



## WALDO MENDOZA BELLIDO

Profesor del Departamento de Economía de la PUCP

# Alemania, Venezuela y Perú... Algo en común

**LAS COYUNTURAS CRÍTICAS DIERON ORIGEN A CAMBIOS INSTITUCIONALES QUE EXPLICAN LA SOBRESALIENTE PERFORMANCE POSTERIOR ALEMANA Y PERUANA.**

¿Qué rasgos comunes tienen las economías de Alemania, Perú y Venezuela? Los tres han pasado por una coyuntura crítica, de hiperinflación y gran depresión. Alemania y Perú aprovecharon la coyuntura crítica y disolvieron todas las posibilidades de reincidir. En algún momento, en uno, dos o tres años, Venezuela deberá superar su coyuntura crítica y situarse en el camino del progreso.

Una coyuntura crítica, en los términos de Daron Acemoglu y James Robinson, autores del bestseller "Por qué fracasan los países", es un momento especial en la historia de un país, marcado por golpes de estado, hambrunas, revoluciones técnicas o crisis económicas muy severas, que ofrecen oportunidades para hacer grandes cambios en las instituciones.

A continuación mostramos como las coyunturas críticas de Alemania y el Perú dieron origen a cambios institucionales que explican la sobresaliente performance posterior de estos países. Si la teoría funciona, Venezuela debe ser el país del milagro económico en el futuro mediano.

### Alemania y Perú

Después de su derrota en la Primera Guerra Mundial, Alemania sufrió la crisis más severa de su historia. La inflación alta y el colapso de la economía local licuaron la presión tributaria, que en 1923 era una quinta parte de su nivel de 1921, por lo que no existían los recursos para financiar el gasto de reconstrucción. Además, el Tratado de Versalles los obligaba a pagar a los Aliados, por concepto de reparaciones de guerra, alrededor de 132 mil millones de marcos de oro, una cifra que en palabras de John Maynard Keynes estaba totalmente fuera de la capacidad de pago.



Alta inflación. Estamos viendo en vivo la coyuntura crítica de Venezuela.

Antes del estallido de la crisis, el banco central de Alemania, el Reichsbank, emitía marcos de oro, con respaldo en el metal precioso. El Gobierno necesitaba de fondos para la reconstrucción y para pagar a los aliados, y no existía el oro para emitir tantos marcos. En esas condiciones, el Reichsbank empezó a emitir papiermarks, billetes sin respaldo. La tasa de crecimiento anual de la emisión subió a 1,030% en 1922 y a 387 millones% en 1923. Como resultado, la inflación se elevó de 1,360% en 1922 a 106,000 millones% en 1923, y el PBI descendió en 16% en 1923.

Esta coyuntura crítica permitió hacer varios cambios institucionales. Sin duda, uno de los más importantes fue instaurar la independencia del Reichsbank del Poder Ejecutivo, eliminándose toda posibilidad de la emisión de dinero para financiar el déficit fiscal. Muerto el perro (la emisión), morirá la rabia (la inflación)

**"Habiendo tenido hiperinflación y gran depresión como los alemanes, nos aterra el regreso de esos episodios que nos hicieron retroceder décadas de progreso económico".**

En 1924 la inflación en Alemania ya había descendido a 18% anual, y el PBI se había elevado en 17%. Desde entonces, este país nunca más tuvo hiperinflación ni gran depresión, ni siquiera después de su derrota en la Segunda Guerra Mundial.

La historia peruana es parecida, en el sentido de que, como los alemanes, tuvimos también hiperinflación y gran depresión. La inflación se elevó de

1,722% en 1988 a 2,775% en 1989 y 7,449% en 1990; al mismo tiempo que el PBI se caía en 9% en 1988, 13% en 1989 y 5% en 1990. Fue la peor crisis económica desde la guerra con Chile.

A diferencia de la crisis peruana de la última década del siglo XIX, o de la crisis alemana, que fueron producto de guerras, la crisis de 1988-1990 fue básicamente un producto hecho en el Perú, en el primer gobierno de García. El contexto externo no era muy malo, los precios de las exportaciones estaban estables y solo se había registrado un descenso en los términos de intercambio. La explicación fundamental de la crisis es que asignarle al déficit fiscal creciente que elevó explosivamente la emisión, y la mayor emisión es el alimento para que suban los precios y el tipo de cambio. Financiar el déficit fiscal era muy fácil. Bastaba una llamada telefónica del ministro de Economía al presidente del Banco

central de Reserva del Perú (BCRP), para que este fabricase el dinero necesario. El déficit fiscal del periodo 1988-1990 fue de 10% del PBI en promedio y, como resultado, la tasa de crecimiento de la emisión se elevó de 313% en 1988, a 1,804% en 1989 y a 4,424% en 1990.

Pasar por esta coyuntura crítica sirvió. En 1993 se disolvió constitucionalmente la posibilidad de que el BCRP le sigaprestando dinero al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Para poder gastar más, el MEF tuvo que reconstruir su base de recaudación y si quería prestarse, tendría que hacerlo con los organismos multilaterales o en los mercados de bonos. A ellos sí hay que pagarles.

Después de esa coyuntura crítica, a Perú le ha ido muy bien. Tiene el crecimiento más alto y la inflación más baja en América Latina de este siglo. Habiendo tenido hiperinflación y gran depresión como los alemanes, nos aterra el regreso de esos episodios que nos hicieron retroceder décadas de progreso económico.

### Caso venezolano

Por último, estamos viendo en vivo la coyuntura crítica de Venezuela. En este año la inflación alcanzará el millón % y el PBI se caerá en 15%, después de haber caído por 4 años consecutivos.

No ha habido guerra en Venezuela. Sí ha habido un descenso del precio del petróleo, en alrededor de 40% en los últimos 4 años. Pero la razón principal, como en el caso peruano del primer gobierno de García, es la facilidad que tiene el Gobierno venezolano para prestarse dinero del Banco central de Venezuela, y no pagarle nunca. Por este mecanismo, el déficit fiscal se ha elevado de 17% del PBI en el 2015 a nada menos que 30% del PBI en este año. La emisión generada por este déficit es la principal variable explicativa de la hiperinflación venezolana y la consecuente gran depresión.

Esta coyuntura crítica venezolana debe dar necesariamente paso a un ajuste macroeconómico severísimo, mucho más grande que el Fujishok peruano, pero que finalmente abrirá el camino al cambio institucional que contribuyó a solucionar el problema alemán y el peruano. Seguramente no será Maduro el que haga este cambio. Pero, el que lo haga, tiene la gran ventaja de tener un antecedente en el Perú.