencia de cointegración entre las variables en cuestión nos permitirá poder estimar un VAR sin obtener regresiones espurias.

4. Estimación del VAR:

a) Elección del número óptimo de rezagos: elegimos estimar un VAR(1)

Análisis de residuos

Periodo	Orden	Tests (p-values)		
		Ho: normalidad	Ho: no autocorrelación de primer orden	Ho: homoscedasticidad
1950 - 2008	1	0,074	0,391	0,070

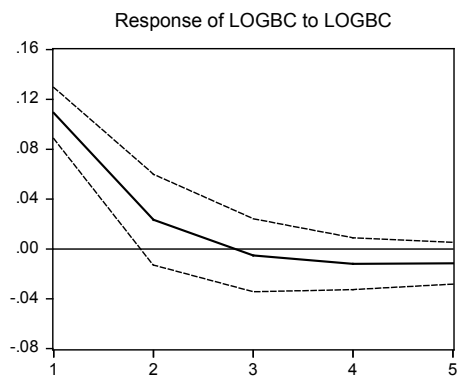
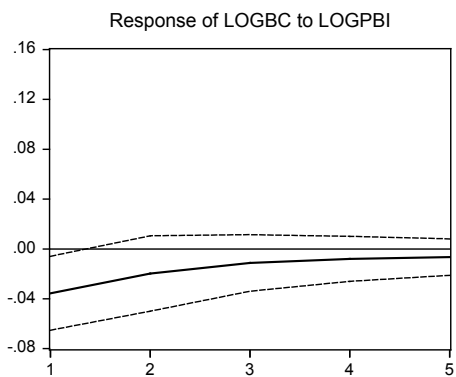
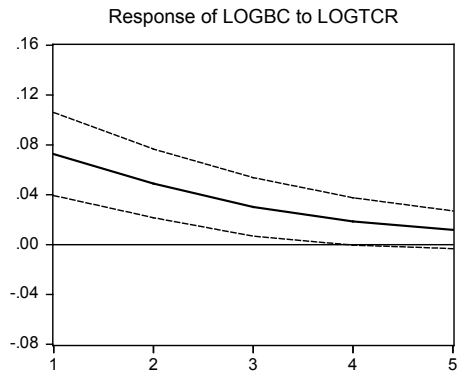
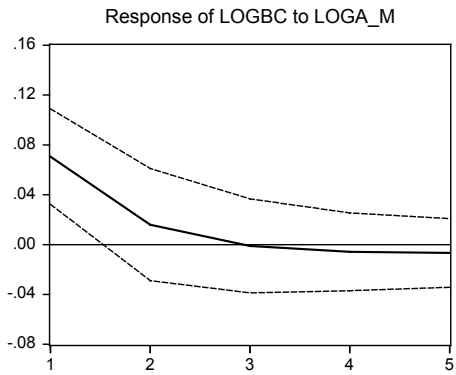
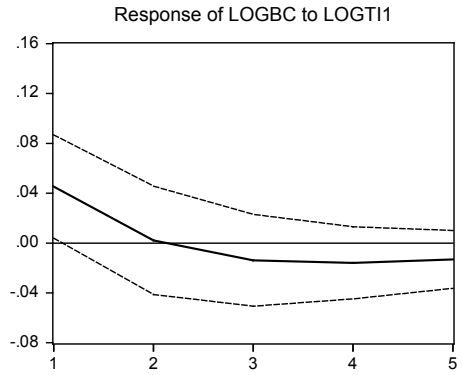
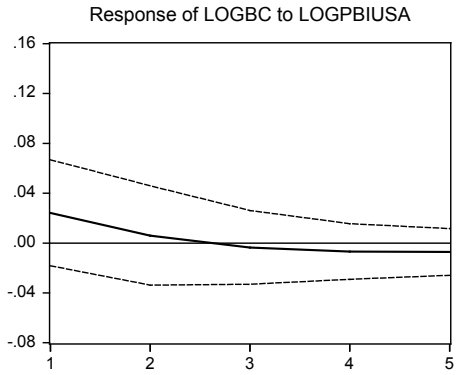
b) Análisis de las funciones de impulso-respuesta:

Como se puede observar en los gráficos, ante innovaciones de los términos de intercambio o del arancel promedio, la balanza comercial (BC) reacciona de manera positiva en el siguiente periodo, habiendo efectos no significativos en los subsiguientes. Aumentos de los aranceles y de los términos del intercambio mejoran la balanza comercial.

En el caso de las innovaciones del tipo de cambio real, ellas generan efectos positivos sobre la balanza comercial (BC) hasta tres periodos posteriores, a partir de los cuales el efecto se diluye. Un aumento del tipo de cambio real mejora la balanza comercial.

Los choques del producto de Estados Unidos tienen efectos positivos sobre la BC, aunque estos no son estadísticamente distintos de cero. Finalmente, las

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



innovaciones del producto peruano tienen un efecto negativo en la BC en el periodo siguiente, después del cual el efecto pierde significancia.

c) Descomposición de la varianza de la balanza comercial:

Periodo	S.D.	logPBI*	logTI	logTCR	logPMM	logPBI	logGBC
1	0,161408	2,247568	7,889586	19,12268	20,20444	4,868008	45,66771
2	0,172283	2,094264	6,939866	17,64055	25,81222	5,588349	41,92475
3	0,175930	2,048584	7,280478	16,92068	27,68868	5,771419	40,29016
4	0,178422	2,138430	7,875337	16,55759	27,99969	5,811723	39,61723
5	0,180054	2,258043	8,267395	16,39785	27,92552	5,839520	39,31167
6	0,181041	2,358546	8,462257	16,34627	27,81147	5,869781	39,15168
7	0,181619	2,431754	8,545313	16,34537	27,72440	5,895577	39,05759
8	0,181956	2,482340	8,575774	16,36437	27,66610	5,913292	38,99813
9	0,182155	2,516609	8,584032	16,38836	27,62832	5,923659	38,95902
10	0,182273	2,539642	8,583932	16,41086	27,60391	5,928931	38,93272

Según este cuadro la variabilidad de la BC es explicada principalmente por la política arancelaria y el TCR.

Apéndice 2

LÍMITES INTERNOS Y EXTERNOS AL CRECIMIENTO ECONÓMICO: 1950-2008

En este apéndice se presentan dos estimaciones. La primera corresponde al modelo Harrod-Thirlwall de crecimiento limitado por la balanza de pagos. Según este modelo, conocido también como la Ley de Thirlwall, el crecimiento de largo plazo está limitado por la demanda y no por la oferta. Con los resultados de esta estimación se calculan tasas de crecimiento teóricas que aseguran el equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Estas tasas, como veremos, actúan como un centro de gravedad para las tasas de crecimiento observadas. Además, se muestra que, por esta razón, el modelo de Harrod-Thirlwall replica con gran exactitud los ciclos de la economía peruana, lo que demuestra que el crecimiento ha estado limitado por factores de demanda.

La segunda estimación es la de un modelo tipo Harrod-Domar, que permite calcular tasas teóricas de crecimiento limitadas por el ahorro. El hecho de que estas tasas construidas se sitúen sistemáticamente por encima de las tasas observadas permite afirmar que el crecimiento económico peruano no tiene límites por el lado de la oferta.

A. Modelo de crecimiento limitado por la balanza de pagos para el Perú

Modelo de Harrod-Thirlwall:

$$\log M_t + \log P_{mt} = \log X_t + \log P_{xt} \quad (1)$$

$$\log M_t = \pi \log Q_t + \Phi(\log P_{xt} - \log P_{mt}) + u_t \quad (2)$$

$$\log Q_t = (1/\pi) \log X_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

donde:

Q_t : Ingreso real

X_t : Exportaciones reales

π : Elasticidad ingreso de la demanda por importaciones reales

$1/\pi$: Multiplicador del comercio exterior

*Metodología empírica:*¹

Una confirmación empírica del modelo Harrod-Thirlwall requiere que la ecuación (3) sea consistente con la data: en el largo plazo, el log Q_t debería estar cointegrado con el log X_t , donde $(1/\pi)$ sea el coeficiente cointegrado.

1. Determinación del orden de integración de las series:

Se recurre al test ADF.

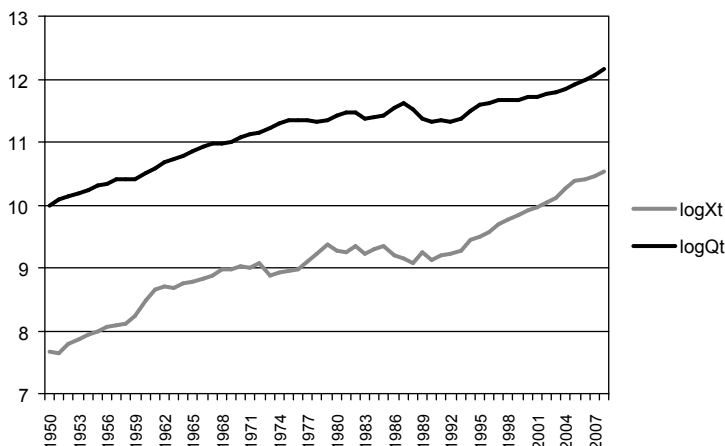
- El log Q_t no rechaza la hipótesis nula de existencia de raíz unitaria al 99%, 95% y 90% de confiabilidad. Además, la serie en diferencia rechaza la hipótesis nula al 99% de confiabilidad.
- El log X_t no rechaza la hipótesis nula de existencia de raíz unitaria al 99%, 95% y 90% de confiabilidad. Además, la serie en diferencia rechaza la hipótesis nula al 99% de confiabilidad.

Se concluye que ambas series son $I(1)$, es decir, integradas de orden uno.

2. Determinar si existe una relación de largo plazo entre las dos variables:

- Gráficamente:

Se observa un movimiento conjunto de las dos series para toda la muestra (1950-2008).



¹ Todas las variables están en millones de nuevos soles constantes del 1994, con periodicidad anual. La variable exportaciones reales incluye tanto exportaciones de bienes como de servicios.

▪ Test de cointegración de Johansen:

A continuación se muestran los test de test de traza y el de máximo para las diferentes muestras:

Periodo	Rezagos	Test de Traza			Test de Máximo Valor Propio		
		Hipótesis nula	λ traza	VC (5%)	Hipótesis nula	λ máx	VC (5%)
1950 - 2008	1	r = 0	20,01	15,49	r = 0	19,44	14,26
		r ≤ 1	0,57	3,84	r = 1	0,57	3,84
1950 - 1988	1	r = 0	26,12	25,87	r = 0	15,06	19,39
		r ≤ 1	11,06	12,52	r = 1	11,06	12,52
1989 -2008	3	r = 0	20,20	15,49	r = 0	19,53	14,26
		r ≤ 1	0,66	3,84	r = 1	0,66	3,84

Para la muestra completa y la segunda sub muestra, ambos el test de traza y máximo valor propio encuentran un vector de cointegración; mientras que en la primera sub muestra solo el test de traza encuentra uno. Los vectores de cointegración se muestran a continuación:

Ecuaciones de cointegración de Johansen*

Observaciones incluidas	Intercepto	logXt	Tendencia
59	4,3625	0,74969	NA
		[18,6313]	
39	5,4692	0,6058	0,0081
		[4,06854]	[1,11220]
20	7,1324	0,4630	NA
		[23,3891]	

* logQt como variable dependiente

Finalmente, analizamos los residuos de los MCE estimados:

Periodo	Orden	Tests (p-values)		
		Ho: Normalidad	Ho: No autocorrelación de primer orden	Ho: Homoscedasticidad
1950 - 2008	1	0,337	0,063	0,130
1950 - 1988	1	0,373	0,201	0,492
1989 - 2008	3	0,147	0,282	0,757

Para todos los periodos analizados, los residuos no rechazan las hipótesis de normalidad, de no-autocorrelación serial de primer orden, ni la de homoscedasticidad.

3. Cálculo de las tasas teóricas de crecimiento limitadas por la balanza de pagos:

- a) Las tasas teóricas de crecimiento del producto limitadas por la balanza de pagos se obtiene utilizando la siguiente fórmula²:

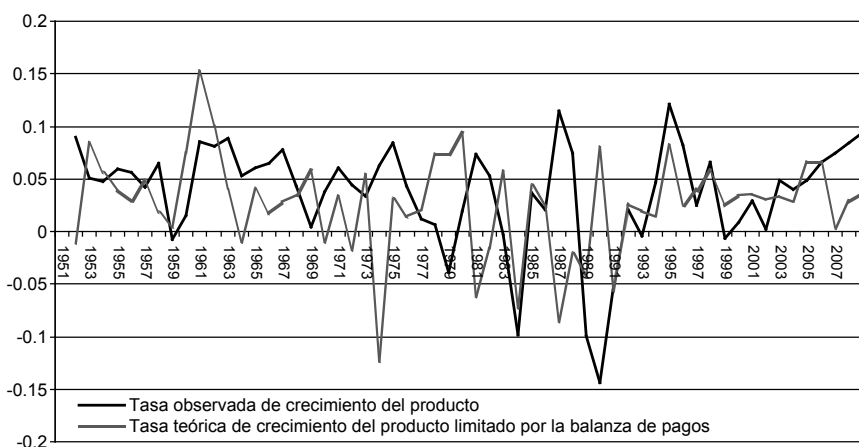
$$(\log Q_t - \log Q_{t-1})_{teórica} = (\log X_t - \log X_{t-1}) / \pi_{t, estimada}$$

donde:

$\log X_t$: logaritmo de las exportaciones de bienes y servicios

$\log Q_t$: logaritmo del producto

Π estimada: La elasticidad ingreso de la demanda por importaciones reales se obtiene a partir de análisis de cointegración hecho previamente. Sus valores son: 1,651 para el periodo 1950 a 1988, y 2,160 para el periodo de 1989 al 2008.



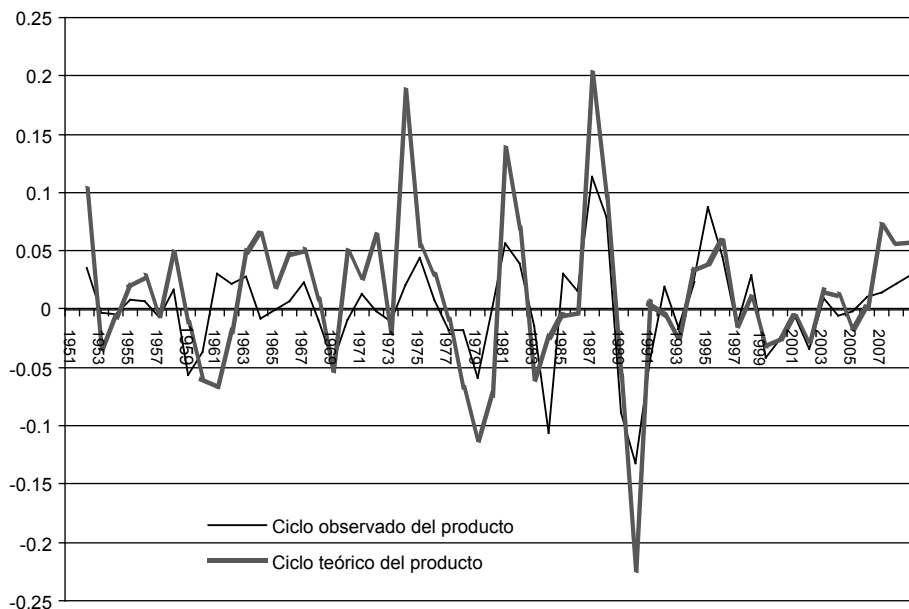
² Para consultar los valores utilizados y calculados ver el cuadro A1.

b) Determinación del ciclo económico limitado por la balanza de pagos

$$\text{Ciclo}_{\text{teórico}} = (\log Q_t - \log Q_{t-1}) - (\log X_t - \log X_{t-1}) / \pi_{\text{estimada}}$$

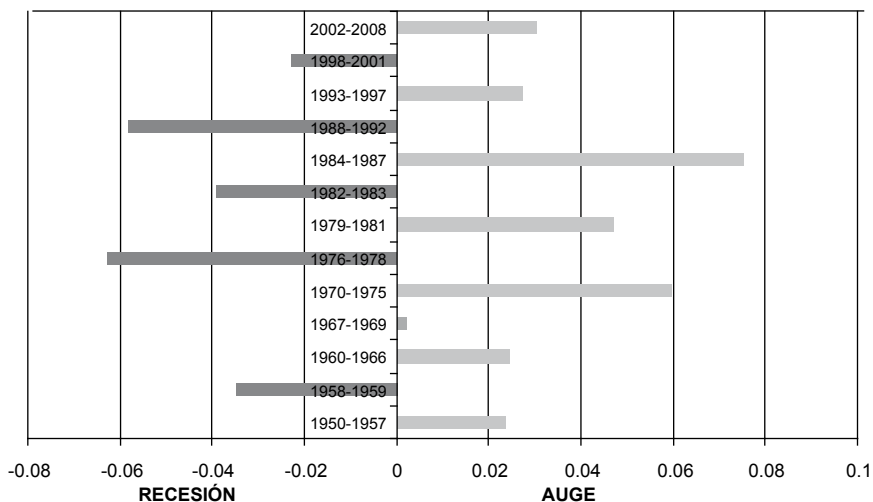
$$\text{Ciclo}_{\text{observado}} = (\log Q_t - \log Q_{t-1}) - (\log Q'_t - \log Q'_{t-1})$$

$\log Q'_t$ es la tendencia del logaritmo del producto, obtenida mediante el filtro Hodrick-Prescott ($\lambda=39$).



El ciclo obtenido con las tasas de crecimiento limitadas por la balanza de pagos³ es igual a la diferencia entre la tasa observada de crecimiento del producto y la limitada por la balanza de pagos. Para corroborar si este ciclo reproduce los periodos de recesión y auge registrados en la economía peruana, se han estimado las tasas promedio anuales, observadas y teóricas, para cada una de estas fases del ciclo. Las diferencias de estas tasas promedio reproducen cada una de las fases del ciclo económico, como puede observarse en el gráfico que sigue, con la excepción de la fase de recesión de 1967-1969.

³ Ir al cuadro A2 para consultar los cálculos.



B. Modelo de crecimiento limitado por el ahorro para el Perú

La tasa potencial de crecimiento restringida por el ahorro interno se define como el crecimiento de la capacidad productiva generada por la acumulación productiva total del total de los ahorros internos potenciales. Estos, por su parte, están limitados por los niveles máximos de la propensión al ahorro interno y del grado de utilización de la capacidad productiva que pueden sostenerse a largo plazo (Casar, Rodríguez y Ros, 1985; Jiménez, 1988). Los niveles potenciales de la propensión a ahorrar y de la relación producto-capital, se calculan como la suma de sus correspondientes valores tendenciales más la máxima desviación de sus valores observados respecto a sus tendencias (Jiménez, 1988).

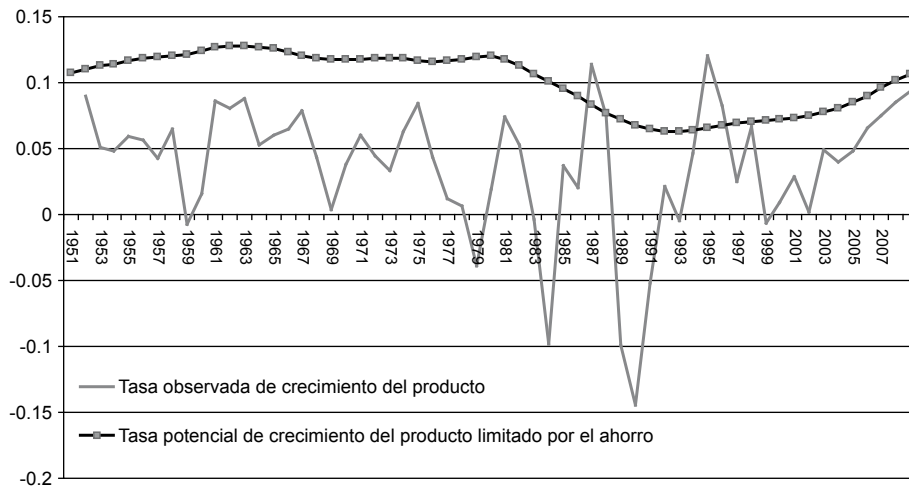
Modelo:

$$(\log Q_t - \log Q_{t-1})_{\text{potencial}} = (s_t)_{\text{potencial}} / (K_t / Q_t)_{\text{potencial}}$$

(K_t / Q_t) potencial: Cociente entre el stock de capital y el producto potencial, este último fue calculado a partir de la estimación de una función de producción.

s_t potencial: Suma de la tendencia de la propensión a ahorrar (utilizando el filtro HP, $\lambda = 39$) más la máxima desviación de sus valores observados respecto a su tendencia.

1. Cálculo de la tasa potencial de crecimiento del producto limitada por el ahorro



Se observa que en gran parte del periodo las tasas de crecimiento limitadas por el ahorro se ubican por encima de las tasas observadas.

2. Determinación del ciclo económico limitado por el ahorro⁴

$$\text{Ciclo}_{\text{potencial}} = (\log Q_t - \log Q_{t-1}) - (s_t, \text{potencial} / (K_t / Q_t)_{\text{potencial}})$$

$$\text{Ciclo}_{\text{observado}} = (\log Q_t - \log Q_{t-1}) - (\log Q'_t - \log Q'_{t-1})$$

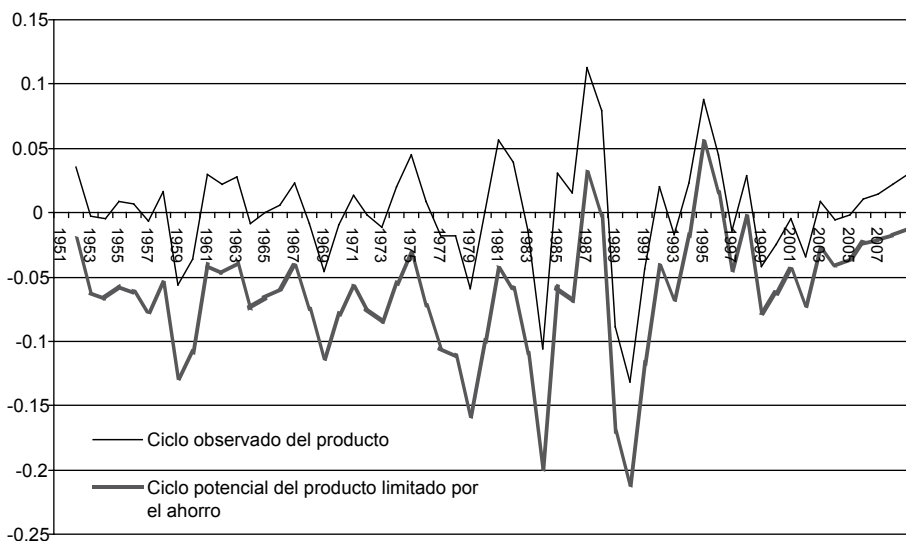
$\log Q_t$: logaritmo del producto.

$\log Q'_t$: es la tendencia del logaritmo del producto, obtenida mediante el filtro Hodrick-Prescott ($\lambda=39$).

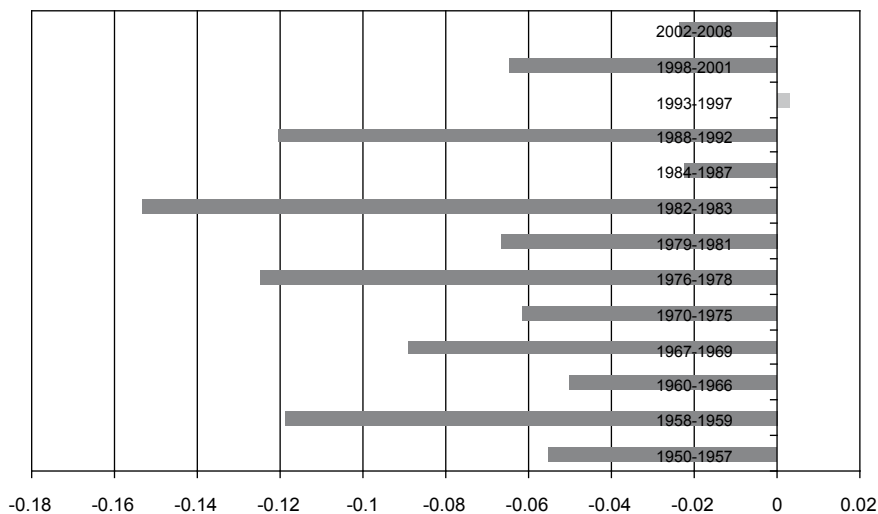
El ciclo del producto limitado por el ahorro⁵ se define como la diferencia entre la tasa observada de crecimiento del producto y la tasa limitada por el ahorro. Sin embargo, como puede observarse en el gráfico siguiente, las fluctuaciones en gran parte del periodo de análisis se ubican debajo de cero; lo que significa que no hay límite al crecimiento por el lado del ahorro.

⁴ Los valores de las tasas potenciales de crecimiento limitado por el ahorro y los ciclos del producto pueden ser consultados en el cuadro A3.

⁵ Ir al cuadro A2 para consultar los cálculos.



Para corroborar que este ciclo no reproduce los periodos de recesión y auge registrados en la economía peruana, se estimaron las diferencias entre las tasas promedio anuales, observadas y teóricas, para cada una de estas fases del ciclo. En el gráfico que sigue se puede observar que estas diferencias no reproducen cada una de las fases del ciclo económico. El único periodo donde la tasa observada promedio supera a la tasa de crecimiento promedio limitada por el ahorro, es 1993-1997.



En casi todos los periodos (de auge y de recesión) las tasas promedio anuales de crecimiento limitadas por el ahorro se sitúan por encima de las respectivas tasas promedio observadas. Esto indica que el ahorro no actúa como un límite al crecimiento; en otras palabras, el crecimiento económico peruano no está limitado por la oferta.

Cuadro A1: Tasas de crecimiento y ciclos

	Tasa observada de crecimiento del producto	Tasa observada de crecimiento de las exportaciones	Elasticidad teórica ingreso de la demanda por importaciones reales	Tasa teórica de crecimiento del producto limitado por la balanza de pagos	Tendencia del logaritmo del producto (Filtro HP, lambda=39)	Ciclo observado del producto	Ciclo teórico del producto
1950			1,65059753		10,021		
1951	8,97%	-2,02%	1,65059753	-1,22%	10,075	3,59%	10,19%
1952	5,06%	13,89%	1,65059753	8,41%	10,128	-0,26%	-3,36%
1953	4,79%	9,08%	1,65059753	5,50%	10,18	-0,42%	-0,70%
1954	5,92%	6,58%	1,65059753	3,99%	10,231	0,83%	1,94%
1955	5,65%	4,82%	1,65059753	2,92%	10,28	0,68%	2,73%
1956	4,24%	7,91%	1,65059753	4,79%	10,329	-0,63%	-0,55%
1957	6,53%	2,86%	1,65059753	1,73%	10,378	1,68%	4,79%
1958	-0,73%	0,69%	1,65059753	0,42%	10,427	-5,66%	-1,15%
1959	1,55%	12,31%	1,65059753	7,46%	10,479	-3,64%	-5,91%
1960	8,57%	25,09%	1,65059753	15,20%	10,534	3,01%	-6,63%
1961	8,08%	16,55%	1,65059753	10,03%	10,593	2,19%	-1,95%
1962	8,83%	6,53%	1,65059753	3,95%	10,654	2,75%	4,88%
1963	5,28%	-1,82%	1,65059753	-1,10%	10,715	-0,83%	6,38%
1964	6,01%	6,67%	1,65059753	4,04%	10,775	-0,01%	1,97%
1965	6,44%	2,86%	1,65059753	1,73%	10,834	0,62%	4,71%
1966	7,83%	4,57%	1,65059753	2,77%	10,889	2,29%	5,06%
1967	4,32%	5,72%	1,65059753	3,47%	10,941	-0,89%	0,86%
1968	0,39%	9,41%	1,65059753	5,70%	10,99	-4,54%	-5,31%
1969	3,80%	-1,78%	1,65059753	-1,08%	11,038	-0,97%	4,88%
1970	6,01%	5,56%	1,65059753	3,37%	11,085	1,33%	2,64%
1971	4,42%	-2,97%	1,65059753	-1,80%	11,131	-0,18%	6,22%
1972	3,37%	8,89%	1,65059753	5,39%	11,176	-1,11%	-2,02%
1973	6,28%	-20,47%	1,65059753	-12,40%	11,218	1,99%	18,68%
1974	8,42%	5,07%	1,65059753	3,07%	11,258	4,46%	5,35%
1975	4,31%	2,27%	1,65059753	1,38%	11,293	0,84%	2,93%
1976	1,16%	3,37%	1,65059753	2,04%	11,322	-1,77%	-0,88%
1977	0,62%	12,18%	1,65059753	7,38%	11,346	-1,82%	-6,76%

LA ECONOMÍA PERUANA FRENTE A LA CRISIS Y LAS RESTRICCIONES AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

1978	-3,85%	12,17%	1,65059753	7,37%	11,367	-5,93%	-11,22%
1979	1,95%	15,41%	1,65059753	9,34%	11,386	0,08%	-7,38%
1980	7,39%	-10,35%	1,65059753	-6,27%	11,403	5,68%	13,65%
1981	5,32%	-2,61%	1,65059753	-1,58%	11,417	3,88%	6,90%
1982	-0,33%	9,46%	1,65059753	5,73%	11,428	-1,43%	-6,06%
1983	-9,80%	-12,19%	1,65059753	-7,38%	11,437	-10,63%	-2,42%
1984	3,73%	7,17%	1,65059753	4,34%	11,443	3,05%	-0,61%
1985	2,07%	4,02%	1,65059753	2,43%	11,448	1,58%	-0,37%
1986	11,43%	-14,31%	1,65059753	-8,67%	11,449	11,31%	20,10%
1987	7,46%	-3,65%	1,65059753	-2,21%	11,445	7,92%	9,67%
1988	-9,89%	-6,90%	1,65059753	-4,18%	11,434	-8,84%	-5,71%
1989	-14,42%	17,24%	2,15973079	7,98%	11,422	-13,19%	-22,40%
1990	-5,22%	-12,42%	2,15973079	-5,75%	11,414	-4,42%	0,53%
1991	2,08%	5,62%	2,15973079	2,60%	11,415	1,98%	-0,52%
1992	-0,43%	4,28%	2,15973079	1,98%	11,427	-1,66%	-2,41%
1993	4,65%	3,06%	2,15973079	1,42%	11,451	2,28%	3,24%
1994	12,06%	17,73%	2,15973079	8,21%	11,484	8,78%	3,86%
1995	8,26%	5,40%	2,15973079	2,50%	11,522	4,49%	5,76%
1996	2,49%	8,50%	2,15973079	3,93%	11,56	-1,40%	-1,45%
1997	6,64%	12,31%	2,15973079	5,70%	11,598	2,87%	0,94%
1998	-0,66%	5,43%	2,15973079	2,51%	11,633	-4,20%	-3,17%
1999	0,91%	7,36%	2,15973079	3,41%	11,667	-2,48%	-2,50%
2000	2,91%	7,69%	2,15973079	3,56%	11,702	-0,50%	-0,65%
2001	0,21%	6,61%	2,15973079	3,06%	11,738	-3,40%	-2,84%
2002	4,89%	7,28%	2,15973079	3,37%	11,778	0,89%	1,52%
2003	3,96%	5,98%	2,15973079	2,77%	11,823	-0,54%	1,19%
2004	4,86%	14,18%	2,15973079	6,56%	11,873	-0,19%	-1,71%
2005	6,60%	14,15%	2,15973079	6,55%	11,929	1,03%	0,05%
2006	7,46%	0,80%	2,15973079	0,37%	11,989	1,45%	7,09%
2007	8,49%	6,05%	2,15973079	2,80%	12,052	2,20%	5,68%
2008	9,38%	7,84%	2,15973079	3,63%	12,116	2,97%	5,75%

Cuadro A2: Tasas de crecimiento y ciclos

Periodo	Tasa promedio anual observada de crecimiento del producto	Tasa promedio anual teórica de crecimiento del producto limitado por la balanza de pagos	Tasa promedio anual teórica de crecimiento del producto limitado por el ahorro	Ciclo teórico limitado por la balanza de pagos	Ciclo teórico limitado por el ahorro
1950 - 1957	6,057%	3,693%	11,604%	2,363%	-5,547%
1958 - 1959	0,409%	3,877%	12,302%	-3,468%	-11,893%
1960 - 1966	7,564%	5,111%	12,564%	2,453%	-5,001%
1967 - 1969	2,878%	2,657%	11,763%	0,221%	-8,885%
1970 - 1975	5,619%	-0,351%	11,761%	5,970%	-6,143%
1976 - 1978	-0,690%	5,567%	11,776%	-6,257%	-12,466%
1979 - 1981	5,008%	0,286%	11,673%	4,723%	-6,665%
1982 - 1983	-4,939%	-1,042%	10,382%	-3,896%	-15,320%
1984 - 1987	6,366%	-1,156%	8,619%	7,522%	-2,253%
1988 - 1992	-5,424%	0,403%	6,609%	-5,828%	-12,033%
1993 - 1997	7,059%	4,324%	6,734%	2,735%	0,325%
1998 - 2001	0,847%	3,134%	7,303%	-2,287%	-6,456%
2002 - 2008	6,737%	3,702%	9,094%	3,035%	-2,357%

Cuadro A3: Tasas de crecimiento y ciclos

	Tasa observada de crecimiento del producto	Propensión a ahorrar potencial	Relación capital/producto potencial	Tasa potencial de crecimiento del producto limitado por el ahorro	Ciclo observado del producto	Ciclo potencial del producto
1950		0,274	2,544	10,75%		
1951	8,97%	0,278	2,523	11,03%	8,97%	-2,07%
1952	5,06%	0,283	2,514	11,25%	5,06%	-6,20%
1953	4,79%	0,287	2,512	11,43%	4,79%	-6,64%
1954	5,92%	0,291	2,491	11,67%	5,92%	-5,75%
1955	5,65%	0,294	2,484	11,85%	5,65%	-6,20%
1956	4,24%	0,298	2,494	11,96%	4,24%	-7,72%
1957	6,53%	0,302	2,507	12,03%	6,53%	-5,51%
1958	-0,73%	0,304	2,497	12,17%	-0,73%	-12,90%
1959	1,55%	0,305	2,452	12,43%	1,55%	-10,88%
1960	8,57%	0,304	2,401	12,67%	8,57%	-4,10%
1961	8,08%	0,302	2,359	12,79%	8,08%	-4,71%
1962	8,83%	0,297	2,321	12,78%	8,83%	-3,95%
1963	5,28%	0,289	2,272	12,73%	5,28%	-7,45%
1964	6,01%	0,28	2,222	12,60%	6,01%	-6,60%
1965	6,44%	0,27	2,19	12,35%	6,44%	-5,90%

LA ECONOMÍA PERUANA FRENTE A LA CRISIS Y LAS RESTRICCIONES AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

1966	7,83%	0,261	2,17	12,03%	7,83%	-4,21%
1967	4,32%	0,253	2,145	11,81%	4,32%	-7,49%
1968	0,39%	0,248	2,111	11,74%	0,39%	-11,35%
1969	3,80%	0,244	2,082	11,74%	3,80%	-7,94%
1970	6,01%	0,243	2,063	11,77%	6,01%	-5,77%
1971	4,42%	0,243	2,055	11,81%	4,42%	-7,39%
1972	3,37%	0,244	2,053	11,87%	3,37%	-8,50%
1973	6,28%	0,246	2,08	11,83%	6,28%	-5,56%
1974	8,42%	0,25	2,137	11,69%	8,42%	-3,27%
1975	4,31%	0,255	2,202	11,59%	4,31%	-7,28%
1976	1,16%	0,263	2,258	11,63%	1,16%	-10,47%
1977	0,62%	0,272	2,313	11,76%	0,62%	-11,14%
1978	-3,85%	0,282	2,363	11,94%	-3,85%	-15,79%
1979	1,95%	0,291	2,423	11,99%	1,95%	-10,04%
1980	7,39%	0,295	2,506	11,76%	7,39%	-4,38%
1981	5,32%	0,294	2,61	11,26%	5,32%	-5,94%
1982	-0,33%	0,289	2,709	10,66%	-0,33%	-10,99%
1983	-9,80%	0,28	2,772	10,10%	-9,80%	-19,91%
1984	3,73%	0,269	2,829	9,51%	3,73%	-5,78%
1985	2,07%	0,257	2,874	8,94%	2,07%	-6,87%
1986	11,43%	0,245	2,94	8,32%	11,43%	3,11%
1987	7,46%	0,234	3,038	7,71%	7,46%	-0,25%
1988	-9,89%	0,226	3,14	7,18%	-9,89%	-17,08%
1989	-14,42%	0,219	3,237	6,77%	-14,42%	-21,19%
1990	-5,22%	0,215	3,323	6,47%	-5,22%	-11,70%
1991	2,08%	0,214	3,383	6,32%	2,08%	-4,23%
1992	-0,43%	0,215	3,408	6,30%	-0,43%	-6,73%
1993	4,65%	0,218	3,407	6,41%	4,65%	-1,76%
1994	12,06%	0,224	3,406	6,57%	12,06%	5,49%
1995	8,26%	0,23	3,411	6,73%	8,26%	1,52%
1996	2,49%	0,235	3,404	6,91%	2,49%	-4,43%
1997	6,64%	0,24	3,414	7,04%	6,64%	-0,40%
1998	-0,66%	0,244	3,425	7,13%	-0,66%	-7,79%
1999	0,91%	0,247	3,42	7,23%	0,91%	-6,32%
2000	2,91%	0,25	3,404	7,34%	2,91%	-4,43%
2001	0,21%	0,253	3,369	7,51%	0,21%	-7,29%
2002	4,89%	0,257	3,32	7,74%	4,89%	-2,85%
2003	3,96%	0,263	3,258	8,07%	3,96%	-4,11%
2004	4,86%	0,271	3,185	8,50%	4,86%	-3,64%
2005	6,60%	0,28	3,108	9,02%	6,60%	-2,41%
2006	7,46%	0,291	3,036	9,58%	7,46%	-2,13%
2007	8,49%	0,302	2,976	10,15%	8,49%	-1,66%
2008	9,38%	0,313	2,942	10,63%	9,38%	-1,25%

Referencias bibliográficas

- Ahmad Fida, B., *et al.* (2009). Balance of Payments Constrained Growth Model: A Case Study of Pakistan. *European Journal of Scientific Research*, Vol. 25, 4, pp. 574-583.
- Atesoglu, H.S. (1997). Economic balance-of-payments-constrained growth model and its implications for the United States. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 19, 3, pp. 327-335.
- Aziz, N. (2008). *The Role of the Exchange Rate in Trade Balance: Empirics from Bangladesh*. Birmingham: University of Birmingham.
- Bajo Rubio, O. & C. Díaz Roldan (2009). Does de Balance of Payments Constrain Economic Growth? Some Evidence for the New EU Members. *Papeles de Trabajo del Instituto de Estudios Fiscales 1/09*.
- Casar, J. I., Rodríguez, G. & J. Ros (1985). Ahorro y balanza de pagos: un análisis de las restricciones al crecimiento económico de México. *Economía Mexicana 7*.
- Chacaltana, J. (2006). *Empleo para los jóvenes*. Lima: CEDEP, GTZ, CEPAL.
- Chenery, H. B. (1979). *Structural change and development policy*. Nueva York: Oxford University Press.
- Chenery, H. B. (1960). Patterns of Industrial Growth. *The American Economic Review 50, 4*.
- Felipe, J., McCombie, J. S. L. & Naqvi, Kaubab (2009). Is Pakistan's Growth Rate Balance of Payments Constrained? Policies and Implications for Development and Growth. *Asian Development Bank, Economics Working Paper Series 160*, mayo.
- Garcés, D. (2006). La relación de largo plazo entre el PIB mexicano y sus componentes con la actividad económica en Estados Unidos y el tipo de cambio real. *Economía Mexicana 1*, pp. 5-30.
- Guardia, G. (2001). La función de importaciones para el Perú (1990-1999). Pontificia Universidad Católica del Perú, *Documento de Trabajo 203*.
- Jiménez, F. (2009^a). La demanda como factor determinante del crecimiento económico. En Efraín Gonzales de Olarte y Javier M. Iguíñiz Echeverría (editores), *Desarrollo económico y bienestar, homenaje a Máximo Vega Centeno*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Jiménez, F. (2009^b). *Producto potencial, fuentes del crecimiento y productividad en la economía peruana 1950-2008*. Mimeo. Lima: Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica.
- Jiménez, F. (2000). Stabilisation et ajustement économique au Pérou: les limites du modèle néolibéral. *Problèmes d'Amérique Latine 38*, julio-setiembre.

- Jiménez, F. (1988). *Economía peruana: límites internos y externos al crecimiento económico*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.
- Jiménez, F. (1984). La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana. *Socialismo y Participación* 25.
- Jiménez, F., et al. (1999). *De la industrialización proteccionista a la desindustrialización neoliberal*. Lima: CIES-PUCP.
- Matesanz D. & G. Fugarolas (2007). *Exchange rate policy and trade balance. A cointegration analysis of the argentine experience since 1962*. IX Reunión de Economía Mundial.
- McCombie, J. S. L. & A. P. Thirlwall (1994). *Economic Growth and the Balance of Payments Constraint*. Londres: St. Martin's Press.
- Moreno-Brid, J.C. (1999). Mexico's Economic Growth and the Balance of Payments Constraint: a cointegration analysis. *International Review of Applied Economics* 13, pp. 149-159.
- Moreno-Brid, J.C. (1998). On capital flows and the balance of payments constrained growth model. *Journal of Post Keynesian Economics* 21, pp. 283-298.
- Ocampo, J. A. (2004). Latin America's growth and equity frustrations during structural reforms. *Journal of Economic Perspectives* 18, 2.
- Porcile, G. & Tadeu Lima, G. (2005). *Growth and the Balance of Payments Constraint under Different Assumptions on the Elasticity of Labor Supply*. Congress on the Keynesian Legacy in Macroeconomic Modeling, University of Cassino, setiembre.
- Ros, J. (2009). *Estancamiento y crisis en la economía mexicana*. Trabajo preparado para la XVIII Conferencia Internacional de AFEIEAL, Facultad de Economía, UNAM, abril.
- Rose, A. (1991). The role of exchange rates in a popular model of international trade. Does the Marshall-Lerner condition hold? *Journal of International Economics* 30, 301-316.
- Singh, T. (2002). India's trade balance: the role of income and exchange rates. *Journal of Policy Modeling* 24, pp. 437-452.
- Kate, T., R. B. Wallace, R. Waarts. & M. D. Ramírez de Wallace (1979). *La política de protección en el desarrollo económico de México*. México DF: Fondo de Cultura Económica.
- Thirlwall, A. P. (1983). The Balance of Payments Constraint, Capital Flows, and Growth Rate Differences between Developing Countries. *Oxford Economic Papers* 34, 3.
- Thirlwall, A. P. (2003). *La naturaleza del crecimiento económico: un marco alternativo para comprender el desempeño de las naciones*. México DF: Fondo de Cultura Económica.

CRECIMIENTO ECÓNOMICO, ARREGLOS PREFERENCIALES COMERCIALES Y CHOQUES EXTERNOS EN EL PERÚ, 1950-2007

Mario D. Tello

INTRODUCCIÓN

Tres hechos estilizados definen lo acontecido en el proceso de crecimiento económico del Perú en la primera década del siglo XXI. El primero es la relativamente alta tasa de crecimiento del PBI per cápita de 4,3% en el periodo 2000-2008 comparada con la de 2,3% de los países de América Latina y el Caribe (CEPAL, 2009). Dicha tasa también fue mayor a la tasa de 2,5% del periodo 1991-1999. El segundo es el reforzamiento de la política de apertura comercial a través de los llamados arreglos preferenciales comerciales¹. En la última década se firmaron tres: dos tratados de libre comercio con Chile y los Estados Unidos y el tercero el Acuerdo de Alcance Parcial de Complementación Económica, AAPCE N° 48, entre la Comunidad Andina y Argentina en el 2000. Estos arreglos se iniciaron en la década de los años setenta con el acuerdo del Grupo Andino. El tercer hecho estilizado es el advenimiento de la crisis financiera en los Estados Unidos a inicios de 2008, documentado en una serie de artículos y presentaciones en el Perú (Alarco, 2008; Dancourt *et al*, 2008) y en otros países (Rojas-Suárez, 2008, y especiales ediciones del *The Economists' Voice*, 2008).

¹ Un arreglo preferencial comercial de corte liberal de una economía es definido como un conjunto de instrumentos que los agentes representantes de esta (usualmente, el gobierno) utilizan tendientes a reducir (total o parcialmente) las restricciones al comercio de bienes, servicios y factores transados por dicha economía con un grupo de países. Estos arreglos pueden ser de cuatro tipos: unilaterales, cuando una economía reduce unilateralmente sus restricciones al comercio; bilaterales o regionales, cuando dos o más países acuerdan reducir de forma discriminada (en contra de los países no miembros del arreglo) y recíproca las restricciones al comercio; el sistema generalizado de preferencias, cuando un país otorga reducciones de sus restricciones comerciales de manera discriminada a un grupo de países y sin exigencia de reciprocidad de dichas reducciones; y el arreglo multilateral, que es un arreglo regional de amplia cobertura de países como es el caso de los países miembros de la Organización Mundial de Comercio (OMC).

Se argumenta que el «exitoso» desempeño económico del Perú se debe a la continua y sostenida implementación de las reformas estructurales liberales aplicadas desde los años noventa y a los efectos positivos en crecimiento de los arreglos preferenciales comerciales, los cuales permitirán atenuar los efectos negativos de la crisis financiera (World Bank, 2008 y MINCETUR, 2009). El presente trabajo evalúa dicha presunción desde una perspectiva de largo plazo a través de la estimación de la incidencia estadística de los arreglos preferenciales comerciales y los choques externos sobre el crecimiento económico del Perú en el periodo 1950-2007.

Los resultados obtenidos de esta evaluación indican que si bien en el corto plazo los *shocks* externos han incidido temporalmente a la tasa de variación anual del PBI per cápita, estos *shocks* y los arreglos preferenciales comerciales no han incidido en la tasa de crecimiento de la economía de largo plazo, la cual ha sido determinada fundamentalmente por la tasa de acumulación del capital a lo largo de los 58 años del periodo analizado. En consecuencia, si bien la actual crisis externa reducirá la tasa de crecimiento del PBI per cápita en este y los próximos años con respecto a la tasa promedio anual de los últimos cinco años, la economía tarde o temprano retomará la senda del crecimiento determinada por la tasa de inversión. De otro lado, el crecimiento de esta inversión en el periodo 1950-2007 por sí solo no ha sido suficiente para lograr cambios notorios en la estructura productiva o en los niveles de PBI per cápita, similares a los de los países industrializados. Más bien ha perpetuado el carácter cíclico de la economía en periodos cortos de tiempo. Una forma de romper este bajo crecimiento sin desarrollo económico es a través de cambios sostenidos y crecientes de la productividad de la economía, las regiones, las empresas y las instituciones.

El trabajo se compone de cinco secciones: la sección 1 reporta las características del proceso de crecimiento económico del Perú en el periodo considerado; la sección 2 expone un breve resumen de los aspectos conceptuales de la literatura sobre el crecimiento económico, arreglos comerciales preferenciales y choques externos; la sección 3 presenta las especificaciones a ser estimadas y lista las fuentes de información usadas; la sección 4 reporta los resultados y postula cuatro hipótesis sobre el crecimiento económico de la economía peruana que se derivan de los resultados presentados; la sección 5 resume los resultados principales y lista algunas reflexiones finales.

1. CARACTERÍSTICAS DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN EL PERÚ, 1950-2008

Para fines del presente documento la variable usada para medir el crecimiento económico es la tasa de variación anual de Producto Bruto Interno real (PBI) por habitante.

Los gráficos 1A y 1B y las cifras del cuadro 1² describen las características singulares de la dinámica del PBI (en soles de 1994) por habitante del Perú, que la distingue de la respectiva (medido en dólares del 2000) de los Estados Unidos. Una primera característica proviene de la tendencia de la dinámica de los *niveles* de los dos productos por habitante. Mientras esta para el Perú es fluctuante, con caídas y subidas a lo largo de los 58 años, la del producto americano ha tenido una tendencia creciente y sostenida a lo largo del periodo. Esta diferencia en las tendencias ha conducido a que la tasa de crecimiento promedio anual del producto por habitante americano en el periodo 1950-2008 sea casi el doble (2,1%) de la respectiva tasa del Perú (1,3%) y que la brecha de los PBI por habitante entre estos dos países haya aumentado. Así, en 1950 el PBI por habitante del Perú era el 11% del respectivo americano mientras que en 2008 el PBI por habitante del Perú solo era el 8% del americano.

Segundo, las variabilidades o ciclos del PBI por habitante³ del Perú alrededor de la tendencia son más pronunciadas que las del producto americano. Así, el coeficiente de variación del producto por habitante peruano ha sido cuatro veces más alto que el producto americano en el periodo 1950-2008. De otro lado, durante un poco menos de la tercera parte de los años de dicho periodo, el PBI por habitante del Perú cayó (siendo su peor caída la de 1989, de -18%) mientras que el producto de los Estados Unidos cayó en 16% en los mismos años (siendo su peor caída la de 1982, de -2,9%).

Tercero, las variabilidades de la tasa de variación anual del producto por habitante también se extienden en periodos relativamente cortos. El cuadro 1 muestra las variabilidades en periodos de diez años. Así, solo en la década de los años cincuenta y en los primeros ocho años del presente siglo, la variabilidad de la tasa de crecimiento del PBI por habitante de los Estados Unidos fue mayor que del Perú. En el resto de décadas y años, la variabilidad de la tasa de variación del PBI por habitante del Perú superó la de los Estados Unidos. Más aún, las caídas máximas del PBI por habitante del Perú y los incrementos máximos de este en todas las décadas fueron mayores que las de los Estados Unidos. Es decir, las oscilaciones del PBI por habitante del Perú fueron mucho mayores que las de los Estados Unidos.

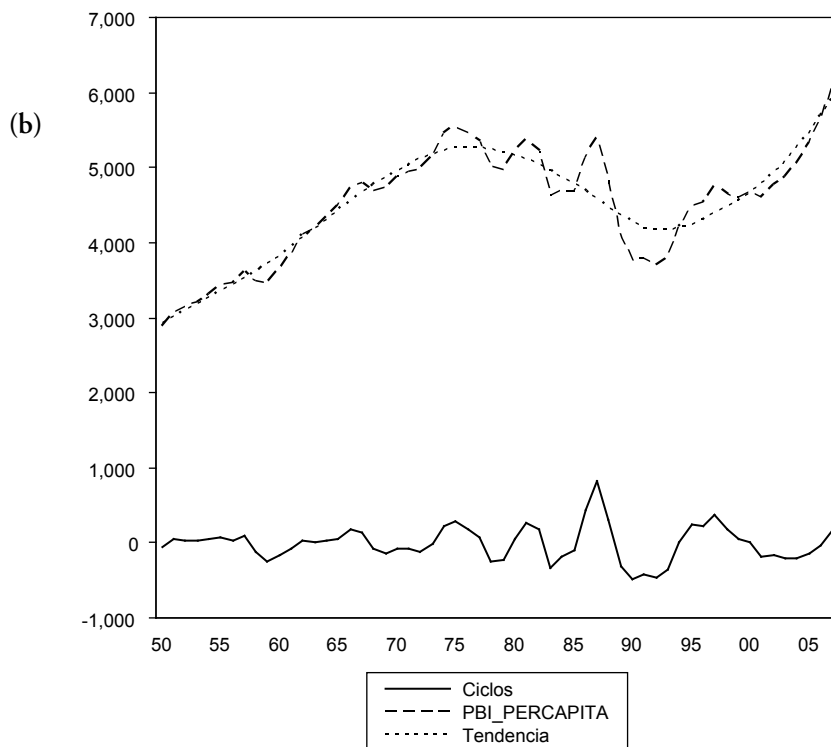
² Para fines del presente trabajo, la periodización del cuadro 1 es determinada por dos criterios. El primero, el de décadas del periodo 1950-2007 que reflejan la evolución fluctuante del PBI per cápita en periodos de un promedio de diez años. El segundo es la periodización por tipo de estrategia de desarrollo, proteccionista o de sustitución de importaciones (1968-1990) y liberal o de orientación hacia el mercado externo (1950-1967 y 1991-2007). Un análisis detallado de las estrategias económicas y régimen políticos existentes en el periodo 1950-1989 es provisto por Tello (1993, cuadro 3), Ferrari (1990), Gonzales de Olarte & Samané (1990) e Iguñiz (1984) entre muchos otros.

³ Los ciclos y las tendencias de los productos por habitante han sido obtenidos usando el filtro Hodrick-Prescott (1997) con parámetro $\lambda=100$, que tiene el rol de penalizar la variabilidad del componente de tendencia de la variable PBI por habitante.

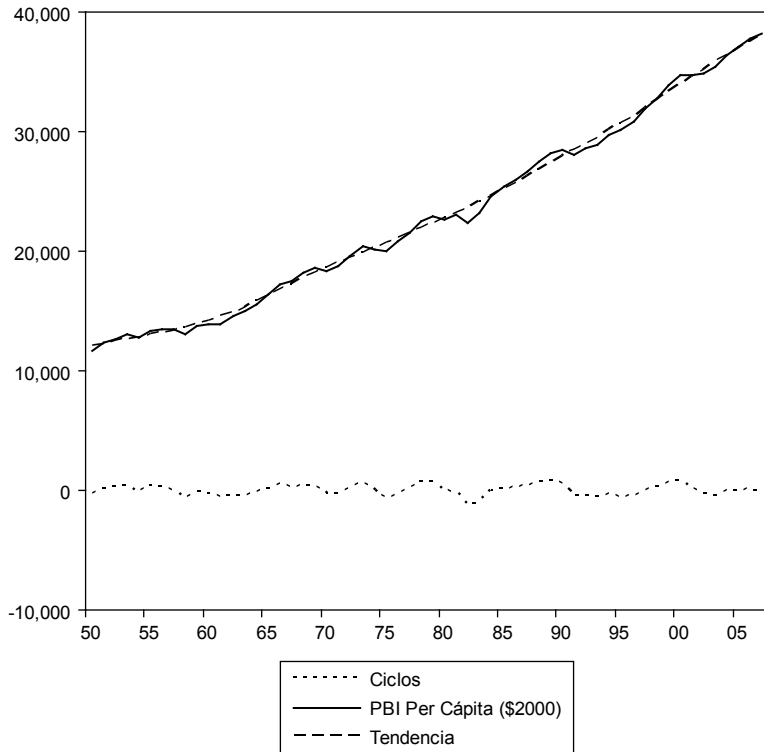
Cuarto, en las casi seis décadas que transcurrieron entre 1950 y 2008, el porcentaje de años de caídas del PBI del Perú de cada década varió entre el 10% (por ejemplo, la década de los años sesenta) y 60% (la década de los ochenta, la llamada *década perdida*) y la correspondiente de los Estados Unidos entre 10% (décadas de los años sesenta, ochenta y noventa) y 30% (década de los setenta). De otro lado, el porcentaje de años en que la tasa de variación anual del PBI por habitante del Perú disminuyó, varió entre 25% (primera década de este siglo) y 70% (década de los ochenta) mientras que el respectivo porcentaje de los Estados Unidos varió entre 30% (década de los años ochenta) y 63% (en la presente década).

Gráfico 1

(a) Perú



Estados Unidos



Cuadro 1: Indicadores del nivel y de la variabilidad anual del PBI por habitante del Perú y los Estados Unidos (EE.UU.), 1951-2008

Indicadores	Períodos									
	51-60	61-70	71-80	81-90	91-2000	2001-08	51-67	68-90	91-2008	1950-2008
1. Tasa de Crecimiento Promedio Anual del Período (%)										
Perú	2.4	2.8	0.6	-3.6	2	4.1	2.9	-1.2	3	1.3
EE.UU.	1.7	2.9	2.1	2.3	2	1.2	2.4	2.1	1.7	2.1
2. Tasa Máxima de Crecimiento del Período (%)										
Perú	6.1	5.8	5.5	8.8	9.8	7.5	6.1	8.8	9.8	9.8
EE.UU.	5.9	5.3	4.8	6.3	3.3	2.7	5.9	6.3	3.3	6.3
3. Tasa Mínima de Crecimiento del Período (%)										
Perú	-3.4	-2.5	-6.8	-18	-2.4	-1.4	-3.4	-18	-2.4	-18
EE.UU.	-2.6	-1	-1.4	-2.9	-1.5	-0.3	-2.6	-2.9	-1.5	-2.9
4. Coeficiente de Variación de la Tasa de Crecimiento (%) del Período										
Perú	122,8	86,8	586,3	243,2	192,5	69	84,4	526,3	119,8	397,5
EE.UU.	180,2	71,6	119,5	100,6	69,8	82,5	112,1	108,9	77,2	105
5. Porcentaje de Años que Disminuyó la Tasa de Crecimiento del Período										
Perú	60	30	60	70	50	25	53	57	39	55
EE.UU.	50	30	50	60	50	63	41	48	56	52
6. Porcentaje de Años con Tasa Negativa de Crecimiento del Período										
Perú	20	10	40	60	30	13	12	43	22	29
EE.UU.	20	10	30	10	10	13	12	17	11	16

Fuente: BCRP (2009), BEA (2009). Elaboración del autor.

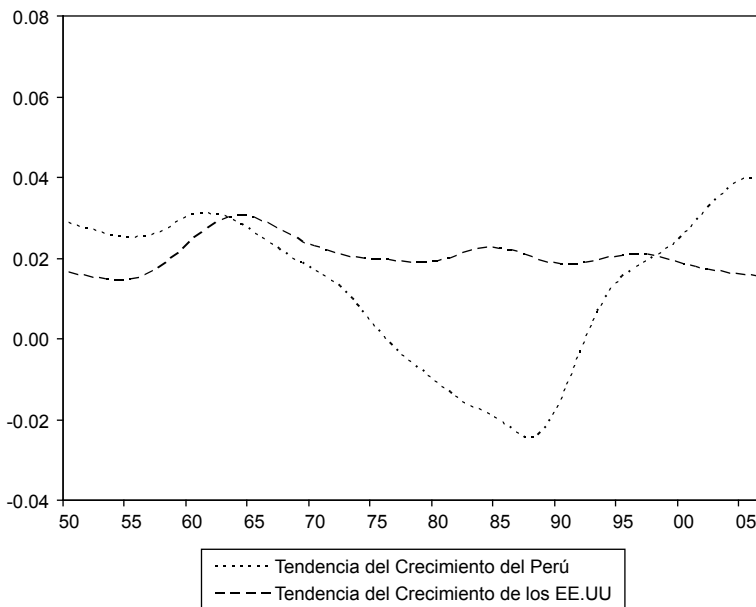
Quinto, tomando en consideración los «modelos de desarrollo» hacia fuera y hacia adentro implementados en la economía peruana a lo largo de los casi sesenta años del periodo 1950-2008, en los dos periodos «liberales» o de orientación hacia «afuera», los tres indicadores de variabilidad del PBI por habitante del Perú fueron mucho menores que en la época del modelo hacia adentro o periodo proteccionista (1968-1990). Sin embargo, los indicadores de variabilidad del crecimiento del producto por habitante en el primer periodo liberal del Perú (1950-1967) fueron mayores (y solo en un caso igual) que la respectiva de los Estados Unidos. De otro lado, el desempeño del «crecimiento» del producto por habitante del Perú fue mayor en los periodos liberales que

en el proteccionista, siendo la tasa de crecimiento promedio anual del primer periodo liberal (1950-1967) mayor que el actual periodo liberal⁴ (1991-2008).

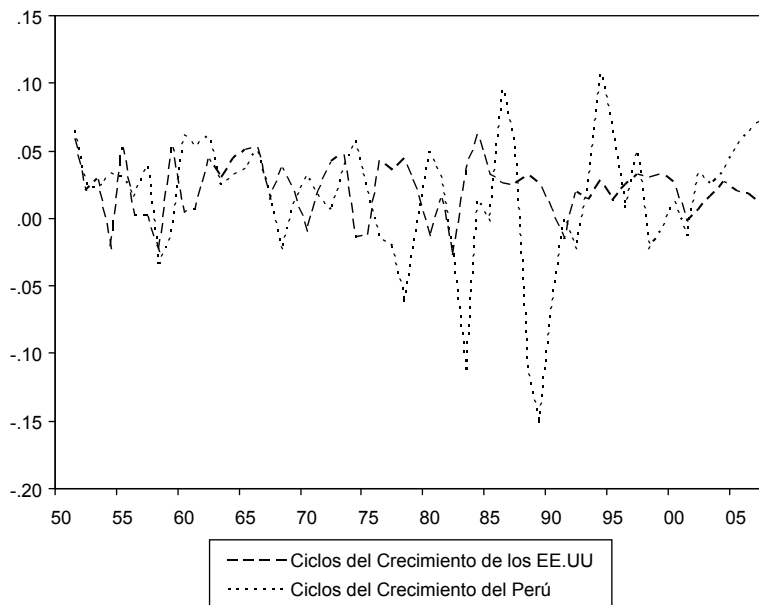
Estas cinco características no solo han originado fluctuaciones del nivel del PBI por habitante de la economía peruana sino que también han producido fluctuaciones en el *crecimiento económico* de la economía, medido a través de *la tasa de variación anual del PBI por habitante*. Este crecimiento en las últimas seis décadas no ha sido sostenido o continuo y al igual que el nivel del PBI por habitante ha estado sujeto a fluctuaciones en periodos relativamente cortos de tiempo. Los gráficos 2A y 2B resumen las diferencias en crecimiento entre el Perú y los Estados Unidos.

Gráfico 2

(a) Tendencia del crecimiento del Perú vs. EE.UU.



⁴ Entre 1980-1982 hubo también un intento de liberalización de la economía, el cual fue revertido hacia fines del segundo gobierno de Belaunde a mediados de los ochenta. A pesar de este intento de liberalización comercial en el segundo periodo de Belaunde, el periodo 1980-1990 (que cubre las administraciones de Belaunde y de Alan García) es considerado en el análisis del presente trabajo como proteccionista. Tres razones justifican dicha presunción. La primera es el corto periodo de liberalización comercial. La segunda que el promedio de los aranceles bajó muy poco en relación a los periodos anteriores y con tasas mayores de 40%, muy por encima de los dos periodos liberales cuyos promedios fueron 34% (1951-1960) y 15,4% (1991-2000). Más aún, en el breve periodo de liberalización las restricciones comerciales no arancelarias (como cuotas y licencias de importación) no fueron eliminadas. En tercer lugar, el grado de apertura comercial bajó en la década de los ochenta con respecto al periodo proteccionista de los setenta y su nivel fue mucho menor que el grado de apertura comercial del segundo y actual periodo liberal.

(b) Ciclos del crecimiento del Perú y de los EE.UU.

Al igual que la descomposición de los niveles de los productos por habitante, las tasas de variación anuales de los productos por habitante se han dividido en los componentes de tendencia y ciclos⁵. Mientras la tasa de crecimiento de los Estados Unidos ha fluctuado cerca de su nivel promedio de 2,1% a lo largo de los 59 años de información, la tasa de variación del Perú ha tenido mayores fluctuaciones y una tendencia decreciente en el periodo 1950-1990 para luego «recuperarse» y alcanzar las tasas de los años cincuenta, a partir de 2003.

Dos resultados son evidentes de las características de la información descritas. El primero es que el comportamiento del nivel y la tasa de variación del PBI por habitante del Perú han estado asociados al tipo de orientación del mercado de la producción interna y las «políticas o reformas» que sostuvieron los «dos modelos de crecimiento» implementados en el Perú en las últimas seis décadas. Mientras que el cambio del modelo (y sus respectivas políticas) con orientación del producto hacia fuera al de uno hacia adentro ha producido tendencias decrecientes del nivel y de la tasa de crecimiento del PBI por habitante, el cambio del modelo de orientación hacia adentro al de uno hacia fuera ha producido, en primera instancia, una recuperación de ambos, nivel y tasa de variación anual del producto por habitante. La segunda es que, independientemente de

⁵ Los ciclos y las tendencias han sido obtenidos usando el filtro Hodrick-Prescott (1997) con parámetro $\lambda=100$.

los dos modelos aplicados, el nivel y la tasa de variación del PBI por habitante del Perú han estado sujetos a fluctuaciones de amplitudes mayores al de las correspondientes de los países desarrollados.

Basado en las ecuaciones estándar de los modelos de crecimiento económico, el presente trabajo estima el papel de las variables «fuentes» de crecimiento (disponibles) en la evolución de la tasa de crecimiento del PBI por habitante del Perú, en particular el papel de los arreglos preferenciales comerciales. De otro lado, estima el papel que han tenido sobre la tasa de variación del producto por habitante del Perú tres tipos de choques (o *shocks*) externos relacionados a las crisis financieras/cambiarías y de variaciones de los términos de intercambio que la economía ha enfrentado a lo largo de los 59 años del periodo de análisis. Específicamente, los tres tipos de *shocks* corresponden a: i) reducciones drásticas en los flujos de capitales, fenómeno denominado en la literatura como *sudden stops* (paradas repentinas del flujo de capitales, Calvo, 1998)⁶; ii) reducciones drásticas de los déficit de la cuenta corriente, fenómeno denominado *current account reversal* (reversión de la cuenta corriente, Milesi-Ferretti % Razin, 2000); y iii) cambios de los términos de intercambio.

2. CRECIMIENTO ECÓNOMICO, ARREGLOS PREFERENCIALES COMERCIALES Y CHOQUES EXTERNOS: BREVE RECUENTO DE LOS ASPECTOS CONCEPTUALES

La literatura teórica y empírica sobre las fuentes de crecimiento (Kong, 2007; Durlauf *et al*, 2003; Aghion-Durlauf, 2003; y Temple, 1999 y 2003) es extensa y enfatiza una diversidad de fuentes y mecanismos de transmisión. Esta sección se concentra en el enfoque factorial y macroeconómico de las fuentes de crecimiento y se basa en el trabajo de Edwards (2007) y en el resumen de la literatura de este enfoque reportado en Tello (2009a y 2005). Este parte de la ecuación de crecimiento de Solow (1956) y las extensiones basadas en las nuevas teorías de crecimiento económico endógeno (por ejemplo, Jones & Manuelli, 2003). La ecuación [2.1] sintetiza este enfoque:

$$[2.1] \quad y = A.F(v);$$

Donde y representa el producto bruto interno real por habitante, A la productividad factorial total, F es un función⁷ de los factores «tangibles» (como por ejemplo capital físico) por habitante representados por v . Para fines del presente trabajo consideramos solo un factor tangible, el capital físico, y por consiguiente v representa el capital físico por habitante. Tomando el logaritmo neperiano de esta ecuación y diferenciales, la

⁶ La expresión *sudden stop* fue sugerida por Dornbusch Goldfajn & Valdés (1995).

⁷ Asumida homogénea de grado uno.

ecuación [2.1] puede ser expresada en tasas de crecimiento aproximadas por el diferencial de logaritmo neperiano de cada variable⁸. Esto es, [2.1] se transforma en:

$$[2.2] \quad d\ln y = d\ln A + \alpha_v \cdot d\ln v$$

Donde $d\ln y$ es el diferencial del logaritmo neperiano del PBI por habitante denotado por y , la cual representa la tasa de crecimiento del PBI per cápita; $d\ln A$ representa la tasa de crecimiento de la productividad factorial total, α_v es un parámetro que representa la contribución del capital en el PBI⁹ y $d\ln v$ es la tasa de crecimiento del capital por habitante. Las fuentes que determinan $d\ln A$ consideradas en la literatura son múltiples. Entre las que más destacan figuran:

- El grado de estabilidad macroeconómica (Adam y Levan, 2005, y Baldaccia *et al.*, 2005);
- El grado de eficiencia en el funcionamiento de los mercados del sistema financiero y de capitales (Levine, 1997, Khan, 1999, y Wachtel & Rousseau, 2001);
- El grado de eficiencia y calidad de las instituciones (Rodrik, 2000 y Aron, 2000);
- La dotación y la calidad de los servicios de la infraestructura pública y privada (Wang, 2002, Ramírez-Salehi, 2003);
- El grado de eficiencia económica y de equidad de la política económica (Easterly, 1991, Barro, 1991)
- El grado de eficiencia económica y de equidad de la política ambiental (Ricci, 2007 Shafik, 1994);
- La dotación y calidad del recurso-capital humano (Barro, 1991; Easterly-Levine, 2000, Keller, 2006);
- Innovación y desarrollo tecnológico (Porter y asociados, 2001; Bassanini *et al.*, 2000);
- Grado de coordinación entre agentes y desarrollo de clusters (Porter, 1998, 2000);
- Las estrategias y prácticas empresariales (Lopez-Claros *et al.*, 2006).

Entre las diversas áreas que comprende la política económica, destaca el área comercial, en particular los arreglos preferenciales comerciales. La mayoría de estudios sobre la incidencia de la política comercial sobre el crecimiento económico se concentra en los

⁸ Esto es, $\ln y = \ln A + \ln F$, luego, $d\ln y = d\ln A + d\ln F$, pero $d\ln F = \sum v_i \cdot (dF/dv_i) \cdot (dv_i/v_i)$, en el caso de que hubiera más de un factor tangible por trabajador. En este trabajo asumimos solo un factor, capital por trabajador, entonces $d\ln F = \alpha_v \cdot (dv/v) = \alpha_v \cdot d\ln v$.

⁹ Bajo supuestos estándar de la teoría neoclásica, $\alpha_v = (K \cdot r)/Y$, donde K es la dotación del capital, r es la tasa de retorno del capital e Y es el PBI.

impactos del crecimiento de los procesos de liberalización comercial (p.e., Wacziarg y Horn, 2003). La literatura teórica de los impactos de las otras formas de arreglos preferenciales comerciales, como los acuerdos bilaterales o regionales, el sistema generalizado de preferencias y los acuerdos multilaterales dentro del contexto de la OMC (Organización Mundial del Comercio), sin embargo, es escasa. Tello (2009a) recientemente ha resumido esta literatura.

Dicho autor señala que entre los principales canales mediante los cuales los arreglos preferenciales comerciales bilaterales o regionales y del sistema generalizado de preferencias inciden en el crecimiento en las economías beneficiadas con estos arreglos destacan¹⁰: i) el incremento temporal del retorno del capital, que aumenta la acumulación doméstica del capital (denominado efecto de creación de inversión) afectando así (aunque de forma temporal) a la tasa de crecimiento del producto (PBI); ii) los cambios en los precios del capital, iii) las posibles «reformas internas» de los países miembros impulsados por los arreglos conjuntamente con la reducción de los aranceles pueden atraer inversión directa extranjera desde países no miembros (este efecto es denominado de desviación de la inversión); iv) la existencia de externalidades tecnológicas que incrementen sostenidamente el precio del capital produciendo efectos permanentes sobre la tasa de inversión y la del crecimiento del producto (PBI); iv) el posible incremento en la eficiencia de los sectores de bienes de capital, tecnológicos o de conocimiento; y vi) los efectos de la escala y de reasignación de los factores.

Por otro lado, el análisis de los impactos de la liberalización comercial (o arreglo preferencial comercial unilateral) sobre el crecimiento es el que ha recibido mayor atención en la literatura. De acuerdo al estudio resumen de «lecciones aprendidas» del World Bank (2006), las nuevas teorías del crecimiento muestran que la liberalización comercial mediante: i) el incremento del acceso a nueva tecnología, ii) el aumento de la eficiencia del funcionamiento de los mercados otorgando a las configuraciones industriales un mayor grado de competencia y permitiendo la explotación de economías de escala, y iii) la estimulación el proceso de innovación, pueden incidir en la productividad factorial total y en el crecimiento económico de las economías. Los trabajos empíricos de Edwards (1998), Tybout (2003) y Amiti & Konings (2005), entre muchos otros, documentan dicha incidencia. Sin embargo, el estudio concluye que aunque la liberalización comercial ofrece beneficios de largo plazo a los países en desarrollo, por sí sola no es suficiente para impulsar el crecimiento económico.

Paralela a la literatura sobre apertura comercial y crecimiento económico y consecuencia de los procesos de liberalización implementados por los países en desarrollo

¹⁰ Baldwin-Venables (1995), Ethier (1998a, b; 1999, 2001), Seghezza (2003a y b); Bretschger-Steger (2004).

(y también los desarrollados) en las últimas tres décadas, la incidencia de las ‘crisis externas’¹¹ sobre el crecimiento también ha sido sujeto de una amplia gama de estudios. Calvo (1998b), Milesi-Ferreti & Razin (2000), y Kaminski (2003) presentan una variedad de modelos o fuentes de «crisis cambiarias, de balanza de pagos o de flujos de capitales» de origen interno y externo.

Cuatro grupos de modelos¹² denominados «modelos de primera, segunda y tercera generación» y modelos de *sudden stop* (parada repentina de flujos de capitales) y de *current account reversals* (reversión de la balanza de la cuenta corriente) se inspiraron en: i) las experiencias en los sesenta y setenta de los países de América Latina que enfrentaron crisis de balanza de pagos originadas por los desequilibrios fiscales y monetarios bajo regímenes de tasa o tipo cambio fijo (por ejemplo, el modelo de primera generación de Krugman, 1979); ii) la crisis del Sistema Monetario Europeo de 1992-1993, originada por políticas anticíclicas (para evitar por ejemplo el desempleo) y expectativas que se auto-cumplieron (*self-fulfilling*) (por ejemplo, los modelos de segunda generación Obstfeld, 1994 y 1996); y en iii) el colapso del peso mexicano de mediados de los noventa, denominado «el efecto o crisis tequila», conjuntamente con la crisis financiera de Asia del Este de 1997, que conllevaron a la construcción de los modelos de tercera generación. Estos incluyen a los sistemas financieros y bancarios y permiten la posibilidad de existencia de equilibrios múltiples (por ejemplo, Eichengreen *et al.*, 1995) y de «contagio» o de transmisión internacional de la crisis (Calvo & Mendoza, 2000).

El presente trabajo se concentra en el cuarto grupo de modelos o de «crisis», referentes a los modelos/crisis de *sudden stops* y *current account reversals*¹³ estudiados, entre otros, por Calvo (1998 a b), Calvo *et al* (2002), Calvo & Reinhart (2000) y Milesi-Ferreti & Razin (2000) los cuales han originando una extensa literatura empírica sobre el tema (Edwards, 2007, 2004a, b, Obstfeld & Rogoff, 2005).

En la era moderna del proceso de globalización con alta movilidad de los flujos de capital internacionales, Calvo (1998b) arguye que existen tres motivos potenciales de contracciones (o reducciones al acceso) del flujo de capitales internacionales hacia una economía. Un primer motivo son los programas económicos insostenibles implementados por los países que ahuyentan los flujos de capitales hacia dichos países. Un segundo

¹¹ Estas crisis han ocurrido desde el siglo XIX como lo documenta Bordo (2006).

¹² Kaminski (2003) incluye un quinto modelo de crisis referente a la deuda externa (p.e., Eaton y Gersowitz, 1981; y Cohen & Sachs, 1986).

¹³ En general estos dos eventos relacionados a la balanza de pagos están asociados, debido a que la cuenta del flujo de capitales internacionales es igual a la cuenta de corriente más los cambios en las reservas internacionales. Estas dos cuentas pueden no estar asociadas cuando los cambios de una de estas es compensada por cambios en las reservas internacionales.

motivo son las percepciones «negativas» sobre las rentabilidades y riesgos de inversiones en un país por parte de los agentes económicos del mercado internacional. El tercer motivo puede encontrarse en la disminución de la oferta de capitales provenientes de los países industrializados ocasionado por crisis internas en dichos países.

Calvo & Reinhart (2000) indican que una revisión simple de las identidades de las cuentas nacionales refleja la posibilidad de que los *sudden stops* y *current account reversals* afecten el PBI por habitante en el corto plazo. Así, por definición, si $Y_s = Y_t + M$ es la oferta total de bienes y servicios (domésticos, $Y_t = \text{PBI}$, e importados, M) de una economía y $Y_d = D_i + X$, la demanda agregada total (interna, D y externa, X) entonces $M - X = D_i - \text{PBI}$. Dado que los flujos de capitales (con valor cero en los errores y omisiones de la balanza de pagos) se igualan a $M - X$ y al cambio de las reservas internacionales, un decrecimiento repentino de los flujos de capitales que no es financiado por una disminución de las reservas internacionales requiere una drástica reducción del saldo de la cuenta corriente (esto es a una reversión del déficit de la cuenta corriente), la cual puede ser viable por decrecimientos en la demanda interna de bienes y servicios para valores fijos de la oferta doméstica total, Y_s . Esta disminución en la demanda decrece los precios relativos de los bienes no transables con respecto a los transables, es decir el tipo de cambio real definido como el ratio de los precios transables sobre los no transables se incrementaría.

Calvo & Reinhart (2000) postulan dos mecanismos mediante los cuales el decrecimiento de la demanda reduce la oferta doméstica de bienes (o el PBI) en el corto plazo. El primer mecanismo es el «keynesiano» (bajos precios y salarios nominales inflexibles a la baja) y mediante el cual una reducción en la demanda conlleva a reducción de la oferta. Hutchinson y Noy (2002) añaden al mecanismo keynesiano los efectos de la reducción de los créditos (debido al decrecimiento de flujo de capitales), que también reducen el producto¹⁴. El segundo mecanismo, denominado *canal de Fisher* es que la repentina disminución del flujo de capitales, en la medida que afecta al sector financiero bajo restricciones de las garantías de los préstamos, también induce a contracciones del producto.

La mayoría de modelos sobre *sudden stops* y *current account reversal* se ha concentrado en los efectos temporales sobre el producto global de una economía y como fuente de los ciclos económicos (por ejemplo, Mendoza, 2001)¹⁵. El número de modelos en los cuales estos dos tipos de eventos afectan a la tasa de crecimiento no son muchos, entre ellos destacan los modelos de Calvo (2003) y Mendoza (2006). Para Calvo (2003),

¹⁴ Por ejemplo, a través de los efectos de la tasa de financiamiento externo y al «acelerador financiero» de Bernanke *et al* (1999).

¹⁵ El modelo de Mendoza (2001) pertenece a la línea de trabajos que relacionan volatilidad macroeconómica y crecimiento económico (p.e, Aghion & Benerjee, 2005; y Loayza & Hnatkovska (2003).

un *sudden stop* puede cambiar el «equilibrio de una economía en el largo plazo de una relativa alta tasa de crecimiento» hacia otro «equilibrio de tasas más bajas de crecimiento» en los casos en que los gastos del gobierno (o deuda pública) son en parte financiados por impuestos indirectos que afectan a la rentabilidad y productividad marginal de las inversiones. Así, cuando el financiamiento externo cae drásticamente, este efecto distorsionante de los impuestos puede originar dicho «cambio» en la tasa de equilibrio de crecimiento económico del largo plazo.

Para Mendoza (2006) la tasa de crecimiento del producto puede ser afectada en periodos prolongados por las restricciones al acceso del flujo de capitales internacionales a través de reducciones en la cantidad de insumos importados, el grado de utilización de la capacidad instalada y la productividad factorial total de las empresas. En el modelo de Mendoza (2006) son dos aspectos que sustentan la relación entre el mercado de créditos y la actividad productiva. Por un lado, las imperfecciones en el mercado de capitales internacionales, que evitan la libre disponibilidad de los mismos ante restricciones crediticias domésticas; de otro lado, restricciones en las garantías de los créditos correspondientes a los préstamos de largo plazo, que financian a la inversión en activos y al capital de trabajo. Estas restricciones implican que créditos a las firmas no estarán disponibles si los ratios de deuda sobre valor de liquidación de los activos de garantía y/o el capital de trabajo sobre el valor de las firmas son relativamente altos. Bajo la primera restricción, el limitado acceso a los capitales extranjeros implica efectos negativos sobre la inversión, y bajo la segunda restricción los efectos negativos son sobre la compra de insumos importados para la producción y los costos envueltos por un mayor grado de utilización de la capacidad instalada. Mediante esos efectos la oferta productiva de las firmas y las tasas de crecimiento de dicha oferta pueden disminuir de forma prolongada ante el fenómeno de *sudden stops*.

El tercer tipo de choque externo que aborda el presente trabajo es el referente al de los términos de intercambio, definido como el precio relativo de los bienes exportables en términos de los bienes importables. La literatura de los efectos de cambios en los términos de intercambio es muy antigua y data desde los trabajos de Presbith (1950) y Singer (1950). Williamson & Hadass (2001) y Wong (2004), entre muchos otros, resumen la literatura teórica y empírica sobre la incidencia de los cambios en los términos de intercambio sobre la tasa de crecimiento del producto. Los usuales canales de transmisión son la inversión y la productividad factorial total de los sectores de exportación sujetos a los cambios de los precios internacionales.

3. ESPECIFICACIONES Y FUENTES DE INFORMACIÓN

Tomando como base la ecuación [2.2] de la sección anterior y siguiendo a Edwards (2007), las siguientes dos especificaciones sintetizan las relaciones entre crecimiento económico, arreglos preferenciales comerciales y choques externos:

$$[3.1] g_t^* = d\ln y_t = \sum_{k=1}^{Nk} \delta_k X_{kt} + \alpha_v d\ln v_t + \varepsilon_t ; t = 1951 - 2006;$$

$$[3.2] \Delta g_t^* = d(d\ln y_t) = \lambda (g_t^* - d\ln y_{t-1}) + \sum_{r=1}^n \theta_r S_{xrt} + \mu_t ; t = 1953 - 2006$$

$$[3.3] d\ln A = \sum_{k=1}^{Nk} \delta_k X_{kt}$$

La ecuación [3.1] se deriva de reemplazar en la ecuación [2.2] la tasa de crecimiento de la productividad factorial, $d\ln A$, por las fuentes que la determinan, utilizando la ecuación [3.3] y añadiendo el término estocástico (o aleatorio) ε_t para fines de las estimaciones. La ecuación [3.1] representa los factores determinantes de la tasa de crecimiento de equilibrio de largo plazo de la economía, denotada por g_t^* , la cual es representada por la tasa de crecimiento del PBI per cápita ($d\ln y_t$).

A diferencia de la ecuación [3.1], la ecuación [3.2] intenta capturar la dinámica del proceso de crecimiento. Si g_t^* es la tasa de crecimiento promedio anual del PBI per cápita de un determinado periodo (por ejemplo, 1953-2006), supuestamente de equilibrio de largo plazo, entonces los cambios de la tasa de crecimiento por cada periodo (año) 't', Δg_t (representados por los cambios en la tasa de crecimiento del PBI per cápita, variable $d(d\ln y_t)$) son determinados por el proceso de ajuste de la tasa de crecimiento de la economía ($d\ln y_{t-1}$) con respecto a la tasa de equilibrio (g_t^*), asumiendo un parámetro λ de velocidad de ajuste, más el efecto del conjunto de choques (de fuente interna o externa) que la economía enfrenta (segundo sumando de la ecuación) a lo largo del periodo. Estos choques son representados por las 'n' variables S_{xrt} con sus respectivos parámetros θ_r . El número 'n' usado en el trabajo es de 4 y las variables están listadas debajo. También se ha agregado a la ecuación [3.2] el término estocástico μ_t para las estimaciones.

Las variables X_{kt} y v_t (disponibles para fines del presente trabajo), de acuerdo a los factores teóricos que inciden en el crecimiento económico (descritos en la sección anterior) y que se usaron en las estimaciones son:

- $\text{Inv}t/Y_{t-1}$, tasa de inversión definida como el ratio entre la inversión real (en soles constantes de 1994) del año t y el PBI real (a precios de 1994), Y, del

periodo $(t-1)$. Esta variable también representa la tasa de acumulación del capital físico¹⁶;

- DFt/Yt , la participación del déficit fiscal real del gobierno (a soles de 1994) del PBI real en el periodo t ;
- $dlnM1t$, la tasa de variación de anual de la cantidad real de dinero¹⁷ (billetes y monedas en circulación más depósitos a la vista en moneda nacional) en el periodo t ;
- $Créditot$, participación del crédito doméstico del PBI el periodo, t ;
- Gt/Yt ; tasa de participación de los gastos real (base 1994) de gobierno del PBI real en el periodo t ;

$\sigma(TCRt)$, es la desviación estándar de la tasa de variación del tipo de cambio bilateral real mensual (base 1994) del Perú con respecto al de Estados Unidos¹⁸ del año t ;

- $dlnAlumnos-Primt$, la tasa de variación anual del número de alumnos en nivel de educación primaria en el periodo t ;
- $dlnAlumnos-Sect$, la tasa de variación anual del número de alumnos en nivel de educación secundaria en el periodo t ;
- $dlnAlumnos_Supt$, la tasa de variación anual del número de alumnos en nivel de educación superior en el periodo t ;
- $dln[(Xt+Mt)/Yt]$, la tasa de variación anual del grado de apertura en el periodo t , definida como el ratio del valor real (a precios de 1994) de los bienes y servicios de exportación más el valor de la importación sobre el PBI real;
- $dln[(Xt+Mt)'/Yt]$, la tasa anterior con valores solo para los periodos 1950-1967 y 1991-2007 correspondientes a la implementación del modelo liberal y pro-exportador. En los demás años los valores son cero;
- $dlnArancelt$, es la tasa de variación anual del promedio del arancel *ad-valorem* en el periodo t impuesta por el Perú¹⁹.

Los factores de oferta incluidos en la ecuación [3.1] son la acumulación física del capital, representado por la tasa de inversión, y el capital humano, representado por el número de alumnos en los niveles primario, secundario y superior de educación.

¹⁶ También se usó la tasa de variación anual del ratio del stock de capital sobre la población. Sin embargo, si bien este indicador resultó ser estadísticamente significativo, el coeficiente estimado resultó no consistente con la participación de las retribuciones del capital del valor total de producción del INEI (2000). Esta participación fue de 39% en 1994.

¹⁷ Deflatado con el índice de precios al consumidor.

¹⁸ Este tipo de cambio real es definido como $(TCNt).IPC^*t/IPCt$, donde $TCNt$ es el índice de tipo de cambio nominal del periodo t (base 1994); IPC^*t es el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos (base 1994) en el periodo t ; $IPCt$ es el índice de precios al consumidor del Perú en el periodo t .

¹⁹ Todas las variables son estacionarias y no tienen raíces unitarias.

Se trabajó también la variable «instituciones» representada por el índice de la estructura legal y seguridad de los derechos de propiedad estimados por Gwartney *et al* (2008). Sin embargo, dado que este índice se encuentra disponible desde 1970 y el alto número variables explicativas, las regresiones no reportadas que incluyeron esta variable tenían bajos grados de libertad, los cuales han mermado la confiabilidad de las estimaciones.

Cuatro factores de oferta que tampoco se usaron por limitaciones de la información fueron: la innovación tecnológica, el nivel de la infraestructura física, el desarrollo de *clusters* y las buenas prácticas empresariales. La escasa información de estos factores sugiere que si bien pueden haber incidido positivamente en el crecimiento de la economía, la magnitud de esta incidencia probablemente haya sido baja debido al incipiente nivel de los indicadores de estos factores.

Así, sobre el factor de innovación, la escasa información disponible sugiere que este proceso no ha sido importante en el periodo considerado. De este modo, los datos de patentes otorgadas de origen peruano registrados por la Organización Mundial de Propiedad Intelectual (WIPO, 2009) indican que el número de patentes del Perú durante el periodo 1960-2005 representó el 21,9% de las patentes de origen americano del año 1960 y 7,4% con respecto a las patentes del año 2005. De otro lado, el promedio anual de la participación del gasto en investigación y desarrollo del PBI del periodo 1997-2003 fue de 0,1%, mientras que el de los Estados Unidos fue de 2,7%. Un tercer indicador del proceso de innovación en el Perú es el índice de innovación tecnológica estimado por el Global Competitiveness Report (WEF, 1997-2007). En 1998 este índice era 28,5 en una escala de 0 a 100, uno de los más bajos de América Latina, y en el 2007 se incrementó a 40,0.

El desempeño de los indicadores de infraestructura también ha sido bajo. El indicador de infraestructura del WEF (1997-2007) en el periodo 2000-2007 ha sido en promedio 30, sobre un valor máximo de 100. Los países en desarrollo superan el valor de 70 de este y del anterior indicador.

Respecto al desarrollo de *clusters*, estudios recientes de Tello (2009c) y Tello & Távara (2009) concluyen que los *clusters* en el Perú están en una etapa incipiente y no producen efectos dinámicos de crecimiento en las áreas donde están localizados²⁰. Finalmente, los escasos indicadores sobre el papel de las empresas en el proceso de

²⁰ El estudio Tello-Távara (2009) identifica hasta treinta «aglomeraciones de empresas» a las que se les denomina *clusters* en el Perú en regiones tales como Lima, Tacna, Junín, Tumbes, Piura, La Libertad y Cajamarca. Los sectores principales de estas aglomeraciones corresponden a: alimentos (como quesos), artesanía, ropa, calzado, productos agrícolas (café, limón, mango, entre otros) y pescados vivos (como truchas).

innovación, como por ejemplo el indicador de capacidad de innovar del WEF (1997-2007)²¹, sugieren que estos no han sido importantes en el periodo 2000-2007.

Los factores que se refieren a la disciplina macroeconómica y el funcionamiento del mercado financiero y de capitales considerados en las estimaciones son cinco. Cuatro de ellos también pueden ser considerados como factores que inciden en la demanda agregada doméstica de la economía. Estos cuatro son los ratios de déficit fiscal, consumo del gobierno y crédito al sector privado con respecto al PBI, y la cantidad de dinero real de la economía. El quinto factor es la variabilidad del tipo de cambio real.

Los factores referentes a la política económica están concentrados en la política comercial y aquellos que afectaron al grado de apertura de la economía, los cuales están asociados a los dos modelos de desarrollo implementados en la economía peruana. El indicador que representa la política comercial es la tasa promedio del arancel *ad valorem* y el que representa al resto de políticas es el grado de apertura. Este indicador se divide en dos índices: uno que recoge las políticas implementadas en el periodo del modelo de desarrollo del mercado hacia adentro y el otro que recoge el periodo del modelo liberal de desarrollo del mercado hacia fuera.

En adición a los factores del crecimiento considerados se ha incluido el conjunto de variables binarias que representan los arreglos preferenciales comerciales que se implementaron en el periodo 1950-2000. Cada arreglo tiene dos variables. La primera denotada con A y luego las siglas del nombre del acuerdo y la segunda denotada con AT y luego las siglas del nombre del acuerdo. La primera variable toma el valor unitario en el periodo de vigencia del arreglo y cero en el resto del periodo. La segunda variable toma el valor de la variable TIEMPO durante la vigencia del acuerdo y cero en el resto del periodo. La variable TIEMPO toma los valores enteros y correlativos desde un valor de 1 en 1950 hasta 58 en el año 2007.

Los nombres de los arreglos considerados en las estimaciones son²²:

- CAN, la Comunidad Andina, que se inició en 1970 y tuvo vigencia a partir de 1971. En 1993 el Perú se retiró temporalmente para reincorporarse en 1997;
- CANAR/BR, el Acuerdo de Alcance Parcial de Complementación Económica del año 2000, vigente desde el 2001, entre la CAN (excepto Bolivia) y Argentina; y el Acuerdo de Complementación Económica, ACE N° 39 entre la

²¹ Este indicador fue de 28,3 en el 2000 y 38,3 en 2006/2007 en una escala de 0 a 100. Los niveles son similares a los indicadores de infraestructura y de innovación tecnológica. Todos ellos entre los más bajos de América Latina y casi la mitad de los respectivos indicadores de los países desarrollados.

²² Una detallada lista de características de los arreglos preferenciales considerados pueden ser encontrados en Tello (2009d).

CAN y el Brasil en 1999. Por la característica de la variable binaria usada para representar los arreglos se ha tomado solo un arreglo y las dos variables que la representan a partir del año 2001.

- MEX, el Acuerdo de Alcance Parcial de Complementación Económica N° 8 entre el Perú y México, vigente desde 1987.
- CHI, el Acuerdo de Alcance Parcial de Complementación Económica N° 38 entre el Perú y Chile, desde 1998.
- ATPDEA, el acuerdo comercial de preferencial andinas para la erradicación de las drogas (*Andean Trade Promotion Drug Eradication Act*), que es un sistema generalizado de preferencias otorgado por los Estados Unidos a los países miembros de la CAN. Estas preferencias fueron iniciadas en el ATPA, acuerdo comercial preferencial de los Estados Unidos a la CAN en 1992 y continuadas en forma ampliada en el 2001 con el ATPDEA. En consecuencia, este arreglo toma los valores unitarios desde 1992.
- PERU, es el arreglo unilateral correspondiente a los periodos liberales de la economía peruana, 1950-1967 y 1991-2007. Esta variable también recoge parte de las políticas liberales o reformas estructurales que se implementaron en dichos dos periodos²³.

También se consideraron las dos variables binarias similares a las de los arreglos y las cuales correspondieron a los años de ocurrencia del fenómeno de El Niño, que fueron los años 1982-1983 y 1997-1998. Las dos variables son DNiño y DTNiño.

Para las variables *Sxrt* de la ecuación [3.2] que representan los choques (interno y externo) se consideraron cuatro indicadores:

- DSS, la variable binaria que representa los choques de *sudden stops*. Esta variable toma el valor unitario en los seis años siguientes: 1954, 1976, 1978, 1983, 1984, y 1998 y cero en el resto de años²⁴. El criterio para definir esta variable ha sido si la reducción de la cuenta financiera de la balanza de pagos²⁵ del Perú en términos del PBI es mayor o igual al 4%;

²³ En el periodo 1980-1982 esta variable también toma el valor unitario por el intento de liberalización comercial del segundo periodo de Belaunde.

²⁴ En 1954 la crisis se debió a la caída drástica de los términos de intercambio en los dos años precedentes (1952-1953) al año del *sudden stop* de los años de 1976, 1978, 1983 y 1984 corresponden a las crisis de la deuda externa (originadas por la crisis del petróleo y/o aumentos de la tasa de interés internacionales), y el año de 1998 corresponde a la crisis asiática.

²⁵ De acuerdo a la metodología del BCRP (2009b), la cuenta financiera registra el flujo de capitales de largo y corto plazo entre residentes del país y del resto del mundo, por concepto de inversión directa, préstamos, inversión de cartera y los flujos de activos y pasivos internacionales del sistema financiero, excluyendo al Banco Central, y del sector no financiero. El flujo de capitales de largo plazo se presenta desagregado entre sector público y sector privado

- $DReversal$, la variable binaria que representa los choques de *current account reversals*. Esta variable toma el valor unitario en los siete años siguientes: 1959, 1968, 1978, 1979, 1983, 1984, y 1989 y cero en el resto de años²⁶. El criterio para definir esta variable ha sido si la reducción del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos del Perú en términos del PBI es mayor o igual al 4%.
- $dlnCimport$, es la tasa de variación anual de la capacidad importar. Esta capacidad es definida como el valor real en dólares del 1994 de las importaciones de bienes más el cambio de las reservas internacionales de la balanza de pagos;
- $dlnTIt$, es la tasa de variación anual de los términos de intercambio, definidos como los índices de precios (medidos en dólares) base 1994 de las exportaciones de bienes sobre el respectivo índice de las importaciones de bienes.

La variable g^* corresponde a la tasa de crecimiento promedio anual del periodo considerado en la regresión.

La capacidad importar es un indicador sugerido por Dancourt *et al.* (1997), que trata de capturar el impacto de variaciones en los términos de intercambio, cambios en la tasa de interés internacional y alteraciones del grado de disponibilidad de crédito externo.

Las fuentes de información para los datos de alumnos de los tres niveles educativos han sido INEI (2009), Portocarrero (1989), las estadísticas del ministerio de Educación (diversos años) y el Instituto Latinoamericano de Economía y Educación (1992). En el caso de aranceles, las fuentes utilizadas son INEI (2009), INP (1977), WTO (2006, 2008) y World Bank (2008). El resto de variables fueron obtenidas del BCRP (2009) y del INEI (2009).

4. RESULTADOS E HIPÓTESIS SOBRE EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN EL PERÚ

Los cuadros 2 y 3 describen los indicadores de los factores de crecimiento usados en las estimaciones y de los tres choques externos, los *sudden stops*, *current account reversals* y cambios en los términos de intercambio.

²⁶ La crisis del año 1959 se debió a la caída drástica de los términos de intercambio del año anterior, 1958. En la de 1968 confluyeron los factores externos de la caída de los términos de intercambio y las reducciones drásticas de las reservas internacionales, que conllevaron a la crisis cambiaria de ese año. En 1989, varios factores confluyeron en la crisis: la caída de los términos de intercambio, las disminuciones drásticas de las reservas internacionales y la alta inestabilidad de la inflación y del tipo de cambio. Las fuentes de las crisis del resto de años coinciden con aquellas de los *sudden stop*.

Las cifras del cuadro 2 indican las diferencias de comportamiento de las variables relacionadas a la estabilidad macroeconómica, el funcionamiento del mercado de capitales y la política comercial entre las décadas de implementación de los modelos liberales (los cincuenta, sesenta, los noventa y en el presente siglo) y del modelo de sustitución de importaciones (setenta y ochenta). Así, en las décadas liberales, las tasas más altas de crecimiento del PBI por habitante (que aquellas en las décadas proteccionistas) han estado asociadas a menores ratios de déficit fiscal y gastos de gobierno, tasas de inflación, volatilidades de la tasa de inflación y el tipo de cambio real, y menores tasas arancelarias que los respectivos valores del periodo proteccionista.

Contrariamente, la tasa de variación promedio anual de cantidad de dinero real ha sido mayor y positiva en el periodo liberal que la respectiva en el periodo proteccionista, que además fue negativa. Similarmente, la tasa de crédito al sector privado ha tenido una tendencia creciente en los periodos liberales mientras que en el periodo proteccionista se mantuvo casi contante (en el rango entre 15% y 15,9%).

De otro lado, el grado de apertura ha sido mayor en los periodos liberales que en el periodo proteccionista. En este periodo, el grado de apertura promedio disminuyó en las dos décadas de vigencia del modelo de sustitución de importaciones.

La variable que representa la acumulación del capital decreció en la década de los sesenta, setenta y ochenta (finales del primer periodo liberal y todo el periodo proteccionista). En los noventa la acumulación recuperó las tasas de los cincuenta para permanecer a dichas tasas en el presente siglo.

Si bien el indicador de instituciones ha tenido una tendencia creciente desde los setenta, la acumulación del capital humano ha tenido tasas decrecientes desde la misma década.

Con respecto a los choques externos, de los trece años en que ocurrieron los choques de *sudden stop* (seis años) y *current account reversal* (siete años) tres de ellos fueron en los periodos liberales, dos en el primero y uno en el segundo. De otro lado, los términos de intercambio han tenido una tendencia decreciente en el periodo 1951-2000 para luego recuperarse en el presente siglo. La capacidad para importar ha tenido tasas positivas en los dos periodos liberales y negativas en el periodo proteccionista.

Cuadro 2: Indicadores de los factores del crecimiento en el Perú (%): 1951-2007

Indicadores	Períodos									
	51-60	61-70	71-80	81-90	91-2000	2001-07	51-67	68-90	91-2007	1951-2007
Dlny	2,4	2,9	0,7	-3,2	2,1	3,7	3	-1	2,8	1,3
Invt/Yt-1	20,2	17,5	19,8	18,6	22,2	20,5	19,6	18,5	21,5	19,7
Inflación	7,8	9,6	32	1223,6	60,1	1,9	8,4	547,2	36,2	234,1
Gt/yt	7,7	10	11,2	11	9,1	9	8,6	11	9,1	9,7
Dln(Gt/Yt)	3	0,6	1,9	-3	0,6	-1,3	1,8	0,2	-0,3	0,4
DFt/Yt ¹	0,8	4,2	8,1	9,5	2,5	0,7	2,6	8,1	1,8	4,6
dlnM1	4,8	0,1	1,5	-10,7	-3,7	15,9	4,9	-2,5	4,4	1,8
Crédito ²	12,9	15	15	15,9	19,1	20,6	14,8	15,4	19,7	16,8
s (Inflación)	0,8	0,9	1,7	15,8	0,9	0,3	0,9	7,7	0,7	3,6
s(TCR)	2,6	1,9	3,1	11,5	2,4	1	2,6	6,4	1,8	3,9
(Xt+Mt)/Yt	21,9	27,4	24,9	22,7	30,4	37,8	24,1	24,3	33,4	27
dln[(Xt+Mt)/Yt]	2,7	1,2	-0,5	-1,2	3,8	2,8	2,6	-1	3,4	1,4
Arancelt	34	40,3	46,1	41,9	15,4	10,2	35,1	44,7	13,2	32,4
dlnArancelt	0	3,7	0,4	-6,7	-6,8	-3,5	2,1	-2,8	-5,4	-2,1
Al-Prim	1080,8	1876	2836,9	3591,2	4170,7	4160,4	1341,7	3088,7	4166,4	2889,1
Al-Sec	124,6	408	1006,8	1626,7	2097,9	2606,3	208,9	1222,2	2307,2	1243,6
Al-Sup	21,3	74,8	194	428	703,1	788,8	37,6	284,4	735,3	338,3
Dln(Al-Prim)	3,5	5,8	3	2,3	0,9	-1,1	4,8	2,8	0,1	2,6
Dln(Al-Sec)	10,1	12,2	6,6	4,2	2,1	2,2	11,5	5	2,1	6,4
Dln(Al-Sup) ³	6,1	12,7	8	7,5	3,6	0,3	9,5	7,9	2,4	6,8
Instituciones ⁴	Nd	1,4	1,5	2,9	3,9	4,5	Nd	2,2	4,2	3,1
dlnTI.	-2,8	2	-0,4	-4,8	-2,3	6,5	-0,9	-2	1,3	-0,7
SS. ⁵	1	0	2	2	1	0	1	4	1	6
Reversal	1	1	2	3	0	0	1	6	0	7
dlnCimport.	6,1	7	5,2	-6,7	6,5	14	7,7	-0,6	9,6	4,9

Fuente: Diversas fuentes descritas en Sección 3. ¹Desde el año 1953. ²Desde el año 1960. ³Datos del número de alumnos hasta el 2006. Los datos del número de alumnos de primaria (Prim.), secundaria (Sec.) y superior (Sup.) están en miles de estudiantes. ⁴Desde el año 1970. La escala del indicador es de 1 a 7. Siendo el límite superior un nivel eficiente del grado de funcionamiento de las instituciones. ⁵Para SS y Reversal los datos son el número de años donde estos eventos ocurrieron. Nd= no disponible. Elaboración del autor.

Las cifras del cuadro 3 presentan las características de los principales indicadores relacionados a los choques externos en el año en el cual se identificó el choque y en los dos años anteriores al año del choque. Las características que más destacan del cuadro son:

- Sin tomar en cuenta el tamaño de los cambios de los saldos de las dos balanzas, la corriente y financiera, excepto por la «crisis» de 1989, ambas cuentas han variado en forma opuesta. Esto indica la íntima relación (por razones contables) de estos dos indicadores de *shock* externos;
- Considerando el criterio de definición de ambos choques, el de la cuenta de capitales y la cuenta corriente, solo coincidieron ambos fenómenos en tres años: 1978, 1983 y 1984;
- De los seis años identificados como crisis de *sudden stops*, en dos años (1954 y 1984) el PBI por habitante no decreció. En esos años, la tasa de variación anual del PBI por habitante se incrementó con respecto a aquella del año anterior;
- De los siete años identificados como crisis de *current account reversals*, solo en un año (1984), el PBI por habitante no decreció. Más bien, este se recuperó de la caída del año anterior (1983), donde ocurrieron ambos choques externos. En 1984 también se dieron estos choques;
- Excepto en la crisis de 1998, en los dos años precedentes al año identificado de ambos choques, la tasa de crecimiento del PBI por habitante venía disminuyendo. Más aun, de los diez años considerados de choques, en cinco de ellos el PBI per cápita del año anterior había caído antes de la crisis. De otro lado, tasas de crecimiento del PBI por habitante no reportadas indican que de los diez años de crisis identificados solo en cinco (1976, 1978, 1983, 1984 y 1989) el PBI por habitante cayó luego del año de la crisis, pero la duración de dicha caída fue menor a dos años.
- De los seis años identificados de choques de *sudden stops*, solo en un año, 1954, el TCR disminuyó o se apreció. Más aún, también ese año el PBI por habitante creció a una tasa mayor a la del año previo a la crisis. En los cinco años restantes el TCR aumentó o se devaluó (depreció). De esos cinco años, solo en 1984 la depreciación no estuvo asociada a la caída del PBI por habitante. Más bien este se recuperó de la caída del año anterior (1983), identificado también como año de ocurrencia de ambos choques externos;
- De los siete años identificados de choques de *current account reversals*, en cuatro estos estuvieron asociados a un aumento del tipo de cambio real (o depreciación o devaluación del sol). Al igual que el caso anterior, de los cuatro años de incremento del tipo de cambio real y *current account reversal*, en un año (1984), el PBI por habitante se incrementó en lugar de disminuir;

- Solo en las crisis de *current account reversals* de 1979 y 1989, la capacidad de importar aumentó, en el resto de años y en los años de crisis de *sudden stop*, la capacidad a importar decreció en el año de las crisis;
- Solo en las crisis de los años de 1984 y 1998, los términos de intercambio no decrecieron en el año anterior; en los demás años, de los dos tipos de crisis, los términos de intercambio disminuyeron en el año anterior al año de la crisis. De los diez años de identificados como crisis, en cuatro de ellos (1954, 1959, 1979, 1983) los términos de intercambio crecieron en el mismo año de la crisis. En el resto de años, los términos de intercambio decrecieron;
- De los diez años de crisis, en cuatro (1954, 1959, 1983, y 1989) la tasa de variación anual de los términos de intercambio fue opuesta a aquella de la capacidad de importar, y en un año (1979), ambas tasas fueron positivas. En los cinco años restantes las crisis implicaron decrecimiento de los términos de intercambio y de la capacidad para importar. De otro lado, de los diez años de crisis solo en dos años (1954 y 1984) el PBI por habitante no declinó;
- En cinco de los ocho años en los que el PBI por habitante decreció, la volatilidad del tipo cambio real en el año anterior a dicho decrecimiento se incrementó notablemente. De otro lado, y por lo general, altas volatilidades del tipo de cambio real han estado asociadas a menores tasas de variación anual del PBI por habitante.

El cuadro A1 (al final del capítulo) resume las estimaciones realizadas de las ecuaciones [3.1] y [3.2]. Este resumen incluye los coeficientes mínimo y máximo de cada variable incluida en dichas ecuaciones, así como el porcentaje de coeficientes negativos o positivos que resultaron ser estadísticamente significativos. Un resultado «robusto» o «fuerte desde la perspectiva estadística» es que estos porcentajes sean 100% o cercanos al 100%. Cuanto menor es este porcentaje, menor la «fortaleza» del resultado estadístico²⁷.

Los coeficientes de las estimaciones sintetizan las relaciones entre los factores del crecimiento, los arreglos preferenciales comerciales y los choques externos, con la tasa de crecimiento del PBI real por habitante de la economía en el periodo 1951-2006. Estas cifras indican, en primer lugar, que de los dos «factores de oferta» considerados, la acumulación del capital ha sido el más importante. Su coeficiente es estadísticamente significativo en todas las regresiones que se estimaron. De otro lado, de los tres indicadores de capital humano, el relacionado a la educación superior fue el más importante. Su coeficiente fue positivo y estadísticamente significativo en el 44% de las regresiones calculadas.

²⁷ Los coeficientes de las estimaciones de mínimos cuadrados ordinarios reportados en el cuadro A1 han sido corregidos por heterocedasticidad de los errores usando el método White (1980). El cuadro reporta los valores máximo y mínimo de los coeficientes de un conjunto de nueve regresiones realizadas para cada ecuación.

Cuadro 3: Resumen de indicadores de los choques externos de reversión de la cuenta corriente y disminuciones repentinas de los flujos de capitales en el Perú, 1950-2007

Período	Indicadores								
	BCC	BCF	D%BCC	D%BCF	TCR	s(TCR)	%TI	%CI	%PBIpc
1952	-49,3	30,8	-3,6	-0,3	293,3	0,8	-13,9	7,1	2,4
1953	-63,5	62,7	-1	2,3	345,5	8,1	-15,2	-1,8	2,2
1954	-18,2	-6,3	3,3	-5	315,4	1,4	3,8	-5,5	3,3
1957	-155,4	127,4	-2,4	0,9	277,8	0,5	0,4	1,3	3,9
1958	-122,3	102,7	1,9	-1,4	341,2	8,4	-17,1	-12,4	-3,4
1959	-40	49,2	4,7	-3,1	344,8	4,2	2,1	-9,4	-1,1
1966	-228,4	176,2	-1,6	0,8	205,1	0,4	14,3	12,6	5
1967	-281,9	146,5	-1,1	-0,6	273,7	12,6	-8,8	-2,2	1,5
1968	-40,6	80,4	5,5	-1,5	239,4	0,7	-1,8	-20,5	-2,5
1974	-906,7	1132	-5,5	6,9	207,5	0,8	9,8	55,7	5,7
1975	-1566	1342	-4,7	1,5	191,1	4,2	-10	-19,9	1,6
1976	-1107	769	3,4	-4,2	209,1	7,2	-8,6	-39,5	-1,6
1977	-816,4	745	2,3	-0,2	243,2	8,6	-5,6	16	-2,1
1978	-164	210	6,1	-5	309	2,2	-12,7	-30	-6,5
1979	953,6	-99	8,1	-2,2	300,7	2,8	20,4	54	-0,7
1981	-2197,1	183,2	-8,5	-3,2	251,9	2,7	-12,1	-32,9	2,8
1982	-2055,3	1636,5	0,7	6,7	269,4	1,8	-5,9	27,7	-2,8
1983	-1075,7	-247	5,6	-10,9	312,3	3,2	5,6	-37,2	-12,2
1984	-276,3	-1300,8	4,5	-5,9	341,5	5	-4,8	-7,8	1,4
1987	-2066,8	-1303	-2,1	-1,3	367	9,8	-0,2	-10,5	5,2
1988	-1830,2	-1752,1	1	-2	465,5	38	4,2	-1,2	-12,1
1989	-600,1	-1263,9	4,7	1,9	207,5	23,8	-6,8	15	-16,5
1996	-3643,9	3916,1	1,8	0,3	95,4	1,1	-5,5	8,1	0,7
1997	-3368	5808,3	0,5	3,2	97,6	1,1	2,5	7,6	4,9
1998	-3336	1791,6	0,1	-7,1	101,6	1,1	-6,8	-30,3	-2,4

Fuente: BCRP (2009), BEA (2009). La balanza en cuenta corriente, BCC y la cuenta financiera, BCF en millones de dólares. D% cambio porcentual con respecto al PBI. TCR, índice de tipo de cambio real bilateral Perú-Estados Unidos, base 1994. CVTCR el coeficiente de variación del TCR real mensual. % Tasa de variación anual. CI Capacidad para importar en millones de dólares. Tasas de crecimiento del PBI por habitante no reportadas indican que de los diez años de crisis identificados solo en cinco (1976, 1978, 1983, 1984 y 1989) el PBI por habitante cayó luego del año de la crisis, pero la duración de dicha caída fue menor a la de dos años. Elaboración del autor.

En segundo lugar, de los factores relacionados a la estabilidad macroeconómica y el adecuado funcionamiento de los mercados de capitales y financieros, solo la volatilidad del tipo de cambio real incidió negativa y significativamente en todas las estimaciones realizadas en la tasa de variación anual del PBI por habitante. La incidencia de la tasa de variación anual de la cantidad de dinero real fue significativa en menor medida, aunque su signo no fue robusto ante las diversas estimaciones.

Tercero, de los indicadores que representaban la política económica, incluyendo la política comercial, la tasa arancelaria incidió negativa y estadísticamente en todas las estimaciones realizadas. La caída del grado de apertura y las políticas que condujeron a dicha caída en el periodo proteccionista explican en casi el 80% de las estimaciones realizadas la caída de la tasa de crecimiento del PBI por habitante. En cuanto al incremento del grado de apertura en el periodo liberal, si bien explica el incremento de la tasa de crecimiento del PBI por habitante en dicho periodo, solo en el 56% de las estimaciones realizadas los coeficientes fueron estadísticamente significativos.

Cuarto, la incidencia estadística de los arreglos preferenciales comerciales fue mucho menor para todos los arreglos considerados. Del conjunto de ellos, solo el arreglo con Chile tuvo una incidencia estadísticamente significativa y positiva sobre la tasa de crecimiento del PBI por habitante. Sin embargo, este resultado no ha sido robusto o «fuerte estadísticamente» dado que solo en el 56% de las estimaciones realizadas los dos coeficientes del arreglo con Chile fueron estadísticamente significativos. En los demás arreglos su incidencia no fue estadísticamente significativa o en los pocos casos que lo fueron dicha incidencia fue negativa sobre la tasa de crecimiento del PBI por habitante.

En quinto lugar, todos los choques externos afectaron de manera estadísticamente significativa y temporal a los cambios de la tasa de crecimiento del PBI por habitante y en todas las estimaciones que se realizaron, pero no afectaron la tasa de crecimiento del PBI por habitante de largo plazo excepto por el choque de *current account reversals*. Este también afectó temporalmente a la tasa de crecimiento en los años en que se identificó dicho choque.

Las evidencias estadísticas, de comportamiento y econométricas presentadas a lo largo del presente trabajo permiten formular cuatro hipótesis sobre el crecimiento económico peruano y el papel que han tenido los arreglos preferenciales comerciales y los choques externos en el periodo 1950-2007. Las hipótesis son las siguientes:

HI: *Considerando solo a los «factores de oferta» fuentes del crecimiento, la acumulación de capital (privado, nacional o extranjero, y público) ha sido el «motor» del crecimiento de la economía peruana en las últimas seis décadas y lo ha sido independientemente de los*

modelos liberales y de sustitución de importaciones implementados en el Perú a lo largo de dicho periodo.

Si bien la falta de información de los otros factores de oferta (como el proceso de innovación tecnológica, infraestructura, etcétera) no ha permitido estimar el papel de estos en el crecimiento económico peruano, los indicadores de estos factores, reportados en la sección 2, conjuntamente con las estimaciones realizadas de la tasa de crecimiento de la productividad factorial total (mostradas en el cuadro 4) determinadas por los factores de oferta (distintas al capital físico)²⁸, corroboran esta hipótesis del papel de la inversión en el crecimiento económico del Perú.

Las estimaciones de la productividad factorial total a lo largo de los 58 años del periodo considerado, indican que su mayor contribución sobre el crecimiento del PBI fue entre 25% y 30% para las décadas del primer periodo liberal y entre 2005 y 2007 en el segundo periodo liberal. En el resto de años la contribución de la productividad en el crecimiento fue no significativa o incluso negativa. La estructura productiva peruana, de manera consistente con la ausencia de una continua y sostenida tasa de crecimiento de la productividad, se concentra en productos de exportación primarios (agrícolas y mineros); manufacturas de industrias de consumo ligeras, tradicionales (textiles, alimentos, calzado, etcétera) y con bajos grados de eslabonamientos entre sectores; y en sectores terciarios altamente dependientes de cambios en la demanda interna (como construcción y servicios), prácticamente se ha mantenido inalterable a lo largo de las últimas seis décadas (Tello & Távara, 2009). La evidencia empírica reciente sobre la relación entre las etapas de diversificación sectorial y desarrollo económico (Imbs y Wacziarg, 2003) y la relación entre la concentración sectorial y la alta volatilidad de la tasa de crecimiento del producto bruto interno en los países en desarrollo (Koren & Tenreyro, 2004) son hechos estilizados consistentes con el bajo crecimiento económico del producto y de la productividad en la economía peruana y con la alta volatilidad del crecimiento comparada con aquellas de los países desarrollados.

²⁸ De acuerdo a la ecuación [2.2], $d\ln y = d\ln A + \alpha \cdot d\ln v$. Así, aparte de la acumulación física del capital y trabajo ($\alpha \cdot d\ln v$), la tasa de crecimiento del producto por persona es determinada por los cambios en la productividad factorial total y son los otros factores de oferta los que inciden en dichos cambios.

Cuadro 4: Estimaciones de la productividad factorial total en el Perú: 1950-2007

Período	Contribución de los factores de producción y la productividad factorial total, PFT (%)			Tasa de variación promedio anual del PBI
	PFT	Capital	Trabajo	
1950-1960	1,77 (1,0)	2,83	1,14	5,74
1961-1970	1,66 (1,3)	2,14	1,53	5,33
1971-1980	-0,50 [0,04]	2,53	1,86	3,89
1981-1990	-3,47 [0,69]	1,06	1,73	-0,68
1991-1999	1,06 (-0,49)	1,49	1,62	4,17
2002-2004	0	3,6	1,1	4,7
2005-2007	1,9	4,6	1	7,5
1995-2007	0	3,2	1,2	4,5

Fuente: Morón *et al* (2005). Las cifras en paréntesis son las estimaciones de la PFT que obtuvieron el mínimo valor. La cifra del primer período es de Seminario y Beltrán (1998). La cifra del segundo período (1961-1970) es de Fernández-Baca y Seinfeld (1995). La cifra del quinto período (1991-1999) es de Loayza *et al* (2004), la cual incluye ajuste por capital humano y uso de la capacidad instalada. Las cifras en corchetes son las estimaciones de la PFT que obtuvieron el máximo valor. La cifra del período 1971-1980 es de Loayza *et al* (2004). La cifra del período 1981-1990, la cual corresponde a la de Vega-Centeno (1989) para el período 1981-1985 y 1986-1988. Las cifras de los últimos tres períodos son del CRP (2008). Elaboración del autor.

H2: *Las marcadas diferencias en las políticas de estabilización macroeconómicas, financieras y del mercado de capitales, y las de «largo plazo» (denominadas en el periodo liberal como reformas estructurales y que inciden en el grado de apertura de la economía) entre los dos modelos de «desarrollo» aplicados en el Perú explican las diferencias en la tasa de crecimiento del PBI per cápita de los dos modelos. Sin embargo, a pesar de los mayores grados de estabilidad macroeconómica, cambiaria y financiera, de apertura comercial y de la tasa de inversión en los dos periodos liberales con respecto al modelo proteccionista, las políticas que las originaron no han sido suficientes para lograr incrementos continuos y sostenidos de la productividad factorial total y de sus determinantes ni tampoco han sido suficientes para obtener altas tasas de crecimiento del PBI per cápita que permitan disminuir la brecha de ingresos del Perú con respecto a la de los países desarrollados en periodos relativamente cortos.*

Teóricamente y en ausencia de incrementos en la productividad factorial total, la acumulación del capital tarde o temprano está limitada por la tasa de crecimiento de la fuerza laboral, y en equilibrio de largo plazo (denominado del estado estacionario),

la acumulación del capital no origina cambios de la tasa de crecimiento del PBI por habitante. Más bien estos cambios en el «equilibrio teórico de largo plazo» son determinados por los cambios en la productividad factorial total. La insuficiencia de la acumulación del capital para el logro de tasas altas sostenidas y continuas del crecimiento del PBI por habitante, requiere de incrementos de la productividad factorial y de sus determinantes. El estudio de BCRP (2008) describe en mayor detalle el bajo desempeño de estos determinantes que explican la baja tasa de crecimiento de la productividad factorial en el segundo periodo liberal. Por otro lado, si se mantuviese la tasa promedio anual del PBI por persona de 3% en los dos periodos liberales, al Perú le tomaría 95 años en alcanzar el nivel de PBI per cápita actual de los Estados Unidos, asumiendo que la tasa del país americano fuese cero.

***H3:** Los arreglos preferenciales comerciales, promocionados como «acuerdos que generan crecimiento y empleo», en esencia han otorgado oportunidades de negocios que no han generado incrementos estadísticamente significativos de la tasa de crecimiento del PBI por habitante durante el tiempo de vigencia de estos arreglos²⁹. El desaprovechamiento de estas oportunidades ha sido originado por el bajo incremento de la productividad factorial total y por la concentración de los arreglos en la reducción de los aranceles sin reducir paralelamente las barreras comerciales no arancelarias³⁰.*

Al igual que en el Perú, desde inicios de los noventa, los aranceles de los países desarrollados y en desarrollo han decrecido unilateralmente sin requerimientos de reciprocidad de sus principales socios comerciales. Más bien, como lo muestra Tello (2008), las restricciones comerciales no arancelarias han reemplazado a las arancelarias. Estas restricciones han producido tarifas equivalentes para los principales sectores/productos no mineros de exportación del Perú, destinados a los mercados de los Estados Unidos, Japón y los países miembros de la Unión Europea, del orden de 30% para los productos textiles y 50% para los productos agrícolas, como lo documentan los trabajos de Tello (2008) y Ferrantino (2006). Estas diferencias de comportamiento de estos dos tipos de barreras comerciales indican que el acceso a los mercados de exportación de los países en desarrollo hacia sus principales países socios comerciales sigue limitado por la presencia de las restricciones comerciales no arancelarias.

La cuarta y última hipótesis es sobre la incidencia de los *shocks* externos en el crecimiento de la economía.

²⁹ Efectos similares al caso del Perú han sido obtenidos para una muestra de 31 países de América Latina y el Caribe en un estudio reciente (Tello, 2009a).

³⁰ Estas incluyen obstáculos técnicos al comercio, medidas sanitarias y fitosanitarias, y medidas de contingencia (como salvaguardias, *dumping*, medidas compensatorias, entre otras).

H4: *Si bien las fluctuaciones del PBI por habitante y su tasa de variación anual han estado asociados (estadísticamente) a los shocks externos independientemente de los dos modelos de desarrollo implementados en la economía peruana, la duración del efecto negativo sobre la tasa de crecimiento del PBI por habitante y la magnitud de este han dependido de las diferencias en las políticas macroeconómica, financiera y cambiaria aplicadas en los dos modelos de desarrollo y de la magnitud del choque externo. Más aún, los shocks externos no parecen haber alterado la tasa de crecimiento «de largo plazo» internalizada en los modelos de desarrollo que la economía peruana ha implementado.*

Similar a las conclusiones de Dancourt *et al.* (1997), las evidencias mostradas en las secciones anteriores indican que los shocks externos han afectado al desempeño global de la economía medido a través de su PBI real por habitante en ambos periodos liberales y de sustitución de importaciones. En este trabajo, los dos periodos liberales comprenden 35 años (18 en el periodo 1950-1967 y 17 años del periodo 1991-2007) y el proteccionista 23 años. Sin embargo el número de años de choques externos ha sido mayor en el periodo proteccionista (7) que en los dos periodos liberales (3). De otro lado, de los tres choques externos de los periodos liberales, solo el choque de la crisis asiática produjo una disminución drástica del PBI por habitante y en dos de ellas el PBI per cápita venía creciendo un año antes al año identificado como choque externo. Contrariamente, en el periodo proteccionista, solo en un año identificado de choque externo, el de 1984, el PBI por habitante no disminuyó y en los siete años de choques la tasa de crecimiento del PBI per cápita venía decreciendo en años anteriores al año identificado del choque externo.

De otro lado, las diferencias de las políticas de estabilización y de largo plazo de los dos modelos, produjeron diferencias significativas en las variables claves del desarrollo, tales como comportamientos distintos de la inversión total (privada nacional y extranjera, y pública), diferencias en el grado de apertura y su incidencia en el crecimiento del PBI per cápita, diferencias en las tasas de crecimiento del PBI por habitante, diferencias en las tasas de inflación, diferencias en las restricciones y acumulación de divisas (o reservas internacionales) y diferencias en las percepciones por parte de los agentes internacionales de los riesgos de las inversiones en el Perú. En adición, como lo sugiere Calvo (1998b), las restricciones al acceso al mercado de capitales internacionales (origen de los choques externos en la cuenta de capitales) también pueden estar motivadas por programas económicos insostenibles implementados por los países que ahuyentan los flujos de capitales hacia dichos países y por las percepciones «negativas» sobre las rentabilidades y riesgos de inversiones en un país por parte de los agentes económicos del mercado internacional. Estas diferencias de políticas de estabilización entre los dos modelos y sus efectos sobre el crecimiento han sido documentadas

ampliamente en diversos trabajos (Jiménez, 1997, Vásquez & Mesías, 1997, y Tello, 1993, entre muchos otros) y en parte han sido mostradas en las evidencias reportadas en el presente documento.

Estas diferencias de paquetes de políticas entre los dos modelos, conjuntamente con las diferencias en las «tasas de equilibrio del crecimiento del PBI por habitante» implícitas y generadas por cada modelo, han implicado que la duración de los efectos de los choques externos sobre el PBI por habitante hayan sido mayores en el periodo proteccionista que en los dos periodos liberales. Así, en los dos choques externos del primer periodo liberal, solo el del año 1959 disminuyó el PBI por habitante; en 1960 el PBI por habitante creció en casi 6%. En el choque de 1954 ni siquiera disminuyó ese indicador. En el choque de 1998 del segundo periodo liberal, la disminución del PBI por habitante duró prácticamente cuatro años (1998-2001), con un ligero repunte en el 2000. Parte de la duración de esta crisis se debió también a la magnitud del choque externo, que implicó una disminución de la capacidad por importar (por la disminución de los flujos de capitales y el decrecimiento de los términos de intercambio) de 30% en 1998.

Contrariamente, en las demás crisis del periodo proteccionista (con una menor tasa de crecimiento implícita del PBI por habitante, derivada del modelo) la tasa de variación anual del PBI por habitante (contando los años anteriores a los choques externos dado que también en esos años dicha tasa decreció) tuvieron una duración de cuatro años, a excepción de la crisis de 1968, que duró dos años. La mayor duración de las recesiones originadas por los choques externos del periodo proteccionista puede ser explicada en parte por la magnitud de los choques externos (incrementada por las restricciones de divisas, altas tasas de inflación y políticas de estabilización procíclicas) que condujeron a un declive de la capacidad de importar mayor al 20%.

5. CONCLUSIONES Y REFLEXIONES FINALES

Basados en un conjunto de evidencias macroeconómicas, conjuntamente con las reportadas en la literatura, el presente trabajo ha tratado de explicar el distinto y singular comportamiento del crecimiento económico del Perú (medido a través de la tasa de variación anual del PBI real por habitante), comparado con aquel de un país desarrollado representativo como los Estados Unidos. Así, independientemente de los dos modelos de desarrollo (el liberal y el de sustitución de importaciones) aplicados en el Perú a lo largo de los 58 años considerados en el estudio, el crecimiento económico peruano ha estado basado fundamentalmente en la acumulación del capital y por ende sujeto en el largo plazo a sus fluctuaciones y en el corto plazo a los choques externos y las políticas de estabilización implementadas bajo los dos modelos de desarrollo

implementados en la economía. De otro lado, la debilidad de ambos modelos para generar continuos y sostenidos incrementos de la productividad factorial total (por el bajo desempeño de los «factores de oferta» que la determinan) y generar diversificación sectorial y productiva ha reforzado la característica fluctuante del crecimiento en el corto, mediano y largo plazo.

Los arreglos preferenciales comerciales que se implementaron a partir de los sesenta no han apoyado la generación de tasas mayores de crecimiento del producto por habitante ni de la productividad, y sus impactos han estado limitados por el tipo de modelos de desarrollo implementados y por la no reducción de las barreras comerciales no arancelarias. Estas restricciones comerciales continuaron limitando el acceso a los mercados de exportación de los principales países socios comerciales, a pesar de que las barreras arancelarias han disminuido progresivamente a consecuencia de esos arreglos (unilaterales, bilaterales o regionales, y multilaterales).

Los *shocks* externos tampoco alteraron el crecimiento económico de largo plazo obtenido de los dos modelos, aunque sí afectaron al PBI por habitante y su tasa de variación anual de manera temporal. La magnitud de estos impactos y su duración han dependido del manejo de las políticas (o programas) de estabilización y de la magnitud del *shock* externo.

La conclusión principal que se deriva de las evidencias, citas e hipótesis descritas es que si el objetivo de la economía es obtener tasas de crecimiento crecientes, continuas y autosostenidas es necesario cambiar el énfasis de las políticas de corto y largo plazo desde una obsesiva concentración en las políticas de corto plazo (usualmente originadas por los eventos coyunturales y choques externos) hacia una inteligente y gradual concentración de políticas de largo plazo que produzcan por un lado incrementos continuos y sostenidos de los factores de oferta, determinantes de la productividad factorial total, y que de otro lado maneje las políticas de corto plazo (requeridas por los eventos coyunturales y choques externos) en función de dichas políticas de largo plazo³¹.

³¹ Las recomendaciones sugeridas en el llamado consenso de Barcelona (*Barcelona Development Agenda*, 2004) y las denominadas políticas de desarrollo productivo (por ejemplo, Tello & Távora, 2009) son ejemplos de políticas de largo plazo que tienen los objetivos de incrementar continua y sostenidamente la productividad factorial total en los países en desarrollo.

APÉNDICE: Cuadro A1

Estimaciones de las ecuaciones de crecimiento (3.1) y su variación (3.2) en el Perú: 1951-2006

Factores	Ecuación 3,1				Ecuación 3,2			
	Coeficientes estimados		Porcentaje de coeficientes estadísticamente significativos		Coeficientes estimados		Porcentaje de coeficientes estadísticamente significativos	
	Mínimo	Máximo	Positivos	Negativos	Mínimo	Máximo	Positivos	Negativos
			(%)	(%)			(%)	(%)
1. Factores de crecimiento								
CONSTANTE	-0,127***	-0,092	0	78	0,003	0,011	10	0
Invt/Yt-1	0,338**	0,503***	100	0				
DFt/Yt	-0,043	0,117	0	0				
dln(Gt/Yt)	-0,018	0,009	0	0				
Creditot	0	0,001	0	0				
dlnM1t	-0,008	0,148***	56	0				
s(TCR)	-0,450***	-0,258***	0	100				
dlnAlumn-Primt	-0,395**	-0,116	0	22				
dlnAlumn-Sect	-0,078	0,004	0	0				
dlnAlumn_Supt	0,139	0,366**	44	0				
dlnArancelt	-0,088***	-0,046**	0	100				
dln((Xt+Mt)/Yt)	-0,366**	-0,113	0	78				
dln([(Xt+Mt)/Yt] ²)	0,164	0,553***	56	0				
2. Arreglos preferenciales comerciales								
ACAN	0,021	0,104**	11	0				
ATCAN	-0,004***	-0,002	0	33				

CRISIS INTERNACIONAL: IMPACTOS Y RESPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA EN EL PERÚ

ACANAR/BR	4,444	7,65201*	56	0				
ATCANAR/BR	-0,153*	-0,089	0	56				
ACHI	-8,826*	-5,335	0	56				
ATCHI	0,108	0,179*	56	0				
AMEX	-0,393	1,533**	11	0				
ATMEX	-0,039**	0,011	0	11				
ATPDEA	-1,077	1,129*	11	0				
ATPDEATIME	-0,029*	0,027	0	11				
APERU	0,035	0,062	0	0				
ATPERU	-0,002	0,001	0	0				
3. Choques externos								
Reversalt	-0,043**	-0,027**	0	100	-0,067**	-0,046***	0	100
DSSst	-0,011	0	0	11	-0,013	0,012	0	0
dlnCimportt	0,041	0,069**	22	0	0,06**	0,13**	100	0
dlnTIt	-0,012	0,045	0	0	0,115**	0,131**	100	0
Brecha					0,672***	0,807***	100	0
4. Resto de variables								
DNiño	-0,676***	-0,472***	0	100				
DTNiño	0,011***	0,016***	100	0				
TIME	0,002	0,006**	67	0				
R ² Ajustado	0,7695	0,8524		100	0,2427	0,3825		100

Fuente: BCRP (2009). Elaboración del autor. El número de ecuaciones estimadas para ambas ecuaciones fueron nueve, divididas en tres conjuntos de regresiones de igual número de ecuaciones. El período del primer conjunto de regresiones fue 1951-2006, para la ecuación [3.1] y [1952-2006 para [3.2]. El promedio anual de la tasa de crecimiento del PBI per cápita fue de 1,3102%.

El período del segundo conjunto de estimaciones para ambas ecuaciones fue 1953-2006. El promedio anual del PBI per cápita fue 1.0898%.

El período del tercer conjunto para ambas ecuaciones 1960-2006. El promedio anual de la tasa de crecimiento del PBI per cápita fue de 1.0497%.

Un * significa un grado de significancia de 10%, dos ** 5% y tres ***, la significancia es menor o igual a 1%.

Referencias bibliográficas

- Adam C. & D. Levan (2005). Fiscal Deficits and Growth in Developing Countries. *Journal of Public Economics* 89, pp. 571-597.
- Aghion, P. & A. Banerjee (2005). *Volatility and growth*. Oxford: Oxford University Press.
- Aghion P.& S. Durlauf (2003). *Handbook of Economic Growth*. Vol. 1A y 1B North Holland: Elsevier.
- Alarco, G. (2008). «Elementos sobre la crisis financiera». Centrum Católica, Noviembre.
- Amiti, M. & J. Konings (2005). Trade Liberalization, Intermediate Inputs and Productivity: Evidence from Indonesia. *IMF Working Paper 5/146*.
- Aron, J. (2000). Growth and institutions: A review of the evidence. *The World Bank Research Observer* 15, pp. 99-135.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) (2008). Potencial y limitantes de las exportaciones no tradicionales. *Nota de Estudios 15-7*, marzo.
- Bordo, M. (2006) Sudden Stops, Financial Crises and Original Sin in Emerging Countries: Déjà Vu? *NBER WP 12393*. <http://www.nber.org/papers/w12393>.
- Baldaccia, E., A. Hillman & N. Kojó (2005). Growth, Governance, and Fiscal Policy Transmission Channels in Low-income Countries. *European Journal of Political Economy* 20, pp. 517-549.
- Baldwin, R. & A. Venables (1995). Regional Economic Integration. En G. Grossman, K. Rogoff, eds, *Handbook of International Economics 3*. Amsterdam: Elsevier, pp. 1597-1644.
- Barro, R. (1991). Economic Growth in a Cross Section of Countries. *Quarterly Journal of Economics* 106-2, pp. 407-443.
- Bassanini, A., S. Scarpetta & I. Visco (2000). Knowledge, Technology and Economic Growth: Recent Evidence from OECD Countries. *OECD, Economics Department Working Paper 259*.
- Barcelona Development Agenda (2004). Olivier Blanchard, Guillermo Calvo, Daniel Cohen, Stanley Fischer, Jeffrey Frankel, Jordi Galí, Ricardo Hausmann, Paul Krugman, Deepak Nayyar, José Antonio Ocampo, Dani Rodrik, Jeffrey D. Sachs, Joseph E. Stiglitz, Andrés Velasco, Jaime Ventura y John Williamson. *The Barcelona Consensus*. http://www.barcelona2004.org/www.barcelona2004.org/esp/banco_del_conocimiento/docs/agenda_eng.pdf.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) (2009). *Metodología de la balanza de pagos*. En www.bcrp.gob.pe

- Bretschger, L. & T. Steger (2004). The Dynamics of Economic Integration: Theory and Policy. *International Economics and Economic Policy*, 1, 2/3, pp. 119-134.
- Broda, C. (2003). Coping with Terms-of-Trade Shocks in Developing Countries. *Current Issues in Economics and Finance*, 9-11, noviembre.
- Bureau of Economic Analysis (BEA) (2009) www.bea.gov
- Calvo, G. (2003). Explaining Sudden Stops, Growth Collapse and BOP Crises: The Case of Distortionary Output Taxes. *NBER WP 9864*, julio.
- Calvo, G. (2000). Balance-of-Payments Crises in Emerging Markets Large Capital Inflows and Sovereign Governments. En P. Krugman, *Currency Crises*. Chicago: NBER/University of Chicago Press.
- Calvo, G. (1998a). Capital Flows and Capital-Market Crises: The simple economics of Sudden Stops. *Journal of Applied Economics*, 1(1), noviembre, pp. 35-54.
- Calvo, G. (1998b). Varieties of Capital-Market Crises. En G. Calvo y M. King, (eds) *The Debt Burden and its Consequences for Monetary Policy*. Nueva York: McMillan.
- Calvo, G., A. Izquierdo & E. Talvi (2002). *Sudden Stops, the Real Exchange Rate, and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons*. Inter-American Development Bank, mimeo, 2002. También en *NBER WP 9828* (2003).
- Calvo, G. & C. Reinhart (2000). When Capital Inflows Come to a Sudden Stop: Consequences and Policy Options. En P. Kenen y A. Swoboda (eds), *Key Issues in Reform of the International Monetary and Financial System*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Calvo, G. & E. Mendoza (2000). Rational Contagion and the Globalization of Securities' Markets. *Journal of International Economics*, 51-1, junio, pp. 79-113
- Cohen, D. & J. Sachs (1986). Growth and External Debt Under Risk of Debt Repudiation. *European Economic Review*, 30, pp. 529-560.
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2009) www.cepal.org
- Dancourt, O. (2008). Choques Externos y Política Monetaria. *CISEPA WP 269*, octubre.
- Dancourt, O., F. Jiménez & W. Mendoza (2008). Crisis financiera y sus repercusiones en la economía peruana. *Viernes Económico del Departamento de Economía*, PUCP, noviembre.
- Dancourt, O., W. Mendoza & L. Vilcapoma (1997). *Fluctuaciones Económicas y Shocks Externos, Perú 1950-1996*. CISEPA-PUCP, setiembre.
- De Gregorio, J. & J. Lee (2003). Growth and Adjustment in East Asia and Latin America. BCR de Chile, *WP 245*.

- Dornbusch, R., I. Goldfajn & R. Valdés (1995). Currency Crises and Collapses, *Brookings Papers on Economic Activity* 2, pp. 219-93.
- Durlauf, S., P. Johnson & J. Temple (2003). Growth Econometrics. En Aghion-Durlauf, eds., *Handbook of Economic Growth*, 1A, North Holland: Elsevier.
- Easterly, W. & R. Levine (2000). *It's not Factor Accumulation: Stylized Facts and Growth Models*. Washington DC: Banco Mundial.
- Easterly, W. (1991). Economic policy and economic growth. *Finance & Development* 28-3, p. 10-14.
- Eaton, J. & M. Gersowitz (1981). Debt with Potential Repudiation: Theoretical and Empirical Analysis. *Review of Economic Studies* 48, pp. 289-309.
- Edwards, S. (2007). Crises and Growth: A Latin American Perspective. *NBER Working Paper* 13019.
- Edwards, S. (2004a). Thirty Years of Current Account Imbalances, Current Account Reversals and Sudden Stops. *NBER WP* 10276.
- Edwards, S. (2004b). Financial Openness, Sudden Stops and Current Account Reversals. *American Economic Review*, Papers and Proceedings, mayo, pp. 59-64.
- Edwards, S. (1998). Openness, Productivity and Growth: What Do We Really Know? *The Economic Journal* 108 (447): 383-98.
- Ethier, W. (1999). Multilateral Roads to Regionalism. En J. Piggott, y A. Woodland, eds., *International Trade Policy and the Pacific Rim*, Nueva York: St Martin's Press, pp. 131-52.
- Ethier, W. (1998a). The New Regionalism. *Economic Journal* 108, pp. 1149-1161.
- Ethier, W. (1998b). Regionalism in a Multilateral world, *Journal of Political Economy* 106-6, pp. 1214-45.
- Fernández-Baca, J. & J. Seinfeld (1995). *Capital humano, instituciones y crecimiento*. Lima: Universidad del Pacífico.
- Ferrantino, M. (2006). Quantifying the Trade and Economic Effects of Non-Tariff Measures. *OECD Trade Policy Working Paper* 28.
- Gwartney, J, G. Lawson & W. Easterly (2008). *Economic Freedom of The World: 2008 Annual Report*. Washington DC: CATO Institute.
- Hodrick, R. J. & E.C. Prescott (1997). Postwar US Business Cycles: An Empirical Investigation, *Journal of Money, Credit, and Banking* 29, pp. 1-16.
- Hutchinson, M. & I. Noy (2002). Sudden Stops and the Mexican Wave: Currency Crises, Capital Flow Reversals and Output Loss in Emerging Markets. Mimeo. Departamento de Economía, Universidad de California, Santa Cruz.

- Imbs, Jean & R. Wacziarg (2003). Stages of Diversification, *American Economic Review* 93(1), marzo, pp. 63-86.
- Instituto Latinoamericano de Economía y Educación (1992). *Estadística de la educación en el Perú*.
- Instituto Nacional de Estadística (1988). *Perú: compendio estadístico 1988*. Lima.
- Instituto Nacional de Estadística (1987). *Perú: compendio estadístico 1987*. Lima.
- Instituto Nacional de Estadística (1984). *Perú: compendio estadístico 1984*. Lima.
- Instituto Nacional de Estadística (1981). *Perú: compendio estadístico 1981*. Lima.
- Instituto Nacional de Estadística (1980). *Perú: compendio estadístico 1980*. Lima.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) (2009). www.inei.gov.pe
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (2000). Matriz insumo-producto. Lima.
- Instituto Nacional de Planificación (INP) (1977). *Estructura de Protección Arancelaria en el Perú. Oficina Sectorial de Planificación*. Lima: Comité de Política Arancelaria INP.
- Jiménez, F. (1997). *Ciclos y Determinantes del Crecimiento Económico: Perú 1950-1996*. CISEPA/ PUCP
- Jones, L. & R. Manuelli (2003). Neoclassical Models of Endogenous Growth: The Effects of Fiscal Policy, Innovation and Fluctuations. En Aghion P., S. Durlauf, eds., *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1A. Amsterdam: Elsevier.
- Kaminsky, G. (2003). Varieties of Currency Crises. *NBER WP 10193*.
<http://www.nber.org/papers/w10193>.
- Keller, K. (2006). Investment in Primary, Secondary, and Higher Education and Their Effects on Economic Growth. *Contemporary Economic Policy* 24-1, pp. 18-34.
- Khan, A. (1999). Financial Development and Economic Growth. Federal Reserve Bank of Philadelphia *WP 99-11*, setiembre.
- Kong, T. (2007). A Selective Review of Recent Developments in the Economic Growth Literature. *Asian-Pacific Economic Literature* 21-1, mayo, pp. 1-33.
- Koren, M. & S. Tenreyro (2004). *Diversification and Development*. Cambridge: Harvard University, Department of Economics y Federal Reserve Bank of Boston, Research Department.
- Kose M., Prasad, E. & M. Terrones (2006). How Do Trade and Financial Integration Affect the Relationship Between Growth and Volatility? *Journal of International Economics* 69, pp. 176-202 También en International Monetary Fund, *IMF Working Papers 05/19*.

- Kose, M. (2002). Explaining Business Cycles in Small Open Economies: How Much Do World Prices Matter? *Journal of International Economics* 56-2, pp. 299-327.
- Krugman, P. (1979). A Model of Balance-of-Payments Crises, *Journal of Money, Credit, and Banking* 11, 311-325.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature* 35- 2, pp. 688-726.
- Loayza, N., C. Calderón & P. Fajnzylber (2004). Economic Growth in Latin America and The Caribbean Stylized Facts, Explanations and Forecasts. Banco Central de Chile, *Working Paper*.
- Loayza, N. & V. Hnatkowska (2003). *Volatility and growth*. Mimeo. Washington DC: World Bank.
- Lopez-Claros, L, Altinger, J. Blanke, M. Drzeniek & I. Mia (2006). The Global Competitiveness Index: Identifying the Key Elements of Sustainable Growth. *Global Competitiveness Report, 2006-2007*.
- Mendoza, E. (2006). Endogenous Sudden Stops in a Business Cycle Model with Collateral Constraint: A Fisherian Deflation of Tobin's Q. *NBER Working Paper 12564*, octubre.
- Mendoza, E. (2001). Credit, Prices, and Crashes: Business Cycles with a Sudden Stop. *NBER Working Paper 8338*, junio.
- Milesi-Ferretti, G. & A. Razin (2000). Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities. En P. Krugman (Ed), *Currency Crises*. Chicago: University of Chicago Press.
- Ministerio de Educación (1985). *Estadísticas de la educación 1985*. Lima: MINEDU.
- Ministerio de Educación (1984). *Estadísticas de la educación 1984*. Lima: MINEDU.
- Ministerio de Educación (1983). *Estadísticas de la educación 1983*. Lima: MINEDU.
- Ministerio de Educación (1982). *Estadísticas de la educación 1982*. Lima: MINEDU .
- Ministerio de Educación (1980). *Estadísticas de la educación 1980*. Lima: MINEDU.
- Ministerio de Educación (1977). *Estadísticas de la educación 1973-1977*. Lima: MINEDU.
- Morón, E., E. Carranza & J. Fernández-Baca (2005). Peru: Markets, Government and the Sources of Growth. En E. Fernandez-Arias, R. Manuelli, J. Blyde, *Sources of Growth in Latin America*. Washington DC: IADB.
- National Bureau of Economic Research (NBER) (2007). NBER – United Nations Trade Data, 1962-2000. The Centre for International Trade Data at UC-Davis. <http://cid.econ.ucdavis.edu>.
- Obstfeld, M. (1994). The Logic of Currency Crises, *Cahiers Economiques et Monétaires* 43, 189-213.

- Obstfeld, M. (1996). Models of Currency Crises with Self-fulfilling Features. *NBER WP 5285*.
- Obstfeld, M. & K. Rogoff (2005). The Unsustainable US Current Account Position Revisited. *NBER WP 10869*.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) (2008). *National Account Statistics*.
- Porter, M., J. Furman & S. Stern (2002). The Determinants of National Innovative Capacity. *Research Policy 31*, pp. 899-933.
- Porter, M. (2000). Location, Competition, and Economic Development: Local Clusters in a Global Economy. *Economic Development Quarterly 14-1*, febrero, pp. 15-34.
- Porter, M. (1998). The Adam Smith Address: Location, Clusters, and the «New» Microeconomics of Competition. *Business Economics XXXIII-1*, enero, pp. 7-13.
- Potocarrero, G. (1989). *El Perú desde la escuela*. Lima: Instituto de Apoyo Agrario.
- Prebisch, R. (1950). The Economic Development of Latin America and its Principal Problems. Santiago: ECLA.
- Ramírez M. & H. Salehi (2003). Institutions, infrastructure, and economic growth. *Journal of Development Economics 70*, pp. 443-477.
- Ricci, F. (2007). Channels of transmission of environmental policy to economic growth: A survey of the theory. *Ecological Economics 60*, pp. 688-699.
- Rodrik, D. (2000). Institutions for High Quality Growth: What they are and how to acquire them. *NBER WP 7540*.
- Rojas-Suárez, L. (2008). *La crisis financiera internacional y sus múltiples impactos*. Presentación en Power Point. Center for Global Development, julio. En www.cgdev.org/doc/opinions/la%20crisis%20financiera%20internacional.pdf
- Seghezza, E. (2003a). Customs Union and Economic Growth. *Economia Internazionale 56-4*, pp. 479-498.
- Seghezza, E. (2003b). Trade Liberalization, Investment and Growth. *Rivista Internazionale de Scienze Sociali 111-1*, pp. 77-101.
- Seminario, B. & A. Beltrán (1998). *Crecimiento económico en el Perú 1896-1995: Nuevas evidencias estadísticas*, Lima: Universidad del Pacífico, serie Documentos de Trabajo 32.
- Shafik, N. (1994). Economic Development and Environmental Quality: An Econometric Analysis. *Oxford Economic Papers, New Series 46, Special Issue on Environmental Economics*, pp. 757-773.

- Singer, H. (1950). The Distribution of the Gains of the Investing and Borrowing Countries. *American Economic Review* 40, pp. 473-485.
- Solow, R. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *Quarterly Journal of Economics* 70, febrero, pp. 65-94.
- Tello, M.D. (2009a). Arreglos preferenciales comerciales y crecimiento económico en América Latina. En proceso de publicación.
- Tello, M.D. (2009b). Impactos económicos de los arreglos preferenciales comerciales: una síntesis teórica. *Economía XXXII*, N° 63, enero-junio 2009, pp. 179-232.
- Tello, M.D. (2009c). *Desarrollo económico local, descentralización y clusters: teoría, evidencias y aplicaciones*. Lima: Centrum Católica-CIES.
- Tello, M.D. (2009d). Impactos de los arreglos comerciales preferenciales en el sector agropecuario: un análisis exploratorio del caso de los productos agrícolas no-transables de la sierra sur del Perú, 1965-2005. Departamento de Economía de la PUCP, *Documento de Trabajo* 274.
- Tello, M.D. (2008). Non Tariffs Barriers' Rates of Nominal Protection Faced by Developing Countries' Exporters of Agricultural Products: The Case of Peru, 2000-2008. *Global Horizons*, USM-USA.
- Tello, M.D. (2005). *Los factores de competitividad en el Perú*. Lima: Centrum Católica.
- Tello, M.D. (1993). *Mecanismos hacia el crecimiento económico: el enfoque de la organización industrial, 1970-1987*. Lima: Fondo Editorial PUCP/CISEPA.
- Tello, M.D. & J. Távora (2009). *Productive Development Policies: The Case of Perú*. Washington DC: IADB.
- Temple, J. (2003). The Long-Run implications of Growth Theories. *Journal of Economic Surveys* 17-3, pp. 497-510.
- Temple, J. (1999). The new growth evidence, *Journal of Economic Literature* 37, pp. 112-56.
- The Economists' Voice (2008). *Issue on Financial Regulation, Financial Crisis, and Bailouts* 5-5, setiembre. <http://www.bepress.com/ev/vol5/iss5/>.
- Tybout, J. R. (2003). Plant and Firm-Level Evidence on «New» Trade Theories. En E. Kwan Choi y James Harrigan, eds., *Handbook of International Trade*. Malden, MA: Blackwell.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2008a). *Handbook of Statistics*.
- United Nations Conference on Trade and Development UNCTAD (2008b). *COMTRADE*.

- United Nations Conference on Trade and Development UNCTAD (2008c). *Foreign Direct Investment Statistics*.
- Vásquez, F. & R. Mesías (1998). Ciclos Económicos, Políticas y Reglas Fiscales. *Estudios Económicos BCRP*.
- Vega-Centeno, M. (1989). Crecimiento, Industrialización y Cambio Técnico: Perú, 1955-1988. Lima: Fondo Editorial de la PUCP.
- Wachtel, P. & P. Rousseau (2001). Inflation, Financial Development and Growth. En T. Negishi, R. Ramachandran y K. Mino, eds, *Economic Theory, Dynamics and Markets: Essays in Honor of Ryuzo Sato*. Nashville: Vanderbilt University.
- Wang, E. (2002). Public infrastructure and economic growth: a new approach applied to East Asian economies. *Journal of Policy Modeling* 24, pp. 411-435.
- Wacziarg R. & K. Horn (2003). Trade Liberalization and Growth: New Evidence. *NBER, WP 10152*.
- White, H. (1980). A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity. *Econometrica* 48-4, pp. 817-38.
- Williamson, J. & Y. Hadass (2001). Terms of Trade Shocks and Economic Performance, 1870-1940, Prebisch and Singer Revisited. *NBER WP 8188*.
- Wong, H. (2002). Terms of Trade and Economic Growth in Malaysia. *Labuan Bulletin of International Business & Finance* 2(2), 2004, pp. 105-122.
- World Bank (2006). *Assessing World Bank Support for Trade, 1987-2004: An IEG Evaluation*. Washington DC: World Bank Independent Evaluation Group.
- World Bank (2008). *World Development Indicators*.
- World Economic Forum (WEF) (1997-2007). *Global Competitiveness Report*.
- World Intellectual Property Organization (WIPO) (2009).
<http://www.wipo.int/portal/index.html.en>.
- World Trade Organization (WTO) (2008). *WTO Tariffs 2008*.
- World Trade Organization (WTO) (2006). *WTO Tariffs 2006*.

CRISIS INTERNACIONAL E INTEGRACIÓN REGIONAL

Alan Fairlie Reinoso

INTRODUCCIÓN

La crisis internacional encuentra a la Comunidad Andina en un momento de extrema polarización, tanto por factores internos como por las diferentes concepciones de inserción internacional que agudizaron el problema. En el primer capítulo de este trabajo se reflexiona sobre el estado de la integración andina anterior a la crisis internacional y sobre las diferentes implicancias que el TLC con EE.UU. y el acuerdo de asociación con la Unión Europea han tenido sobre la integración regional. También se revisan otros acuerdos comerciales regionales suscritos o en negociación, contrastándolos con los anteriores.

La segunda sección del capítulo analiza el comercio intrarregional antes y después de la crisis. En la tercera, se hace un balance de las respuestas de política comercial que han adoptado los socios. No se encuentra un patrón anticíclico, y las políticas de respuesta de los países más afectados están agravando aún más la situación.

En el segundo capítulo se reflexiona sobre algunos escenarios probables definidos por la interacción de la crisis internacional con los factores anteriormente mencionados. Se le da un peso importante a las variables y conflictos políticos y se plantea la ruptura de la CAN como un escenario que paulatinamente adquiere mayor probabilidad.

Por último, en el tercer capítulo se reflexiona sobre las reacciones andinas ante la crisis internacional y sobre las posibles consecuencias que esta tendría en la CAN.

1. INTEGRACIÓN REGIONAL: SU ESTADO ANTES DE LA CRISIS

Antes de la crisis internacional, ya la integración estaba en una de sus peores crisis históricas. Hay factores internos y externos que contribuyeron a ello, que no desarrollaremos en detalle aquí pero hay dos factores fundamentales que han estado en la base de la polarización reciente (Fairlie, 2005b): de un lado, las diferentes concepciones de

desarrollo que impulsan los gobiernos andinos; de otro, las diferentes estrategias de inserción internacional que estos han adoptado, en particular la negociación de los TLC con socios extrarregionales.

Sobre estos factores reflexiona este capítulo, ya que los consideramos claves para explicar la polarización existente entre los socios de la CAN, previa a la actual crisis internacional. El TLC con EE.UU. contribuyó a la fragmentación andina, independientemente de los buenos deseos de algunos gobiernos y la Secretaría General de la CAN. La Unión Europea, que inicialmente fue un factor de cohesión, al pasar a una negociación prácticamente bilateral («multipartes»), parece haber dejado de serlo.

Otras negociaciones del Perú y los andinos no han tenido un efecto directo sobre el proceso de integración regional pero jugarán sin duda un rol fundamental para la inserción internacional del Perú, por ejemplo en el caso de China. Este país consolida su rol de socio principal del Perú a partir justamente de la crisis internacional (como veremos en la sección).

1.1 CAN, TLCs y otros acuerdos

La crisis andina actual es una de las más graves desde la fundación del acuerdo de integración. Hay un problema estructural que tiene que ver con las diferentes estrategias de desarrollo y de inserción internacional de nuestros países.

Por un lado están Colombia y Perú, partidarios del «nuevo regionalismo», que plantea la articulación de un proceso de liberalización y apertura compatible con la normativa multilateral, pero al fin y al cabo un regionalismo principalmente norte-sur. Este no solo busca acceso a mercados, mayores inversiones, elevación de estándares en disciplinas, sino que hace permanentes las políticas de los años noventa. Los tratados de libre comercio con países desarrollados son en ese sentido estratégicos para consolidar una forma no solo de inserción internacional sino de desarrollo.

Se planteó que podía existir una convergencia con los acuerdos regionales de integración sur-sur, como la CAN. Pero está claro que si hay conflicto, la prioridad la tienen los TLCs. Así lo prueba la conducta del gobierno peruano en su agenda de implementación, que ha supuesto la modificación de la normativa comunitaria, particularmente en propiedad intelectual. Colombia tiene mayores intereses involucrados en la CAN y ha sostenido una posición más equilibrada, pero en última instancia, ante una eventual aprobación del Congreso norteamericano de su TLC, también hará las modificaciones que sean necesarias (tal como demuestra su apoyo sistemático al Perú en las discusiones que al respecto se han dado en la CAN).

De otro lado están países como Ecuador y Bolivia, que han recusado las políticas del Consenso de Washington y que están implementando estrategias de desarrollo

diferentes, donde se retoma el rol del Estado como crucial para el control de excedentes y el intento de hacer políticas redistributivas y sectoriales. Para ellos, los TLC son instrumentos que limitarían la soberanía estatal y el margen de maniobra de políticas de gobierno que necesitan para impulsar dichas estrategias. Pero, además, se plantea que hay una incompatibilidad con la integración andina no solo porque se pierden instrumentos fundamentales de la integración (franja de precios, arancel externo común) sino porque hay compromisos en disciplinas que son OMC-plus y que, o violan la normativa comunitaria, o van mucho más allá de los compromisos actuales (propiedad intelectual, compras públicas, inversiones y servicios, etcétera). La prueba de esta incompatibilidad estaría justamente en las modificaciones que se han tenido que dar para que el Perú pueda implementar su TLC con EE.UU.

Más allá de las posiciones sobre el TLC con EE.UU., este ha contribuido a la profundización de la crisis que era previa. Se había logrado una zona de libre comercio pero fracasaron los intentos por consolidar una unión aduanera. Se dieron avances en la institucionalidad y en otros ámbitos como el financiero, educación, salud, solución de controversias y normativa en diferentes disciplinas, pero no se avanzó lo suficiente. Muchas veces, inclusive, se hacían mayores concesiones a socios extrarregionales en otros foros de negociación. Estos problemas internos del proceso de integración se agudizaron con el cambio de estrategias de desarrollo de los países miembros y su diferente posición frente a los TLC.

Con la Unión Europea, en principio, la situación era diferente, ya que en su mandato negociador se planteaba la negociación en bloque y explícitamente el fortalecimiento de la integración andina y la normativa comunitaria. Estaba la dimensión de la cooperación y diálogo político y supuestamente en lo comercial no era un TLC como el de EE.UU. Efectivamente, la UE había hecho concesiones en otros acuerdos Norte-Sur que planteaban diferencias importantes en las modalidades y contenidos con respecto a los que implementaba EE.UU. y había márgenes para una negociación diferente. Las diferencias entre los andinos llevaron a un entrapamiento de la negociación en bloque y Europa aceptó una negociación «multipartes» que en la práctica es bilateral. Los otros pilares o mesas de asimetrías y trato especial y diferenciado o fueron eliminadas o pasaron a un segundo plano.

Esto llevó a un entrapamiento similar al que se produjo con EE.UU. Los que cuestionan ese TLC señalaron que el de la UE era similar y han insistido en buscar un acuerdo diferente. Perú y Colombia decidieron seguir avanzando y están dispuestos a una firma pronto.

La cuestión está en si el proceso de integración es capaz de conciliar estas diferentes estrategias de desarrollo y de inserción internacional, tal como se plantea en los acuerdos de Tarija, de modo tal que nadie impone al otro su punto de vista, sino que se

avanza según el interés de cada país sin romper el Acuerdo en un proceso de geometría variable. Se hace referencia a la experiencia europea que consiguió esta convivencia, aunque estamos hablando de otra realidad y condiciones.

A esta situación se le han añadido factores de orden político que han llevado a que Colombia y Ecuador hayan roto relaciones diplomáticas y que el Perú y Bolivia estén al borde de hacerlo, en una situación de tensión inédita en las últimas décadas. Hay un trasfondo ideológico en estos incidentes, en la incursión colombiana a territorio ecuatoriano para atacar una base de la guerrilla de las FARC (que señalan los colombianos habría tenido el apoyo o permisividad del gobierno ecuatoriano), mientras el Perú hace operaciones conjuntas de patrullaje con Colombia y apoya su estrategia. Nunca antes se había llegado a una injerencia en políticas domésticas en temas tan sensibles.

El caso del conflicto peruano-boliviano, ha sido por el tema del TLC, pero se asoció la discusión a las casas ALBA, al asilo otorgado por el Perú a acusados de crímenes por represión indiscriminada, sumados al tema de la mediterraneidad y cómo se afectaría Bolivia por la demanda marítima del Perú a Chile en La Haya. Aquí no solo hay un problema ideológico, sino uno de carácter histórico muy sensible que no ha sido manejado adecuadamente. En Ecuador denunciaron al ministro de defensa colombiano, y allí han respondido enjuiciando al presidente Correa por temas asociados a la incursión mencionada. Se acaba de filtrar un video editado donde un líder de las FARC habla sobre el financiamiento de la campaña presidencial del Presidente Correa. Estos problemas políticos no crean precisamente el mejor clima para una discusión serena y el enfrentamiento adecuado de los problemas de la integración, en el cual se respeten las estrategias adoptadas nacionalmente por cada cual.

Por si fuera poco, se presenta ahora la coyuntura de la crisis internacional. Frente a ella los gobiernos han adoptado diferentes políticas, algunas comerciales. Es el caso de Ecuador, que aplicó salvaguardias que llevaron a una denuncia de sus socios en el Tribunal Andino, que ha sido superada parcialmente con el anuncio de la restitución de las preferencias arancelarias regionales, que habían sido suspendidas. Sin embargo, se anuncian nuevas medidas por salvaguardia cambiaria a Colombia, que está configurando un nuevo contencioso.

La aplicación de políticas de defensa comercial por los socios afectará el comercio intrarregional. Pero lo más grave es que con el contexto anteriormente señalado se está imposibilitando en la práctica que el acuerdo de integración sea un instrumento para enfrentar la crisis. Más bien, la crisis internacional podría agudizar aun más la crisis andina.

Pese a la fuerte orientación comercial extracomunitaria de los países andinos, el comercio regional existente tiene características que justifican perseverar en los esfuerzos de integración y explican su importancia. La composición de las exportaciones dentro

de la CAN son en mayor medida bienes manufacturados y en comercio intraindustrial (CAN, 2009). Asimismo, y asociado a lo anterior, los flujos de comercio de servicios son relativamente más intensos entre países de la región. En consecuencia, el esfuerzo de integración tiene claras justificaciones dentro de una política integral de desarrollo económico.

Hay diferentes escenarios que pueden darse con diferentes desenlaces. Lamentablemente, las posibilidades de un colapso del acuerdo, por lo menos en términos comerciales, están adquiriendo mayor probabilidad.

Acuerdos comerciales con EE.UU. y la UE

Existen diferencias importantes entre los acuerdos norte-sur de EE.UU. y la UE tanto en condicionalidad, relación con la integración regional, disposición al tratamiento del tema de asimetrías y trato especial y diferenciado, así como con respecto a la incorporación por parte de Europa de las dimensiones de cooperación y diálogo político (Fairlie, 2005a). Sin embargo, ambos acuerdos comparten las características de *trade-off* de acceso a mercado versus concesión en disciplinas, típicos de los acuerdos norte-sur.

Europa planteó inicialmente el fortalecimiento de la integración regional (institucionalidad y normativa) y la negociación con los andinos en bloque, buscando que la CAN pueda avanzar en temas de armonización de la normativa comunitaria con el fin de perfeccionar la unión aduanera. Sin embargo, las diferencias de concepciones de desarrollo entre países andinos, donde algunos cuestionan la liberalización y los TLC, han generado una crisis que ha devenido en una negociación bilateral.

En las negociaciones del TLC con EE.UU. estas diferencias crearon una fragmentación del bloque (con la salida de Venezuela y el cuestionamiento de Bolivia y Ecuador) y hay conflictos con el proceso de integración regional por la implementación del TLC de Perú.

Este implica la pérdida de instrumentos del Estado para una adecuada estrategia de desarrollo. Es el caso de la política agrícola (franja de precios, subsidios, ayudas internas), en la política industrial (trato nacional en compras del Estado, eliminación de requisitos de desempeño y la inversión), de ciencia y tecnología (políticas respecto a patentes, marca, biodiversidad y conocimientos tradicionales), de fomento a PYMES y regiones (imposibilidad de aplicación de regímenes diferenciados) y de desarrollo sostenible (estándares laborales y medioambientales). Pero también se da una pérdida de soberanía del Estado, como sucede en el caso del capítulo de inversión y servicios, la obligación de suscripción de diferentes convenios internacionales y los mecanismos de arbitraje Estado-empresa (Fairlie, 2007).

La UE incorpora las dimensiones de cooperación y diálogo político como parte del Tratado. En estas se pueden abordar temas de importancia para los países andinos, como son derechos humanos, migraciones, desarrollo social, medio ambiente y uso sustentable de los recursos, desarrollo económico, entre otros. Asimismo, en el Acuerdo que se viene negociando, se aceptó inicialmente la inclusión de un Grupo de Asimetría y Trato Especial y Diferenciado que en el formato bilateral virtualmente ha desaparecido.

El desafío para Europa es cómo mantener en el nuevo formato bilateral de negociación el respeto a su mandato negociador, que plantea el fortalecimiento a la integración regional tomando en cuenta las concesiones que el Perú y Colombia le han hecho a EE.UU. El riesgo es que el TLC Perú–EE.UU. se convierta en el piso de la negociación para varios capítulos sensibles.

Los países e instituciones que suscriben el «nuevo regionalismo», plantearon que el TLC era perfectamente compatible con la integración andina. Un documento representativo de esa posición fue elaborado por la Secretaría General de la Comunidad Andina (SGCAN, abril de 2006)

Allí se pasa revista a los distintos capítulos de negociación y se le compara con la normativa comunitaria. La principal conclusión es que, excepto en el capítulo de propiedad intelectual (específicamente en el tema de datos de prueba), no había conflicto entre el TLC con EE.UU. y la CAN, tanto en los temas donde se habían generado decisiones del acuerdo de integración, como en los que el TLC avanzaba mucho más. En el primer caso, se refería al proceso de liberalización de servicios, inversiones, propiedad intelectual y solución de controversias. En el segundo caso, se argumentaba que los compromisos del TLC con EE.UU. (donde aún no había acuerdo comunitario) en compras públicas, normas sanitarias y fitosanitarias, obstáculos técnicos al comercio y estándares le darían un impulso a la integración regional. Esto, porque los países andinos se verían obligados a profundizar la integración regional en esos capítulos, con estándares más cercanos a países desarrollados.

También se señaló que la Decisión 598, por la cual se permitió la negociación bilateral de TLC por parte de los países andinos, blindaba la integración regional. Se señalaba que cualquier diferencia entre los andinos, o la dinámica de su relación, se regiría por la normativa comunitaria. Y que, inclusive, los países que no habían llegado a un acuerdo con los EE.UU. podrían beneficiarse pidiendo que se les aplique la cláusula de nación más favorecida.

Desde otra perspectiva, se planteaban puntos de conflicto entre el TLC con EE.UU. y la CAN. En primer lugar, porque la desgravación arancelaria acordada con EE.UU., prácticamente liquidaba cualquier posibilidad de seguir avanzando en el arancel externo común. Lo mismo ocurría con algunos regímenes especiales, como el que se aplicaba al sector automotriz.

Una crítica fundamental se refiere a la eliminación del sistema de franja de precios agropecuarios. Si bien el Perú tenía un régimen diferente (con menos productos y una banda más acotada), en ambos casos se eliminaba casi el único mecanismo de protección en frontera frente a los subsidios de las exportaciones de alimentos de EE.UU. Este era uno de los principales mecanismos de la integración regional, ya que se acordó conjuntamente con el arancel externo común.

También, se encontraban algunos puntos de incompatibilidad con la normativa comunitaria en inversiones y se limitaba el avance y la profundización del sistema de integración en servicios. Pero lo más grave era el conflicto con la avanzada normativa comunitaria en propiedad intelectual (Zerda, 2005). Más allá del tema de datos de prueba, patentes, suscripción de tratados internacionales (como UPOV 91 y el Tratado de Madrid), se destacaba el peligro de biopiratería, al no cautelarse suficientemente la protección de conocimientos tradicionales y biodiversidad (Fairlie, Queija, Rasmussen).

Tampoco se veía plausible la suscripción de elevados estándares (normas sanitarias y fitosanitarias, OTC, etcétera), ya que existían problemas principalmente de índole institucional por parte de algunos socios andinos para poder implementar estos acuerdos y se establecían ciertas ventajas y mecanismos, incluso de injerencia de organismos norteamericanos en la supervisión e implementación de estos acuerdos, que podían comprometer a otros andinos.

En compras del Estado, se veía como una pérdida de un instrumento fundamental para la promoción del desarrollo de la industria y de las PYMES. El conceder trato nacional a los proveedores de EE.UU. eliminaba en la práctica la posibilidad de utilizar este mecanismo.

Tampoco quedaba claro cómo se iban a evitar posibles conflictos de competencia entre el Tribunal Andino y los mecanismos de solución de controversias que establece el TLC con EE.UU. en casos directos de diferencias comerciales entre los socios. Por ejemplo, en el proceso de implementación del TLC con EE.UU., el Perú solicitó y logró la modificación de la normativa comunitaria en propiedad intelectual, pero Bolivia ha impugnado esa decisión ante el Tribunal Andino.

De otro lado, la propia Secretaría General señala los riesgos de la sustitución del comercio intrarregional (en un 35%), por importaciones norteamericanas. Esto no solo es grave por una pérdida de mercado para las exportaciones andinas sino principalmente por el hecho de que este comercio es intraindustrial y está constituido por exportaciones de mayor valor agregado, que no han tenido en general competitividad extrarregional. Se afectaría así uno de los principales activos de la integración regional.

Este debate sobre el impacto de los TLC en la integración regional se ha vuelto a plantear con el Acuerdo de Asociación con la Unión Europea, especialmente en el

nuevo formato de negociación y por las propuestas que hasta el momento está haciendo Europa en las diferentes mesas de negociación.

Habíamos señalado anteriormente que la Unión Europea oscilaba entre la opción de seguir su mandato de negociador original, con el objetivo explícito del fortalecimiento de la integración andina, y la opción de exigir un acuerdo TLC EE.UU.–Plus, lo que contribuiría a la fragmentación de la integración regional.

De otro lado, los países andinos podían cumplir las directivas de Tarija y de la mini Cumbre posterior en Lima (en el contexto de la Cumbre ALC–UE) de construir un acuerdo a «dos velocidades» y de geometría variable (pero en bloque) o, por el contrario, persistir en el camino bilateral.

La Unión Europea presentó propuestas negociadoras en disciplinas, más duras en relación a otros acuerdos norte-sur suscritos previamente por ella. Había todavía matices importantes en el tema agrícola y de servicios e inversiones respecto al TLC con EE.UU., pero las posiciones eran inusualmente duras, no solo en lo referente al acceso a mercados o a las compras públicas, sino particularmente en propiedad intelectual.

Desde el punto de vista de la posición europea, el Acuerdo de Asociación con los andinos debe cumplir los objetivos y precondiciones señalados en el siguiente cuadro.

Países como Perú y Colombia no tenían ningún inconveniente en hacer concesiones similares a las que le dieron a EE.UU., especialmente Perú, cuya apertura unilateral no solo fue más radical, sino que la actual administración en el contexto de la agenda de implementación del TLC con EE.UU., ha profundizado aún más las reformas de apertura y liberalización de los años noventa.

En cambio, Bolivia endureció su posición, denunciando que se les trataba de imponer un TLC y que lo recusaban frontalmente. Ecuador ha tenido un comportamiento un poco volátil: en un primer momento pareció no hacer mayores objeciones, hasta que pasó a cuestionar la postura de sus propios negociadores, que en varias mesas no habrían estado siguiendo las directivas presidenciales. Lo mismo sucedió cuando se desató la crisis, circunstancia en la cual inicialmente señalaron que acompañarían una negociación bilateral, para luego afirmar, por el contrario, que no suscribirían ningún TLC.

Así pues, las posiciones de la UE, que básicamente habrían constituido un factor de cohesión para la CAN, contribuyeron en el último periodo a profundizar la polarización existente al interior del proceso de integración andino.

De otro lado, la negociación en bloque (que había sido un prerrequisito de la negociación) se flexibilizó, enviando mensajes de apertura a una negociación bilateral que había sido rechazada sistemáticamente en el pasado. Aquí no solo influyó la persistente actitud del Perú y de Colombia, que buscaban esta vía, sino también la dura posición boliviana, que dificultó poder llegar a un acuerdo.

Cuadro 1: Mandato negociador con la CAN

Objetivos
• Consolidar las relaciones existentes y desarrollar su potencial y mutuos beneficios
• Arraigar firmemente en el éxito de la democracia en la CAN
• Aumentar la cooperación bi-regional
• Poner en marcha las condiciones de un gradual establecimiento de un área de libre comercio.
• Proporcionar el ímpetu adicional al proceso de integración regional económico.
• Poner en marcha las condiciones de un gradual establecimiento de un área de libre comercio.
• Proporcionar el ímpetu adicional al proceso de integración regional económico.
• Reforzar las buenas relaciones con los vecinos y los principios de resolución pacífica de conflictos entre los países de la CAN
Pre-requisitos
• La adopción de un punto de partida común para el desmantelamiento tarifario de productos originarios en la UF.
• La simplificación y armonización de regímenes aduaneros. La más amplia liberalización de servicios.
• La facilitación del transporte terrestre transfronterizo.

En efecto, el problema fundamental está al interior de los países andinos, por lo que no se debe atribuir a la UE la principal responsabilidad en el desencadenamiento de la crisis. Los países andinos no fuimos capaces de manejar las importantes contradicciones internas originadas en las diferentes estrategias de desarrollo y de inserción internacional que coexisten en la CAN.

Colombia, y sobre todo Perú, insistieron en una negociación bilateral y plantearon en las diferentes rondas concesiones que los otros países andinos no estaban dispuestos a realizar. Asimismo, Perú, en el paquete de medidas legislativas que impulsó aceleradamente para la implementación del TLC con EE.UU., incluía disposiciones que entraban en conflicto con la normativa comunitaria. Ese fue un factor muy importante para la creación y el desarrollo de la crisis.

Pero también la posición boliviana de no incluir en la negociación, en la práctica, los temas de propiedad intelectual, inversiones y servicios, y compras públicas, dificultaba consensuar cualquier posición conjunta.

Ambas posturas, directa o indirectamente, pretendían imponer al resto sus respectivos puntos de vista no solo frente al proceso de negociación en curso sino frente al desarrollo nacional e incluso frente al desarrollo regional.

El papel del Ecuador era clave, porque podía ser una suerte de articulador o «bisa-gra» entre las dos posturas extremas y porque había asumido la presidencia del proceso de integración y le correspondía (así como a la Secretaría General) hacer propuestas y presentar iniciativas viables que permitieran implementar los acuerdos de Tarija.

Lamentablemente, los esfuerzos realizados no fueron suficientes para impedir el desencadenamiento de la crisis, y las contradicciones al interior del propio gobierno se reflejaban también en la alternancia de momentáneos avances e inmediatos retrocesos en el delicado frente externo regional.

En ese contexto, los países andinos no logramos adoptar una posición conjunta, lo que llevó a Europa a la suspensión de la cuarta ronda de negociaciones, que se iba a llevar a cabo en Bruselas. Y al cumplirse el plazo adicional para la elaboración de una propuesta unitaria sin haberlo conseguido, Europa abrió paso a la vía bilateral («multipartes»).

El tema central en todo este panorama no es si la UE tiene o no mandato para hacer ese cambio de negociación, del diálogo inicial bloque a bloque a la negociación bilateral. El problema es la incapacidad interna andina de llegar a un acuerdo que permita una negociación en bloque.

Pero el proceso de negociación será también clave para el futuro del proceso de integración andino. De ser un factor de cohesión, puede convertirse en uno adicional de fragmentación de la integración andina, que en el contexto actual podría ser irreversible (Fairlie & Queija, 2008). Sobre esto reflexionamos en la última sección de trabajo planteando algunos escenarios probables.

Adicionalmente a los acuerdos con Estados Unidos y las negociaciones bilaterales con la Unión Europea, el Perú ha negociado intensamente tratados comerciales con distintos países fuera del bloque andino. Hasta el momento ha firmado TLCs con Canadá, Chile, Singapur, Tailandia y China. Además, se encuentra en negociaciones con otros países y bloques¹.

Cuadro 2: Acuerdos de libre comercio del Perú

Acuerdos negociados

¹ Se encuentra en fase negociaciones, aparte de la Unión Europea, con EFTA, Japón y Corea del Sur.

País	Año	% de exportaciones
Estados Unidos	2005	18,70%
China	2009	11,70%
Canadá	2008	6,30%
Chile	2006	5,90%
Comunidad Andina	1997	5,00%
Tailandia	2005	0,10%
Singapur	2008	0,01%
Acuerdos en negociación		
Unión Europea	2008	17,70%
EFTA	2007	11,20%
Japón	2009	5,80%
Corea del Sur	2009	1,80%

Fuente: Elaboración propia con datos del MINCETUR y Prompexstat. Exportaciones del año 2008.

Después del TLC firmado con Estados Unidos, el segundo tratado vigente más importante es el TLC Perú-China, ya que cubre el 11,7% de las exportaciones peruanas (2008) y tiene un componente estratégico fundamental. Más adelante reflexionaremos sobre sus implicancias.

El tercer acuerdo vigente en importancia es el de Canadá (cubre el 6,3% del total). En este acuerdo el Perú tiene acceso libre de arancel inmediato a cerca del 100% de partidas arancelarias exportadas en 2008. No obstante, Canadá ha establecido un sistema de cuotas para el azúcar procedente de Perú. Por otro lado, Canadá ha obtenido libre de arancel al 93% de sus partidas exportadas al Perú en 2008 (aunque se han establecido cuotas al azúcar, la carne de res, carne de cerdo y demás despojos cárnicos).

El acuerdo Perú-Canadá mantiene de manera indefinida la posibilidad de aplicar el *drawback* y otros regímenes aduaneros especiales (como las zonas francas). De otro lado, el Perú podrá mantener la aplicación del mecanismo de franja de precios. Sin embargo, el Acuerdo suscrito también incorpora numerosas disciplinas sobre la regulación de las inversiones, los servicios, la competencia y el ingreso temporal de personas de negocios, mecanismos de solución de controversias y en materia de cooperación laboral y medioambiental bastante similares a las del TLC con Estados Unidos (acuerdos tipo NAFTA).

En cuanto a la estructura comercial Perú-Canadá, se observa que las exportaciones peruanas se encuentran mayoritariamente concentradas en el sector tradicional (97%),

siendo el sector minero el principal sector exportador con una participación de 87%. Las importaciones se encuentran principalmente concentradas en el sector materias primas y productos intermedios para la industria (57%), seguidos por los sectores bienes de capital para la industria y bienes de consumo no duradero (con participaciones de 26% y 6% respectivamente).

Otros acuerdos como Tailandia y Singapur han sido establecidos más con fines estratégicos (aproximación a las economías del Asia) que por asegurar libre acceso de bienes, ya que explican un bajo porcentaje del comercio peruano. En el primer caso se ha buscado asegurar un mercado promisorio para productos no tradicionales peruanos; el TLC con Singapur se ha hecho para dar un marco estable a las inversiones procedentes de este país, que tiene un elevado desarrollo de mercados financieros.

Con estos acuerdos el Perú ha ampliado significativamente sus relaciones comerciales extrarregionales en todos los ámbitos involucrados (bienes, servicios, inversiones), además de aspectos conexos al comercio (como reglas de origen, medidas sanitarias y fitosanitarias). No obstante, también han servido para otorgar condiciones más favorables a los inversionistas (como ceder soberanía en el arbitraje de diferendos comerciales), profundizar la liberalización de servicios y asegurar los intereses de propiedad intelectual de los países del Norte.

A nivel regional, el más importante TLC es con Chile, que cubre el 5,9% de las exportaciones peruanas. Este acuerdo no contempla cambios en los calendarios de desgravación, puesto que ha mantenido los compromisos de un acuerdo anterior en materia de desgravación de bienes (ACE 38). El objetivo de este tratado ha sido reforzar y profundizar las disciplinas relativas sobre comercio e inversiones, que son los principales intereses chilenos en el Perú. En cambio, no hay un capítulo sobre propiedad intelectual. También han establecido un mecanismo de solución de controversias en forma muy similar al TLC EE.UU.–Perú, el cual reduce los márgenes de maniobra del Estado e incrementa las posibilidades de conflictos comerciales.

El tipo de comercio que hay entre Perú y Chile es claramente del tipo Norte-Sur (como el que el Perú tiene con Estados Unidos o la UE); donde el Perú exporta hacia Chile productos primarios mientras que Chile nos vende productos manufacturados. Las principales exportaciones de Chile al Perú, entre otras, son: aceites combustibles destilados, servicios, papel prensa en bobinas y gasolinas, excepto para aviación. En cuanto a las principales importaciones chilenas desde el Perú, entre otras, son: concentrados de molibdeno, aceites crudos de petróleo, minerales de cobre y sus concentrados y aceite de pesca. El TLC consolida las asimetrías existentes en las relaciones económicas bilaterales (Fairlie, 2007).

El TLC con China

Las exportaciones a China han crecido sostenidamente, hasta convertirse en nuestro segundo mercado de destino. Aunque les vendemos fundamentalmente materias primas (cobre, harina de pescado, plomo, hierro) y les compramos manufacturas.

Gráfico 1: Evolución de las exportaciones peruanas a China

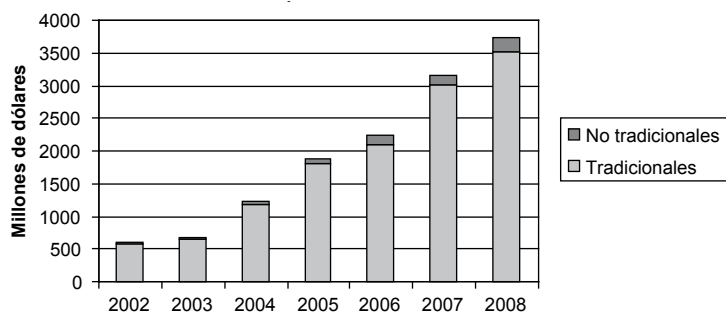
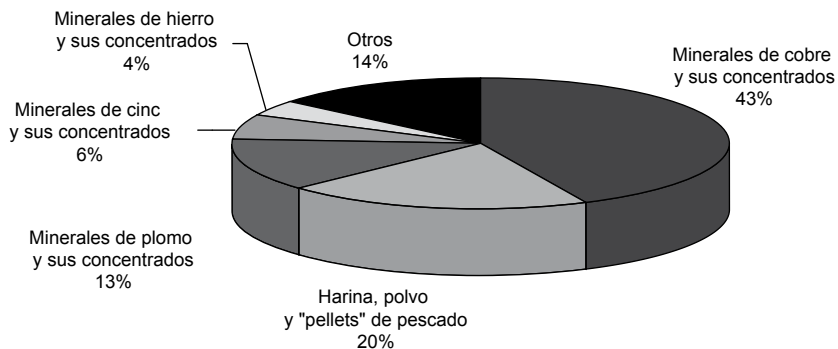


Gráfico 2: Composición de exportaciones peruanas a China, 2008

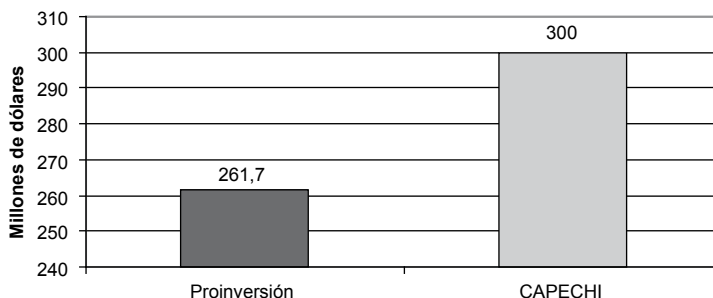


Fuente: Aduanas.

Las inversiones también son importantes y representan alrededor de 300 millones de dólares, concentrados especialmente en minería. Se anuncian además millonarios proyectos de inversión para los próximos años.

Gráfico 3: IED de China 2008 (millones de US\$)

IED de China en Perú 2008



Fuente: CAPECHI y Proinversión.

Hay una demanda creciente de China por productos agrícolas de alto valor por unidad, y hay un fuerte potencial de crecimiento en estos sectores. Pero todos estos beneficios serán materializados solo si se produce una notable reducción de barreras no arancelarias (tales como cuotas de importación, MSF y licencias), así como un régimen aduanero transparente.

A diferencia del TLC con EE.UU., los riesgos están fundamentalmente en algunos sectores manufactureros y de pequeñas y medianas empresas, antes que en productos agrícolas. Más bien, la agroindustria es potencialmente ganadora.

Compromisos del TLC

Es un acuerdo amplio que comprende comercio de bienes, servicios e inversiones e incluye, asimismo, un acuerdo de cooperación aduanera y un memorándum de entendimiento sobre cooperación laboral y social.

China es un socio principal, y se tiene beneficios para alguna exportación no tradicional (aunque no inmediata). Se han cubierto las sensibilidades, aunque finalmente serán afectadas con o sin TLC. Se favorecen las inversiones chinas, lo que puede ser positivo desde una política de atracción. Ni el tema ambiental ni el de propiedad intelectual fueron considerados, y habría que tener cautela.

Pero la evaluación no debe ser solo económica. El tema estratégico es fundamental. China es la próxima potencia mundial, es fundamental en el Pacífico, actor gravitante en foros internacionales y partidaria de un orden multipolar. Si es el primer paso para buscar una asociación estratégica que incluya además cooperación científico-técnica y en defensa, es una decisión en la dirección correcta.

A diferencia del TLC con EE.UU. y el acuerdo que se negocia con la UE, no se ha planteado un conflicto explícito con la integración regional en los acuerdos extrarregionales suscritos o en negociación. Inclusive a nivel regional, Chile es un país asociado a la CAN y está profundizando los acuerdos que tiene con sus socios sudamericanos. Aquí el problema con el Perú no es comercial o de integración, sino estratégico y geopolítico.

En la siguiente sección analizamos algunos cambios producidos en el comercio intrarregional a partir de la crisis, así como las respuestas de política comercial que se han adaptado.

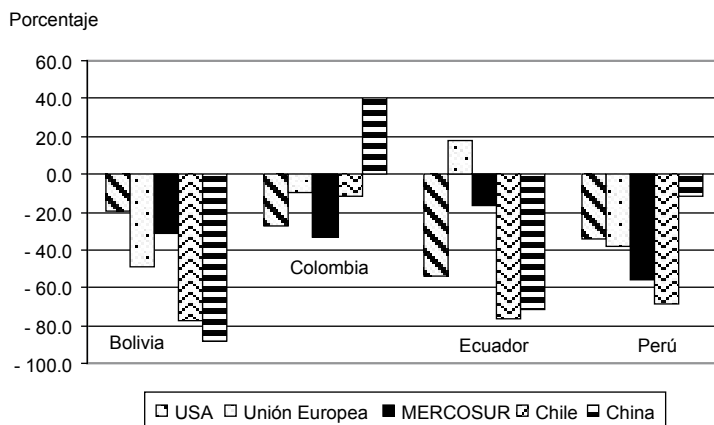
1.2 Crisis y comercio intrarregional

Primero, se hará un análisis de los cambios en el comercio de la Comunidad Andina que se presentan con la crisis y en el siguiente capítulo se hará un balance de las respuestas de política comercial impulsadas por los miembros de la CAN y sus efectos probables.

Comunidad Andina: comercio extrarregional

Las exportaciones extrarregionales andinas han tenido un claro deterioro en los últimos meses, producto de la crisis internacional. Sin embargo, en países como Colombia y Ecuador se dieron aumentos (respecto al mismo periodo del año anterior)² de las exportaciones con China y la Unión Europea, respectivamente.

Gráfico 4: Comunidad Andina: variación porcentual de exportaciones Ene–may 2009/2008



Fuente: Comunidad Andina. Elaboración propia.

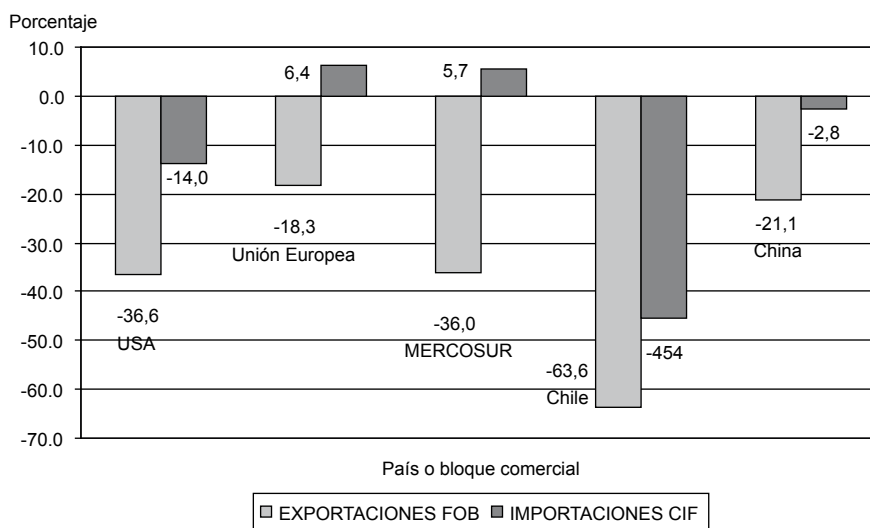
² Enero-marzo 2009/2008.

Para los países andinos sucede lo mismo que a nivel regional. La caída más profunda se da en el comercio con Estados Unidos, llegando incluso al déficit en la balanza comercial con este país, aunque mejorando a principios de 2009, mientras que el déficit comercial con China se mantiene.

El comercio de la Comunidad Andina con Estados Unidos se ha visto reducido, dando espacio a que países o bloques como la Unión Europea tengan una mayor participación en el comercio extrarregional de la CAN.

Por otro lado, si se analiza la participación chilena como destino de exportación de la Comunidad Andina, se observa una caída de apenas tres puntos porcentuales. Sin embargo, si se examina la variación porcentual de las exportaciones del primer trimestre de 2009, comparada con el mismo periodo del año 2008, se encuentra que es en realidad este país el que ha tenido una mayor disminución relativa de importaciones andinas (procedentes de Bolivia principalmente y seguidas por Ecuador y Perú).

Gráfico 5: Comunidad Andina: comercio exterior por bloque o país de destino/origen (variación porcentual ene-mayo 2009/2008)



Fuente: Comunidad Andina. Elaboración propia.

Por el lado de los principales países de origen de las importaciones, el orden se mantiene inalterado. Sin embargo, se ve una ligera reducción en las importaciones provenientes de los Estados Unidos.

Por otro lado, el país con la mayor disminución vuelve a ser Chile. Las importaciones andinas provenientes de este país disminuyeron en $-45,4\%$ entre enero y mayo de 2009, respecto al mismo periodo el año pasado.

Las importaciones provenientes del MERCOSUR y de la Unión Europea, por el contrario, muestran una variación positiva entre estos dos periodos.

Si bien la proporción de las exportaciones extracomunitarias respecto a las intracomunitarias en el total se ha mantenido (CAN, 2009), sí se observa un cambio tanto en el peso que ahora representan los países o bloques de destino en las exportaciones extrarregionales, como dentro de la misma Comunidad Andina, que ha visto afectado su comercio no solo por la crisis, sino también por las políticas implementadas por algunos de sus países miembros.

Perú

Las exportaciones del Perú parecen también estar más diversificadas, particularmente en cuanto a destinos, que las de sus socios andinos, que tienen como principal mercado Estados Unidos (con excepción de Bolivia, que exporta principalmente al MERCOSUR). Si bien se presentaron caídas en las exportaciones a sus tres principales socios comerciales, parece haber habido una leve recuperación, en especial en las exportaciones hacia China, situación que no ha ocurrido en las exportaciones hacia Chile, que no logran mejorar su desempeño, influenciado principalmente por el precio de los *commodities*.

Hacia abril de 2009, se dieron importantes cambios en los principales países o bloques de destino en la participación en las exportaciones peruanas respecto del mismo periodo de 2008. La Unión Europea disminuyó su participación, al igual que Estados Unidos, pasando de ser nuestro segundo socio comercial, al cuarto, desplazado por Suiza³ y China. Este último incluso viene desplazando a EE.UU. como segundo destino de exportación, debido a la disminución de las exportaciones de combustibles y minerales, principalmente.

Las exportaciones hacia la Comunidad Andina se han incrementado marginalmente (tan solo un punto porcentual) en dicho periodo (Comunidad Andina, enero a junio, 2009).

Comunidad Andina: comercio intrarregional

El comercio, tanto intra como extrarregional, se ha visto deteriorado para los países andinos desde mediados de 2008, mostrando algunos cambios en la dinámica del comercio intracomunitario y en los destinos de exportación de la CAN.

En el caso de la CAN, Ecuador, al ser el más afectado, es el país que más vigorosamente ha impuesto medidas comerciales para proteger su economía. Sus exportaciones

³ Cabe destacar que el comercio con Suiza se sustenta principalmente en nuestras exportaciones de oro (SUNAT, 2009).

intrarregionales disminuyeron drásticamente desde septiembre de 2008, manteniéndose ligeramente estables en el primer trimestre de 2009.

Por otro lado, Perú, Colombia y Bolivia tienen una trayectoria más estable en sus exportaciones intrarregionales para ese mismo periodo. Con el deterioro de las exportaciones ecuatorianas a los países miembros de la Comunidad Andina, y sin haber alterado en mayor grado sus exportaciones, Colombia se sitúa como el primer exportador de esta subregión, seguido por Perú.

**Cuadro 3: Matriz de exportaciones intracomunitarias
(Millones de dólares)
Enero–mayo 2009**

País Exportador	País de destino				Comunidad Andina	%
	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú		
Bolivia		81	3	82	166	8
Colombia	35		498	314	847	39
Ecuador	4	257		290	551	25
Perú	117	310	195		622	28
					2186	100

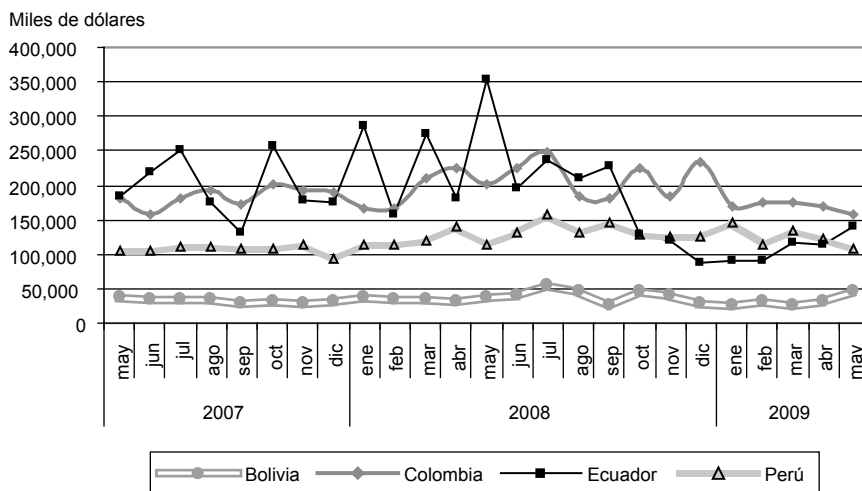
Enero–mayo 2008

País Exportador	País de destino				Comunidad Andina	%
	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú		
Bolivia		63	3	113	179	6
Colombia	42		571	357	970	32
Ecuador	8	302		942	1252	42
Perú	130	295	178		603	20
					3004	100

Fuente: Comunidad Andina. Elaboración propia

Las exportaciones de Ecuador a Perú han sido las más afectadas por la crisis, habiendo sido el Perú el principal destino de las exportaciones ecuatorianas hasta finales de 2008. Como consecuencia, Colombia desplazó al Perú, probablemente de forma breve (dada la salvaguardia cambiaria que quiere aplicar Ecuador contra Colombia y las represalias con las que ha amenazado responder este último país), como principal destino de las exportaciones ecuatorianas en el primer trimestre de 2009.

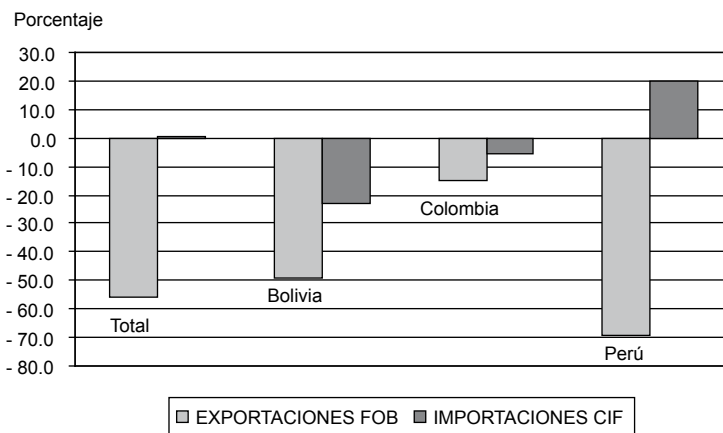
Gráfico 6: Comunidad Andina: exportaciones intracomunitarias



Fuente: Comunidad Andina. Elaboración propia.

Las importaciones intracomunitarias ecuatorianas, por otro lado, se han mantenido relativamente más estables que sus exportaciones. Colombia se mantiene como el principal país de origen de sus importaciones, que tuvieron una leve caída entre finales de 2008 y principios de 2009 (CAN, 2009).

Gráfico 7: Ecuador: comercio intrarregional (variación porcentual)
Ene–mayo 2009/2008



Fuente: Comunidad Andina. Elaboración propia.

Para el Perú, en el caso de las exportaciones intracomunitarias se observa una ligera caída hacia finales de 2008. Las exportaciones peruanas a este mercado están compuestas fundamentalmente por productos no tradicionales. En el primer semestre de 2009, la Comunidad Andina explicó el 20% de las exportaciones no tradicionales (destacan los alambres de cobre refinado, arroz, barras de hierro o acero sin alear) y únicamente el 1% de las tradicionales⁴.

Por otro lado, las importaciones intrarregionales también sufrieron disminuciones, en especial las de origen ecuatoriano y colombiano (aunque este último con un comportamiento más volátil). Las provenientes de Bolivia se mantuvieron relativamente estables en un equilibrio de bajo nivel.

Balance

Los datos de ALADI muestran, hasta 2008, un crecimiento del comercio intrarregional que acompañó el aumento de exportaciones extrarregionales que se dio en los últimos años. Con la crisis también se ha producido una importante reducción del comercio intrarregional, que confirmaría el carácter procíclico que le atribuye CEPAL.

En la Comunidad Andina el efecto ha sido diferenciado. Se debe resaltar que en los últimos años el peso de la CAN en el comercio global de los socios ha caído en el caso de Colombia, que es el principal actor comercial. Esto independientemente de la calidad de ese comercio, que es intraindustrial y de relativamente alto valor agregado. Si ha existido un comportamiento procíclico del comercio intrarregional, no ha mantenido el peso que tenía en el comercio global de los andinos. La excepción es Ecuador, aunque el peso de combustibles es determinante en el resultado.

La crisis —hasta el momento— parece haber afectado más a los que tienen un mayor comercio relativo con EE.UU. y la UE, como Colombia y especialmente Ecuador, y en menor grado Perú, que tiene una mayor diversificación. Este país es el que tiene en estos últimos meses a la CAN con mayor peso relativo como mercado de destino en relación a los otros socios andinos.

Es también el país que ha impuesto medidas de política comercial de respuesta que están afectando directamente a sus socios en la CAN. Las medidas de salvaguardia no parecen haber tenido el efecto esperado, y en el caso de la CAN afectaban innecesariamente a países como el Perú, con el que tenía superávit bilateral. No es el caso de Colombia, con el que se inicia una nueva controversia, como discutiremos en la siguiente sección.

⁴ SUNAT. Nota de prensa. Junio, 2009

1.3 Conflictos comerciales

Los diferentes países de la región han incluido las políticas comerciales en su respuesta a la crisis internacional. Diferentes mecanismos de defensa comercial (salvaguardias especialmente), medidas de promoción de exportaciones y algunas políticas sectoriales para cadenas productivas específicas.

Cuadro 4: Medidas de política de los países de la Comunidad Andina ante la crisis económica, política cambiaria y de comercio exterior

ECUADOR	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Crédito tributario del 12,5% del nuevo capital del sector financiero destinado a créditos para el sector productivo.
	Otorgamiento de líneas de crédito de segundo piso del Banco Nacional de Fomento a instituciones financieras que sustentan sus operaciones con remesas del exterior.
	El Instituto Ecuatoriano de seguridad Social adquirirá durante el año cartera hipotecaria sin mora del sector bancario privado por 400 millones de dólares.
Aumento de aranceles o restricciones a las importaciones	Medidas de salvaguardia a las importaciones por un periodo (inicial) de un año, incluyendo países con los que tiene acuerdos de comercio preferente.
	Incremento de los aranceles de 283 subpartidas.
	Restricciones cuantitativas para 248 subpartidas mediante la asignación de cupos por importador y subpartida. La cobertura de las medidas alcanza 627 subpartidas.
Disminución de aranceles	Eliminación de aranceles para insumos y bienes de capital que no se produzcan en el país.
Financiamiento y apoyo a exportadores	Se aprobará una reducción del plazo (de 30 a 5 días) y de cantidad de trámites para la devolución de impuestos (<i>drawback</i>).
	Se permitirá a los sectores exportadores afectados por la crisis no pagar el anticipo del impuesto a la renta de 2009.
	Se abrirá una línea de crédito de 100 millones de dólares por parte de la Corporación Financiera Nacional para operaciones de comercio exterior.
Otras medidas	Se ajustará el límite de inversión externa para fondos de inversión del 50% al 20%.
	Negociación de un crédito de 500 millones de dólares con el BID para financiamiento de la política fiscal.
	El Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) aceptó otorgar un crédito de 480 millones de dólares por un plazo de tres años y un año de gracia para la amortización del capital.

COLOMBIA	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Solicitud del gobierno para autorizar los empréstitos externos programáticos de libre destinación y líneas de crédito contingentes.
	Eliminación del control de capitales para inversión de cartera en renta fija.
	Eliminación de todos los controles de capital a la inversión extranjera en cartera.
	Suspensión de la subasta de compra directa de reservas internacionales por 20 millones de dólares diarios.
Financiamiento y apoyo a exportadores	Asegurar disponibilidad de recursos para el Banco de Comercio Exterior de Colombia con un crédito de 650 millones de dólares del BID con garantía del Estado y de otro crédito de 260 millones de dólares provenientes de la CAF (financiamiento del sector exportador del país).
PERÚ	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Operaciones de canje en moneda extranjera.
Financiamiento y apoyo a exportadores	Incremento temporal de la tasa de devolución de impuestos de las importaciones no tradicionales (del 5% al 8%)
BOLIVIA	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Disminución de la comisión por transferencias del exterior realizadas a través del Banco Central.
	Aumento de la comisión a las transferencias al exterior.

Fuente: CEPAL, mayo 2009.

Un caso extremo es Ecuador, que al tener dolarizada su economía pierde el instrumento cambiario, lo que ha llevado a que la OMC acepte que puede poner medidas de salvaguardia por problemas de balanza de pagos, y ahora está negociando con la CAN una salvaguardia cambiaria con Colombia. Ecuador solo estaba negociando con la UE, y ha entrado en un compás de espera, ya que ha puesto reparos a diferentes mesas de acceso a mercados y especialmente en propiedad intelectual, compras del Estado y otras disciplinas. Esto lo llevó a suspender su participación en la quinta ronda de negociaciones en Lima.

La Secretaría General de la Comunidad Andina reconoció en un comunicado después de realizar los estudios e investigaciones pertinentes, la difícil situación económica que atraviesa el Ecuador por lo que autorizó a dicho país la aplicación de las medidas de salvaguardia que solicitó y adoptó en enero de este año, pero sin la eliminación de las preferencias de que gozan los Países Miembros de la CAN frente a terceros.

La Secretaría General de la CAN autorizó al Ecuador mediante la Resolución 1227 la aplicación de recargos *ad-valorem* y específicos, así como cuotas a la importación de mercancías, hasta el 21 de enero del 2010 de conformidad con lo previsto en la norma ecuatoriana (Resolución 466 del COMEXI).

Las políticas comerciales adoptadas incrementaron los aranceles un 30% o un 35% en términos *ad valorem* para 73 subpartidas y establece aranceles específicos para 283 subpartidas. También se impusieron restricciones cuantitativas para 248 subpartidas mediante la asignación de cupos por importador y subpartida. En total, la cobertura de las medidas alcanza a 627 subpartidas. Sin embargo, había una cláusula que disponía la aplicación del arancel nacional de importaciones, en forma adicional a los recargos *ad valorem* y específicos así como a las cuotas antes mencionadas. Pero, fue suspendida por la Comunidad Andina en razón de que trataba a las importaciones andinas como si se encontraran en la misma situación con las importaciones de los demás países, cuando en realidad las exportaciones de los países del bloque gozaban de liberación total, mientras que las otras no. Esta medida era incompatible con lo dispuesto en el artículo 95 del Acuerdo de Cartagena, que requiere que las medidas sean extendidas «en forma no discriminatoria».

Fuente: Notas de prensa de la comunidad andina. Lima, 27 marzo 2009, «Secretaría General de la CAN autoriza salvaguardias, pero sin eliminar preferencias andinas».

Otro extremo es el caso peruano, que ha renunciado explícitamente a estos mecanismos. Más bien había reducido unilateralmente aranceles en el periodo previo y gastó 7000 millones de dólares para enfrentar presiones cambiarias en meses anteriores. Es más, ha continuado con una activa política de negociaciones con diferentes socios comerciales: está por cerrar negociaciones con la UE, completó un TLC con China, está negociando con Corea y Japón. Es una dinámica fundamentalmente con socios extrarregionales, ya que en el entorno regional existe la profunda crisis que hemos tratado de explicar.

Apertura unilateral y TLCs del Perú

Lejos de aplicar medidas proteccionistas como el uso de salvaguardias para paliar los efectos de la crisis, el Perú continuó con su política de apertura comercial unilateral en el 2009.

En ese sentido, entró en vigencia el polémico acuerdo comercial con Chile y los TLCs con EEUU, Singapur y Canadá.

Se cerraron las negociaciones con China en abril de este año y la expectativa es que entre en vigencia antes de finalizar el 2009. Asimismo, continúan las negociaciones con Japón, EFTA (solo falta acordar el capítulo de servicios con Noruega), Corea del Sur y, a pesar de las complicaciones, el acuerdo multipartes entre Colombia, Perú y la UE.

Además, se ha señalado oficialmente la disposición del Perú de plantear la negociación de acuerdos comerciales a Rusia, India, Marruecos y Sudáfrica en el 2010. En los próximos meses se haría la propuesta a estos países, que el gobierno considera mercados importantes de destino. Asimismo, en la cumbre APEC de este año (noviembre) se hará un planteamiento formal a Australia para ver la posibilidad de dar inicio de un TLC bilateral. Y, por último, se espera la propuesta formal de Uruguay de iniciar las negociaciones para un acuerdo comercial, que se esperaría que sea una ampliación del acuerdo de cooperación económica que se tiene en el marco de ALADI.

Por otro lado, ha aplicado reducciones unilaterales desde hace varios años a la importación de bienes de consumo duradero y no duradero, bienes de capital y materias primas generando críticas en diversos sectores al competir estos con la industria nacional y por sus efectos en la recaudación tributaria nacional.

Entre el 2001 y el 2008, las tasas efectivas arancelarias aplicadas sobre los bienes de capital pasaron de 11,0% a 0,7%, mientras que en el caso de las materias primas y productos intermedios pasaron de 8,3% a 1,3%. En el caso de los bienes de consumo, el arancel efectivo se redujo 11,4% en 2001 a 7,2% en 2008. En términos generales, el arancel promedio pasó de 11,8% a 5,0% en el mismo período.

Incluso se ha negado la aplicación de salvaguardias a las importaciones de hilados de algodón en agosto de este año, a pesar de las recomendaciones de la Comisión de Fiscalización de Dumping y Subsidios de INDECOPI, argumentando que no se demostró que el algodón nacional y el importado constituyan productos similares o directamente competidores.

Fuente: Sunat: Informe: Costos de rebajas arancelarias, junio 2005-marzo 2008.

Colombia, el principal socio andino, es el que tuvo una política de liberalización y apertura más mediatizada que la peruana, y el que desde hace décadas utilizó diferentes políticas sectoriales y comerciales para impulsar su desarrollo. En esa medida, quedaron mecanismos de protección que no desmantelaron totalmente y ahora está utilizando selectivamente. Es una posición pragmática que lo llevó, por ejemplo, a redefinir acuerdos con Venezuela y no perder el comercio intrarregional a pesar de la salida de ese país de la CAN, y ahora anuncia que estudia mecanismos de respuesta a la salvaguardia cambiaria que le ha puesto Ecuador. A pesar de compartir con el Perú su concepción de nuevo regionalismo, no está negociando (aparte de la UE) nuevos TLC, y se ha concentrado en tratar de que el Congreso de EE.UU. se lo apruebe, lo mismo que Canadá, donde el acuerdo ha sido rechazado recientemente por denuncias de violaciones de derechos humanos y laborales por parte del gobierno. A nivel regional, se está defendiendo de las salvaguardias impuestas por Ecuador.

Colombia alista las represalias

El canciller colombiano, Jaime Bermúdez, aseguró que su país analiza medidas para contrarrestar la decisión de Ecuador de incrementar los aranceles a las exportaciones de 1.346 partidas colombianas. “Estamos mirando todos los escenarios para tomar las medidas del caso que defiendan nuestras exportaciones, que protejan a nuestros exportadores”. Varios sectores del comercio de Colombia han expresado su preocupación. El presidente de la Asociación Colombiana de Productores Textiles (Ascoltex), Iván Amaya, calificó la medida ecuatoriana como “arbitraria. Es un duro golpe para las relaciones comerciales”. Amaya recordó que la Comunidad Andina (CAN) ordenó a Ecuador reducir nuevamente el arancel a cero para los productos provenientes de Perú, Colombia y Bolivia e indicó que esta medida no ha sido cumplida. Según Amaya, en lo corrido del año las exportaciones colombianas al Ecuador en el sector textil han caído entre 50% y 70%.

Fuente: Comunidad Andina.

Bolivia, por su parte, ha retomado desde el Estado el control de diferentes actividades productivas en sectores estratégicos, y está utilizando los mecanismos que tienen a mano para enfrentar la crisis. Ha tenido ciertos márgenes externos y fiscales para esa estrategia y hay que ver cuánto podrá mantenerlos en este contexto de crisis. Ha perdido el ATPDEA de EE.UU. y ha asignado recursos fiscales para que los exportadores no se perjudiquen en el pago de aranceles que tendrán que realizar en EE.UU. Ha recusado no solo el TLC con EE.UU., sino con la UE, y está al margen de las negociaciones.

Anuncia que buscará nuevas relaciones económicas externas con estos socios, diferentes de las que se establecen en los TLC.

Balance

A diferencia de la crisis asiática en los noventa, no han existido iniciativas que busquen una respuesta concertada de los países andinos. En esa oportunidad, el Gobierno peruano fue el que impidió llegar a un acuerdo de imposición de salvaguardias regionales para las importaciones asiáticas que estaban haciendo competencia desleal, lo que obligó a que cada país los adoptara por separado (excepto el Perú, por supuesto). A diferencia de un mercado focalizado donde el Perú tiene mayor comercio relativo involucrado, ahora la crisis es general y los EE.UU. son el principal socio comunitario, en mayor medida para Colombia y Ecuador. Cada país está buscando salir del asunto a costa del resto. La continuidad es que el Perú continúa reacio a la aplicación de políticas de defensa comercial, a pesar de la magnitud de la actual crisis internacional.

Se podría pensar en la coordinación de determinadas políticas de defensa comercial que sean extrarregionales manteniendo las preferencias andinas, de modo tal de no perjudicar ni a los socios andinos ni al debilitado proceso de integración. Si esto no se logra, se agudizará la crisis y entraremos en una mini guerra comercial que hará inviable una efectiva presidencia *pro tēmpore* peruana.

Lamentablemente, se evidencia que frente a la crisis las respuestas han sido unilaterales y están creando conflictos comerciales, en lugar de ser el acuerdo de integración un instrumento para contribuir a superarla. El impacto sobre el comercio intrarregional tampoco ayuda en esa perspectiva.

La Secretaría General, —aunque con demora— dio un fallo que impedía una violación de los acuerdos del bloque por parte de Ecuador. Este país, luego de una recusación inicial, finalmente se allanó al cumplimiento del fallo.

Con la implementación de la salvaguardia cambiaria a Colombia, nuevamente se genera una fricción al interior del bloque. Hasta el momento, Ecuador es el único país cuyas medidas de política comercial como respuesta a la crisis internacional están creando directamente un conflicto en la integración regional, aunque afortunadamente ha mostrado flexibilidad también en el caso colombiano. El mayor problema parece ser, sin embargo, de índole política.

Es el caso de la escalada del enfrentamiento entre Ecuador y Colombia. A la ruptura de relaciones diplomáticas y enjuiciamientos mutuos por las políticas adoptadas en relación a la guerrilla colombiana, ahora se añade la denuncia de un supuesto financiamiento de las FARC al Presidente Correa. Y, desde Venezuela, un nuevo escalamiento de la tensión bilateral (y regional) por el establecimiento de bases militares norteamericanas en Colombia. Esta situación, lamentablemente, puede agravarse.

De otro lado, está el enfriamiento sin precedentes de las relaciones bilaterales entre Perú y Bolivia. Las declaraciones cruzadas de diferentes políticos y representantes de los gobiernos sobre las visiones contrapuestas sobre los TLCs y la integración regional, han llegado al nivel presidencial. Pero, se agudizaron por la decisión peruana de asilar a políticos de regímenes anteriores acusados de violación de derechos humanos en la represión a protestas populares, y de malos manejos. Lo más sensible ha sido la percepción boliviana de que la controversia marítima Perú–Chile perjudica sus posibilidades de salida al mar y la solución de su mediterraneidad. Sobre estos conflictos y posibles escenarios discutiremos en la siguiente sección.

2. CRISIS E INTEGRACIÓN REGIONAL: ALGUNOS ESCENARIOS

La crisis internacional llegó en el peor momento para la CAN. Se suma a los conflictos internos creados por las diferentes concepciones de desarrollo y de inserción internacional que coexisten y que han trascendido el plano comercial–económico, constituyendo los de mayor gravedad los de orden político.

Los posibles escenarios dependen, en primer lugar, del desenlace de las negociaciones con la UE y el proceso de implementación del TLC con EE.UU. En segundo lugar, de los conflictos políticos, que lejos de solucionarse parecen agravarse, y aún en el espacio de UNASUR están siendo muy difíciles de manejar. En tercer lugar, de las respuestas de política económica —principalmente comercial— que apliquen los andinos para enfrentar la crisis internacional.

Lamentablemente, no somos optimistas sobre el desenlace posible de los procesos anteriormente señalados. Esta sección trata de señalar brevemente los argumentos que sustentan esta hipótesis.

2.1 Negociaciones pendientes

Perú y Colombia querían, en principio, cerrar las negociaciones con la UE el primer semestre de 2009. Sin embargo, estas se fueron dilatando y se estima que en realidad se cerrarían en el segundo semestre del presente año. Hay sectores en el Perú que plantean que ya están listos para la firma y que no habría que dilatar innecesariamente el proceso. En Colombia existe esa voluntad política, pero tienen mayores temas sensibles que cubrir en la negociación.

El acuerdo, previsiblemente, tendrá como piso en varias mesas de negociación las concesiones hechas a EE.UU., con lo cual la UE, que había sido un factor de cohesión, se convertirá en otro nuevo factor de fragmentación de la CAN. Esta posiblemente ingrese a una fase de crisis terminal (por lo menos, en lo comercial).

Si Bolivia y Ecuador son consecuentes con su postura de no suscribir un TLC, no aceptarán un acuerdo con las características señaladas. La disyuntiva siguiente que tendrán que solucionar es si continúan o no dentro de la CAN. Opciones como ALBA (a la cual Ecuador ahora también pertenece) y MERCOSUR deben estar siendo evaluadas como escenarios alternativos.

Posición oficial: TLCs e integración regional

Evo Morales considera que: las «políticas de la muerte» de los TLC han dividido a la CAN

El presidente de Bolivia, Evo Morales, afirmó que la Comunidad Andina (CAN) está dividida porque los gobiernos de algunos países miembros «siguen aplicando políticas de la muerte» mediante los tratados de libre comercio (TLC).

El presidente Morales rechazó también de plano la posibilidad de negociar tratados de libre comercio con las grandes potencias y ha cuestionado las negociaciones de la CAN con la UE.

Resaltó que existen diferencias dentro de la CAN porque unos siguen aplicando políticas de la muerte, la cultura de la muerte mediante los TLC haciendo clara referencia a Colombia y a Perú y que considera que Bolivia no es parte de este bloque.

En mayo pasado, en vísperas del cuadragésimo aniversario del bloque, el Gobierno boliviano consideró que las políticas neoliberales que aplican algunos países miembros «están perforando» la CAN. Es por ello que el presidente Morales rechaza de plano la posibilidad de negociar tratados de libre comercio con las grandes potencias y ha cuestionado las negociaciones de la CAN con la UE sobre diversos asuntos, entre ellos la propiedad intelectual y las compras estatales a proveedores externos.

La crisis en el bloque andino provocó que el Gobierno de La Paz pidiera la renuncia del secretario general de la CAN, el ecuatoriano Freddy Ehlers, una propuesta que, sin embargo, no tuvo aceptación en los otros integrantes del bloque.

Fuente: Bilaterals.org (Jun. 23, 2009).

Es decir, se han vuelto a configurar los dos bloques iniciales al interior de la CAN. Perú y Colombia, que continúan en las negociaciones y están dispuestos a suscribir el acuerdo pronto y de otro lado, Ecuador y Bolivia, que cuestionan el proceso. Pero es posible que Ecuador nuevamente se incorpore al proceso si hubiera alguna flexibilidad en la posición europea, incluyendo temas de cooperación.

Si se toman en cuenta variables comerciales y económicas, se puede apreciar alguna lógica en la posición de los países. Para Colombia y sobre todo el Perú, la Unión Europea es un socio fundamental y el principal inversor, así como fuente de cooperación económica. En menor grado, pero algo similar, es el caso de Ecuador (sobre todo en el plano comercial). En cambio, Bolivia explica marginalmente las exportaciones andinas a la Unión Europea, y no constituye uno de sus principales socios comerciales, aunque sea el principal receptor de la cooperación europea en la CAN (Fairlie, 2005a).

El problema central está en si los países andinos son capaces de implementar en la práctica los acuerdos de la Declaración de Tarija. En el caso de las negociaciones es muy difícil, ya que se tendría que retomar de alguna forma la mesa de asimetrías y trato especial y diferenciado que se formó en el formato de negociación bloque a bloque. Los países andinos no tuvieron la capacidad o decisión en su momento de plantear mecanismos específicos para que se puedan considerar estas políticas o instrumentos en las diferentes mesas de negociación.

La otra dimensión de los acuerdos de Tarija se refiere al respeto y la coexistencia de las diferentes estrategias de desarrollo que siguen los países y la posibilidad de aplicar mecanismos de «dos velocidades» y «geometría variable», que lo hagan posible. Se supone que el nuevo diseño estratégico trabajado por los representantes plenipotenciarios de los países andinos debería contribuir a ese objetivo.

Sin embargo, la posición de Perú, que ahora tiene la presidencia *pro t mpore* es la de avanzar en lo que sea posible, dejando de lado los temas más conflictivos. Bolivia y Ecuador han reaccionado sealando que si se dejan de lado los temas de la integración económica se vaciaría de contenido la integración andina.

Por eso hemos argumentado que la ruptura, por lo menos en el plano comercial, es un escenario que tiene gran probabilidad.

2.2 Conflictos políticos

Las posiciones de los diferentes socios andinos han generado tensiones en el bloque, pero con dinámicas bilaterales de escalamiento de diferencias y/o conflictos.

2.2.1 Bolivia-Perú

Las relaciones bilaterales han llegado a su peor momento histórico. Nunca en el pasado, a pesar de las diferencias de los régimenes políticos o de los gobiernos de cada país, se había producido tal nivel de polarización. Tampoco en la historia de los cuarenta años de integración de la CAN.

Se han sealado ya algunas producidas en base a las distintas estrategias de desarrollo y posición frente a los TLCs. Son diferencias fundamentalmente de tipo ideológico,

que en el caso peruano se asocian a un alineamiento no solo con Colombia en la CAN, México y Chile en la región, sino con la concepción que tiene EE.UU. en temas centrales de la agenda latinoamericana.

Estas coincidencias generaron una contradicción principal con el gobierno venezolano y el proyecto político que impulsa en la región. En parte, la participación de Bolivia en el ALBA, explican las pronunciadas diferencias existentes. Pero, es importante hacer notar que aunque Ecuador también comparte en buena medida estos enfoques, no se ha producido la polarización dada con Bolivia.

Otro actor fundamental en el deterioro de las relaciones ha sido Chile, debido al acercamiento sin precedentes con Bolivia a través del proceso de confianza y diálogo entre sus dos fuerzas armadas; el diálogo de temas anteriormente vetados, como el de la salida marítima; y el inicio de la solución de problemas de larga data, como el uso de las aguas del Silala. Esto debería constituir una buena noticia para la región. Sin embargo, la relación peruano–chilena, sobre todo en aspectos económicos, tan promovida por los gobiernos peruanos, se deterioró en el plano político a partir de la presentación de la demanda marítima del Perú a La Haya, por presiones internas. La búsqueda de solución de diferencias de límites por medios pacíficos también debería ser una buena noticia.

El problema es la percepción del gobierno boliviano de que la demanda peruana estaría bloqueando algunas de las propuestas que Chile habría ofrecido a Bolivia en su conversación bilateral sobre el mismo tema. Consideramos que ha habido una falta de comunicación por parte del gobierno peruano que debería ser corregida. El problema es que este delicadísimo tema se suma al ambiente caldeado motivado por las diferencias ideológicas anteriormente señaladas.

Otro componente que ha terminado de polarizar el escenario fue la decisión del gobierno peruano de asilar a ex ministros bolivianos que dieron los dispositivos legales para reprimir manifestaciones que tuvieron un saldo trágico durante la administración del presidente Sánchez de Lozada. Independientemente de las responsabilidades reales o supuestas de estos ex funcionarios, consideramos un grave error político por parte del Perú haber concedido tal refugio. Lo hizo también con un ex gobernador venezolano, lo que retroalimenta el conflicto ideológico ya señalado.

Esperemos que el retorno del embajador peruano a Bolivia sea definitivo y que se trabaje por los canales diplomáticos y desde las sociedades civiles de ambos países para reconstruir la relación a los niveles históricos que corresponden, no solo por el bienestar de los dos países, sino por el futuro de la integración andina.

2.2.2 *Bolivia-Colombia*

A pesar de compartir Colombia posiciones muy similares a las del Perú, no se habían presentado problemas mayores en la relación bilateral con Bolivia. Estos estaban circunscritos básicamente a las posiciones frente a los TLC en el ámbito comercial y económico, aunque también indirectamente, a otros planos políticos, a raíz, por ejemplo, del apoyo boliviano a la posición ecuatoriana frente al problema que tuvo con Colombia por la incursión de esta a su territorio para atacar un campamento de las FARC. Dada la ruptura de relaciones diplomáticas entre Ecuador y Colombia, el apoyo explícito y sistemático boliviano no ha generado fricciones mayores, como se podría esperar. Otro mecanismo indirecto se ha dado por el apoyo a Venezuela en otros temas de conflicto colombo–venezolano en los últimos meses.

Un enfrentamiento más directo se ha producido recientemente a raíz de la decisión colombiana de permitir presencia militar norteamericana en siete de sus bases. Esto nuevamente trasciende el ámbito andino, ya que no se trata solo de la amenaza directa que han percibido Venezuela y Ecuador, sino de los reparos que han señalado otros países, incluido Brasil. Este es un tema que involucra a todos los miembros de UNASUR, y se deberá tener mucho cuidado en el tratamiento de esta problemática para el futuro de la región sudamericana.

El problema es gravísimo, ya que de pugnas ideológicas y de declaraciones se ha pasado a hablar explícitamente de la posibilidad de conflictos militares o guerras entre países hermanos. Esto liquidaría el proyecto de zona de paz sudamericana y dificultaría la consolidación democrática y la coexistencia de diferentes estrategias de desarrollo y proyectos políticos que las poblaciones de los países decidan darse. La propuesta brasilera en la última reunión de UNASUR de tratar el tema con mucho diálogo no solo entre los presidentes sudamericanos, sino en un diálogo abierto y franco con EE.UU. sobre este tema y la relación integral con la región, parece plausible y ojala se implemente.

2.2.3 *Bolivia-Ecuador*

En cambio, con Ecuador la relación ha sido fluida. Las diferencias se han dado en el grado de recusación a los TLC negociados y a los eventuales matices de las estrategias para enfrentarlos en base a los intereses y condiciones de cada país. Pero incluso en este tema se han acercado las posiciones a partir del retiro de Ecuador de la mesa de negociaciones con la Unión Europea.

En el ámbito de la CAN, Bolivia ha manifestado apoyo sistemático a Ecuador en sus medidas de salvaguarda iniciales y las que posteriormente puso a Colombia por la distorsión cambiaria. También están desarrollando un conjunto de mecanismos de cooperación en el espacio del ALBA.

A diferencia de los otros dos socios andinos, es en el plano político donde se da mayor acercamiento y coordinación conjunta, que se ha consolidado en los últimos meses. Sin embargo, el vínculo comercial y económico es más bien reducido.

Es clave cuál es la posición de estos países en la CAN. Si coordinan y continúan dando la batalla desde dentro, o si se polariza el proceso y desemboca en una salida, como pasó con Venezuela. Esto dependerá en buena medida de la evolución de las negociaciones con Europa y del desenlace del problema de las bases militares norteamericanas en Colombia.

Las tensiones bilaterales son fundamentalmente internas, de orden ideológico y por las diferentes estrategias de desarrollo y de integración de los países andinos. En lo que respecta a lo que está en manos de la CAN, los países deberían ser capaces de implementar los acuerdos de Tarija, para lo que se requiere una arquitectura e iniciativas políticas que lo hagan viable.

Esto supone incorporar el tema de asimetrías, y los aspectos económicos de controversia dándole alguna salida y no tratando de evadirlos para mejores tiempos, porque puede que estos ya no sean los de la CAN. Enfatizar lo que nos une, iniciativas concretas más que debates integrales, maximalistas, pero tratando todos los temas sin exclusiones. Es un tremendo desafío para el Perú que tiene ahora la presidencia *pro t empore*.

Hay temas que escapan al manejo de la CAN pero que la afectan, como es el caso de la relación con actores extrarregionales como EE.UU. y la cercanía o no que tienen miembros de la CAN con esas estrategias. Lo mismo con propuestas como las de Venezuela, en su versión maximalista. Cuando se trabaja a nivel de propuestas concretas o mecanismos específicos de integración, las diferencias son menores. Aquí, trabajar coordinadamente en el espacio de UNASUR es fundamental.

Es impostergable reducir las tensiones bilaterales Bolivia-Perú y all  mucho est  en manos de los gobiernos y sociedades civiles de ambos países. Lo mismo en el caso Ecuador-Colombia. El tema de las bases militares en Colombia es un asunto más complejo, de difícil pronóstico.

La crisis internacional también agrava el panorama, haciendo más complicado el tratamiento de temas económicos y de mecanismos de integración como alternativas de salida y respuesta coordinadas.

2.3 Crisis internacional

Independientemente de la crisis internacional, hay factores que est n empujando a la ruptura de la CAN, como los sealados anteriormente. La crisis fue previa inclusive a la suscripción de TLCs con EE.UU. por algunos de sus miembros, pero esta puede aumentar la probabilidad de escenarios de ruptura.

En efecto, como se ha mostrado en la sección correspondiente, el comercio intra-regional no juega un rol contracíclico. Existe una recomposición de los principales socios regionales y extrarregionales, pero no hay voluntad política —ni mayor margen de maniobra— para intentar respuestas conjuntas, como se dio frente a la crisis asiática (frustradas en su momento por la negativa del gobierno peruano).

El conflicto entre Colombia y Venezuela ha llevado a este último país a sustituir importaciones desde Colombia por compras a la Argentina y Ecuador. El dinámico comercio ecuatoriano-colombiano se ha detenido. Ecuador ha sido el más afectado por la crisis, aún con socios con quienes tiene superávit como Perú.

La paradoja se da en la relación Perú-Bolivia. Bolivia tiene conflicto en la CAN con el socio económico-comercial y de inversiones más importante. Sus aliados son con los que tiene menor densidad en sus relaciones económicas.

Las respuestas de política comercial de Ecuador no contribuyen al mejor clima para coordinar acciones frente a la crisis, pero para el futuro del proceso de integración andino parece ser más relevante el desenlace de las variables políticas que la crisis internacional. Y, se configuran elementos de ruptura antes que condiciones para un relanzamiento de la integración regional y que esta sea un instrumento para enfrentar la crisis conjuntamente.

3. CONCLUSIONES

La Comunidad Andina se encontraba en un estado frágil, incluso antes de las negociaciones de los acuerdos norte-sur de Colombia y Perú: los avances en normativas e institucionalidad no han sido suficientes, los intentos por consolidar una unión aduanera fracasaron y se daban mayores concesiones a socios extrarregionales en otros foros de negociación.

Las diferentes estrategias de desarrollo y de inserción internacional han sido difíciles de conciliar. Se distinguen dos posiciones claras dentro de la CAN. Por un lado, Colombia y Perú son partidarios del «nuevo regionalismo», consideran que los TLC son un asunto estratégico. Por el otro, Bolivia y Ecuador, que afirman que los TLC son incompatibles con la integración andina. La crisis andina en el periodo previo a la crisis internacional ya era evidente.

A diferencia de la crisis asiática en los noventa, no han existido iniciativas que busquen una respuesta concertada de los países andinos. Cada país está buscando salir del asunto a costa del resto. El Perú ha continuado reacio a la aplicación de políticas de defensa comercial, a pesar de la magnitud de la actual crisis internacional. Por otro lado, Ecuador es el único país cuyas medidas de política comercial como respuesta a la crisis internacional han creando directamente un conflicto en la integración regional.

En el comercio intrarregional no se ha observado ningún comportamiento contracíclico. El intercambio comercial con el resto de países de América Latina se ha deteriorado tanto, o más, que con el resto del mundo. Un comportamiento parecido se ha presentado en el comercio con los países de la Comunidad Andina. Las exportaciones intrarregionales no han sufrido una disminución drástica y la participación de cada país como destino se mantiene hasta principios de 2009. Sin embargo, el mayor impacto se ha presentado por el lado de las importaciones, en las que se presenta una caída abrupta, en especial para las provenientes de Ecuador (debido en buena medida a las menores importaciones de combustibles).

El comercio intrarregional, que debería fortalecerse y actuar contracíclicamente en tiempos de crisis, no ha tenido un comportamiento distinto al presentado con el resto del mundo. No se dieron políticas comerciales por parte del gobierno y, por el contrario, se vio afectado por políticas proteccionistas de los países socios.

Lamentablemente, se evidencia que frente a la crisis las respuestas han sido unilaterales y están creando conflictos comerciales, en lugar de ser el acuerdo de integración un instrumento para contribuir a superarla. El impacto sobre el comercio intrarregional tampoco ayuda en esa perspectiva.

La polarización político-ideológica de los países miembros parece constituir un factor de fragmentación más relevante que los anteriores. Si este problema no se resuelve con los mecanismos de diálogo y la arquitectura institucional requerida, no será posible tener un mínimo de coordinación frente a la crisis internacional, para enfrentar las negociaciones con la Unión Europea. Y, lo que en última instancia se requiere: implementar los acuerdos de la Declaración de Tarija. Si esto no se logra, el escenario de una ruptura de la CAN adquiere mayor probabilidad.

ANEXO 1

Comunidad Andina: Exportaciones y balanza comercial
con el mundo e intracomunitarias

Período		TOTAL MUNDO	Extra comunitario	Intra comunitario				
Año	Mes			Total	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
2008	ene	7.457.775	6.852.607	605.168	38.488	167.255	284.869	114.556
	feb	7.211.263	6.736.561	474.702	35.361	167.271	158.954	113.116
	mar	7.528.120	6.886.400	641.720	36.288	209.155	275.778	120.499
	abr	8.268.331	7.691.552	576.779	31.605	224.430	179.797	140.947
	may	8.741.276	8.036.068	705.208	37.367	201.668	352.044	114.129
	jun	8.829.623	8.238.262	591.361	41.562	223.452	194.308	132.038
	jul	9.218.738	8.521.331	697.407	55.114	247.601	237.952	156.741
	ago	8.580.751	8.007.692	573.059	46.017	184.498	209.734	132.811
	sep	7.867.228	7.284.380	582.849	26.710	180.722	228.104	147.313
	oct	7.286.785	6.757.566	529.219	45.602	224.993	129.881	128.744
	nov	5.913.424	5.442.662	470.762	40.103	184.580	119.892	126.187
	dic	6.237.867	5.762.970	474.897	29.315	232.530	88.191	124.862
	ene-dic	93.141.181	86.218.050	6.923.132	463.532	2.448.153	2.459.503	1.551.942
	ene-mar	22.197.158	20.475.567	1.721.590	110.137	543.681	719.601	348.171
2009	ene	5.264.573	4.831.626	432.948	27.255	169.677	91.259	144.757
	feb	5.260.008	4.849.457	410.551	31.758	175.561	90.017	113.215
	mar	6.011.692	5.561.392	450.300	26.130	173.744	116.716	133.709
	ene-mar	16.536.273	15.242.475	1.293.798	85.143	518.982	297.991	391.681
Variación porcentual (%) del período respecto al mismo período del año anterior								
2009/2008								
	ene-mar	-25,5	-25,6	-24,8	-22,7	-4,5	-58,6	12,5

Referencias bibliográficas

- Asociación Latinoamericana de Integración (2008). *Comercio exterior global de cada país miembro de la ALADI*. Enero-marzo 2007-2008.
- Bilaterals (2009). *Evo Morales dice que las "políticas de la muerte" de los TLC han dividido la CAN*. http://www.bilaterals.org/article.php?id_article=15408&lang=en
- CEPAL (2009). La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de mayo de 2009. *LC/L.3025/Rev.1*, 1 de junio.
- Comunidad Andina (2009). «Secretaría General de la CAN autoriza salvaguardias, pero sin eliminar preferencias andinas». Nota de prensa. Marzo.
- El Comercio* de Ecuador (2009). <http://www.comunidadandina.org/prensa/noticias/10-7-09.htm>. Comunidad Andina de Naciones, noticias.
- Fairlie, A. (2007). *Relaciones económicas Perú-Chile: ¿Integración o conflicto?* Lima: CISEPA.
- Fairlie, A. (2006). «La Comunidad Andina de Naciones y la Unión Europea». En *América Latina y la Unión Europea: estrategias para una asociación necesaria*, pp. 163-194. Madrid: Icaria.
- Fairlie A. (2005a). «Relaciones comerciales con la Unión Europea en el Spaghetti Bowl de la CAN». INTAL.
- Fairlie A. (2005b). «Comunidad Andina: La encrucijada de la integración». FUNCEX.
- Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (2009). *Boletín Mensual de Comercio Exterior*. Junio, Lima.
- Secretaría General de la Comunidad Andina (2006). «Las negociaciones hemisféricas y la Comunidad Andina: Evaluación de Impacto». Comunidad Andina de Naciones.
- Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (2009). Nota de Prensa N° 156-2009. Lima.
- Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (2008). «Informe: costos de rebajas arancelarias, junio 2005-marzo 2008». Lima.
- Zerda, Álvaro (2005). «Impacto de las Provisiones TRIPs-Plus contempladas en el TLC Colombia-Estados Unidos».

Páginas web:

- BCRP (2009). www.bcrp.gob.pe. Banco Central de Reserva del Perú. Lima-Perú
- Bilaterals (2009). www.bilaterals.org
- Banco Mundial (2009). www.wto.org

BBVA Banco Continental (2009). www.bbvbancococontinental.com.

CAN Comunidad Andina de Naciones (2009). www.comunidadandina.org.

FMI Fondo Monetario Internacional (2009). www.imf.org

MEF Ministerio de Economía y Finanzas Perú (2009). www.mef.gob.pe.

MINCETUR Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (2009). www.mincetur.gob.pe.

SUNAT Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (2009). www.sunat.gob.pe

NOTAS SOBRE LOS AUTORES

Carlos Contreras. Magíster en Historia Andina por la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales y Licenciado en Historia por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Actualmente es profesor principal del departamento de Economía de la PUCP. Ha trabajado en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos y en la Universidad del Pacífico y ha sido director de publicaciones en el Instituto de Estudios Peruanos. Entre sus principales publicaciones se encuentran: *El aprendizaje del capitalismo. Estudios de historia económica y social del Perú republicano* (2004); *Historia del Perú contemporáneo. Desde las luchas por la independencia hasta el presente* (con Marcos Cueto, 2007); *Estado y mercado en la historia del Perú* (como editor, con Manuel Glave, 2002).

ccontre@pucp.edu.pe

Edgardo Cruzado. Bachiller de Economía por la Pontificia Universidad Católica del Perú y con Maestría en Políticas Públicas y Desarrollo Territorial. Actualmente realiza estudios de Doctorado en la Universidad de Deusto. Es consultor en temas de descentralización y planificación territorial. Ha trabajado con los gobiernos regionales de Piura, Cajamarca y La Libertad en la definición de sus políticas para el desarrollo regional. Además, ha trabajado con organizaciones de la sociedad civil en temas de monitoreo y transparencia en las finanzas y el presupuesto público. Entre sus principales publicaciones se encuentran: «El cumplimiento de los compromisos asumidos por los gobiernos regionales en los presupuestos participativos» (2008); y «Evaluación de la viabilidad de complementar los Programas de transferencias monetarias condicionadas (TMC) con instrumentos de inclusión financiera» (2009).

edgardo.cruzado@gmail.com

Óscar Dancourt. Magíster y Licenciado en Economía por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Profesor principal del departamento de Economía de la PUCP. Ha sido miembro del directorio y presidente (e) del Banco Central de Reserva del Perú. Entre sus principales publicaciones se encuentran: «La economía peruana y la crisis mundial» (2009); «Choques externos y Política Monetaria» (2008); «Modelo de Análisis de Políticas macroeconómicas para la economía peruana» (con Félix Jiménez, Waldo Mendoza, Eduardo Morón y Bruno Seminario, 2004).

odancou@pucp.edu.pe

Alan Fairlie. Magíster en Comercio Internacional y Desarrollo en el Instituto Torcuato Di Tella. Licenciado en Economía en la Pontificia Universidad Católica del Perú. Es profesor principal del departamento de Economía de la PUCP y miembro del directorio del Centro de Investigaciones Sociales, Políticas, Económicas y Antropológicas (CISEPA) de la misma universidad. También es miembro del Comité Ejecutivo de la Red Latinoamericana de Política Comercial (LATN) y consultor sobre integración económica y negociaciones comerciales internacionales. Entre sus principales publicaciones se encuentran: «Relaciones comerciales CAN – UE: Una perspectiva andina» (2008); «Comercio para el desarrollo: La importancia creciente del desarrollo sostenible en la agenda comercial del Perú» (2009); *Bases para una negociación justa entre la Unión Europea y la Comunidad Andina* (2007).

afairli@pucp.edu.pe

Pedro Francke. Magíster y Licenciado en Economía por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Investigador y consultor experto en pobreza y políticas sociales. Actualmente es profesor asociado del departamento de Economía de la PUCP y director de la revista «Bajo La Lupa» y del programa del mismo nombre en www.perunet.tv. En el Estado, ha sido director ejecutivo del Fondo Nacional de Compensación y Desarrollo Social FONCODES y secretario técnico de la Comisión Interministerial de Asuntos Sociales (entre 2001 y 2002). Desde la sociedad civil, ha sido coordinador nacional del Foro de la Sociedad Civil en Salud – ForoSalud, director de la revista *Actualidad Económica del Perú* y miembro del Comité Directivo de la Asociación pro-Derechos Humanos (APRODEH).

pfranck@pucp.edu.pe

Félix Jiménez. Doctor en Economía (Ph. D.) por la New School for Social Research de Nueva York y Magíster en Economía por El Colegio de México. Fue Adolph Lowe Fellow en la New School y recibió el Frieda Wunderlich Memorial Award por su tesis de doctorado. Es profesor principal del departamento de Economía de la PUCP y docente del Instituto de Gobierno de la Universidad San Martín de Porres. Ha sido Director General de Crédito Público (MEF) y Gerente de Finanzas del Banco de la Nación, y realiza consultorías para la Organización Internacional del Trabajo (OIT). Entre sus principales publicaciones se encuentran: *Reglas y Sostenibilidad de la Política Fiscal. Lecciones de la experiencia peruana* (2008); *Macroeconomía. Enfoques y modelos* (2 volúmenes, 2006 y 2007); «La variación de los salarios promedio y de los salarios mínimos en la economía ecuatoriana» (2003); y *Ventajas comparativas y economías de escala en las teorías del comercio internacional* (2000).

fjimene@pucp.edu.pe

Waldo Mendoza. Magíster en Economía por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Licenciado y Bachiller en Economía de la Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga. Actualmente es jefe del departamento de Economía de la PUCP, profesor principal e investigador. Ha sido director de Asuntos Económicos y Sociales y Viceministro de Hacienda del Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. Entre sus principales publicaciones se encuentran: «La efectividad de la política fiscal en el Perú: 1980-2006» (con Karl Melgarejo, 2008); «Perú: Comentarios al Informe de Seguimiento de las Metas de Convergencia Macroeconómica, Perú 2006» (como

editor, 2007); *Convergencia macroeconómica Andina. La Importancia de sostener el crecimiento económico*. (2007); «¿Puede una expansión fiscal ser contractiva?» (2007).

waldo.mendoza@pucp.edu.pe

Jorge Rojas. Doctor en Economía (Ph. D.) por la Universidad e Illinois en Urbana-Champaign. Es profesor principal del departamento de Economía de la PUCP y ha sido editor y codirector de la revista *Economía* entre 1995-2005. Entre sus principales publicaciones se encuentran: «Propuesta de un Instrumento de Política para Reducir la Inestabilidad Cambiaria y Financiera» (2009); «The Increased Role of Foreign Capital in the Peruvian Financial System, 1990-1998» (2001); *Políticas Comerciales y cambiarias en el Perú, 1960-1995* (1996).

jorge.rojas@pucp.edu.pe

José I. Távara. Doctor en Economía (Ph. D.) por la Universidad de Massachusetts, Amherst. Magíster en Economía en la Pontificia Universidad Católica del Perú. y bachiller en ciencias, con mención en ingeniería industrial y de sistemas, en la Universidad Nacional de Ingeniería. Actualmente es profesor principal y Director Académico de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Vocal del Tribunal de Apelaciones y Sanciones en temas de energía y minería. Ha presidido el Consejo Directivo del Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES), y se ha desempeñado en el sector público peruano como vicepresidente del Consejo Directivo del Organismo Supervisor de la Inversión Privada en Telecomunicaciones (OSIPTEL), miembro del Consejo Consultivo de Radio y Televisión (CONCORTV), Viceministro de Comunicaciones y Defensor Adjunto para los Servicios Públicos en la Defensoría del Pueblo del Perú. Ha sido investigador visitante en el Saint Antony's College, University of Oxford; economista principal en Macroconsult; investigador del Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO) y consultor de entidades públicas, asociaciones empresariales y agencias de cooperación. Entre sus principales publicaciones se encuentran: «La regulación de los servicios públicos (con Raúl Pérez-Reyes, 2008); «Las condiciones de competencia en el mercado peruano de hidrocarburos» (con Aurelio Ochoa, 2007); «La regulación del poder de mercado y la transición a la democracia» (2006), también publicado como «Regulatory reform and the transition to democracy» (2006).

jtavara@pucp.edu.pe

Mario Tello. Doctor en Economía (Ph. D.) por la Universidad de Toronto. Es profesor principal del departamento de Economía de la PUCP y de CENTRUM CATÓLICA. Ha dirigido, supervisado, coordinado, diseñado y ejecutado diversos proyectos financiados por organismos internacionales como APEC, USAID, BID, PNUD, WIDER, CEPAL, UNCTAD, IDRC, y las fundaciones Ford y Ebert. Ha participado y enseñado en universidades de Estados Unidos, Canadá, Brasil, México, Costa Rica, Nicaragua, Bolivia, Uruguay, Argentina, Chile y Venezuela. Entre sus principales publicaciones se encuentran: *Arreglos preferenciales, flujos comerciales y crecimiento económico en América Latina y el Caribe* (en proceso de edición); *Desarrollo económico local, descentralización y clusters: teorías, evidencias y aplicaciones* (2008); «Economía Internacional» (2008).

mtello@pucp.edu.pe